

Pengaturan Hukum Penambahan Penyertaan Modal Negara ke dalam Lembaga Pengelola Investasi Menurut Peraturan Pemerintah Nomor 111 Tahun 2021

¹ Muhammad Abdi Dermawan, dermawanabdi16@gmail.com
UIN Sunan Gunung Djati Bandung, Indonesia

² Ransya Ayu Zulvia, ransyaayuzulvia@gmail.com
UIN Sunan Gunung Djati Bandung, Indonesia

³ Deni Kamaludin Yusup, ikyusup@uinsgd.ac.id
UIN Sunan Gunung Djati Bandung, Indonesia

Info Artikel

Diterima : 21 Februari 2025
Diperbaiki : 18 Maret
2026Diterima : 15 April 2026

Keywords:

State Financial Law; Investment
Management Institutions; State
Capital Participation.

Abstract

The addition of State Capital Participation (Penyertaan Modal Negara/PMN) into the Investment Management Agency (Lembaga Pengelola Investasi/LPI) under Government Regulation Number 111 of 2021 represents a strategic legal policy aimed at strengthening Indonesia's investment capacity and the capital structure of its sovereign investment institution. This study employs a normative juridical approach by analyzing statutory regulations, legal doctrines, and relevant academic literature to examine the legal framework, conceptual implications, and economic law perspective of PMN within LPI governance. The findings indicate that PMN affirms LPI's status as a sui generis legal entity operating under private (civil law) principles while managing assets derived from state finances, thereby creating a normative tension between state financial law principles – such as transparency, accountability, and public oversight – and the flexibility of investment management practices. Although the policy enhances the state's ability to consolidate strategic assets, attract investment, and accelerate economic development, LPI's legal privileges, including immunity from asset seizure and limited direct supervision by the Audit Board of Indonesia (BPK), pose risks to fiscal control and public accountability. From an economic law perspective, the policy is justifiable as masalah only if implemented in line with principles of justice, trustworthiness, and public benefit, thus requiring strengthened governance and oversight mechanisms.

A. PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi nasional Indonesia dalam dua dekade terakhir mengalami perubahan yang signifikan, baik dari sisi struktur ekonomi maupun dari pendekatan kebijakan fiskal yang digunakan oleh pemerintah. Seiring Perkembangan zaman pengaruh globalisasi dapat mempengaruhi cara pandang kita dan tata perilaku seseorang dan menjadikan dunia semakin terbuka dan saling bergantung satu sama lainnya. Globalisasi membawa perspektif baru tentang konsep dunia tanpa batas yang saat ini diterima sebagai realita masa depan yang akan mempengaruhi perkembangan budaya dan zaman. (Prayoga and Budiman 2022)

Globalisasi akan menimbulkan efek positif dan negatif yang mempengaruhi kehidupan bangsa Indonesia oleh karena itu diperlukan Pancasila sebagai sebuah ideologi yang memberikan pandangan hidup yang membantu mengesampingkan dampak negatif globalisasi. Pemahaman tersebut menandakan bahwa segala bentuk tindakan yang sah yang dilakukan oleh negara haruslah berdasarkan pada hukum itu sendiri, termasuk pula dalam hal penye-

lenggaraan sebuah pemerintahan dalam sebuah negara. (Prayoga and Budiman 2022)

Dinamika globalisasi ekonomi, liberalisasi pasar, dan meningkatnya kebutuhan pembiayaan publik telah mendorong negara untuk melakukan inovasi dalam pengelolaan keuangan negara. Seiring meningkatnya kebutuhan modal untuk pembangunan infrastruktur, peningkatan kapasitas sumber daya manusia, dan transformasi industri nasional menuju ekonomi berbasis teknologi, pemerintah tidak lagi dapat mengandalkan penerimaan pajak, ekspor komoditas primer, dan utang luar negeri semata untuk membiayai pembangunan nasional. (Mesarah, 2025)

Dalam teori ekonomi publik modern, negara memiliki dua peran utama dalam perekonomian, yakni sebagai regulator dan aktor ekonomi (*economic actor*). Sebagai regulator, negara mengatur dan mengawasi mekanisme pasar agar berjalan adil dan efisien; sementara sebagai aktor ekonomi, negara dapat secara langsung berpartisipasi dalam kegiatan produksi, investasi, dan distribusi melalui pengelolaan aset publik



dan kebijakan penyertaan modal. Teori ini dikenal dengan konsep *state capitalism*, yang menekankan pentingnya peran negara dalam menjaga stabilitas ekonomi dan menciptakan nilai tambah (*value creation*) bagi pembangunan nasional.

