

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan suatu kegiatan yang mempunyai dampak yang penting atas kemajuan dan akselerasi perekonomian negara dengan adanya penyertaan lewat penyaluran modal yang bertujuan untuk memajukan kegiatan produksi serta membuka kesempatan dan menciptakan lapangan kerja.¹ Proses dari pembangunan ekonomi sendiri memerlukan komponen seperti sumber daya yang memadai sehingga dapat menjalankan target pembangunan yang di cita-citakan. Keperluan akan sumber daya (*resources*) ini merupakan tantangan utama dalam menjalankan pembangunan yang mana Indonesia mempunyai keterbatasan sumber daya yang sejatinya perlu ditangani dengan adanya pemasukan modal serta dana untuk dapat membiayai aspek-aspek yang bersangkutan dengan pengoperasian dan pengelolaan dalam rangka mewujudkan pembangunan nasional.²

Kegiatan investasi pemerintah tertuang dalam kebijakan pemerintah pada Peraturan Pemerintah Nomor 63 Tahun 2019 Tentang Investasi Pemerintah (PP Investasi Pemerintah)³, hal ini merupakan amanat yang didasarkan atas Undang-

¹ S. D. Nehemia and F. Prasetya, "Analisis Pengaruh Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi Inklusif di Indonesia," *Journal of Development Economic and Social Studies* 2, no. 1 (2023). Hal. 3.

² *Ibid.* Hal.3.

³ Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 63 Tahun 2019 tentang Investasi Pemerintah. LN.2019/NO.166, TLN NO.6385, JDIH.SETNEG.GO.ID : 24 Hal.

undang Nomor 1 Tahun 2004 Tentang Perbendaharaan Negara (UU PN)⁴ Pasal 41 Ayat (1) yang memberikan amanat kepada pemerintah yang berbunyi “Pemerintah dapat melakukan investasi jangka panjang untuk memperoleh manfaat ekonomi, sosial dan/atau manfaat lainnya.”

Merujuk kepada pengertian mengenai investasi yang tertuang dalam PP Investasi Pemerintah, menjelaskan Investasi adalah kegiatan penempatan dana maupun aset keuangan yang penempatannya bersifat jangka panjang sebagai bentuk kegiatan investasi dalam bentuk saham, surat utang, maupun investasi langsung dengan tujuan memperoleh manfaat yang bersifat ekonomi, sosial, maupun manfaat yang didapatkan lainnya.⁵

Investasi pemerintah memiliki dua kategori yang dapat diklasifikasikan yaitu terdapat jenis investasi jangka panjang serta investasi jangka pendek. Jenis investasi jangka panjang ini dilaksanakan dengan kurun waktu selama 12 (dua belas) bulan yang dikenal dengan investasi non-permanen, serta dalam kurun waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan yang dikenal dengan investasi bersifat permanen. Sifat investasi non-permanen sendiri adalah bentuk investasi yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan (*profit*) atau hasil dari investasi tanpa adanya tujuan dari kepemilikan berkelanjutan atas investasi tersebut, sedangkan investasi yang bersifat permanen atau berkelanjutan memiliki tujuan untuk

⁴ Undang-undang (UU) Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara. LN. 2004/ No. 5, TLN NO. 4355, LL SETNEG : 55 Hal.

⁵ G. M. Tambunan, "Paradigma baru pelaksanaan Investasi Pemerintah Pusat dalam perspektif Hukum Keuangan Negara," JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan) (2021). Hal. 3.

kepemilikan berkelanjutan yang dalam hal ini berbentuk kepemilikan saham.⁶

Jenis investasi permanen dilaksanakan oleh pemerintah yang berorientasi kepada kepemilikan berkelanjutan atas suatu perusahaan milik negara yang dalam hal ini berbentuk Penyertaan Modal Negara (PMN).⁷ Sesuai dengan yang termaktub dalam Undang-undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU BUMN)⁸, Kegiatan PMN pemerintah bersumber pada pemisahan kekayaan negara yang berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk dijadikan PMN pada perusahaan BUMN.

Merujuk kepada hal ini, pemerintah yang merupakan perancang dan pembuat kebijakan, serta dalam melayani masyarakat (*public service*) memainkan peranan penting dalam memajukan perekonomian nasional sebagai upaya untuk menyejahterakan rakyat yang sesuai dan diamanatkan lewat Alinea ke-4 Undang-Undang Dasar Tahun 1945 (UUD NRI 1945) sebagai dasar pelaksanaan kegiatan kenegaraan, yang bertujuan untuk memajukan kesejahteraan umum.

Pasal 33 UUD NRI 1945, memuat tentang Pemerintah dalam rangka menjalankan amanah konstitusi membagi peran dalam rangka pembangunan negara yang salah satunya menjadi pelaku ekonomi di sektor privat (*jure gestionis*)⁹ yang bertanggung jawab untuk mencari keuntungan dalam rangka

⁶ Tika Julaika dan Suyatno, "Akselerasi Peningkatan Investasi antara Pemerintah dengan Badan Usaha Memacu Pertumbuhan Ekonomi," *Jurnal Intelek Dan Cendikiawan Nusantara* 1, no. 2 (2024). Hal. 1972.

⁷ *Ibid*, Hal. 2.

⁸ Undang-undang (UU) Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. LN.2003/NO.70, TLN NO.4297, LL SETNEG : 31 Hal.

