

BAB III

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hubungan Tata Kerja BP BUMN Dengan BPI Danantara Berdasarkan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025

1. Transformasi Kelembagaan BUMN

Transformasi kelembagaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Indonesia melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, merupakan salah satu reformasi struktural paling masif dalam sejarah pengelolaan BUMN di Indonesia.

Secara historis seiring dengan meningkatnya kebutuhan untuk mengoptimalkan pengawasan dan pembinaan terhadap BUMN, institusi pengelola BUMN telah mengalami beberapa kali transformasi. Pada tahun 1973 pengelolaan BUMN dilaksanakan oleh unit Direktorat Persero dan PKPN (Pengelola Keuangan Perusahaan Negara) kerja eselon II dari departemen keuangan dan menjadi unit Direktorat Jenderal Pembinaan Badan Usaha Negara eselon I pada tahun 1993. Seiring meningkatnya kebutuhan atas peran, fungsi, dan kontribusi BUMN terhadap keuangan negara, maka pada tahun 1998 pemerintah mengubah bentuk organisasi pembina menjadi setingkat dengan kementerian. Awal dari perubahan bentuk organisasi tersebut terjadi di masa pemerintahan Kabinet Pembangunan VII, dengan nama Kementerian Negara Pendayagunaan BUMN/Kepala Badan

Pembinaan BUMN. Pada tahun 2000 struktur organisasi ini dikembalikan lagi menjadi setingkat eselon I pada lingkungan Departemen Keuangan. Pada tahun 2001 organisasi tersebut dikembalikan lagi fungsinya setingkat dengan kementerian dengan nama Kementerian Negara Badan Usaha Milik Negara. Tahun 2009 dituangkan dalam Peraturan Presiden Nomor 47 Tahun 2009 tentang Pembentukan dan Organisasi Kementerian Negara, terjadi perubahan nomenklatur Kementerian Negara Badan Usaha Milik Negara menjadi Kementerian Badan Usaha Milik Negara bersamaan dengan kementerian lainnya. Pada tahun 2025 terjadi perubahan kembali yang mengubah Kementerian BUMN menjadi Badan Pengatur BUMN yang selanjutnya disebut menjadi (BP BUMN) melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.

Perubahan ini tidak hanya menyentuh aspek organisasional, tetapi juga menyentuh dimensi konstitusional yang fundamental, yakni bagaimana negara menjalankan fungsinya sebagai pemegang kedaulatan ekonomi sesuai dengan amanat Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945. Jumlah BUMN yang semakin besar dengan cakupan sektor usaha yang sangat beragam menghadirkan tantangan tersendiri bagi pemerintah. Selama bertahun-tahun, model pengelolaan BUMN dilakukan melalui kementerian teknis yang kemudian dipusatkan pada kementerian yang secara khusus menangani urusan BUMN. Model tersebut dimaksudkan agar

pembinaan dan pengawasan BUMN dilakukan secara lebih terkoordinasi. Namun, praktik pengelolaan tersebut masih menghadapi berbagai permasalahan, seperti tumpang tindih fungsi regulator dan pemegang saham (*shareholder*), proses pengambilan keputusan yang birokratis, lemahnya koordinasi antarperusahaan BUMN, rendahnya efisiensi investasi, serta belum optimalnya pengelolaan aset negara yang dipisahkan.

Selain itu, kompleksitas permasalahan BUMN juga dipengaruhi oleh adanya dualisme tujuan yang harus dijalankan. Di satu sisi, BUMN dituntut menghasilkan keuntungan untuk memberikan dividen kepada negara serta meningkatkan nilai perusahaan (*corporate value*). Di sisi lain, BUMN juga dibebani berbagai penugasan pemerintah yang sering kali tidak sepenuhnya berorientasi pada keuntungan ekonomi, melainkan pada kepentingan publik. Kondisi tersebut menyebabkan sebagian BUMN mengalami kesulitan menjaga keseimbangan antara fungsi komersial dan fungsi pelayanan publik.