Sebagai perwujudan dari konsep tersebut, Indonesia membentuk Lembaga Pengelola Investasi (LPI) atau Indonesia Investment Authority (INA) melalui Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020, yang kemudian diperkuat melalui Peraturan Pemerintah Nomor 110 dan Nomor 111 Tahun 2021 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara (PMN). PP No. 111 Tahun 2021 secara tegas menetapkan penambahan PMN sebesar Rp 45 triliun, yang bersumber dari pengalihan sebagian saham Seri B milik negara pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk ke dalam modal LPI (Republik Indonesia, 2021). Penambahan modal tersebut merupakan langkah strategis untuk memenuhi ketentuan Pasal 3 ayat (3) PP No. 74 Tahun 2020, yang menetapkan target total

modal LPI sebesar Rp 75 triliun. (Republika, 2021)

Kebijakan ini menunjukkan perubahan paradigma dalam manajemen keuangan negara. Negara tidak hanya mengelola kekayaan publik secara administratif melalui kementerian dan lembaga, tetapi juga mengoptimalkan aset negara sebagai instrumen investasi yang dapat menghasilkan keuntungan berkelanjutan. Dengan adanya LPI, pemerintah berupaya menciptakan sumber pembiayaan baru di luar mekanisme konvensional Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), sekaligus memperluas kapasitas fiskal untuk mendanai proyek-proyek strategis nasional.

Secara teoritis, pembentukan LPI mencerminkan penerapan prinsip modern public finance yang menekankan pentingnya efisiensi, produktivitas, dan keberlanjutan fiskal. Aset negara, yang sebelumnya cenderung bersifat pasif dan tidak produktif, kini diupayakan untuk dikelola secara profesional agar mampu memberikan imbal hasil ekonomi jangka panjang. Menurut Jamaludin (2023), keberadaan LPI sebagai *sovereign wealth*

fund (SWF) nasional memberikan peluang besar bagi Indonesia untuk memperkuat posisi fiskal, menarik investasi asing, dan membangun kemitraan strategis dengan berbagai pihak. Dengan demikian, LPI berperan sebagai instrumen kebijakan fiskal yang mampu menjaga stabilitas ekonomi sekaligus meningkatkan daya saing nasional di tengah ketatnya kompetisi global.

Namun secara empiris, implementasi kebijakan PMN ke dalam LPI memunculkan sejumlah problem hukum dan konseptual. Faizal (2025) menyoroiti bahwa LPI merupakan entitas hukum *sui generis* yang beroperasi di bawah hukum perdata tetapi menggunakan dana publik. LPI memperoleh keistimewaan berupa larangan penyitaan aset, kecuali terhadap aset yang dijamin untuk pinjaman, sebagaimana diatur dalam Pasal 160 ayat (3) Undang-Undang Cipta Kerja. Ketentuan ini menimbulkan potensi benturan dengan asas umum hukum perdata, khususnya Pasal 1131 KUH Perdata yang menyatakan bahwa seluruh harta kekayaan debitur menjadi jaminan bagi

seluruh perikatannya. Dengan demikian, muncul ketegangan antara asas perlindungan hukum bagi kreditor dan perlindungan aset negara. (Faizal, 2025)

Selain itu, persoalan lain muncul pada aspek akuntabilitas dan pertanggungjawaban keuangan. Marbun et al. (2025) menemukan bahwa berdasarkan regulasi, kerugian yang dialami LPI tidak dikategorikan sebagai kerugian negara dan lembaga ini tidak diaudit oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), melainkan oleh akuntan publik independen. Kondisi tersebut menimbulkan legal gap antara teori keuangan negara yang menempatkan seluruh kekayaan negara sebagai objek audit publik dan praktik hukum yang membatasi pengawasan lembaga ini. Potensi penyalahgunaan wewenang atau moral hazard menjadi ancaman terhadap prinsip tata kelola yang baik (good governance) dan transparansi fiskal. (Marbun, 2025)

Mesarah (2025) menambahkan bahwa pembentukan INA/LPI juga berkaitan dengan strategi mitigasi risiko investasi asing. Dalam kerangka pembangunan nasional, INA berperan menarik investasi langsung asing (foreign



direct investment) ke proyek strategis nasional melalui tata kelola yang transparan dan akuntabel. Dengan demikian, keberhasilan LPI bergantung pada keseimbangan antara kepastian hukum, akuntabilitas publik, dan kepercayaan investor. (Mesarah, 2025)

Permasalahan teoritis dan empiris di atas menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori keuangan publik dan hukum perdata dengan praktik pengelolaan investasi negara. Negara berwenang mengelola aset publik demi kemakmuran rakyat, namun tetap wajib memastikan prinsip keadilan, akuntabilitas, dan transparansi terwujud dalam praktiknya.

