



Rekonstruksi Pertanggungjawaban Penggunaan Penyertaan Modal Negara kepada Perseroan sebagai Manifestasi Kebangkitan Perekonomian Berdasarkan Prinsip *Good Corporate Governance*

Muhammad Luthfi Ghifari^{1*}, Sukarmi¹, Shinta hadiyantina¹, Djumikasih¹

¹ Universitas Brawijaya, Malang, Jawa Timur, Indonesia

*Corresponding Author: ghifaryluthfi@gmail.com

Info Artikel

Direvisi, 27-05-2026

Diterima, 29-06-2026

Dipublikasi, 06-07-2026

Kata Kunci:

Penyertaan Modal Negara;
Pertanggungjawaban;
Perseroan

Keywords:

State Capital Participation;
Accountability;
Corporation

Abstrak

Penelitian ini menganalisis kelemahan pengaturan Penyertaan Modal Negara (PMN) pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Persero yang berimplikasi terhadap belum optimalnya penerapan prinsip *Good Corporate Governance*, khususnya pada aspek akuntabilitas dan *responsibility*. Permasalahan yang dikaji terletak pada belum adanya pengaturan yang secara spesifik mengatur model pertanggungjawaban penggunaan PMN dalam perspektif hukum publik dan keuangan negara. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana konsep ideal pengaturan penggunaan PMN oleh Perseroan. Penelitian menggunakan metode yuridis normatif (*doctrinal research*) dengan pendekatan perundang-undangan, pendekatan konseptual, dan pendekatan perbandingan, yang dianalisis secara deskriptif kualitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat ketidakjelasan norma dalam Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 dan Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-1/MBU/03/2021 karena hanya mengatur mekanisme pelaporan dan penatausahaan PMN tanpa mengatur secara tegas mekanisme pertanggungjawaban penggunaan PMN yang berbasis akuntabilitas keuangan negara. Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum dalam hubungan antara rezim hukum perseroan dan rezim keuangan negara. Oleh karena itu, diperlukan reformulasi pengaturan PMN melalui revisi Bab V Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 dan Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-1/MBU/03/2021 dengan menambahkan mekanisme pertanggungjawaban penggunaan PMN yang terintegrasi, indikator evaluasi kinerja PMN, serta penguatan fungsi koordinatif Menteri Koordinator Bidang Perekonomian dalam proses pengajuan, evaluasi, dan pertanggungjawaban PMN.

Abstract

This study examines the regulatory shortcomings governing State Capital Participation (Penyertaan Modal Negara/PMN) in State-Owned Enterprises (SOEs) and their implications for the implementation of Good Corporate Governance principles, particularly accountability and responsibility. The legal issue addressed in this study does not concern the liability of directors under corporate law, as such liability has been adequately regulated under the Company Law regime. Rather, it concerns the absence of a specific legal framework governing the accountability mechanism for the utilization of PMN from the perspective of public law and state financial management. Accordingly, this study seeks to formulate an ideal regulatory model for the utilization of PMN by SOEs. This research employs a normative juridical (doctrinal) method using statutory, conceptual, and comparative approaches, supported by qualitative descriptive analysis. The findings reveal the existence of normative ambiguity within Government Regulation Number 72 of 2016 and Minister of State-Owned Enterprises Regulation Number PER-1/MBU/03/2021, both of which merely regulate reporting and administrative procedures concerning PMN without establishing a comprehensive accountability mechanism for the use of state capital. Such a regulatory framework creates legal uncertainty regarding the intersection between the corporate law regime and the state finance regime, particularly in

ensuring transparency, accountability, and responsible management of public funds invested in SOEs. This study concludes that the current regulatory framework requires substantial reform to align with the principles of Good Corporate Governance and public financial accountability. Therefore, it is recommended that Chapter V of Government Regulation Number 72 of 2016 and Minister of State-Owned Enterprises Regulation Number PER-1/MBU/03/2021 be amended to incorporate an integrated accountability mechanism for PMN utilization, including performance-based evaluation indicators, legal accountability standards, and periodic public reporting requirements. Furthermore, the proposed reconstruction model strengthens the coordinating role of the Coordinating Ministry for Economic Affairs in the PMN governance process, particularly in the stages of proposal assessment, inter-ministerial coordination, performance evaluation, and accountability oversight.

PENDAHULUAN

Titik pusat dari keberadaan suatu negara adalah terletak pada kualitas perekonomian nasional serta persaingan usaha di skala global untuk menjadi negara yang berdaulat dengan komponen sumber daya yang dapat diperdagangkan baik dalam bentuk efek, produk, atau yang lainnya.¹ Seringkali urusan-urusan mengenai perekonomian mulai dari skala terkecil yakni usaha mikro kecil dan menengah hingga pada badan usaha berbadan hukum seperti Perseroan yang dikelola oleh Swasta maupun Badan Usaha Milik Negara menjadi titik sentrifugal dalam mendongkrak perekonomian.²

Namun dalam beberapa waktu terakhir pada tahun 2019-2023 terdapat suatu wabah penyakit pandemi Covid-19 yang menyebabkan adanya stagnansi dan penurunan kegiatan perekonomian karena adanya pembatasan aktifitas oleh masyarakat maupun pelaku ekonomi. Menurut data dari kementerian keuangan pada tahun 2019 terdapat penurunan presentase perekonomian dari 5,02% menjadi 2,97% pada tahun 2020, hal ini juga menyebabkan lonjakan tingkat pengangguran dari 5,28% menjadi 7,07% berdasarkan hasil survei Bank Dunia.³ Disisi itu juga terdapat ancaman yang serius terhadap *Gross Domestic Bruto* dari kegiatan perdagangan ekspor yang diklaim oleh Badan Pusat Statistik mengalami penurunan dari 18,5% menjadi 2,6% di tahun 2020.⁴

Status quo ini menyebabkan adanya penurunan drastis dalam perekonomian nasional, sehingga sebagai upaya peningkatan secara bertahap, Pemerintah melakukan penyertaan modal negara atau PMN kepada Perseroan dibawah naungan Badan Usaha Milik Negara untuk membantu masyarakat terdampak khususnya kaum perempuan dengan cara memberikan suntikan dana sebesar Rp. 1.000.000.000.000 (satu triliun rupiah) kepada PT Permodalan Nasional Madani, dengan jumlah suntikan dana yang fantastis tersebut diarahkan untuk dapat memberikan bantuan pinjaman dana kepada masyarakat melalui program Membina Ekonomi Keluarga Sejahtera atau yang disebut Mekaar.⁵

Perseroan lain yang memiliki integritas cukup baik dan berpotensi menguatkan perekonomian nasional kembali seperti PT Utama Karya yang bergerak di jasa infrastruktur

¹ Munir Fuady, *Perseroan Terbatas Paradigma Baru* (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2008).

² Isis Ikhwanayah, An Shandrawulan, and Prita Amalia, "Optimalisasi Peran Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Pada Era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA)," *Jurnal Media Hukum* 25, no. 2 (2018): 150–161, <https://doi.org/https://doi.org/10.18196/jmh.2018.0110.150-161>.

³ Kementerian Keuangan, "Pandemi Covid-19 Dan Menurunnya Perekonomian Indonesia," [djkn.kemenkeu.go.id](https://www.djkn.kemenkeu.go.id), 2023, <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/16064/Pandemi-Covid-19-Dan-Menurunnya-Perekonomian-Indonesia.html>.

⁴ Keuangan.

⁵ Permodalan Nasional Madani, "Sejarah PNM," www.pnm.co.id, n.d., [https://www.pnm.co.id/tentang/sejarah#:~:text=satu%2520triliun%2520rupiah\)/.-,2020,000%2520\(satu%2520triliun%2520rupiah\)%0A](https://www.pnm.co.id/tentang/sejarah#:~:text=satu%2520triliun%2520rupiah)/.-,2020,000%2520(satu%2520triliun%2520rupiah)%0A).

publik juga mendapatkan suntikan dana sebesar Rp. 18.000.000.000.000 (delapan belas triliun rupiah) untuk periode pada tahun 2024.⁶

Pada hakikatnya program penyertaan modal negara ini bukanlah hal yang baru karena telah dilaksanakan sedari dulu yang disesuaikan dengan arah kebijakan nasional setiap waktu. Namun terdapat kelemahan yang begitu besar karena pada program penyertaan modal negara, BUMN harus memiliki mekanisme *good corporate governance* dalam mengelola anggaran baik dari pengajuan penyertaan modal negara hingga pada proses *responsibility* atau pertanggungjawaban atas penggunaan anggaran tersebut.