Merespons kebutuhan reformasi tersebut, pemerintahan Presiden Prabowo Subianto menghadirkan dua lembaga baru yang memiliki fungsi berbeda namun saling melengkapi yakni Badan Pengatur BUMN (BP BUMN) sebagai regulator, dan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) sebagai operator dan investor. Pemisahan ini mencerminkan adopsi prinsip *separation of function* yang lazim diterapkan dalam tata kelola BUMN modern di tingkat internasional, sebagaimana yang direkomendasikan

oleh *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) dalam panduan tata kelola BUMN.⁶⁷

2. Pembentukan BPI Danantara

Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) merupakan entitas baru yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Secara yuridis, BPI Danantara didefinisikan sebagai badan yang melaksanakan tugas pemerintah di bidang pengelolaan BUMN sebagaimana diatur dalam undang-undang. BPI Danantara dirancang sebagai entitas *Super Holding* yang memegang 99% saham Seri B pada seluruh BUMN berbentuk Persero. Posisi ini menjadikan BPI Danantara sebagai pemegang saham mayoritas operasional, dengan kewenangan strategis dalam mengelola investasi dan aset BUMN. Berdasarkan Pasal 2 ayat (3) Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, BPI Danantara memegang saham Seri B yang merepresentasikan 99% kepemilikan pada BUMN, sementara 1% sisanya berupa Saham Seri A Dwiwarna dipegang oleh BP BUMN atas nama negara.

BPI Danantara beroperasi melalui dua struktur *holding* utama, yaitu: Pertama, *Holding* Investasi yang diwakili oleh *Indonesia Investment*

⁶⁷ OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises* (Paris: OECD Publishing, 2024);, 40-41, diakses melalui: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-2024_18a24f43-en.htm

Authority (INA), yang berfungsi mengelola portofolio investasi strategis negara. Kedua, *Holding* Operasional yang diwakili oleh Biro Klasifikasi Indonesia (BKI), yang berfungsi mengoordinasikan kegiatan operasional BUMN-BUMN sektoral.

Holding BUMN sektoral dibentuk dengan tujuan untuk mengkonsolidasikan BUMN-BUMN yang bergerak di sektor yang sama di bawah satu perusahaan induk, sehingga terwujud efisiensi operasional, sinergi bisnis, dan optimalisasi sumber daya. Terdapat beberapa contoh *Holding* BUMN sektoral yang telah berdiri sebelum era BPI Danantara, antara lain:

Gambar 3. 1

Ilustrasi *Holding* BUMN Semen



Sumber: Diolah dari Data Semen Indonesia Group, 2024

Gambar di atas menggambarkan struktur *Holding* BUMN Semen yang dipimpin oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebagai perusahaan induk. Di bawah naungan Semen Indonesia, terdapat beberapa anak perusahaan semen strategis, yakni PT Semen Padang, PT Semen Gresik, PT

Semen Tonasa, dan Thang Long Cement (Vietnam).⁶⁸ Konsolidasi ini memungkinkan Semen Indonesia mengelola kapasitas produksi semen secara nasional dan regional secara lebih terkoordinasi.

Gambar 3. 2

Ilustrasi *Holding* BUMN Pupuk

PUPUK INDONESIA (Holding Induk)

Petrokimia Gresik	Pupuk Sriwidjaja Palembang	Pupuk Kalimantan Timur	Pupuk Iskandar Muda	Pupuk Kujang	Rekind	PUSRI	Pilog	PI Energi	Pupuk Indonesia Pangan
------------------------------	---	---------------------------------------	------------------------------------	-------------------------	---------------	--------------	--------------	----------------------	---------------------------------------