⁹ Hari Sutra Disemadi, Mochammad Abizar Yusro, and Ali Ismail Shaleh, "Perlindungan Hukum Keputusan Bisnis Direksi BUMN Melalui *Business Judgement Rule Doctrine*," *Jurnal Jurisprudence* 10, no. 1 (August 12, 2020). Hal. 129.

meningkatkan pendapat negara melalui usaha di sektor privat yang menghasilkan konsep perusahaan milik negara yang dikenal dengan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang dikristalisasi dalam UU BUMN.¹⁰

BUMN sebagai salah satu instrumen pendapatan negara, melaksanakan kegiatannya sesuai dengan Pasal 2 ayat (1) UU BUMN,¹¹ di mana BUMN bertujuan untuk memberikan kontribusi pada perkembangan perekonomian nasional dan penerimaan negara, mengejar keuntungan, menyediakan barang dan/atau jasa berkualitas tinggi untuk memenuhi kebutuhan masyarakat, menjadi perintis usaha yang belum dapat dilakukan oleh sektor swasta dan koperasi, serta aktif memberikan bimbingan dan bantuan kepada pengusaha ekonomi lemah, koperasi, dan masyarakat.

Terlebih lagi, BUMN yang menjalankan kegiatan perseroan berdasarkan kepada Pasal 2 ayat (2) UU BUMN¹², mengharuskan BUMN untuk berpatok kepada Undang-undang, anggaran dasar, serta ketentuan pelaksana yang mengatur khusus mengenai BUMN. Hal ini merupakan pembeda dari badan hukum lainnya yang menjalankan kegiatan perseroan *profit oriented* lainnya, dikarenakan BUMN lebih bersifat *rigid* dalam kegiatan perseroannya serta mengedepankan kontribusi secara menyeluruh, bukan hanya terhadap perekonomian negara, melainkan aspek sosial lainnya yang menguntungkan masyarakat.¹³

¹⁰ *Ibid.* Hal.2.

¹¹ Undang-undang (UU) Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. LN.2003/NO.70, TLN NO.4297, LL SETNEG : 31 Hal.

¹² *Ibid.*

¹³ Ansari, T. S., Sahrasad, H., Ridwan, M., & Santoso, I. B. *BUMN (State-Owned Enterprises) As a Corporation: A Reflection from Indonesia*, 5(August 2022), 21078–21088. Hal. 21083-21084.

BUMN yang diberikan mandat oleh pemerintah yang di mana BUMN menjalankan kewajiban dalam pelaksanaan pelayanan umum yang dikenal dengan *Public Service Obligation* (PSO)¹⁴, yang secara prinsipnya melaksanakan pelayanan dan kemanfaatan umum kepada masyarakat namun tetap mempertimbangkan maksud dan tujuan dari BUMN tersebut. Sebagaimana hal ini tertuang dalam Pasal 66 UU BUMN¹⁵ sesuai dengan implementasi atas Pasal 34 ayat (3) UUD NRI 1945, dengan bunyi Negara bertanggung jawab terhadap penyediaan fasilitas pelayanan yang bersifat kesehatan maupun fasilitas pelayanan secara umum.

Jika ditinjau lebih jauh, dalam Pasal 66 UU BUMN¹⁶ sendiri berisikan mengenai ketentuan terhadap kewajiban pelayanan umum BUMN yang berasal dari pemerintah untuk menjalankan tugas yang bersifat khusus dalam hal penyelenggaraan kemanfaatan umum yang didasari dari maksud dan tujuan dari BUMN itu sendiri. Penugasan khusus oleh pemerintah sendiri dilakukan lewat penunjukan badan usaha milik negara dalam mengupayakan suatu proyek dengan adanya persetujuan dari menteri sebagaimana yang tertuang dalam Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-1/MBU/03/2023 Tahun 2023 tentang Penugasan Khusus dan Program Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Badan Usaha Milik Negara (Permen BUMN 03 Tahun 2023).¹⁷

¹⁴ David Parulian Sinurat, and Elisatris Gultom. "Penugasan Oleh Pemerintah Kepada Badan Usaha Milik Negara : Tinjauan Atas Tanggung Jawab Direksi Perseroan". *YUSTISI* 11, no. 1 (Februari 11, 2024). Hal. 165.

¹⁵ *Ibid.* Hal. 165.

¹⁶ Undang-undang (UU) Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. LN.2003/NO.70, TLN NO.4297, LL SETNEG : 31 Hal. *Op.Cit.*

¹⁷ Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-1/MBU/03/2023 Tahun 2023 tentang Penugasan Khusus dan Program Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Badan Usaha Milik Negara, PER-1/MBU/03/2023 BN.2023 (261)/17 Hal.