Perlu ditegaskan bahwa konsep pertanggungjawaban yang menjadi fokus penelitian ini bukanlah pertanggungjawaban korporasi dalam ranah hukum privat sebagaimana telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam rezim hukum perseroan, direksi bertanggung jawab atas pengurusan perusahaan melalui mekanisme laporan tahunan, laporan keuangan, serta pengesahan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagaimana diatur dalam Pasal 66 sampai dengan Pasal 69 Undang-Undang Perseroan Terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini tidak mempermasalahkan eksistensi pertanggungjawaban direksi sebagai organ perseroan, melainkan mempersoalkan belum adanya konstruksi norma yang secara khusus mengatur model pertanggungjawaban penggunaan Penyertaan Modal Negara (PMN) sebagai bagian dari keuangan negara. Sehingga, fokus kajian lebih diarahkan pada dimensi hukum publik, yaitu bagaimana penggunaan dana yang berasal dari APBN harus dipertanggungjawabkan secara transparan, akuntabel, dan terukur kepada negara sebagai pemilik modal sekaligus kepada publik sebagai pemilik hak konstitusional atas pengelolaan keuangan negara.

Persoalan pertanggungjawaban PMN tidak dapat dilepaskan dari konstruksi hukum mengenai kekayaan negara yang dipisahkan. Berdasarkan Pasal 4 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN, PMN yang disertakan ke dalam Persero berubah status menjadi kekayaan negara yang dipisahkan dan selanjutnya menjadi bagian dari kekayaan Perseroan. Konsekuensinya, pengelolaan operasional perusahaan tunduk pada prinsip-prinsip hukum korporasi sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Namun, sumber asal modal tersebut tetap berasal dari APBN sehingga tetap mengandung dimensi akuntabilitas publik. Oleh karena itu, penelitian ini mempersoalkan belum adanya norma yang menghubungkan pertanggungjawaban korporasi dengan pertanggungjawaban penggunaan dana yang berasal dari keuangan negara.

Sepanjang aspek pertanggungjawaban penggunaan PMN inilah penulis mengidentifikasi adanya *vacuum of norm*. Kekosongan norma yang dimaksud terletak pada belum adanya pengaturan yang secara spesifik mengatur model pertanggungjawaban penggunaan PMN dalam perspektif hukum publik dan pengelolaan keuangan negara. Padahal PMN berasal dari kekayaan negara yang bersumber dari APBN sehingga mengandung konsekuensi akuntabilitas publik yang berbeda dengan mekanisme pertanggungjawaban korporasi biasa. Meskipun prinsip *good corporate governance* mengandung unsur transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran, regulasi PMN saat ini belum memberikan parameter yang jelas mengenai bentuk, standar, mekanisme evaluasi, serta konsekuensi hukum atas pertanggungjawaban penggunaan dana PMN setelah dana tersebut ditempatkan pada BUMN Persero.⁷ Akibatnya, terdapat ruang ketidakpastian hukum

⁶ Komisi XI, "Komisi XI Setujui Tambahan PMN Utama Karya Tahun 2023-2024," www.dpr.go.id, n.d., [https://www.dpr.go.id/berita/detail/id/46503/t/komisi XI Setujui Tambahan PMN Utama Karya Tahun 2023-2024](https://www.dpr.go.id/berita/detail/id/46503/t/komisi%20XI%20Setujui%20Tambahan%20PMN%20Utama%20Karya%20Tahun%202023-2024).

⁷ Zukhruffiyah Rizqi Addinda, "Pertanggungjawaban Direksi BUMN Dalam Perspektif Corporate Governance Atas Kerugian Keuangan Negara," *Terang: Jurnal Kajian Ilmu Sosial, Politik Dan Hukum* 2, no. 4 (2025): 125–34, <https://doi.org/10.62383/terang.v2i4.1462>.

mengenai hubungan antara rezim keuangan negara dan rezim hukum perseroan dalam mengawasi penggunaan dana PMN.⁸

Dalam *ius constitutum* yang berlaku melalui Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas Peraturan Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas, melalui subbab Bab V Tata Cara Penatausahaan Penyertaan Modal Negara Pasal 25 dan Pasal 26 memiliki problematika praktis dengan tidak disebutkannya frasa “pertanggungjawaban”, namun hanya disebut sebagai frasa “penatausahaan”.

Berdasarkan segi *law linguistic* atau bahasa hukum tentu hal ini merupakan dua hal yang memiliki pemaknaan berbeda, frasa “pertanggungjawaban” adalah frasa yang memiliki makna sebab akibat yang lebih sesuai digunakan dalam penggunaan penyertaan modal negara, namun pemerintah lebih memilih frasa “penatausahaan” yang hanya bersifat implikatif tanpa melihat segi responsibilitas. Disisi itu dalam aturan turunannya melalui Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor Per-1/MBU/03/2021 tentang Pedoman Pengusulan, Pelaporan, Pemantauan, dan Perubahan Penggunaan Tambahan Penyertaan Modal Negara kepada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas khususnya Bab III Pelaporan Penggunaan Tambahan PMN hanya bersifat prosedural yang harus disampaikan oleh direksi kepada pemilik modal tanpa mengetahui makna arti akuntabilitas dan hakikat pertanggungjawaban.

Permasalahan tersebut menunjukkan bahwa regulasi yang ada masih berorientasi pada aspek administratif dan pelaporan korporasi, tetapi belum membangun sistem pertanggungjawaban publik yang memadai terhadap penggunaan dana negara yang telah disertakan kepada BUMN. Padahal secara konseptual PMN tidak dapat dipersamakan sepenuhnya dengan investasi privat karena sumber dananya berasal dari keuangan negara. Oleh sebab itu, penelitian ini memandang bahwa pertanggungjawaban penggunaan PMN harus ditempatkan dalam kerangka hukum publik yang menekankan prinsip transparansi, akuntabilitas keuangan negara, pengawasan, serta mekanisme evaluasi penggunaan dana negara yang lebih komprehensif daripada sekadar penyampaian laporan penggunaan dana kepada pemegang saham.

Berdasarkan kelemahan dari segi regulasi tersebut, maka dapat disimpulkan suatu kepastian hukum bahwa pemerintah belum memiliki standarisasi terhadap *good corporate governance* di Indonesia karena tidak ada nya asas keterbukaan dan asas pertanggungjawaban terhadap penggunaan anggaran.⁹

Dengan tidak adanya regulasi akan hal tersebut maka memunculkan konflik kepastian hukum karena adanya proses yang belum disepakati terkait pertanggungjawaban penggunaan anggaran namun telah adanya program penyertaan modal negara yang sudah dijalankan.¹⁰ Sehingga berdasarkan dua problematika berupa *vacuum of norm* dan konflik kepastian hukum akan menjadikan perseroan di bawah naungan Badan Usaha Milik Negara menjadi kebal hukum karena tidak diaturnya regulasi internal mengenai pertanggungjawaban penggunaan anggaran dari PMN.

Untuk menunjukkan sisi novelty dari artikel ini, maka disajikan beberapa penelitian terdahulu sebagai berikut: Untuk menunjukkan sisi kebaruan (*novelty*) dari penelitian ini, perlu dilakukan penelusuran terhadap beberapa penelitian terdahulu yang memiliki

⁸ Putri Sari Harahap and Tumanggor, “Penerapan Asas Piercing The Corporate Veil: Perspektif Tanggung Jawab Direksi Perseroan Terbatas,” *Nuansa Kenotariatan* 1, no. 1 (2015): 10, <https://doi.org/10.31479/jnk.v1i1.65>.

⁹ Galu Cika Alimudin, “Pertanggungjawaban Pidana Direksi Dan Komisaris BUMN Pasca Revisi Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025,” *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* 4, no. 4 (2026): 4822–33, <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.4446>.

¹⁰ Meidy Yanto Sandi, Muhammad Hadin Muhjad, and Ahmad Syaifi, “Kekayaan Negara Yang Dipisahkan Dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Dalam Bentuk Persero,” *Notary Law Journal* 2, no. 3 (2023): 181–202, <https://doi.org/10.32801/nolaj.v2i3.45>.

keterkaitan dengan tema penyertaan modal negara, pertanggungjawaban pengelolaan keuangan negara, serta tata kelola badan usaha milik negara. Penelitian pertama dilakukan oleh Sudaryat dalam artikel berjudul Aspek Hukum Penyertaan Modal Negara Melalui Proses *Right Issue* pada Badan Usaha Milik Negara Berstatus Perusahaan Terbuka yang dimuat dalam Jurnal Selisik Vol. 9 No. 2 Tahun 2023. Penelitian tersebut tidak secara eksplisit merumuskan pokok permasalahan penelitian, melainkan lebih menitikberatkan pada penyampaian argumentasi hukum mengenai mekanisme penyertaan modal negara melalui proses *right issue*. Dalam pembahasannya dijelaskan bahwa penyertaan modal negara dilakukan pada BUMN yang telah berstatus perusahaan terbuka (*go public*) melalui penjualan saham kepada publik. Meskipun demikian, penelitian tersebut memiliki keterbatasan karena masih menggunakan basis regulasi lama dan belum mengakomodasi perkembangan hukum setelah diberlakukannya Peraturan Pemerintah Nomor 31 Tahun 2020. Selain itu, ruang lingkup kajian hanya terbatas pada BUMN Persero yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO), padahal dalam praktiknya penyertaan modal negara tidak semata-mata diberikan kepada perseroan terbuka. Oleh sebab itu, penelitian ini menghadirkan pembaruan dengan memperluas objek kajian pada model pertanggungjawaban penggunaan penyertaan modal negara dalam seluruh bentuk perseroan BUMN serta menyesuaikannya dengan perkembangan regulasi terkini.