Sumber: Diolah dari Data Pupuk Indonesia Holding Company, 2024

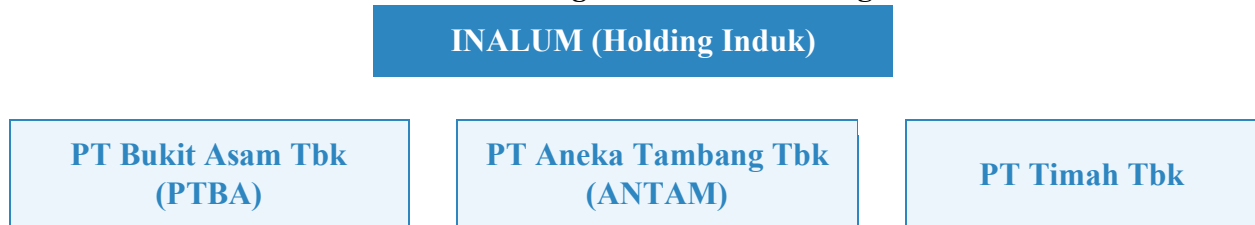
Gambar memperlihatkan struktur *Holding* BUMN Pupuk yang dipimpin oleh PT Pupuk Indonesia (Persero) sebagai *holding company*. Di bawah naungannya terdapat sejumlah anak perusahaan pupuk, antara lain PT Petrokimia Gresik, PT Pupuk Sriwidjaja (Pusri), PT Pupuk Kujang, PT Pupuk Kalimantan Timur (PKT), PT Pupuk Iskandar Muda, serta beberapa entitas pendukung lainnya seperti Rekind, PILOG, dan PI Energi.⁶⁹ *Holding* ini berperan penting dalam ketahanan pangan nasional melalui pengelolaan distribusi pupuk bersubsidi.

⁶⁸ Riant Nugroho dan Randy R. Wrihatnolo, *Manajemen Privatisasi BUMN*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), 67.

⁶⁹ Didik J. Rachbini, "Reformasi Tata Kelola BUMN: Antara Kepentingan Negara dan Pasar", *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, Vol. 18 No. 1, (2018), 45.

Gambar 3. 3

Ilustrasi *Holding* BUMN Pertambangan



Sumber: Diolah dari Data MIND ID (Mining Industry Indonesia), 2024

Gambar menunjukkan struktur *Holding* BUMN Pertambangan dengan PT Indonesia Asahan Aluminium (INALUM) sebagai perusahaan induk. *Holding* ini mengintegrasikan beberapa BUMN pertambangan utama, yaitu PT Bukit Asam Tbk (batubara), PT Antam Tbk (nikel, emas, bauksit), dan PT Timah Tbk (timah). Konsolidasi pertambangan ini menjadikan MIND ID sebagai pemain pertambangan nasional yang signifikan secara global.

Ketiga contoh *Holding* BUMN sektoral di atas memberikan gambaran nyata tentang bagaimana model *Holding* bekerja dalam konteks BUMN Indonesia. Keberhasilan model ini kemudian menjadi salah satu argumentasi yang mendukung pembentukan *Super Holding* BPI Danantara, yang merupakan konsolidasi lebih lanjut dari seluruh *Holding* sektoral tersebut ke dalam satu payung kelembagaan yang lebih besar.

Tugas utama BPI Danantara dalam Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara adalah sebagai berikut:

1. Mengelola dividen *Holding* Investasi, dividen *Holding* Operasional, dan dividen BUMN sesuai dengan kepemilikan saham yang dimiliki;
2. Menyetujui penambahan dan/atau pengurangan penyertaan modal pada BUMN yang bersumber dari pengelolaan dividen *Holding* Investasi, *Holding* Operasional, dan BUMN sebagaimana dimaksud dalam huruf a;
3. Membentuk *Holding* Investasi dan *Holding* Operasional;
4. Menyetujui usulan hapus buku dan/atau hapus tagih atas aset BUMN yang diusulkan oleh *Holding* Investasi atau *Holding* Operasional;
5. Memberikan pinjaman, menerima pinjaman, dan mengagungkan set dengan persetujuan Presiden;
6. Bertindak sebagai penjamin *Holding* Investasi dengan persetujuan dewan pengawas;
7. Mengesahkan dan mengkonsultasikan kepada alat kelengkapan DPR RI yang membidangi BUMN atas rencana kerja dan anggaran perusahaan *Holding* Investasi dan *Holding* Operasional; dan
8. Menetapkan pedoman/kebijakan strategis dalam bidang:
 - a. akuntansi dan keuangan;
 - b. pengembangan dan investasi;
 - c. operasional dan pengadaan barang dan/atau jasa;
 - d. informasi teknologi;
 - e. sumber daya manusia;
 - f. manajemen risiko dan pengawasan internal;

- g. hukum dan kepatuhan;
- h. program tanggung jawab sosial dan lingkungan; dan
- i. program *environmental, social, and governance* (ESG).