Sebagaimana dalam Permen BUMN 03 Tahun 2023, merupakan ketentuan yang mengatur mengenai proses, tahapan, pelaksanaan dari penugasan khusus sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 66 UU BUMN.¹⁸

Pelayanan kepada masyarakat atau pelayan yang bersifat publik ini merupakan salah satu bentuk agar terwujudnya pemerintahan yang bersifat aktif serta efektif dalam suatu negara, hal ini sendiri merupakan suatu cita-cita masyarakat di dalam suatu negara guna tercapainya masyarakat yang adil dan makmur. Seperti halnya bagaimana pelayanan publik oleh pemerintah diatur dalam peraturan perundang-undangan dalam Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2009 tentang Pelayanan Publik (UU PP) yang berbunyi:

“Pelayanan publik adalah kegiatan atau rangkaian kegiatan dalam rangka pemenuhan kebutuhan pelayanan sesuai dengan peraturan perundang-undangan bagi setiap warga negara dan penduduk atas barang, jasa, dan / atau pelayanan administratif yang disediakan oleh penyelenggara pelayanan publik”¹⁹

BUMN sebagai organ pemerintah dalam sektor perekonomian nasional melaksanakan ruang lingkup PSO dengan menyediakan barang maupun jasa serta pelayanan administratif kepada masyarakat sebagai bentuk pemenuhan harkat dan kebutuhan masyarakat Indonesia dalam bermasyarakat bernegara sesuai dengan yang termaktub dalam Pasal 5 ayat (1) dan (3) huruf a UU PP yang berbunyi:

“(1) Ruang lingkup pelayanan publik meliputi pelayanan barang publik dan jasa publik serta pelayanan administratif yang diatur dalam peraturan perundang-undangan.”

“(3) Pelayanan barang publik sebagaimana dimaksud pada ayat (1)

¹⁸ Undang-undang (UU) Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. LN.2003/NO.70, TLN NO.4297, LL SETNEG : 31 Hal. *Op.Cit*

¹⁹ Undang-undang (UU) Nomor 25 Tahun 2009 tentang Pelayanan Publik. LN. 2009/ No.112 , TLN NO. 5038, LL SETNEG : 45 Hal.

meliputi: a. pengadaan dan penyaluran barang publik yang dilakukan oleh instansi pemerintah yang sebagian atau seluruh dananya bersumber dari anggaran pendapatan dan belanja negara dan/atau anggaran pendapatan dan belanja daerah”²⁰

Sebagai badan yang menyelenggarakan PSO, BUMN yang dalam statusnya sebagai badan hukum yang sebagian modal dan dananya bersumber dari keuangan negara, memiliki kewajiban terhadap penugasan yang berasal dari pemerintah yang di mana penugasan ini merupakan salah satu dari maksud serta tujuan daripada BUMN yang termaktub dalam Pasal 2 ayat (1) UU BUMN yang berbunyi:²¹ “menyelenggarakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan memadai bagi pemenuhan hajat hidup orang banyak”.

Sebagaimana untuk mencapai tujuan pemenuhan dan pemberian jasa kepada masyarakat, Direksi BUMN bertanggung jawab atas pengelolaan perseroan secara profesional serta bertanggung jawab, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku dalam Pasal 2 ayat (1) Undang-undang Perseroan Terbatas (UU PT) yang menyatakan bahwa:²² “Direksi menjalani pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan.”²³

Selain Direksi, organ perseroan lainnya seperti Komisaris memiliki peran penting dalam melakukan pengawasan atas pengelolaan perseroan BUMN yang

²⁰ *Ibid.*

²¹ Undang-undang (UU) Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. LN.2003/NO.70, TLN NO.4297, LL SETNEG : 31 Hal.

²² Undang-undang (UU) Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. LN.2007/NO.106, TLN NO.4756, LL SETNEG : 82 Hal.

²³ Raffles, Raffles. “Tanggung Jawab dan Perlindungan Hukum Direksi dalam Pengurusan Perseroan Terbatas.” *Undang: Jurnal Hukum* 3, no. 1, Juli 7 (2020). Hal.110.

dilakukan oleh Direksi perusahaan guna memastikan bahwa BUMN beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik “*Good corporate governance*” dan mendukung tercapainya tujuan dari BUMN.

Sejak pandemi *Covid-19* yang melanda hampir seluruh dunia termasuk di Indonesia, hampir 90% dari total 142 (seratus empat puluh dua) BUMN mengalami dampak akibat pandemi. Terdapat berbagai faktor yang menyebabkan banyak BUMN terkena dampaknya, hal tersebut berdampak dari aspek suplai yang terpengaruh oleh gangguan pasokan bahan baku dan barang yang tidak dapat diserap oleh pasar. Sementara itu, dari sisi permintaan, terdapat penurunan dalam daya beli, permintaan, serta penjualan barang dan jasa.²⁴

Indonesia yang terpukul akibat pandemi mengakibatkan APBN secara keseluruhan memiliki jumlah alokasi dana yang cukup besar dengan melihat kinerja pendapatan negara pada tahun 2020, menunjukkan penurunan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, dengan total pendapatan yang dikumpulkan sebesar Rp1.634.000.000.000.00 (satu triliun, enam ratus tiga puluh empat miliar rupiah), di mana angka ini merupakan yang terendah dalam 4 (empat) tahun terakhir.²⁵

Pemerintah menanggapi hal ini dengan membuat langkah-langkah mengeluarkan kebijakan untuk menyelamatkan perekonomian nasional pada tingkat perekonomian yang terdampak pada *Covid-19* dengan membentuk

²⁴ Manasye Davids et al., "Kontribusi BUMN (Badan Usaha Milik Negara) Pada Sektor Ekonomi Dalam Menghadapi Pandemi *Covid-19*," *Wijayakusuma Law Review* 3, no. 01, Juni 18 (2021). Hal 3.