Penelitian kedua dilakukan oleh Nuzul Fathyah melalui artikel berjudul Penyertaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara di Perusahaan Umum (Perum) (Studi pada Perum Perhutani) dalam *Journal of Business Administration Economic & Entrepreneurship* Vol. 1 No. 1 Tahun 2019. Fokus penelitian tersebut adalah menganalisis pelaksanaan penyertaan modal negara pada Perum Perhutani. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan penyertaan modal negara telah dilaksanakan dengan baik melalui mekanisme pelaporan kepada dewan pengawas serta audit laporan keuangan. Akan tetapi, penelitian tersebut berbeda secara fundamental dengan penelitian ini karena objek yang dikaji merupakan perusahaan umum (*Perum*), sedangkan penelitian ini berfokus pada BUMN berbentuk perseroan (*Persero*). Di samping itu, penelitian terdahulu belum menguraikan secara mendalam mengenai eksistensi regulasi internal yang secara khusus mengatur mekanisme pertanggungjawaban penggunaan penyertaan modal negara. Dengan demikian, praktik pelaporan yang dilakukan oleh Perum Perhutani lebih bersifat administratif dan *accidental*, tanpa didukung konstruksi norma internal yang memberikan kepastian hukum. Kekosongan pengaturan tersebut menjadi salah satu alasan penting mengapa penelitian ini diperlukan, khususnya untuk menganalisis urgensi pembentukan kebijakan internal pertanggungjawaban penggunaan PMN pada BUMN Persero.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Ivan Satria Wijaya dalam artikel Pertanggungjawaban Pengurus Badan Usaha Milik Negara terhadap Kerugian Keuangan Negara pada Pengelolaan Persero yang dimuat dalam *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol. 4 No. 2 Tahun 2015 membahas mengenai perbedaan konsepsi keuangan negara terkait kekayaan negara yang dipisahkan serta pertanggungjawaban pengurus terhadap kerugian keuangan negara dalam pengelolaan BUMN Persero. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kesalahan direksi dalam mengelola penggunaan anggaran penyertaan modal negara tidak serta-merta dapat dikualifikasikan sebagai tindak pidana korupsi hanya karena ditemukannya kerugian negara. Penelitian ini menjadi menarik karena menempatkan direksi sebagai subjek utama pertanggungjawaban dalam penggunaan PMN. Namun demikian, penelitian tersebut belum mengkaji secara mendalam potensi penyalahgunaan kewenangan (*ultra vires*) oleh direksi ketika tidak terdapat regulasi internal yang secara tegas mengatur mekanisme penggunaan dan pertanggungjawaban PMN. Kekosongan norma tersebut berpotensi menciptakan ruang penyimpangan hukum yang dapat bermuara pada tindak pidana korupsi maupun pencucian uang. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan

pembaruan dengan menekankan pentingnya pembentukan kebijakan internal dan model pertanggungjawaban hukum yang lebih jelas, sistematis, dan akuntabel guna mencegah penyalahgunaan kewenangan dalam pengelolaan penyertaan modal negara pada BUMN Persero.

Berdasarkan penelitian terdahulu diatas maka terdapat beberapa hal yang perlu diuraikan sebagai novelty dari penulis, yang pertama dengan adanya kecerobohan dalam mengatur penggunaan anggaran negara (PMN) bagi Perseroan padahal belum diatur mekanisme pertanggungjawaban penggunaan anggaran negara dari PMN maka setiap program yang dijalankan berpotensi menimbulkan maladministrasi atau rentan terjadi penyimpangan dalam melakukan pertanggungjawaban penggunaan anggaran negara dari penyertaan modal negara. Dengan adanya kekosongan hukum ini membuat mekanisme kegiatan perseroan menjadi kacau karena adanya tahapan yang belum memiliki regulasi yang kuat untuk dijalankan yakni mengenai pertanggungjawaban. Disisi itu dengan adanya *vacuum of norm* tersebut berdampak pada kerugian negara yang tidak terdata dengan baik karena kecacatan regulasi yang tidak berdasarkan pada prinsip *good corporate governance*. Sehingga berdasarkan hal tersebut muncul permasalahan mengenai konsep ideal dari pengaturan penggunaan penyertaan modal negara oleh Perseroan dari berbagai sisi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif (*normative legal research*) yang bertujuan untuk menganalisis dan menemukan konstruksi hukum¹¹ terhadap permasalahan pengaturan pertanggungjawaban penggunaan Penyertaan Modal Negara (PMN) pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Persero. Fokus penelitian tidak diarahkan pada pertanggungjawaban direksi dalam perspektif hukum korporasi, mengingat mekanisme pertanggungjawaban tersebut telah diatur melalui laporan tahunan dan pengesahan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagaimana diatur dalam Pasal 66 sampai dengan Pasal 69 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Sebaliknya, penelitian ini memfokuskan kajian pada dimensi hukum publik, khususnya mengenai akuntabilitas penggunaan PMN yang berasal dari keuangan negara setelah ditempatkan sebagai kekayaan negara yang dipisahkan pada BUMN Persero.

Metode penelitian normatif digunakan untuk mengidentifikasi, mengkaji, dan menganalisis adanya kekosongan norma (*vacuum of norm*)¹² terkait model pertanggungjawaban penggunaan PMN dalam sistem hukum positif Indonesia. Melalui pendekatan tersebut, penelitian berupaya menemukan konsep ideal pengaturan pertanggungjawaban penggunaan PMN yang selaras dengan prinsip akuntabilitas keuangan negara, *good governance*, dan kepastian hukum.

Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer meliputi:

1. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;
2. Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara;
3. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara;
4. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
5. Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang;
6. Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 48/PUU-XI/2013;

¹¹ Muammar and Iqbal Taufik, "Quo Vadis Penelitian Hukum: Sebuah Jalan Meluruskan Miskonsepsi Kecenderungan Arah Penelitian Hukum," *Jurnal USM Law Review* 7, no. 2 (2024): 634–57, <https://doi.org/10.26623/julr.v7i2.7917>.

¹² Yulia Audina Sukmawan and Dwi Damayanti, "Metode Penelitian Hukum Normatif Dan Empiris Sebagai Strategi Penguatan Perspektif Kajian Ilmu Hukum," *Notary Law Journal* 4, no. 3 (2025): 114–28, <https://doi.org/10.32801/nolaj.v4i3.116>.

7. Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas
8. Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-1/MBU/03/2021 tentang Pedoman Pengusulan, Pelaporan, Pemantauan, dan Perubahan Penggunaan Tambahan Penyertaan Modal Negara kepada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas.

Adapun bahan hukum sekunder terdiri atas buku-buku hukum, artikel jurnal ilmiah, hasil penelitian, makalah akademik, serta doktrin para ahli yang berkaitan dengan hukum keuangan negara, hukum administrasi negara, hukum perusahaan, dan tata kelola Badan Usaha Milik Negara.

Untuk menjawab permasalahan penelitian, digunakan tiga pendekatan penelitian. Pertama, *statute approach* (pendekatan perundang-undangan) yang digunakan untuk menelaah sinkronisasi dan konsistensi pengaturan PMN dalam berbagai peraturan perundang-undangan. Kedua, *conceptual approach* (pendekatan konseptual) yang digunakan untuk menganalisis konsep pertanggungjawaban, akuntabilitas keuangan negara, kekayaan negara yang dipisahkan, dan prinsip *good corporate governance*. Ketiga, *comparative approach* (pendekatan perbandingan) yang digunakan untuk membandingkan model pertanggungjawaban investasi negara dan pengelolaan sovereign investment pada beberapa negara sebagai bahan formulasi konsep ideal pengaturan pertanggungjawaban penggunaan PMN di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Konsep Ideal Pengaturan Penggunaan Penyertaan Modal Negara oleh Perseroan

Perseroan yang dibentuk berdasarkan adanya persekutuan aktif dan pasif yang diwujudkan dengan adanya dewan direksi dan pemegang saham memiliki serangkaian tahapan yang rumit ketika Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 masih berlaku, namun semenjak adanya misi baru dalam arah kebijakan nasional dalam Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023, berbagai tujuan, prinsip hingga norma banyak yang berubah.