3. Hubungan dalam Kepemilikan Saham dan Pengendalian Saham

Salah satu aspek fundamental dalam hubungan tata kerja BP BUMN dan BPI Danantara adalah perubahan struktur kepemilikan dan pengendalian saham BUMN. Perubahan ini merupakan konsekuensi langsung dari ditetapkannya Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara . Untuk memahami perubahan ini secara komprehensif, berikut disajikan tabel komparasi yang memuat perbandingan antara Saham Seri A Dwiwarna dan Saham Seri B sebelum dan sesudah berlakunya Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara .

Tabel 3. 1

Perbandingan Saham Seri A Dwiwarna dan Saham Seri B Sebelum dan Sesudah UU No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN

SAHAM SERI A DWIWARNA		
Aspek	UU No. 19/2003 tentang BUMN	UU No. 16/2025 tentang BUMN
Pemegang Saham	Menteri BUMN selaku pemegang saham Seri A Dwiwarna atas nama Negara Republik Indonesia.	Negara Republik Indonesia melalui Kepala Badan Pengatur BUMN (BP BUMN).

Hak Istimewa	Hak menyetujui agenda RUPS; Hak mengusulkan agenda RUPS; Hak mengakses data dan dokumen perusahaan; Hak menyetujui pengangkatan/pemberhentian Direksi dan Dewan Komisaris.	Hak menyetujui dalam RUPS; Hak mengusulkan agenda RUPS; Hak mengakses data dan dokumen perusahaan. Hak atas pengangkatan/pemberhentian Direksi dan Komisaris DIHAPUS dari hak istimewa saham.
Dasar Kewenangan Pengangkatan Direksi/Komisaris	Merupakan hak istimewa yang melekat pada saham Seri A Dwiwarna; persetujuan pemegang saham Dwiwarna diperlukan.	Diatur dalam Pasal 3F UU 16/2025 sebagai kewenangan BP BUMN — tidak lagi dikaitkan dengan hak istimewa saham.
SAHAM SERI B		
Aspek	UU No. 19/2003 tentang BUMN	UU No. 16/2025 tentang BUMN
Pemegang Saham	Dipegang langsung oleh Kementerian BUMN / Menteri Keuangan.	99% saham Seri B dipegang oleh Badan (BPI Danantara) melalui Holding Investasi dan Holding Operasional.
Persentase Kepemilikan Negara	Mayoritas (umumnya 51%–99%), termasuk porsi yang dapat diperdagangkan di pasar modal (BUMN Tbk).	99% dari total saham BUMN dipegang melalui BPI Danantara.
Sifat Kepemilikan Negara	Kepemilikan negara bersifat langsung melalui kementerian/APBN.	Kepemilikan negara bersifat tidak langsung melalui BPI Danantara sebagai badan hukum terpisah; keuntungan/kerugian BUMN merupakan milik BUMN sendiri, bukan keuangan negara.
Pengelola Saham	Dikendalikan oleh Kementerian BUMN; belum	Dikelola oleh BPI Danantara melalui dua holding:

	ada pemisahan fungsi pengawasan dan operasional yang tegas.	Holding Investasi (INA) dan Holding Operasional (BKI).
--	---	--

Sumber: Diolah Penulis berdasarkan UU No. 19 Tahun 2003 tentang BUMN (sebelum perubahan) dan UU No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN

Berdasarkan tabel komparasi di atas, terlihat jelas bahwa transformasi melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara sangat signifikan. Perubahan yang paling mendasar terjadi pada Saham Seri B, di mana kepemilikan yang sebelumnya berada di tangan langsung Kementerian BUMN kini dialihkan kepada BPI Danantara. Pengalihan secara praktis ini menunjukkan bahwa fungsi pemegang saham mayoritas BUMN tidak lagi dijalankan oleh instrumen pemerintahan langsung yakni kementerian, melainkan oleh badan hukum tersendiri yang bersifat semi-otonom.⁷⁰ Adapun terkait Saham Seri A Dwiwarna, perubahan signifikan terjadi pada penghapusan hak istimewa pengangkatan dan pemberhentian Direksi serta Dewan Komisaris dari daftar hak yang melekat pada saham tersebut. Kewenangan tersebut kini diatur secara terpisah sebagai kewenangan institusional BP BUMN berdasarkan Pasal 3F Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara . Pergeseran ini