²⁵ M. H. Sayadi, "APBN 2020: Analisis Kinerja Pendapatan Negara Selama Pandemi *Covid-19*," *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik* 6, no. 2 (2021). Hal. 161.

program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) dengan salah satu instrumen kebijakan yang dimuat ke dalam program ini adalah aspek pembiayaan korporasi mengenai penyertaan modal negara dan investasi dalam rangka memastikan bahwa pada aspek ini, pemerintah dapat menyelamatkan perusahaan-perusahaan yang terdampak atas pandemi *Covid-19*.²⁶

Pemerintah lewat program PEN dalam memulihkan perekonomian melahirkan kebijakan lewat instansi Kementerian Keuangan dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 53/PMK.05/2020 tentang Tata Cara Investasi Pemerintah²⁷ yang bertujuan untuk mempermudah fleksibilitas dalam bidang investasi sebagai bagian dari penanganan dampak keuangan negara.²⁸ Kebijakan yang dikeluarkan ini berorientasi kepada bagaimana pemerintah melaksanakan Investasi sebagai ketentuan lanjutan atas PP Investasi Pemerintah, yang memuat keleluasaan pemerintah untuk melaksanakan investasi pada instrumen yang dapat berbentuk saham, surat utang, maupun pada sifat instrumen investasi langsung.

Pelaksanaan investasi pemerintah sendiri tidak dilaksanakan secara sederhana yang memuat keputusan sepihak namun dalam melaksanakan investasi, pemerintah membentuk sebuah unit pelaksana yang memiliki tanggung jawab untuk menjalankan tugas investasi Pemerintah. Berdasarkan dengan apa yang tertuang dalam PP Investasi Pemerintah, melahirkan mandat mengenai

²⁶ R. A. Siagian, "PEN 'Pemulihan Ekonomi Nasional," <https://djpb.kemenkeu.go.id/kppn/gunungsitoli/id/data-publikasi/program-pen.html>. Diakses pada 16 Juli 2024. Hal. 1.

²⁷ Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 53/PMK.05/2020 tentang Tata Cara Investasi Pemerintah. BN. 2020/NO. 503, JDIH.KEMENKEU.GO.ID : 53 Hal.

²⁸ Nurul Fadjrina, "Pemerintah Tingkatkan Fleksibilitas Investasi untuk Pemulihan Ekonomi Nasional," <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/berita/baca/20814/Pemerintah-Tingkatkan-Fleksibilitas-Investasi-untuk-Pemulihan-Ekonomi-Nasional.html>. Diakses pada 16 Juli 2024.

pelaksanaan investasi pemerintah kepada instansi keuangan negara yang dilaksanakan oleh Menteri Keuangan.

Menteri Keuangan yang berperan sebagai Bendahara Umum Negara (BUN) sesuai dengan UU PN dalam melaksanakan mandat investasi oleh pemerintah, membentuk satuan kerja Badan Layanan Umum (BLU) yang terdiri dari perusahaan yang menjalin kerja sama baik berupa penyedia barang dan jasa serta pengelola dana maupun BLU sebagai Operator Investasi Pemerintah (OIP) yang berfungsi sebagai operasional investasi, sehingga OIP yang merupakan entitas/unit hingga saat ini terdiri dari Badan Layanan Umum (BLU), Badan Hukum Lainnya (BHL), Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sesuai dengan PP Investasi Pemerintah.²⁹

Sampai saat ini terdapat 5 (lima) anggota OIP yang telah diberikan pengesahan sebagai OIP oleh BUN, antara lain;³⁰ OIP dalam bentuk BLU yang terdiri dari Pusat Investasi Pemerintah, Badan Pengelola Dana Perkebunan Kelapa Sawit, Lembaga Dana Kerja Sama Pembangunan Internasional, Lembaga Pengelola Dana Pendidikan), serta OIP dalam bentuk BHL yaitu BP Tapera. Kehadiran OIP sendiri membawa hasil kepada fleksibilitas pemerintah dalam melaksanakan investasi khususnya OIP yang berbentuk BLU yang memiliki keleluasaan dalam melaksanakan perjanjian investasi untuk instrumen investasi yang dapat memberikan profit yang cukup tinggi yang berbentuk saham maupun

²⁹ Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 63 Tahun 2019 tentang Investasi Pemerintah. LN.2019/NO.166, TLN NO.6385, JDIH.SETNEG.GO.ID : 24 Hal.

³⁰ Pierra Santos, M. Andri Aulia R, Ziyda Aynu Rifqi, and Rizky Herditra Sedayu Mulyo. "Buletin Investasi, Keuangan, Dan Ekonomi – DJPb". Direktorat Jenderal Perbendaharaan Direktorat Sistem Manajemen Investasi, Januari 2023. <https://djp.kemenkeu.go.id/portal/id/bike.html>. Diakses pada Juli 19, 2024.

berbentuk surat utang.

Umumnya pemerintah sendiri lebih mengutamakan investasi dalam bentuk Penyertaan Modal Negara (PMN) dan pemberian pinjaman ditinjau dari Lampiran 1 pada PP Investasi Pemerintah,³¹ namun kehadiran OIP memberikan kemudahan bagi pemerintah untuk melaksanakan investasi yang berorientasi kepada penerimaan keuntungan yang bersifat lebih tinggi “*high-return*” untuk pemajuan ekonomi dan kemanfaatan sosial.