Berdasarkan uraian tersebut, artikel ini berfokus untuk:

1. Menganalisis pengaturan hukum penambahan penyertaan modal negara ke dalam LPI menurut PP No. 111 Tahun 2021
2. Menelaah implikasi normatif dan konseptual kebijakan tersebut terhadap hukum keuangan negara dan tata kelola investasi publik

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif (normative legal research), yakni metode penelitian hukum yang bertumpu pada kajian terhadap norma-norma hukum positif yang berlaku serta prinsip, asas, dan doktrin hukum yang relevan dengan isu yang dikaji. Menurut Soekanto dan Mamudji (2011), penelitian hukum normatif dilakukan dengan menelaah bahan hukum yang bersifat tertulis melalui analisis terhadap peraturan perundang-undangan, literatur hukum, dan putusan pengadilan yang berkaitan dengan topik tertentu.

Pendekatan normatif digunakan karena fokus penelitian ini adalah pengaturan hukum penambahan penyertaan modal negara (PMN) ke dalam Lembaga Pengelola Investasi (LPI) berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 111 Tahun 2021, serta implikasinya terhadap sistem hukum keuangan negara. Dengan demikian, penelitian ini tidak meneliti perilaku masyarakat atau praktik empirik, melainkan menelaah dan menafsirkan norma hukum yang berlaku untuk menemukan kejelasan, kesesuaian,

dan rasionalitas suatu kebijakan dalam konteks sistem hukum nasional. Selain pendekatan normatif, penelitian ini juga menggunakan pendekatan konseptual (*conceptual approach*) dan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*).

Pendekatan konseptual diperlukan untuk memahami konsep-konsep dasar yang berhubungan dengan penyertaan modal negara, hukum keuangan publik, dan lembaga pengelola investasi. Pendekatan ini memungkinkan penulis mengkaji teori-teori yang mendasari keberadaan LPI, seperti teori public finance, state capitalism, dan konsep sovereign wealth fund (SWF), sebagaimana telah diterapkan di berbagai yurisdiksi (Jamaludin, 2023; Marbun, Suryaningsi, & Rosmini, 2025).

Sedangkan pendekatan perundang-undangan dilakukan dengan menelaah hierarki norma yang mengatur penyertaan modal negara, dimulai dari Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 sebagai norma dasar, Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara, Undang-

Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja, hingga Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020, Nomor 110 Tahun 2021, dan Nomor 111 Tahun 2021. Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis konsistensi dan keterpaduan regulasi dalam kerangka hukum keuangan negara, serta menilai apakah pengaturan terkait LPI telah sejalan dengan prinsip good governance dan akuntabilitas publik.

Pendekatan ganda tersebut memberikan kerangka analisis yang utuh, di mana aspek normatif menjelaskan apa yang seharusnya berlaku dalam hukum, sedangkan pendekatan konseptual menguraikan mengapa suatu norma diperlukan dan bagaimana norma tersebut diterapkan dalam konteks tata kelola investasi negara.

C. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengaturan Hukum Penambahan Penyertaan Modal Negara ke dalam LPI Menurut PP No. 111 Tahun 2021

Peraturan Pemerintah Nomor 111 Tahun 2021 diterbitkan sebagai bentuk pelaksanaan ketentuan Pasal 3 ayat (3)



Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020 tentang Lembaga Pengelola Investasi, yang menetapkan bahwa total modal Lembaga Pengelola Investasi (LPI) ditetapkan sebesar Rp 75 triliun. Untuk memenuhi ketentuan tersebut, pemerintah kemudian menetapkan PP No. 111 Tahun 2021 yang secara khusus mengatur tentang penambahan penyer-taan modal negara (PMN) ke dalam modal LPI sebesar Rp 45 triliun. Dana tersebut bersumber dari pengalihan sebagian saham Seri B milik negara pada dua bank BUMN strategis, yakni PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (Republik Indonesia, 2021).

Kebijakan tersebut tidak hanya bersifat administratif, tetapi juga memiliki makna strategis dalam konteks restrukturisasi aset negara. Dengan langkah ini, negara secara de facto bertransformasi dari posisi tradisional sebagai pemilik saham pasif menjadi investor aktif yang mengelola kekayaan negara secara langsung melalui lembaga investasi yang bersifat sui generis. LPI, sebagai lembaga pengelola investasi nasional, diberikan mandat untuk

mengelola, mengembangkan, dan mengalokasikan kekayaan negara dalam berbagai bentuk investasi jangka panjang dengan prinsip profesionalitas, efisiensi, dan keberlanjutan ekonomi. Di sisi lain, transformasi ini menuntut LPI untuk memiliki strategi manajemen risiko yang jauh lebih canggih dibandingkan birokrasi konvensional. Sebagai entitas yang mengelola *underlying asset* berupa saham perbankan vital, LPI memikul beban untuk menjaga nilai aset tersebut agar tidak tergerus oleh fluktuasi pasar global. Penguatan struktur modal ini harus dibarengi dengan penerapan *Investment Risk Management Framework* yang mampu memitigasi risiko konsentrasi aset, mengingat modal LPI sangat bergantung pada performa sektor perbankan. Tanpa diversifikasi portofolio yang terukur, stabilitas modal LPI akan sangat rentan terhadap guncangan di sektor keuangan domestik.