Sebagai upaya kebangkitan nasional, Pemerintah memberanikan diri untuk memberikan tambahan anggaran dana berupa penyertaan modal negara yang dapat digunakan sebagai biaya operasional perseroan. Pada hakikatnya setiap badan usaha berbadan hukum (Perseroan) dibawah naungan BUMN terbagi dalam beberapa klaster jenis usaha dengan ketentuan mayoritas saham yang dimiliki oleh Negara sebesar 51% atau seluruh modal yang dimiliki oleh Perseroan didapat berdasarkan Anggaran Pembiayaan Belanja Negara.¹³

Dalam penggunaan modal Perseroan, direksi pada prinsipnya telah mempertanggungjawabkan pengurusan perusahaan melalui laporan tahunan dan mekanisme RUPS sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini tidak mengidentifikasi adanya kekosongan pertanggungjawaban korporasi. Permasalahan yang ditemukan justru terletak pada belum adanya model pertanggungjawaban penggunaan PMN dalam perspektif hukum publik setelah dana negara tersebut berubah menjadi kekayaan negara yang dipisahkan dan digunakan dalam aktivitas Perseroan.

Hal ini bersifat administrasi dasar namun terdapat kecacatan dari penerapan prinsip *good corporate governance* di dalamnya, sehingga secara prosedural terdapat mekanisme yang hilang dalam proses penggunaan penyertaan modal negara.¹⁴ Sebagai contoh dalam hukum pidana, bagi seorang terdakwa maka terdakwa wajib untuk mempertanggungjawabkan perbuatannya dengan melaksanakan vonis putusan hakim yang inkraht. Hal ini dimaknai

¹³ Meidy Yanto Sandi, "Kekayaan Negara Yang Dipisahkan Dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Dalam Bentuk Persero," *Notary Law Journal* 2, no. 3 (2023): 181–202, <https://doi.org/10.32801/nolaj.v2i3.45>.

¹⁴ Zainal Asikin, Lalu Wira Pria Suhartana, and Usman, "Legal Aspects of State's Financial Liability in a State Owned Enterprise (BUMn)," *Jurnal Kompilasi Hukum* 4, no. 2 (2019): 182–92, <https://doi.org/10.29303/jkh.v4i2.29>.

bahwa adanya sebab akibat yang melahirkan adanya kesalahan yang harus ditebus dengan cara melalui penghukuman penal.

Dalam sengketa hukum perdata juga berlaku demikian, karena keberlakuan asas *actio in cumbit probatio* maka setiap pihak yang mendalilkan adanya kerugian maka wajib untuk membuktikannya. Berangkat dari dua contoh tersebut, mekanisme penggunaan penyertaan modal negara perlu memiliki sistematika yang jelas karena penggunaan anggaran pendapatan dan belanja negara memiliki nominal yang tidak sedikit (miliaran hingga triliun). Terhadap pemasukan uang tersebut sebagai tambahan modal anggaran Perseroan maka seyogyanya memiliki kompleksitas mekanisme yang jelas seperti akuntabilitas dan regulasi mengenai pertanggungjawaban. Karena adanya sebab berupa pemasukan dana tambahan untuk meningkatkan kegiatan Perseroan maka perlu adanya pertanggungjawaban yang lebih dari pelaporan kepada pihak sekutu pasif dan publik bila Perseroan sudah IPO.

Secara garis besar pengaturan pertanggungjawaban Perseroan atau yang selanjutnya disebut sebagai *Liability Corporate* dalam penggunaan anggaran penyertaan modal negara adalah sebagai berikut:¹⁵

Perseroan yang pada hakikatnya merupakan badan usaha yang berbadan hukum karena telah memenuhi unsur pokok berupa (1) adanya harta kekayaan yang terkontrol oleh pihak Perseroan secara terpisah, (2) mempunyai tujuan tertentu yang selaras dengan peraturan perundang-undangan, (3) Memiliki kepentingan tersendiri, (4) Merupakan organisasi yang terstruktur sesuai dengan Undang-Undang.¹⁶ Berdasarkan hal tersebut, Perseroan yang dibentuk dengan susunan yang structural dan sistematis dengan memiliki maksud dan tujuan tertentu memberikan suatu kejelasan formil mengenai hak dan kewajiban pengurusnya dalam mengelola anggaran penyertaan modal negara.

Hal ini dimulai dengan tahapan penambahan penyertaan modal negara, dalam Pasal 14 Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas, ketentuan penambahan penyertaan modal negara ditentukan sebagai berikut:

Pasal 14

- (1) Penambahan Penyertaan Modal Negara sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 huruf c diusulkan oleh Menteri Keuangan kepada Presiden disertai dengan dasar pertimbangan berdasarkan hasil kajian bersama dengan Menteri.
- (2) Penambahan Penyertaan Modal Negara sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat dilakukan atas inisiatif Menteri Keuangan, Menteri atau Menteri Teknis.
- (3) Pengkajian bersama atas rencana penambahan Penyertaan Modal Negara sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikoordinasikan oleh Menteri.
- (4) Pengkajian sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat pula mengikutsertakan Menteri Teknis dan/atau menteri lain dan/atau pimpinan instansi lain yang dianggap perlu dan/atau menggunakan konsultan independen.

Berdasarkan Pasal 14 ini aspek ketidakhati-hatian sudah tampak dari ayat (1) dan ayat (2) yang masing-masing bertentangan, pada ayat (1) dijelaskan bahwa Menteri Keuangan memiliki porsi tanggungjawab berupa:

- 1) mengusulkan kepada Presiden terhadap Perseroan yang akan mendapatkan penyertaan modal negara,
- 2) melakukan kajian dengan Menteri untuk memberikan rekomendasi Perseroan yang akan mendapatkan penyertaan modal negara.
- 3) Kemudian tanggungjawab Menteri yakni sebagai berikut:

¹⁵ Gatot Supramono, *BUMN Ditinjau Dari Segi Hukum Perdata* (Jakarta: FH UII Press, 2016).

¹⁶ Ridwan Khairandy, *Pokok-Pokok Hukum Dagang Indonesia* (Yogyakarta: FH UII Press, 2003).

- 4) melakukan kajian dengan Menteri Keuangan untuk memberikan rekomendasi Perseroan yang akan mendapatkan penyertaan modal negara.

Sedangkan dalam ayat (2) nya dinyatakan bahwa penambahan penyertaan modal negara dapat “dilakukan atas inisiatif Menteri Keuangan, Menteri atau Menteri Teknis.” Frasa ini memiliki arti bahwa masing-masing memiliki tanggungjawab yang sama padahal dari rumusan subtransi sebelumnya sudah dibatasi mengenai tanggungjawab masing-masing (antara Menteri Keuangan dan Menteri atau Menteri Teknis).

Hal ini tentu akan berimbas pada bagaimana bentuk pertanggungjawaban penggunaan penyertaan modal negara dari Perseroan, secara *linguistic* (aspek kebahasaan) dari subtransi Pasal tersebut memberikan ketidakpastian tugas pihak yang berwenang untuk menyampaikan usulan Perseroan kepada Presiden yang diimban oleh Menteri Keuangan atau Menteri. Terjadinya inkonsistensi frasa seperti ini menjadikan peluang bibit tercederainya asas *good corporate governance* karena tidak mengandung kepastian hukum mulai dari tahapan pengajuan Perseroan untuk mendapatkan Penyertaan Modal Negara.

Catatan dalam Pasal ini kemudian tampak dari *error in persona* yang tampak di rumusan pihak yang berwenang untuk mengusulkan penambahan Penyertaan Modal Negara, apabila dikaitkan dengan era saat ini, kedudukan Menteri Koordinator Perekonomian lebih layak untuk mengurus administrasi dari penyaluran penyertaan modal negara daripada Menteri Keuangan. Hal ini dapat berguna untuk menjadi pelayanan satu atap bila hanya diserahkan kepada salahsatu pihak saja.

Namun demikian, gagasan untuk menempatkan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian sebagai simpul utama dalam proses pengajuan dan pertanggungjawaban PMN tidak boleh dimaknai sebagai pembentukan lapisan birokrasi baru yang justru memperpanjang proses bisnis Perseroan. Secara hukum positif saat ini, baik Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara maupun Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN belum memberikan kewenangan eksplisit kepada Menteri Koordinator Bidang Perekonomian untuk menyetujui, mencairkan, maupun mengaudit penggunaan PMN. Oleh karena itu, peran yang ideal adalah sebagai koordinator kebijakan yang mengintegrasikan fungsi Kementerian Keuangan, Kementerian BUMN, dan kementerian teknis terkait.