Merujuk kepada Pasal 6 PP Investasi Pemerintah menyebutkan bahwa kegiatan atas investasi pemerintah dapat dilaksanakan dengan berinvestasi kepada instrumen investasi yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi. Instrumen investasi yang diperjelas dalam Pasal 6 PP Investasi Pemerintah ini dapat berwujud:³² Saham, Surat utang, maupun investasi langsung.

Hal ini yang merupakan pembeda dari PMN di mana investasi pemerintah merupakan kegiatan investasi oleh suatu lembaga yang ditugaskan sebagai pelaku investasi untuk berinvestasi, yang berorientasi kepada keuntungan guna menopang perekonomian nasional. Sedangkan, PMN merupakan kegiatan pemerintah untuk membagi aset/modal negara yang ditaruh/disertakan ke dalam suatu lembaga atau perseroan dalam rangka menjaga kepemilikan serta penambahan modal dari suatu usaha/perseroan.³³

Penjelasan atas instrumen investasi dalam Pasal 7 PP Investasi pemerintah

³¹ Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 63 Tahun 2019 tentang Investasi Pemerintah. LN.2019/NO.166, TLN NO.6385, JDIH.SETNEG.GO.ID : 24 Hal.

³² *Ibid.*

³³ Firzada, M. I. Penyertaan Modal Negara, Pemulihan Ekonomi Nasional Untuk BUMN. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13145/Penyertaan-Modal-Negara-Pemulihan-Ekonomi-Nasional-Untuk-BUMN.html>. Diakses pada 27 November, 2024.

memberikan sebuah instruksi di mana dalam hal investasi dilaksanakan lewat saham, maka saham tersebut adalah saham yang tercatat maupun diperdagangkan di bursa efek Indonesia. Sedangkan untuk instrumen investasi dalam bentuk surat utang maka surat utang tersebut adalah surat utang yang diterbitkan oleh Pemerintah maupun Pemda, korporasi atau Badan Hukum Lainnya, Pemerintah negara lain, korporasi maupun badan hukum asing.³⁴

Namun dalam ilmu ekonomi, dengan indikator tingkat keuntungan yang bernilai tinggi ini sebanding dengan adanya tingkat risiko yang terbilang sama. Hal ini sesuai dengan apa yang dikenal keuntungan yang tinggi (*high-return*), memiliki tingkat risiko yang juga tinggi (*high-risk*) dalam suatu investasi.³⁵ Namun pemerintah melalui investasi secara langsung ini dapat memiliki keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan keuntungan investasi lewat PMN maupun pemberian pinjaman (*loan*) kepada perusahaan atau BHL.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), Risiko didefinisikan sebagai suatu akibat yang bersifat kurang menyenangkan yang juga memiliki sifat kerugian ataupun membahayakan, atas suatu perbuatan maupun tindakan.³⁶ Dengan adanya prinsip dari potensi tingkat risiko yang tinggi berdasarkan definisi di atas, maka hal ini akan ditemui dalam rangkaian kegiatan investasi

³⁴ Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 63 Tahun 2019 tentang Investasi Pemerintah. LN.2019/NO.166, TLN NO.6385, JDIH.SETNEG.GO.ID : 24 Hal. *Loc.Cit.*

³⁵ Lubis, T. A, *Manajemen Investasi dan Perilaku Keuangan*, (Jambi: Salim Media Indonesia, 2016), Hal. 147.

³⁶ Badan Pusat Pengembangan dan Pembinaan Bahasa. (n.d.). Risiko. In *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Balai Pustaka. <https://kbbi.kemdikbud.go.id/entri/risiko>. Diakses pada 16 Juli 2024. Hal. 1.

yang bersifat “*high risk-high return*” di atas yang berupa dapat menurunnya nilai investasi yang dilaksanakan pada level yang demikian tinggi.

Untuk dapat memitigasi risiko investasi yang terjadi, perlu adanya manajemen atau pengelolaan risiko (*risk management*) yang mumpuni untuk dapat melihat tingkat risiko yang akan ditimbulkan.³⁷ Konsep menjalankan pengelolaan risiko dengan tepat dan konsisten dapat melindungi organisasi dari kemungkinan kerugian atau masalah yang muncul dalam mencapai berbagai tujuan organisasi, baik yang bersifat strategis maupun operasional.³⁸

Sejalan dengan tugas dan wewenang dari OIP dalam melaksanakan fungsi operasional investasi, OIP berkewajiban untuk mengimplementasi prinsip manajemen risiko “*risk management*” yang baik untuk dapat menangani potensi risiko investasi. Sesuai dengan yang tertuang dalam Pasal 52 PP Investasi Pemerintah menegaskan bahwa:³⁹

- “(1) OIP harus menerapkan manajemen risiko dan pengendalian internal atas pengelolaan Investasi Pemerintah secara efektif dan efisien.”
- (2) OIP dalam mengimplementasi manajemen risiko perlu untuk melaksanakan hal-hal antara lain:
 - a. Identifikasi, penilaian/penaksiran, dan pengendalian risiko;
 - b. Sistem pelaporan yang bisa memonitor dan mengelola risiko yang relevan;
 - c. Toleransi risiko dan strategi investasi
- (3) Pengendalian internal sebagaimana dimaksud pada ayat (1), paling sedikit dilakukan terhadap:
 - a. Lingkungan pengendalian;
 - b. Penilaian risiko;
 - c. Kegiatan pengendalian;
 - d. Informasi dan komunikasi.”