Secara normatif, dasar hukum PP 111 Tahun 2021 dapat ditelusuri pada Pasal 158 ayat (2) Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja, yang memberikan kewenangan kepada pemerintah untuk melakukan

penambahan PMN ke dalam lembaga pengelola investasi. Ketentuan tersebut melengkapi pengaturan sebelumnya dalam PP Nomor 73 Tahun 2020 tentang Modal Awal LPI, yang menetapkan bahwa modal awal lembaga tersebut berjumlah Rp 15 triliun. Dengan diterbitkannya PP 111 Tahun 2021, maka total modal LPI mencapai Rp 75 triliun sesuai target yang telah ditentukan dalam peraturan sebelumnya.

Menurut Jamaludin (2023), kebijakan pembentukan dan penguatan modal LPI melalui PP 111 Tahun 2021 merupakan bagian dari terobosan kebijakan fiskal Indonesia yang berorientasi pada peningkatan kemampuan negara dalam menarik investasi jangka panjang, khususnya investasi asing langsung (foreign direct investment). LPI diproyeksikan berperan sebagai sovereign wealth fund (SWF) nasional yang mampu mengelola dana publik untuk mendukung proyek-proyek strategis nasional, seperti pembangunan infrastruktur, energi, digitalisasi, dan sektor lainnya yang memiliki nilai ekonomi tinggi.

Eksistensi LPI melalui PP 111 Tahun 2021 juga berfungsi sebagai *bridge builder* atau jembatan kepercayaan bagi investor global. Dengan modalitas yang kuat, LPI dapat menjalankan skema *co-investment* di mana modal negara digunakan sebagai pemantik (*catalyst*) untuk menarik modal swasta internasional dalam skala yang lebih besar. Hal ini menciptakan efek pengganda (*multiplier effect*) terhadap likuiditas nasional tanpa harus terus-menerus membebani APBN secara langsung melalui belanja modal birokratis.

Dengan demikian, PP 111 Tahun 2021 tidak hanya bersifat pelengkap administratif, tetapi juga menjadi instrumen hukum yang memperkuat struktur kelembagaan dan kapasitas fiskal negara dalam menjalankan fungsi investasinya.

Kebijakan tersebut menunjukkan upaya pemerintah untuk menyesuaikan diri dengan praktik internasional dalam pengelolaan dana investasi negara. Banyak negara, seperti Singapura dengan Temasek Holdings dan Norwegia dengan Government Pension Fund Global



(GPFG), telah terlebih dahulu mengembangkan model state investment agency sebagai instrumen ekonomi negara. Indonesia, melalui LPI, berupaya meniru model serupa, namun dengan pendekatan yang disesuaikan dengan struktur ekonomi domestik yang masih menghadapi tantangan defisit fiskal dan ketergantungan terhadap utang luar negeri.

Meskipun secara konseptual PP 111 Tahun 2021 merupakan langkah positif dalam memperkuat peran negara sebagai pelaku ekonomi, secara yuridis dan kelembagaan, kebijakan tersebut juga menimbulkan sejumlah konsekuensi hukum yang signifikan. Sumber modal yang digunakan untuk menambah PMN berasal dari saham BUMN strategis, yang sebelumnya menjadi bagian dari kekayaan negara dalam kategori state-owned equity di sektor perbankan. Pengalihan sebagian saham tersebut menimbulkan pertanyaan terkait status kepemilikan negara atas aset vital perbankan nasional dan potensi perubahan struktur penguasaan saham negara. Jika tidak diatur secara hati-hati, langkah ini dapat mengarah pada

berkurangnya kendali langsung pemerintah terhadap aset-aset strategis yang sebelumnya berperan penting dalam menopang stabilitas ekonomi nasional.

Secara yuridis, perlu dipastikan bahwa pengalihan saham Seri B tersebut tidak mendistorsi peran negara sebagai pemegang saham pengendali di bank-bank tersebut. Perlindungan terhadap kepentingan publik melalui "Saham Seri A Dwiwarna" tetap harus menjadi instrumen kontrol utama agar kebijakan perbankan tetap selaras dengan misi pembangunan nasional, bukan sekadar optimalisasi laba demi kepentingan dividen LPI.