Sepanjang pemaknaan konstruksi tersebut, Menteri Keuangan tetap menjadi pejabat yang berwenang dalam aspek pengelolaan keuangan negara dan pencairan anggaran APBN, sedangkan Menteri BUMN tetap menjalankan fungsi sebagai wakil pemerintah selaku pemegang saham negara. Adapun Menteri Koordinator Bidang Perekonomian berfungsi sebagai penghubung dan koordinator yang memastikan keselarasan kebijakan PMN dengan agenda pembangunan nasional, sehingga tidak terjadi tumpang tindih kewenangan maupun konflik kebijakan antar kementerian.

Sehingga akan dirumuskan kembali struktur konseptual yang baru dengan cara memberikan tanggungjawab kepada menteri koordinator perekonomian untuk mengatur dalam pengusulan Perseroan yang akan mendapatkan Penyertaan Modal Negara, sedangkan bagi Menteri Keuangan hanya bertugas mencairkan anggaran dana dari APBN kepada rekening Perseroan, berikutnya bagi Menteri yang menjadi perwakilan Pemerintah sebagai pemegang saham hanya akan mengusulkan dan berkoordinasi dengan Menteri Koordinator Perekonomian untuk pengusulan Perseroan yang akan mendapatkan Penyertaan Modal Negara.

Berdasarkan rekonstruksi yang ditawarkan dalam penelitian ini, mekanisme pengajuan PMN tidak lagi menempatkan Menteri Keuangan dan Menteri sebagai pihak yang dapat secara bersamaan menginisiasi usulan PMN sebagaimana diatur dalam Pasal 14 Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005. Sebaliknya, proses pengajuan PMN dilakukan secara

berjenjang melalui Menteri yang membidangi sektor usaha terkait sebagai pengusul awal, kemudian dikoordinasikan oleh Menteri Koordinator Bidang Perekonomian sebelum disampaikan kepada Presiden untuk memperoleh persetujuan kebijakan. Setelah persetujuan diberikan, Menteri Keuangan tetap menjalankan kewenangannya dalam pencairan dana yang bersumber dari APBN. Konstruksi ini dimaksudkan untuk menciptakan kepastian kewenangan, menghindari tumpang tindih fungsi antar kementerian, serta memperkuat koordinasi kebijakan PMN dalam satu jalur administratif yang terintegrasi.

Berbeda dengan rekonstruksi yang ditawarkan dalam penelitian ini, mekanisme pengajuan PMN yang saat ini berlaku berdasarkan Pasal 14 Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 jo. Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 masih menunjukkan adanya fragmentasi kewenangan antar kementerian. Ketentuan tersebut menempatkan Menteri Keuangan dan Menteri yang mewakili pemerintah sebagai pemegang saham negara pada posisi yang relatif sejajar dalam proses pengajuan PMN kepada Presiden. Bahkan, Pasal 14 ayat (2) memberikan ruang bahwa penambahan PMN dapat dilakukan atas inisiatif Menteri Keuangan, Menteri, maupun Menteri Teknis. Konstruksi demikian pada satu sisi memberikan fleksibilitas administratif, namun pada sisi lain berpotensi menimbulkan ketidakjelasan mengenai aktor utama yang bertanggung jawab dalam proses perencanaan, pengkajian, dan evaluasi kebutuhan PMN.

Model tersebut menunjukkan adanya tumpang tindih fungsi koordinasi karena beberapa kementerian diberikan ruang untuk menjalankan fungsi yang serupa dalam proses pengusulan PMN. Akibatnya, tidak terdapat satu institusi yang secara khusus bertanggung jawab untuk memastikan keterpaduan antara kebutuhan PMN, arah kebijakan pembangunan nasional, serta evaluasi terhadap efektivitas penggunaan PMN yang telah diberikan sebelumnya. Kondisi ini berpotensi menimbulkan inkonsistensi kebijakan sekaligus mengurangi efektivitas pengawasan terhadap penggunaan dana negara yang telah ditempatkan sebagai kekayaan negara yang dipisahkan pada BUMN Persero.

Permasalahan tersebut apabila dikaitkan dengan karakteristik PMN yang bersumber dari APBN. Meskipun setelah disetorkan kepada Persero, PMN berubah status menjadi kekayaan negara yang dipisahkan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN, penggunaan dana tersebut tetap memiliki dimensi akuntabilitas publik karena berasal dari keuangan negara. Oleh karena itu, diperlukan suatu mekanisme koordinasi yang lebih terstruktur untuk memastikan bahwa proses pengajuan PMN memperhatikan prinsip akuntabilitas keuangan negara dan efektivitas pencapaian tujuan pembangunan nasional.¹⁷

Atas dasar tersebut, penelitian ini menawarkan rekonstruksi hukum berupa penguatan fungsi koordinatif Menteri Koordinator Bidang Perekonomian dalam proses pengajuan PMN. Kehadiran Menteri Koordinator Bidang Perekonomian dimaksudkan untuk mengintegrasikan proses pengusulan, pengkajian, dan evaluasi PMN dalam satu rantai koordinasi yang lebih jelas. Dengan model ini, Menteri Keuangan tetap menjalankan kewenangannya dalam pengelolaan keuangan negara dan pencairan dana APBN, sedangkan Menteri BUMN tetap bertindak sebagai wakil pemerintah selaku pemegang saham. Adapun Menteri Koordinator Bidang Perekonomian berfungsi sebagai simpul koordinasi kebijakan yang memastikan keselarasan antara kebutuhan korporasi BUMN, kebijakan fiskal negara, dan agenda pembangunan nasional.

Sehingga secara nomenklatur Perundang-Undangan, substansi Pasal 14 Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas perlu diperbarui karena

¹⁷ Henny Juliani, "PERTANGGUNGJAWABAN DIREKSI BUMN TERHADAP PERBUATAN YANG MENAKIBATKAN KERUGIAN KEUANGAN NEGARA," *Masalah-Masalah Hukum* 45, no. 4 (2016): 299–306, <https://doi.org/10.14710/mmh.45.4.2016.299-306>.

adanya norma yang kurang jelas dengan adanya satu fungsi yang dapat diemban oleh dua kementerian.

Agar fungsi koordinatif tersebut memiliki legitimasi hukum yang kuat, diperlukan penguatan kedudukan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian melalui perubahan Undang-Undang BUMN dan Undang-Undang Keuangan Negara. Reformulasi tersebut untuk memberikan dasar hukum mengenai kewenangan koordinasi PMN mulai dari tahap perencanaan, pengajuan, evaluasi kinerja penggunaan PMN, hingga penerimaan laporan pertanggungjawaban. Dengan pengaturan setingkat undang-undang, fungsi koordinasi tidak hanya bergantung pada kebijakan administratif Presiden, melainkan menjadi bagian dari sistem pengelolaan keuangan negara yang terintegrasi dan memiliki kepastian hukum.

Dalam rumusan konseptual dengan dimasukkannya peran Menteri Koordinator Perekonomian tentu memberikan kejelasan dalam proses administrasi hingga pencairan dana penyertaan modal negara tanpa adanya perebutan fungsi antar kementerian sehingga memudahkan proses pengajuan. Begitu pula dalam rumusan proses pertanggungjawaban, dalam Peraturan Pemerintah Nomor 44 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada Badan Usaha Milik Negara dan Perseroan Terbatas hanya disebutkan frasa pelaporan, Meskipun direksi Persero telah mempertanggungjawabkan pengurusan perusahaan melalui laporan tahunan dan mekanisme RUPS sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, mekanisme tersebut pada hakikatnya merupakan bentuk pertanggungjawaban korporasi kepada pemegang saham. Permasalahan yang menjadi fokus penelitian ini terletak pada belum adanya mekanisme pertanggungjawaban penggunaan PMN dalam perspektif hukum publik yang mampu menghubungkan sumber dana yang berasal dari APBN dengan evaluasi manfaat, efektivitas, dan akuntabilitas penggunaan dana tersebut setelah ditempatkan sebagai kekayaan negara yang dipisahkan pada BUMN Persero

Perlu ditegaskan bahwa penempatan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian dalam alur PMN tidak dimaksudkan sebagai pembentukan kewenangan baru yang menggantikan fungsi Menteri Keuangan maupun Menteri BUMN. Secara konseptual, Menteri Koordinator Bidang Perekonomian hanya berfungsi sebagai koordinator kebijakan yang mengintegrasikan proses pengajuan, evaluasi, dan pemantauan PMN. Oleh karena itu, rekonstruksi yang ditawarkan bertujuan memperjelas rantai koordinasi antar lembaga pemerintah.