³⁷ Darmawi, H. *Manajemen Risiko*. (Jakarta: Penerbit Bumi Aksara, 2016). Hal. 10.

³⁸ *Ibid.* Hal.10.

³⁹ Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 63 Tahun 2019 tentang Investasi Pemerintah. LN.2019/NO.166, TLN NO.6385, JDIH.SETNEG.GO.ID : 24 Hal.

Dengan penerapan manajemen risiko yang baik dan pengendalian internal yang mumpuni, pelaksanaan investasi yang dilaksanakan oleh OIP masih dapat berhadapan dengan penurunan nilai investasi dikarenakan sifat dan bentuk dunia bisnis yang tidak dapat dipastikan dan penuh dengan ketidakpastian.⁴⁰ Pimpinan maupun Direksi dari OIP memiliki tanggung jawab untuk melakukan investasi baik dari segi perencanaan, hingga pelaksanaan investasi.

Terkait hal ini, Direksi OIP dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya diberikan perlindungan hukum jika di kemudian hari terjadi kerugian yang disebabkan oleh investasi pemerintah. Perlindungan hukum atas OIP dan pimpinan serta dewan direksi termuat di dalam Pasal 50 ayat (2) PP Investasi Pemerintah yang berbunyi:⁴¹

“(2) Dalam hal pelaksanaan Investasi Pemerintah sebagaimana dimaksud pada ayat (1) terdapat penurunan nilai investasi, Pimpinan/Direksi OIP tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian investasi dan/atau kerugian negara apabila dapat membuktikan:

- a. kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya;
- b. telah melakukan pengelolaan dan pengawasan dengan iktikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan tujuan Investasi Pemerintah;
- c. tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengelolaan Investasi Pemerintah; dan
- d. telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya penurunan nilai Investasi Pemerintah tersebut sesuai praktik bisnis yang sehat.”

Bentuk perlindungan hukum yang diberikan kepada Pimpinan maupun dewan Direksi dari OIP yang juga dalam hal ini BUMN yang merupakan OIP,

⁴⁰ Arieftiara, Dianwicakasih, and Mariana Mariana. “Ketidakpastian Lingkungan Bisnis, Keputusan Investasi dan Kinerja Perusahaan pada Industri Manufaktur.” *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis* 5, no. 2, Oktober 10 (2018). Hal. 164.

⁴¹ Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 63 Tahun 2019 tentang Investasi Pemerintah. LN.2019/NO.166, TLN NO.6385, JDIH.SETNEG.GO.ID : 24 Hal.

mengandung doktrin yang dikenal dengan doktrin “*Business Judgment Rule*“ yang diartikan sebagai tindakan yang diambil oleh direksi dalam mengelola kegiatan perusahaan tidak dapat dipertanyakan oleh siapa pun, meskipun tindakan tersebut akhirnya merugikan perusahaan itu sendiri.⁴²

Menurut pengertian dari *Black's Law Dictionary*, mendeskripsikan pengertian dari *Business Judgment Rule* yang artinya suatu tindakan untuk mengambil keputusan bisnis tidaklah ada keterlibatan kepentingan diri sendiri, serta berdasarkan dengan kejujuran, dan juga dengan mempertimbangkan hal yang terbaik untuk perusahaan mengenai apa yang menjadi dampak maupun hasil yang ditimbulkan dalam pengambilan keputusan tersebut.⁴³

Prinsip *Business Judgment Rule* telah diadopsi pada Pasal 97 ayat (5) UU PT, yang menjelaskan mengenai pembebasan tanggung jawab pidana direksi perseroan dari kerugian perseroan yang di mana hal ini berlaku jika memenuhi empat unsur yang bersifat kumulatif untuk dipenuhi agar terbebas dari tanggung jawab pidana antara lain:⁴⁴

- “(5) Anggota Direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian sebagaimana dimaksud pada ayat (3) apabila dapat membuktikan:
- a. kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya;
 - b. telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan;
 - c. tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian; dan

⁴² Idris Nasution, M., & Rifai, A. (2024). “Analisis Yuridis Penerapan *Business Judgement Rules* dalam Tindak Pidana Korupsi yang dilakukan oleh Direksi BUMN PT Asabri Persero (Studi Putusan Nomor 13/pid.Sus-TPK/2022/PT.DKI)”. *Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora Dan Politik*. Hal. 198.

⁴³ Lestari, Sartika N. "*Business Judgment Rule* Sebagai *Immunity Doctrine* Bagi Direksi Badan Usaha Milik Negara Di Indonesia." *Notarius* 8, no. 2 (2015). Hal. 303

⁴⁴ Undang-undang (UU) Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. LN.2007/NO.106, TLN NO.4756, LL SETNEG : 82 Hal.

d. telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.”

Pengaturan yang secara normatif tersebut telah mengadopsi prinsip *Business Judgment Rule* dan diimplementasikan dalam peraturan perundang-undangan di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari Pasal 97 ayat (5) UU PT, serta Pasal 50 ayat (2) PP Investasi Pemerintah. Pengaturan ini memiliki sifat paralelisme baik pengaturan yang ada dalam UU PT, serta pada PP Investasi pemerintah. Namun sejatinya, pengaturan yang ada senantiasa belum cukup untuk memberikan kepastian dalam bertindak bagi para Direksi.