Dari perspektif hierarki norma, PP 111 Tahun 2021 juga membuka ruang diskusi mengenai batas kewenangan eksekutif dalam pengelolaan kekayaan negara. Meskipun peraturan pemerintah ini merupakan pelaksanaan dari undang-undang, namun pengalihan aset strategis dalam jumlah besar seharusnya disertai dengan mekanisme pengawasan politik dan audit publik yang lebih ketat. Kewenangan pemerintah dalam melakukan PMN harus tetap sejalan

dengan prinsip checks and balances antara lembaga eksekutif dan legislatif, sebagaimana diatur dalam Pasal 23 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, yang menyatakan bahwa pengelolaan keuangan negara dilakukan secara terbuka dan bertanggung jawab untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Faizal (2025) menegaskan bahwa PP 111 Tahun 2021 tidak dapat dipandang semata sebagai kebijakan fiskal atau administratif, melainkan harus dilihat sebagai kebijakan hukum ekonomi yang memiliki implikasi langsung terhadap tata kelola kekayaan negara (state asset management). Ia menilai bahwa pemindahan sebagian saham BUMN ke dalam struktur modal LPI menciptakan bentuk baru pengelolaan aset publik di luar sistem tradisional BUMN dan keuangan negara. Dalam konteks ini, negara tidak lagi mengelola kekayaan publik melalui lembaga yang sepenuhnya berada di bawah pengawasan pemerintah, tetapi melalui lembaga dengan otonomi hukum dan keuangan yang tinggi.

Kondisi tersebut menimbulkan pertanyaan yuridis fundamental mengenai batas antara kekayaan negara yang dikelola secara langsung oleh pemerintah dan kekayaan negara yang telah dipisahkan melalui lembaga investasi. Sebagai lembaga sui generis, LPI memiliki keunikan dalam sistem hukum Indonesia karena tidak termasuk dalam kategori badan hukum publik, tetapi juga tidak sepenuhnya tunduk pada mekanisme privat sebagaimana korporasi biasa. Akibatnya, muncul potensi tumpang tindih pengaturan hukum antara hukum keuangan negara, hukum korporasi, dan hukum administrasi negara dalam praktik penyertaan modal dan pengelolaan aset.

Selain itu, dari perspektif tata kelola (good governance), keberadaan PP 111 Tahun 2021 juga menuntut adanya harmonisasi antara prinsip fleksibilitas investasi dengan prinsip kehati-hatian (prudential principle) dalam pengelolaan keuangan negara. LPI sebagai lembaga yang diberi kewenangan luas dalam mengelola aset negara harus tetap menerapkan standar manajemen risiko yang ketat, termasuk dalam aspek due



diligence, transparansi portofolio investasi, serta mitigasi potensi kerugian negara. Hal ini menjadi penting mengingat karakter investasi yang bersifat jangka panjang dan berisiko tinggi berpotensi menimbulkan dampak fiskal apabila tidak dikelola secara optimal. Di sisi lain, penguatan legitimasi kelembagaan LPI juga perlu didukung dengan kejelasan mekanisme pertanggungjawaban hukum, baik secara administratif, perdata, maupun pidana, sehingga tidak terjadi kekosongan norma (*legal vacuum*) ketika terjadi penyimpangan dalam pengelolaan investasi. Dengan demikian, pembentukan dan penguatan modal LPI melalui PP 111 Tahun 2021 tidak hanya harus dipandang sebagai instrumen ekspansi ekonomi, tetapi juga sebagai rezim hukum baru yang mensyaratkan integrasi antara efisiensi pasar dan akuntabilitas publik dalam kerangka negara hukum.

Secara konseptual, perlu ditegaskan kembali bahwa meskipun aset yang dikelola LPI telah dipisahkan, secara substansial aset tersebut tetap berasal dari kekayaan negara, sehingga tidak sepenuhnya dapat dilepaskan dari rezim

hukum keuangan negara. Penegasan ini penting untuk menghindari terjadinya *moral hazard* dan memastikan bahwa setiap kebijakan investasi tetap berorientasi pada kepentingan publik jangka panjang, bukan semata-mata keuntungan komersial.

Dengan demikian, PP 111 Tahun 2021 tidak hanya memperkuat posisi keuangan LPI, tetapi juga mengubah lanskap hukum pengelolaan aset negara di Indonesia. Regulasi ini menggeser paradigma pengelolaan keuangan publik dari pola birokratik dan administratif menuju pola manajerial dan korporatif. Namun, perubahan ini juga menuntut adanya kerangka hukum yang lebih jelas untuk memastikan bahwa fleksibilitas yang diberikan kepada LPI tidak mengaburkan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan kedaulatan negara atas kekayaan publik. Oleh karena itu, PP 111 Tahun 2021 perlu dipandang tidak hanya sebagai bagian dari kebijakan fiskal, tetapi juga sebagai instrumen hukum ekonomi makro yang mengatur ulang hubungan antara negara, pasar, dan lembaga keuangan publik dalam kerangka state capitalism modern. Dalam

konteks ini, kebijakan tersebut dapat menjadi peluang besar bagi penguatan ekonomi nasional, sekaligus tantangan dalam memastikan agar pengelolaan kekayaan negara tetap selaras dengan prinsip supremasi hukum dan kepentingan publik.