Berdasarkan analisis terhadap kelemahan regulasi PMN yang berlaku saat ini, penelitian ini menawarkan model pertanggungjawaban PMN yang terintegrasi antara hukum perseroan dan rezim keuangan negara. Model tersebut tidak dimaksudkan untuk menggantikan mekanisme pertanggungjawaban direksi yang telah dilaksanakan melalui laporan tahunan dan RUPS sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, melainkan untuk melengkapi dimensi akuntabilitas publik atas penggunaan dana yang berasal dari APBN.

Dalam model yang ditawarkan, direksi BUMN tetap menyusun laporan penggunaan PMN sebagai bagian dari laporan korporasi dan laporan pelaksanaan program yang menjadi dasar pemberian PMN. Laporan tersebut selanjutnya disampaikan kepada Menteri BUMN selaku wakil negara sebagai pemegang saham untuk dilakukan evaluasi terhadap kesesuaian penggunaan PMN dengan tujuan yang telah ditetapkan. Hasil evaluasi tersebut kemudian dikoordinasikan melalui Menteri Koordinator Bidang Perekonomian sebagai institusi yang bertugas menyelaraskan penggunaan PMN dengan kebijakan pembangunan nasional dan prioritas ekonomi pemerintah. Selanjutnya, Menteri Keuangan menggunakan hasil evaluasi tersebut sebagai dasar dalam menilai efektivitas PMN, kebutuhan PMN lanjutan, serta implikasinya terhadap kebijakan fiskal negara. Dengan mekanisme tersebut, pertanggungjawaban PMN tidak hanya bersifat administratif dalam bentuk pelaporan penggunaan dana, tetapi juga mencakup pengukuran manfaat ekonomi, manfaat sosial, serta kontribusinya terhadap tujuan pembangunan yang menjadi dasar pemberian PMN.

Sehingga dengan adanya konsep ini tentu saja bukan hanya memberikan kejelasan dalam proses pengajuan hingga pertanggungjawaban PMN, namun menitikberatkan pada aspek penerapan *Good Corporate Governance* dalam penggunaan penyertaan modal negara.¹⁸ Meskipun demikian, perlu dipahami bahwa kebutuhan PMN pada setiap BUMN tidak dapat disamaratakan. Sebagian BUMN beroperasi sebagai entitas komersial yang berorientasi pada keuntungan (*profit oriented*), sedangkan sebagian lainnya menerima penugasan pelayanan publik atau *Public Service Obligation (PSO)*.¹⁹ Perbedaan karakteristik tersebut berpengaruh terhadap kebutuhan PMN dan bentuk pertanggungjawaban yang harus diterapkan. Oleh karena itu, studi perbandingan dengan negara lain harus mempertimbangkan karakteristik fungsi BUMN yang menjadi objek perbandingan.

Apabila menggunakan studi perbandingan dengan Malaysia, perlu ditegaskan bahwa perbandingan ini tidak dimaksudkan untuk menyamakan seluruh karakteristik BUMN Indonesia dan perusahaan strategis di Malaysia. Sebagian besar perusahaan semikonduktor Malaysia beroperasi dalam sektor yang bersifat komersial penuh sehingga orientasinya adalah efisiensi produksi dan daya saing pasar global. Oleh karena itu, keterlibatan investor swasta dan investor asing menjadi sumber utama pendanaan perusahaan tanpa ketergantungan yang signifikan terhadap penyertaan modal pemerintah.

Model tersebut tidak dapat diterapkan secara langsung terhadap seluruh BUMN Indonesia, khususnya BUMN yang menjalankan penugasan pelayanan publik (*Public Service Obligation/PSO*) seperti pembangunan jalan tol, distribusi energi, transportasi publik, maupun penyediaan layanan dasar yang tidak selalu menghasilkan keuntungan komersial.²⁰ Akan tetapi, perbandingan dengan Malaysia tetap relevan sebagai bahan pembelajaran dalam aspek akuntabilitas penggunaan dana dan transparansi pengelolaan investasi karena menunjukkan urgensi sistem pertanggungjawaban yang jelas terhadap setiap dana yang masuk ke perusahaan, baik yang berasal dari investor maupun pemerintah.²¹

Dalam tindakan yang Pemerintah Malaysia tentukan adalah dengan adanya keterlibatan investor asing yang lebih mendominasi dari peran Pemerintah dalam menyediakan anggaran yang cukup sebagai biaya operasional perusahaan. Pada perusahaan-perusahaan semikonduktor yang dimiliki oleh Malaysia, kebutuhan anggaran sekitar 50% hingga 100% disediakan oleh investor asing²², sedangkan pemerintah hanya fokus pada produksi bahan yang diminta tanpa perlu memberikan penyertaan modal negara sebagaimana di Indonesia.

Namun dalam upaya ini, Pemerintah Malaysia beserta jajarannya menjadi sekutu aktif yang secara berkala memberikan laporan pertanggungjawaban atas penggunaan uang investor dalam mengelola aktivitas perusahaan. Sebelum adanya kesepakatan antara Malaysia dengan investor, Malaysia terlebih dahulu membenahi sistem nasional Perusahaan yang ada di wilayah yurisdiksinya dengan cara membentuk Dewan Standar Akutansi Malaysia atau MASB yang bertugas untuk membuat dan mengesahkan kerangka Standar Pelaporan Keuangan Internasional (MFRS)²³, kerangka ini memberikan acuan bagaimana bentuk

¹⁸ Teuku Syahrul Ansari, "Reminding State Enterprises (BUMN) Management Using the Principle of Business Judgement Rule: A Preliminary Note," *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal) Humanities and Social Sciences* 2, no. 3 (2019): 27–38, <https://doi.org/10.33258/birci.v2i3.390>.

¹⁹ Lestari Kurniawati, "OPTIMALISASI PENERIMAAN LABA BADAN USAHA MILIK NEGARA SEBAGAI UPAYA MEMPERKUAT PENERIMAAN NEGARA," *Jurnal Manajemen Keuangan Publik* 1, no. 2 (2017): 90–106, <https://doi.org/10.31092/jmkp.v1i2.139>.

²⁰ Kurniawati.

²¹ Huta Disyon, Elisatris Gultom, and Ema Rahmawati, "KEDUDUKAN NEGARA SEBAGAI PEMEGANG SAHAM DWIWARNA DALAM PRIVATISASI PERUSAHAAN ANGGOTA HOLDING BUMN," *Jurnal Penelitian Hukum De Jure* 23, no. 3 (2023): 299–312, <https://doi.org/10.30641/dejure.2023.V23.299-312>.

²² Adesty and Muchriana Muchran, "Adaptation of Accounting Practices in The Era of Globalization (Cultural Comparison Between Indonesia And Malaysia)," *Proceeding of the International Conference on Economics, Accounting, and Taxation* 1, no. 1 (2024): 45–58, <https://prosiding.areas.or.id/index.php/ICEAT%0A>.

²³ Siti Nur Ayuni Rosli and Nurul Nazlia Jamil, "The Impact of Malaysian Private Entity Reporting Standard (MPERS) Adoption on the Value Relevance and Timeliness of Financial Reporting by Small and Medium Enterprises (Smes): A

pertanggungjawaban Pemerintah Malaysia terhadap investor dengan memberikan jaminan kredibilitas maupun transparansi dari pertanggungjawaban penggunaan dana yang masuk dalam berbagai perusahaan.

Disisi itu untuk mendukung asupan dana yang lebih banyak lagi Pemerintah Malaysia membentuk Organisasi PEMUDAH yang berarti Satuan Tugas Khusus Pemfasilitasian Dunia Usaha yang dibentuk sebagai jembatan penghubung antara Perusahaan, Investor dan Pemerintah guna mendukung stabilitas perekonomian Malaysia.²⁴

Pelajaran utama yang dapat diambil dari Malaysia terletak pada keberhasilan Malaysia membangun institusi yang menghubungkan kepentingan pemerintah, investor, dan perusahaan melalui sistem pelaporan yang terintegrasi²⁵. Sedangkan di Indonesia, fungsi tersebut dapat diadaptasi melalui penguatan fungsi koordinatif Menteri Koordinator Bidang Perekonomian sebagai simpul penghubung antara Kementerian Keuangan, Kementerian BUMN, dan BUMN penerima PMN.