Hal ini tercermin dari kasus-kasus yang pernah terjadi di Indonesia dengan melibatkan kasus Hotasi Nababan serta kasus Karen Agustiawan, di mana penerapan *Business Judgment Rule* di Indonesia masih terlihat kabur dan belum sepenuhnya dapat diaplikasikan secara normatif mengenai hakim dalam memutuskan perkara yang melibatkan direktur maupun pimpinan yang bertanggung jawab atas keputusan yang di ambil tersebut. Meninjau dari kasus-kasus yang telah dijabarkan bahwa masih terlihat belum adanya kesepakatan antara para penegak hukum dalam kasus yang melibatkan pimpinan atau direktur perusahaan dalam mengambil keputusan yang mengakibatkan kerugian dari perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya yang ditulis oleh Vicky Darmawan A.P. pada Tesisnya yang berjudul⁴⁵ “Prinsip *Business Judgement Rule* Pimpinan/Direksi Operator Investasi Pemerintah Dalam Pelaksanaan Investasi Pemerintah”

⁴⁵ Darmawan A.P., Vicky. “Prinsip *Business Judgement Rule* Pimpinan/Direksi Operator Investasi Pemerintah Dalam Pelaksanaan Investasi Pemerintah”. Tesis, Jakarta: Program Studi Magister Hukum, Universitas Indonesia, 2022. Hal.1.

membahas terkait dengan prinsip dari *Business Judgment Rule* itu sendiri bagi OIP dalam mengelola investasi pemerintah. Hal yang menjadi pembeda dalam penelitian terdahulu ini adalah penulis membahas mengenai bagaimana perlindungan hukum dapat dijalankan dengan menggunakan prinsip *Business Judgment Rule* dan apa saja tantangan dalam penerapannya.

Sedangkan dalam penelitian Skripsi terdahulu oleh Disti Irawan Zein yang berjudul⁴⁶ “Implementasi *Business Judgment Rule* Pada Badan Usaha Milik Negara Berdasarkan Prinsip Akuntabilitas Studi Kasus PT Pertamina (Persero) Putusan Mahkamah Agung Nomor 121 K/Pid.Sus/2020”, membahas mengenai implementasi *Business Judgment Rule* berdasarkan dengan prinsip akuntabilitas dengan memfokuskan pada kasus PT Pertamina Persero. Hal yang menjadi pembeda dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdahulu dan penulis saat ini adalah bagaimana penulis membahas dengan menggunakan teori yang berbeda dari penelitian sebelumnya serta penulis memfokuskan pada tantangan dari penerapannya.

Selanjutnya dalam penelitian terdahulu yang ditulis oleh Muh. Akram Syarif Hayyi yang berjudul⁴⁷ “Penerapan Doktrin *Business Judgment Rule* Terhadap Keputusan Direksi BUMN Pada Perkara Tindak Pidana Korupsi”, membahas mengenai bagaimana penerapan dari *Business Judgment Rule* yang

⁴⁶ Zein, Disti Irawanti. “Implementasi *Business Judgment Rule* Pada Badan Usaha Milik Negara Berdasarkan Prinsip Akuntabilitas Studi Kasus PT Pertamina (Persero) Putusan Mahkamah Agung Nomor 121 K/Pid.Sus/2020,”. Skripsi, Jakarta: Program studi Ilmu Hukum, Fakultas Syariah dan Hukum. UIN Syarif Hidayatullah, 2022. Hal.1.

⁴⁷ Hayyi, Muh. Akram Syarif. “Penerapan Doktrin *Business Judgment Rule* Terhadap Keputusan Direksi BUMN Pada Perkara Tindak Pidana Korupsi”. Tesis, Makassar: Program Studi Magister Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Hasanuddin, 2022. Hal.1

berfokus kepada keputusan direksi BUMN pada perkara tindak pidana korupsi. Hal yang membedakan dari penelitian saat ini adalah penulis membahas mengenai perlindungan hukum dengan menggunakan *Business Judgment Rule* dengan tidak menitikberatkan pada tindak pidana korupsi.

Maka dari itu penulis dalam penelitian ini akan melakukan analisis mengenai bagaimana pengaturan *Business Judgment Rule* di Indonesia untuk Direksi BUMN dalam mengelola investasi Pemerintah serta menganalisis bagaimana penerapan serta tantangan dalam menerapkan prinsip ini untuk memberikan kepastian yang jelas yang juga merupakan inti dari penelitian ini serta menganalisis mengenai implementasi pada sistem hukum di Indonesia sesuai dengan kasus-kasus putusan pengadilan di atas sebagai bukti bahwa prinsip ini belum diterapkan dengan baik pada perkara kerugian nilai investasi pemerintah oleh Direksi BUMN yang bertujuan untuk memberikan kepastian hukum bagi Direksi BUMN dalam pengambilan keputusan yang melibatkan perseroan, untuk melaksanakan investasi pemerintah ketika nilai investasi tersebut terjadi penurunan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dirumuskan sebelumnya serta dari data-data yang disajikan, maka penulis memutuskan untuk melakukan penelitian Skripsi yang berjudul “**Tanggung Jawab Direksi BUMN Dalam Pengelolaan Investasi Pemerintah Menggunakan Prinsip *Business Judgment Rule* Saat Terjadi Kerugian**”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaturan prinsip *Business Judgment Rule* atas Direksi BUMN di Indonesia dalam mengelola investasi?
2. Bagaimana penerapan prinsip *Business Judgment Rule* pada saat terjadinya kerugian investasi bagi BUMN di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Terdapat tujuan dari penelitian ini oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis bagaimana tanggung jawab Direksi BUMN di Indonesia sebagai OIP dalam hal penurunan nilai investasi pemerintah dalam pengelolaan investasi pemerintah oleh BUMN yang merupakan penyelenggara PSO ditinjau dari pengaturan *Business Judgment Rule*.
2. Untuk menguraikan bagaimana penerapan prinsip *Business Judgment Rule* bagi Direksi BUMN dan apa saja tantangan mengenai penerapannya dalam sistem hukum di Indonesia demi tercapainya kepastian hukum.