Implikasi Normatif dan Konseptual terhadap Hukum Keuangan Negara dan Tata Kelola Investasi Publik

Secara normatif, penambahan Penyertaan Modal Negara (PMN) ke dalam Lembaga Pengelola Investasi (LPI) sebagaimana diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 111 Tahun 2021 menandai bentuk pengakuan negara terhadap eksistensi entitas hukum baru yang bersifat sui generis – lembaga yang tidak termasuk dalam kategori badan hukum publik seperti kementerian, tetapi juga tidak sepenuhnya tunduk pada rezim badan hukum privat sebagaimana korporasi. Posisi unik ini menyebabkan LPI memiliki ruang hukum tersendiri di antara dua ranah tersebut. Lembaga ini diatur dan dibentuk oleh pemerintah, dibiayai dari kekayaan negara, namun dalam menjalankan fungsinya tunduk pada mekanisme hukum perdata dan

melakukan hubungan kontraktual dengan pihak ketiga sebagaimana entitas bisnis pada umumnya.

Konsekuensi dari kedudukan hukum ini adalah munculnya pergeseran paradigma pengelolaan keuangan negara. Jika sebelumnya seluruh kekayaan negara yang dikelola oleh entitas publik dikategorikan sebagai bagian dari state finance dan berada dalam lingkup pertanggungjawaban publik yang diawasi oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), maka dengan keberadaan LPI, sebagian kekayaan negara berubah status menjadi kekayaan negara yang dipisahkan. Dengan demikian, sumber dana publik dialihkan menjadi modal lembaga yang memiliki kemandirian hukum dan keuangan tersendiri.

Menurut Marbun, Suryaningsi, dan Rosmini (2025), hal tersebut menimbulkan suatu celah normatif (legal gap) yang signifikan. LPI secara hukum tidak dikategorikan sebagai BUMN maupun lembaga negara, sehingga kerugian yang dialami LPI tidak dapat diklasifikasikan sebagai kerugian negara. Akibatnya, lembaga ini tidak tunduk pada mekanisme pemeriksaan keuangan



oleh BPK, melainkan hanya diaudit oleh akuntan publik independen sebagaimana diatur dalam Pasal 64 PP No. 74 Tahun 2020. Kondisi ini menciptakan paradoks hukum: di satu sisi, dana yang digunakan LPI berasal dari kekayaan negara; di sisi lain, mekanisme pengawasan publik terhadap penggunaannya menjadi terbatas.

Hal ini dapat dipandang sebagai anomali dalam sistem hukum keuangan negara Indonesia, yang pada dasarnya menganut asas transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan publik. Dalam sistem hukum positif Indonesia, seluruh kegiatan yang melibatkan keuangan negara baik secara langsung maupun tidak langsung seharusnya dapat diaudit oleh lembaga pengawasan eksternal negara (BPK). Ketidakterlibatan BPK dalam proses audit LPI berpotensi mengurangi efektivitas prinsip akuntabilitas fiskal yang dijamin dalam Pasal 23E UUD NRI 1945.

Faizal (2025) menambahkan bahwa posisi hukum LPI juga diperkuat oleh keistimewaan normatif yang diatur dalam Pasal 160 ayat (3) Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta

Kerja, yang menyatakan bahwa aset LPI tidak dapat disita, kecuali terhadap aset yang dijamin untuk pinjaman. Ketentuan ini secara substansial memberikan immunity clause terhadap aset-aset LPI, sekaligus menimbulkan kontroversi dalam konteks hukum perdata nasional. Pasal tersebut berpotensi bertentangan dengan Pasal 1131 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHP), yang menyatakan bahwa seluruh harta kekayaan debitur menjadi jaminan bagi seluruh perikatannya.

Pertentangan tersebut menimbulkan ketidakseimbangan normatif antara kepentingan publik dan kepastian hukum bagi kreditor. Di satu sisi, larangan penyitaan aset LPI bertujuan menjaga stabilitas lembaga agar tidak terganggu oleh sengketa perdata atau tindakan eksekusi yang dapat menghambat operasional investasi. Namun di sisi lain, hal ini dapat mereduksi prinsip equality before the law karena menempatkan LPI dalam posisi istimewa yang tidak dimiliki oleh entitas hukum privat lain. Akibatnya, muncul kekhawatiran bahwa pemberian kekebalan hukum yang terlalu luas dapat menciptakan risiko penyalah-

gunaan kewenangan dan melemahkan perlindungan hukum bagi pihak ketiga yang berhubungan kontraktual dengan LPI.