Secara model pertanggungjawaban, sekalipun dikenalkan konsep yang berlaku secara umum yakni bahwasanya “Investasi dapat memberikan dua mata koin, keuntungan atau kerugian”, Malaysia tidak membiarkan begitu saja ketika Perusahaan mengalami kebangkrutan atau permasalahan finansial, justru Malaysia memberikan keleluasan bagi Perusahaan untuk memberikan akuntabilitas dan keterbukaan penggunaan anggaran investasi yang telah masuk untuk tetap mempertahankan kredibilitas Perusahaan di kancah global.²⁶

Berbeda dengan Negara Indonesia yang hanya mengandalkan pada aspek pelaporan penggunaan penyertaan modal negara yang secara eksplisit memiliki perbedaan yang jelas serta tahapan-tahapan yang berbeda. Bahkan dari 100% PMN senilai Rp. 73,260.000.000.000 (tujuh puluh tiga triliun dua ratus enam puluh milyar rupiah) untuk 10 perusahaan BUMN²⁷, pelaporan yang dilakukan adalah tidak konkrit karna hanya uang yang terpakai saja, sehingga memicu celah adanya tindak pidana penggelapan atau pencucian uang.²⁸

Dengan demikian, perbedaan mendasar antara Indonesia dan Malaysia bukan terletak pada sumber modal perusahaan, melainkan pada desain pertanggungjawaban penggunaan dana. Malaysia membangun legitimasi investasi melalui institusi yang menjamin transparansi dan evaluasi penggunaan dana secara berkelanjutan, sedangkan Indonesia masih berorientasi pada mekanisme pelaporan administratif. Oleh karena itu, kebutuhan utama adalah membangun sistem pertanggungjawaban PMN yang mampu menjembatani rezim hukum korporasi dan rezim keuangan negara secara bersamaan.

Penelitian ini memandang bahwa keberadaan skema *Public Service Obligation* (PSO) pada BUMN perlu dievaluasi kembali secara normatif.²⁹ Undang-Undang BUMN pada dasarnya menempatkan Persero sebagai badan usaha yang bertujuan memperoleh keuntungan.³⁰ Akan tetapi, berbagai penugasan pelayanan publik dibebankan kepada BUMN tanpa mekanisme kompensasi yang memadai. Kondisi tersebut mengakibatkan terjadinya

Conceptual Framework,” *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences* 11, no. 3 (2021): 338–47, <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v11-i3/10613>.

²⁴ PEMUDAH, “About PEMUDAH,” PEMUDAH, 2024, <https://www.pemudah.gov.my/>.

²⁵ Adesty and Muchran, “Adaptation of Accounting Practices in The Era of Globalization (Cultural Comparison Between Indonesia And Malaysia).”

²⁶ Rosli and Jamil, “The Impact of Malaysian Private Entity Reporting Standard (MPERS) Adoption on the Value Relevance and Timeliness of Financial Reporting by Small and Medium Enterprises (Smes): A Conceptual Framework.”

²⁷ Faisal Javier, “10 BUMN Penerima PMN 2023 Beserta Nominalnya,” *tempo*, n.d., <https://data.tempo.co/data/1457/10-bumn-penerima-pmn-2023-beserta-nominalnya>.

²⁸ Ansari, “Reminding State Enterprises (BUMN) Management Using the Principle of Business Judgement Rule: A Preliminary Note.”

²⁹ Leonardus Prayogo Adiarto, Tarsisius Murwadji, and Ema Rahmawati, “MEKANISME KONVERSI UTANG MENJADI PENYERTAAN MODAL SEBAGAI UPAYA PENYELESAIAN PIUTANG NEGARA PADA BUMN HOLDING PANGAN,” *Acta Diurnal* 7, no. 1 (2023): 133–45, <https://doi.org/10.23920/acta.v7i1.1690>.

³⁰ Syarif Hidayat, “Ratio Legis Penambahan Modal Negara Kepada Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia,” *Jurnal Hukum & Pembangunan* 54, no. 3 (2024): 551–71, <https://doi.org/10.21143/jhp.vol54.no3.1650>.

kontradiksi antara tujuan korporasi untuk memperoleh keuntungan dan kewajiban pelayanan publik yang justru berpotensi menimbulkan kerugian.

Salah satu contoh yang sering menjadi perdebatan adalah program BBM Satu Harga di wilayah Papua dan daerah tertinggal lainnya. Program tersebut memiliki tujuan sosial yang sangat penting bagi pemerataan pembangunan nasional, namun secara ekonomi tidak selalu sejalan dengan prinsip efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Akibatnya, pemerintah harus terus meningkatkan subsidi dan kompensasi kepada PT Pertamina (Persero), bahkan dalam beberapa periode menimbulkan akumulasi kewajiban pembayaran kompensasi dari pemerintah kepada perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa sebagian fungsi pelayanan publik yang dibebankan kepada BUMN sesungguhnya lebih dekat dengan fungsi negara daripada fungsi korporasi.³¹

Berdasarkan alasan tersebut, pembentuk undang-undang perlu mempertimbangkan pemisahan yang lebih tegas antara BUMN komersial dan badan pelaksana pelayanan publik. BUMN yang berorientasi keuntungan seharusnya lebih diarahkan untuk bersaing secara profesional dan mengurangi ketergantungan terhadap PMN, sedangkan program pelayanan publik yang tidak layak secara komersial perlu memperoleh skema pembiayaan negara yang transparan dan terpisah dari mekanisme korporasi. Dengan demikian, PMN tidak lagi digunakan untuk menutupi ketidaksesuaian antara fungsi bisnis dan fungsi pelayanan publik yang selama ini melekat secara bersamaan pada BUMN Persero.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pengaturan Penyertaan Modal Negara (PMN) pada BUMN Persero saat ini masih menyisakan permasalahan normatif dalam aspek akuntabilitas penggunaan dana negara. Permasalahan tersebut bukan terletak pada tidak adanya pertanggungjawaban direksi dalam perspektif hukum korporasi, sebab mekanisme pertanggungjawaban direksi telah diatur melalui laporan tahunan dan pengesahan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagaimana diatur dalam Pasal 66 sampai dengan Pasal 69 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Akan tetapi, peraturan mengenai PMN belum mengatur secara spesifik model pertanggungjawaban penggunaan PMN dalam perspektif hukum publik dan keuangan negara setelah dana tersebut ditempatkan sebagai kekayaan negara yang dipisahkan pada BUMN Persero.

Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 dan Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-1/MBU/03/2021 pada dasarnya hanya mengatur mekanisme pengusulan, penatausahaan, pelaporan, dan pemantauan penggunaan PMN. Kedua regulasi tersebut belum mengatur secara komprehensif mengenai standar pertanggungjawaban penggunaan PMN, indikator keberhasilan penggunaan dana, mekanisme evaluasi kinerja PMN, serta konsekuensi hukum apabila penggunaan PMN tidak mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum dalam hubungan antara rezim hukum perseroan dan rezim keuangan negara.

Penelitian ini menemukan bahwa mekanisme pengajuan dan pengawasan PMN masih menunjukkan adanya fragmentasi kewenangan antara Menteri Keuangan, Menteri BUMN, dan kementerian teknis terkait. Oleh karena itu, diperlukan penguatan fungsi koordinasi melalui Menteri Koordinator Bidang Perekonomian sebagai koordinator kebijakan PMN, bukan sebagai otoritas baru yang mengambil alih kewenangan kementerian lain. Fungsi koordinatif tersebut perlu memperoleh landasan hukum yang lebih kuat agar mampu mengintegrasikan proses perencanaan, pengajuan, evaluasi, dan pertanggungjawaban PMN secara lebih efektif.

³¹ Agnes Siallagan, Mahmul Siregar, and Robert, "Tinjauan Yuridis Ditolaknya Pernyataan Pailit Atas Dasar Perlakuan Yang Sama Pada Anak Perusahaan BUMN," *Acta Law Journal* 1, no. 2 (2023): 106–20, <https://talenta.usu.ac.id/ALJ/article/download/12604/6433>.

Berdasarkan temuan tersebut, penulis merekomendasikan beberapa langkah pembaruan hukum. Pertama, Pemerintah perlu melakukan revisi terbatas terhadap Bab V Peraturan Pemerintah Nomor 72 Tahun 2016 dengan menambahkan ketentuan mengenai mekanisme pertanggungjawaban penggunaan PMN yang terintegrasi, meliputi kewajiban penyusunan laporan pertanggungjawaban penggunaan PMN, indikator kinerja penggunaan dana, evaluasi manfaat ekonomi dan sosial, serta mekanisme tindak lanjut apabila target penggunaan PMN tidak tercapai. Kedua, Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-1/MBU/03/2021 perlu direvisi dengan menambahkan standar akuntabilitas penggunaan PMN yang berbasis prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran (*Good Corporate Governance*). Ketiga, pembentuk undang-undang perlu mempertimbangkan perubahan terhadap Undang-Undang BUMN dan Undang-Undang Keuangan Negara guna mempertegas fungsi koordinatif Menteri Koordinator Bidang Perekonomian dalam tata kelola PMN sehingga tidak terjadi tumpang tindih kewenangan antar kementerian. Keempat, Pemerintah perlu melakukan evaluasi terhadap penggunaan PMN pada BUMN yang menjalankan *Public Service Obligation* (PSO) agar terdapat pemisahan yang lebih jelas antara fungsi bisnis dan fungsi pelayanan publik sehingga PMN dapat digunakan secara lebih efektif, terukur, dan akuntabel.