1.4 Manfaat penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Membantu memberikan kontribusi dalam dunia akademis dengan membahas aspek hukum untuk perkembangan hukum di Indonesia.
2. Menyediakan landasan untuk penelitian selanjutnya dalam bidang hukum bisnis terutama mengenai topik prinsip *Business Judgment Rule* di Indonesia.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Memberikan panduan kepada para Direksi perseroan dalam ruang lingkup BUMN, serta untuk melaksanakan pengurusan perseroan dengan semestinya agar terhindar dari pertanggung jawaban pidana ketika terjadi penurunan dalam nilai investasi.
2. Membantu memberikan informasi kepada masyarakat dan aparat penegak hukum mengenai penerapan *Business Judgment Rule* sebagai bentuk perlindungan hukum bagi Direksi BUMN saat terjadi penurunan nilai investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Hasil penelitian dari tulisan ini yang akan dituangkan terdiri dari 5 (lima) bab, antara lain:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini, penulis menggambarkan tentang latar belakang permasalahan yang terjadi untuk dapat memberikan gambaran kepada pembaca tentang apa yang menjadi permasalahan utama dalam analisis ini yang terkait dengan kegiatan investasi yang dilaksanakan oleh pemerintah sebelum dan sesudah adanya PP Investasi Pemerintah, serta bagaimana peran pemerintah dalam hal pembentukan OIP yang adalah BUMN serta bagaimana tanggung jawab Direksi BUMN yang terlibat langsung untuk melaksanakan investasi pemerintah. Bab ini juga membahas mengenai bagaimana dinamika permasalahan dalam penerapan

Business Judgment Rule di Indonesia. Penulis dalam bagian ini juga membahas mengenai perumusan masalah, tujuan penelitian, serta manfaat penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan tentang penjelasan teori serta kerangka konseptual yang berkaitan dalam penulisan tugas akhir ini. Teori yang dipakai oleh penulis dalam analisis ini adalah teori kepastian hukum, serta teori tanggung jawab hukum. Teori kepastian hukum merujuk kepada bagaimana norma yang diterapkan dalam suatu sistem hukum dalam lapisan masyarakat di implementasi sebagai hukum positif dan menilai penerapannya apakah telah sesuai dengan cita-cita hukum yang dapat memberikan kepastian, atau hanya menimbulkan kekaburan norma di dalam aturannya. Penulis juga membahas mengenai teori tanggung jawab hukum di mana teori ini berorientasi pada bagaimana suatu kewajiban timbul sesuai dengan perintah hukum yang berlaku.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini, penulis menjelaskan mengenai metode penelitian yang dipakai yaitu jenis metode penelitian Normatif Empiris dengan melibatkan analisis literatur studi kepustakaan dan wawancara dari sumber yang kredibel. Jenis data yang dipakai penulis juga merupakan jenis data sekunder dengan bantuan bahan hukum yang di klasifikasikan sebagai bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Cara perolehan data dalam penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan informasi, dokumen, penelitian sebelumnya, hingga jurnal

yang didapatkan sebagai bahan untuk mencari jawaban dari permasalahan yang ada, dan wawancara dari praktisi dalam bidang yang diteliti, maka dari itu dengan menggunakan teknis ini maka penulis dapat dikatakan menggunakan metode studi pustaka. Jenis pendekatan yang digunakan penulis adalah pendekatan kepada undang-undang (*statute approach*), pendekatan konseptual (*conceptual approach*), dan pendekatan kasus (*case approach*). Metode analisis data dalam tulisan ini menggunakan metode kualitatif di mana hasil dari pengumpulan data akan digunakan penulis untuk memberikan argumentasi mengenai permasalahan hukum dalam penelitian ini lewat penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini serta didukung dengan hasil dari wawancara kepada narasumber yang relevan dengan topik penelitian ini.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

Bab ini berisikan mengenai hasil pengkajian dari penelitian ini dan hasil analisis atas rumusan masalah yang telah dirumuskan pada bab sebelumnya mengenai bagaimana pengaturan *Business Judgment Rule* pada Direksi BUMN saat terjadi penurunan nilai investasi oleh pemerintah beserta penerapan dan tantangan penerapan dalam sistem hukum di Indonesia. Dari hasil penelitian dan analisis ini, akan menjadi suatu hasil luaran atas penelitian yang dilakukan oleh penulis.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan mengenai kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis sebagai konklusi dari hasil penelitian yang dilakukan.

Bagian akhir dari penelitian ini memberikan konklusi konkret atas hasil penelitian guna menjawab apa yang menjadi permasalahan yang dikaji oleh penulis dalam penelitian ini.