Secara konseptual, permasalahan di atas menunjukkan bahwa kebijakan penambahan PMN ke dalam LPI tidak hanya berdimensi fiskal, tetapi juga menyentuh substansi teori hukum keuangan negara dan hukum administrasi ekonomi. Salah satu isu mendasar yang muncul adalah batas konseptual antara keuangan *negara (state finance)* dan kekayaan negara yang dipisahkan (*separated state assets*). Dalam literatur keuangan publik, kedua istilah ini sering kali digunakan secara bergantian, padahal memiliki konsekuensi hukum yang berbeda.

Kuangan negara mencakup seluruh uang, barang, dan hak yang dapat dinilai dengan uang yang dimiliki oleh negara, baik yang berada di tangan pemerintah pusat maupun daerah. Sementara itu, kekayaan negara yang dipisahkan adalah aset yang telah dialihkan pengelolaannya ke entitas hukum lain (seperti BUMN atau LPI),

sehingga tidak lagi dikelola langsung oleh pemerintah.

Msalah muncul ketika batas antara kedua kategori tersebut menjadi kabur, seperti yang terjadi dalam konteks LPI. Di satu sisi, dana LPI berasal dari APBN yang jelas merupakan bagian dari keuangan negara; di sisi lain, ketika dana tersebut telah dialihkan menjadi penyertaan modal, pengelolaannya tidak lagi tunduk pada sistem pertanggungjawaban publik yang sama. Dengan demikian, secara konseptual terdapat tumpang tindih rezim hukum antara public finance law dan corporate law, yang dapat menimbulkan kesulitan dalam menentukan siapa yang bertanggung jawab apabila terjadi kerugian atau penyimpangan dalam pengelolaan aset.

Dari perspektif tata kelola investasi publik, kebijakan penambahan modal ke dalam LPI membawa dampak positif sekaligus tantangan yuridis. Dari sisi positif, konsolidasi aset strategis negara ke dalam satu lembaga yang otonom memberikan fleksibilitas yang lebih besar dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini memungkinkan proses investasi



berlangsung lebih cepat, efisien, dan adaptif terhadap dinamika pasar global. LPI dapat bertindak tanpa harus terikat oleh prosedur birokratis yang biasanya menghambat efisiensi investasi sektor publik.

Namun, fleksibilitas yang tinggi tersebut juga menimbulkan risiko pengawasan (*oversight risk*). Karena tidak sepenuhnya tunduk pada sistem pengawasan publik, LPI berpotensi menjadi lembaga yang memiliki kekuasaan besar tetapi minim kontrol eksternal. Kondisi ini dapat mengancam prinsip checks and balances dalam pengelolaan keuangan negara. Seperti dikemukakan oleh Marbun et al. (2025), ketiadaan peran BPK dalam mengaudit LPI serta dominasi kewenangan internal dewan direktur dan dewan pengawas dapat membuka peluang terjadinya konflik kepentingan, moral hazard, bahkan potensi penyimpangan dalam penggunaan dana publik.

Dengan demikian, diperlukan reformulasi kebijakan hukum untuk memperjelas kedudukan dan tanggung jawab LPI dalam sistem keuangan negara. Salah satu rekomendasi yang muncul

adalah perlunya revisi terhadap ketentuan audit dan pengawasan agar LPI, meskipun memiliki otonomi keuangan, tetap tunduk pada prinsip keterbukaan publik (*public transparency*) dan akuntabilitas negara (*state accountability*). Dengan mempertegas status hukum aset yang dikelola LPI sebagai bagian dari kekayaan negara, maka tujuan utama pembentukan lembaga ini yakni menciptakan efisiensi dan meningkatkan nilai aset publik dapat tercapai tanpa mengorbankan prinsip hukum dan tata kelola pemerintahan yang baik.

D. KESIMPULAN

Secara keseluruhan, kebijakan penambahan Penyertaan Modal Negara (PMN) ke dalam Lembaga Pengelola Investasi (LPI) sebagaimana diatur dalam PP No. 111 Tahun 2021 memperlihatkan upaya pemerintah memperkuat struktur permodalan lembaga investasi nasional guna mendukung pembangunan berkelanjutan. Namun, secara normatif, kebijakan ini juga menegaskan keberadaan LPI sebagai entitas hukum *sui generis* yang berada di antara ranah

publik dan privat beroperasi dengan dana publik tetapi tunduk pada hukum perdata.

Kedudukan hukum yang unik tersebut menimbulkan celah normatif (legal gap) antara prinsip keuangan negara dan praktik pengelolaan investasi publik. Di satu sisi, LPI memiliki keistimewaan hukum seperti larangan penyitaan aset yang melindungi kepentingan negara. Namun di sisi lain, keistimewaan ini berpotensi mengaburkan batas antara kekayaan negara dan kekayaan yang dipisahkan, serta melemahkan perlindungan hukum bagi kreditor dan pengawasan publik terhadap aset negara.