DAFTAR PUSTAKA

- Addinda, Zukhruffiyah Rizqi. "Pertanggungjawaban Direksi BUMN Dalam Perspektif Corporate Governance Atas Kerugian Keuangan Negara." *Terang: Jurnal Kajian Ilmu Sosial, Politik Dan Hukum* 2, no. 4 (2025): 125–34. <https://doi.org/10.62383/terang.v2i4.1462>.
- Adesty, and Muchriana Muchran. "Adaptation of Accounting Practices in The Era of Globalization (Cultural Comparison Between Indonesia And Malaysia)." *Proceeding of the International Conference on Economics, Accounting, and Taxation* 1, no. 1 (2024): 45–58. <https://prosiding.areai.or.id/index.php/ICEAT%0A>.
- Adiarto, Leonardus Prayogo, Tarsisius Murwadji, and Ema Rahmawati. "MEKANISME KONVERSI UTANG MENJADI PENYERTAAN MODAL SEBAGAI UPAYA PENYELESAIAN PIUTANG NEGARA PADA BUMN HOLDING PANGAN." *Acta Diurnal* 7, no. 1 (2023): 133–45. <https://doi.org/10.23920/acta.v7i1.1690>.
- Alimudin, Galu Cika. "Pertanggungjawaban Pidana Direksi Dan Komisaris BUMN Pasca Revisi Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025." *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* 4, no. 4 (2026): 4822–33. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.4446>.
- Ansari, Teuku Syahrul. "Reminding State Enterprises (BUMN) Management Using the Principle of Business Judgement Rule: A Preliminary Note." *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal) Humanities and Social Sciences* 2, no. 3 (2019): 27–38. <https://doi.org/10.33258/birci.v2i3.390>.
- Asikin, Zainal, Lalu Wira Pria Suhartana, and Usman. "Legal Aspects of State's Financial Liability in a State Owned Enterprise (BUMN)." *Jurnal Kompilasi Hukum* 4, no. 2 (2019): 182–92. <https://doi.org/10.29303/jkh.v4i2.29>.
- Disyon, Huta, Elisatris Gultom, and Ema Rahmawati. "KEDUDUKAN NEGARA SEBAGAI PEMEGANG SAHAM DWIWARNA DALAM PRIVATISASI PERUSAHAAN ANGGOTA HOLDING BUMN." *Jurnal Penelitian Hukum De Jure* 23, no. 3 (2023): 299–312. <https://doi.org/10.30641/dejure.2023.V23.299-312>.
- Fuady, Munir. *Perseroan Terbatas Paradigma Baru*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2008.
- Harahap, Putri Sari, and Tumanggor. "Penerapan Asas Piercing The Corporate Veil: Perspektif Tanggung Jawab Direksi Perseroan Terbatas." *Nuansa Kenotariatan* 1, no. 1 (2015): 10. <https://doi.org/10.31479/jnk.v1i1.65>.
- Hidayat, Syarif. "Ratio Legis Penambahan Modal Negara Kepada Lembaga Pembiayaan

- Ekspor Indonesia.” *Jurnal Hukum & Pembangunan* 54, no. 3 (2024): 551–71. <https://doi.org/10.21143/jhp.vol54.no3.1650>.
- Ikhwanasyah, Isis, An Shandrawulan, and Prita Amalia. “Optimalisasi Peran Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Pada Era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA).” *Jurnal Media Hukum* 25, no. 2 (2018): 150–61. <https://doi.org/https://doi.org/10.18196/jmh.2018.0110.150-161>.
- Javier, Faisal. “10 BUMN Penerima PMN 2023 Beserta Nominalnya.” *tempo*, n.d. <https://data.tempo.co/data/1457/10-bumn-penerima-pmn-2023-beserta-nominalnya>.
- Juliani, Henny. “PERTANGGUNGJAWABAN DIREKSI BUMN TERHADAP PERBUATAN YANG MENGAKIBATKAN KERUGIAN KEUANGAN NEGARA.” *Masalah-Masalah Hukum* 45, no. 4 (2016): 299–306. <https://doi.org/10.14710/mmh.45.4.2016.299-306>.
- Keuangan, Kementerian. “Pandemi Covid-19 Dan Menurunnya Perekonomian Indonesia.” dkjn.kemenkeu.go.id, 2023. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/16064/Pandemi-Covid-19-Dan-Menurunnya-Perekonomian-Indonesia.html>.
- Khairandy, Ridwan. *Pokok-Pokok Hukum Dagang Indonesia*. Yogyakarta: FH UII Press, 2003.
- Kurniawati, Lestari. “OPTIMALISASI PENERIMAAN LABA BADAN USAHA MILIK NEGARA SEBAGAI UPAYA MEMPERKUAT PENERIMAAN NEGARA.” *Jurnal Manajemen Keuangan Publik* 1, no. 2 (2017): 90–106. <https://doi.org/10.31092/jmkp.v1i2.139>.
- Muammar, and Iqbal Taufik. “Quo Vadis Penelitian Hukum: Sebuah Jalan Meluruskan Miskonsepsi Kecenderungan Arah Penelitian Hukum.” *Jurnal USM Law Review* 7, no. 2 (2024): 634–57. <https://doi.org/10.26623/julr.v7i2.7917>.
- PEMUDAH. “About PEMUDAH.” PEMUDAH, 2024. <https://www.pemudah.gov.my/>.
- Permodalan Nasional Madani. “Sejarah PNM.” www.pnm.co.id, n.d. [https://www.pnm.co.id/tentang/sejarah#:~:text=satu%2520triliun%2520rupiah\)/,-,2020,000%2520\(satu%25triliun%2520rupiah\)%0A](https://www.pnm.co.id/tentang/sejarah#:~:text=satu%2520triliun%2520rupiah)/,-,2020,000%2520(satu%25triliun%2520rupiah)%0A).
- Rosli, Siti Nur Ayuni, and Nurul Nazlia Jamil. “The Impact of Malaysian Private Entity Reporting Standard (MPERS) Adoption on the Value Relevance and Timeliness of Financial Reporting by Small and Medium Enterprises (Smes): A Conceptual Framework.” *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences* 11, no. 3 (2021): 338–47. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v11-i3/10613>.
- Sandi, Meidy Yanto. “Kekayaan Negara Yang Dipisahkan Dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Dalam Bentuk Persero.” *Notary Law Journal* 2, no. 3 (2023): 181–202. <https://doi.org/10.32801/nolaj.v2i3.45>.
- Sandi, Meidy Yanto, Muhammad Hadin Muhjad, and Ahmad Syaifi. “Kekayaan Negara Yang Dipisahkan Dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Dalam Bentuk Persero.” *Notary Law Journal* 2, no. 3 (2023): 181–202. <https://doi.org/10.32801/nolaj.v2i3.45>.
- Siallagan, Agnes, Mahmul Siregar, and Robert. “Tinjauan Yuridis Ditolaknya Pernyataan Pailit Atas Dasar Perlakuan Yang Sama Pada Anak Perusahaan BUMN.” *Acta Law Journal* 1, no. 2 (2023): 106–20. <https://talenta.usu.ac.id/ALJ/article/download/12604/6433>.
- Sukmawan, Yulia Audina, and Dwi Damayanti. “Metode Penelitian Hukum Normatif Dan Empiris Sebagai Strategi Penguatan Perspektif Kajian Ilmu Hukum.” *Notary Law Journal* 4, no. 3 (2025): 114–28. <https://doi.org/10.32801/nolaj.v4i3.116>.
- Supramono, Gatot. *BUMN Ditinjau Dari Segi Hukum Perdata*. Jakarta: FH UII Press, 2016.
- XI, Komisi. “Komisi XI Setujui Tambahan PMN Utama Karya Tahun 2023-2024.”

www.dpr.go.id, n.d. [https://www.dpr.go.id/berita/detail/id/46503/t/komisi XI Setujui Tambahan PMN Utama Karya Tahun 2023-2024](https://www.dpr.go.id/berita/detail/id/46503/t/komisi%20XI%20Setujui%20Tambahan%20PMN%20Hutama%20Karya%20Tahun%202023-2024).