Secara praktis, penambahan PMN ke dalam LPI membawa dampak positif berupa konsolidasi dan optimalisasi aset strategis negara yang dapat mempercepat realisasi investasi. Meski demikian, fleksibilitas kelembagaan LPI harus diimbangi dengan sistem pengawasan yang kuat dan transparan. Ketiadaan peran Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) serta dominasi kewenangan internal lembaga ini menimbulkan risiko terhadap prinsip akuntabilitas dan keterbukaan

publik. Dengan demikian, diperlukan reorientasi kebijakan hukum untuk menegaskan kembali status aset LPI sebagai bagian dari kekayaan negara yang tunduk pada prinsip good governance dan pengawasan publik. Reformulasi norma ini penting agar fungsi LPI tidak hanya berperan sebagai instrumen fiskal, tetapi juga sebagai lembaga yang menjunjung tinggi akuntabilitas, kepastian hukum, dan keadilan dalam pengelolaan kekayaan negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfitra. (2016). *Hukum Keuangan Negara*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Asshiddiqie, J. (2020). *Hukum Ekonomi dalam Pembangunan Nasional*. Jakarta: Rajawali Press.
- Bahl, R. (2000). How to Design a Fiscal Decentralization. In Y. Sahid (Ed.), *Local Dynamics in an Era of Globalization* (pp. 25-26). London: Oxford University Press.
- Faizal, M. (2025). *Mengkritisi Norma Larangan Penyitaan Aset Lembaga Pengelola Investasi dalam Perspektif Hukum Perdata*. Jakarta: Rechtsvinding BPHN.



- Huda, N. (2018). *Hukum Keuangan Publik di Indonesia*. Yogyakarta: UII Press.
- Jamaludin, M. (2023). *Indonesia Investment Authority sebagai SWF Indonesia untuk Meningkatkan Investasi Asing di Indonesia*. *Al-Adalah: Jurnal Politik, Sosial, Hukum dan Humaniora*, 1(2), 283-301.
- Marbun, A. H. S., Suryaningsi, S., & Rosmini, R. (2025). *Analisis Lembaga Pengelola Investasi terhadap Pengelolaan Keuangan Negara*. *SEIKAT: Jurnal Ilmu Sosial, Politik dan Hukum*, 4(3), 392-399.
- Mesarah. (2025). *Mitigasi Risiko Investasi Asing dan Tinjauan Hukum terhadap Skema Sovereign Wealth Fund dalam Proyek Strategis Nasional di Indonesia*. *Ranah Research Journal*, 7(5), 3916-3921.
- Mulyana, A. (2022). *Kebijakan Fiskal dan Pengelolaan Kekayaan Negara: Analisis terhadap Peran Lembaga Pengelola Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Nawawi, I. (2019). *Hukum Administrasi Keuangan Negara*. Surabaya: LaksBang Pressindo.
- Prayoga, Agung Gilang, and Nanang Tri Budiman. 2022. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Pada Transaksi Aset Mata Uang Digital Cryptocurrency Di Indonesia." *Welfare State* 1:217-38.
- Puspitasari, D., & Gunawan, E. (2021). *Analisis Yuridis terhadap Mekanisme Pengawasan Badan Pemeriksa Keuangan atas Kekayaan Negara yang Dipisahkan*. *Jurnal Legislasi Indonesia*, 18(3), 255-272.
- Republik Indonesia. (2003). *Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2003 Nomor 47.
- Republik Indonesia. (2004). *Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Nomor 5.
- Republik Indonesia. (2020). *Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020 tentang Lembaga Pengelola Investasi*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 295.
- Republik Indonesia. (2020). *Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 245.
- Republik Indonesia. (2021). *Peraturan Pemerintah Nomor 111 Tahun 2021 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Lembaga Pengelola Investasi*. Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 248.
- Rohman, T., & Wijayanti, D. (2023). *Kedaulatan Fiskal dan Kebijakan Pengelolaan Investasi Publik di Indonesia: Sebuah Analisis Yuridis*. *Jurnal Hukum dan Ekonomi Pembangunan*, 9(2), 177-196.

- Sadjijono. (2020). Konsep Negara Kesejahteraan dan Tanggung Jawab Negara terhadap Pembangunan Ekonomi. Yogyakarta: Genta Publishing.
- Santoso, B. (2021). Legal Reform in State Asset Management: Toward Accountability and Transparency of Public Investment Funds. *Journal of Indonesian Legal Studies*, 6(1), 33-51.
- Soekanto, S., & Mamudji, S. (2011). Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sutedi, A. (2018). Hukum Keuangan Negara: Prinsip, Teori, dan Praktik. Jakarta: Sinar Grafika.
- World Bank. (2022). Sovereign Wealth Funds and Public Investment Management: Lessons from Emerging Economies. Washington, D.C.: World Bank Publications.