⁷⁰ Suwardjono, *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga, (Yogyakarta: Penerbit BPFE, 2014), 203.

memiliki konsekuensi hukum tersendiri, yakni bahwa kewenangan pengangkatan/pemberhentian organ BUMN kini lebih bersifat kewenangan kelembagaan daripada kewenangan berbasis kepemilikan saham

4. Hierarki Struktural BP BUMN dan BPI Danantara: Pola Koordinasi dan Alur Kewenangan

Hubungan tata kerja antara BP BUMN dan BPI Danantara merupakan inti dari reformasi kelembagaan BUMN berdasarkan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Keduanya merupakan dua lembaga dengan peran berbeda namun saling melengkapi dalam ekosistem pengelolaan BUMN nasional. Hubungan ini dapat dipetakan dalam tiga dimensi utama: dimensi hierarki kebijakan, dimensi kepemilikan saham, dan dimensi koordinasi operasional. berikut disajikan diagram alur garis koordinasi antara Presiden, BP BUMN, BPI Danantara, dan BUMN:

Bagan 3. 1

BAGAN ALUR GARIS KOORDINASI BP BUMN DAN BPI DANANTARA



Sumber: Diolah Penulis berdasarkan UU No. 16 Tahun 2025 tentang BUMN

Berdasarkan diagram alur di atas, dapat dipahami bahwa hubungan tata kerja antara BP BUMN dan BPI Danantara bersifat koordinatif horizontal di tingkat lembaga, namun masing-masing memiliki jalur komando vertikal yang berbeda terhadap BUMN di bawahnya. BP BUMN menjalankan fungsi regulasi dan pengawasan, serta menjalin koordinasi dengan BPI Danantara dalam hal kebijakan. BPI Danantara, melalui holdingnya yakni *Holding Investasi* dan *Holding Operasional*, mengelola aset dan investasi BUMN secara langsung.

Presiden Republik Indonesia berkedudukan sebagai otoritas tertinggi yang memberikan arahan kepada kedua lembaga tersebut. BP BUMN menerima mandat untuk menetapkan kebijakan regulatif, sementara BPI Danantara menerima mandat untuk melaksanakan pengelolaan investasi. Kedua lembaga ini secara bersama-sama bertanggung jawab kepada Presiden

atas kinerja BUMN secara keseluruhan. Dalam dimensi kepemilikan saham, terdapat pemisahan yang tegas antara saham Seri A Dwiwarna dan saham Seri B. Saham Seri A Dwiwarna yang memberikan hak-hak istimewa dalam hal kebijakan strategis dipegang oleh BP BUMN atas nama Negara Republik Indonesia. Sementara itu, saham Seri B yang merepresentasikan 99% kepemilikan operasional dipegang oleh BPI Danantara. Pemisahan ini mencerminkan prinsip pemisahan peran regulator dan operator. Dalam dimensi koordinasi operasional, BP BUMN dan BPI Danantara wajib melakukan koordinasi secara berkala dalam rangka sinkronisasi kebijakan. Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara mengatur bahwa BPI Danantara wajib melaporkan kinerja pengelolaan BUMN kepada BP BUMN sebagai bentuk pertanggungjawaban. BP BUMN kemudian melakukan evaluasi dan pengawasan atas laporan tersebut untuk memastikan kesesuaiannya dengan kebijakan pemerintah.

Hubungan antara BP BUMN dan BPI Danantara dalam UU BUMN 2025 memiliki kesepadanan konseptual dengan hubungan antara Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan entitas keuangan yang diawasinya. Sebagaimana OJK mengatur dan mengawasi industri jasa keuangan tanpa ikut serta dalam operasional lembaga keuangan tersebut, BP BUMN mengatur dan mengawasi BPI Danantara tanpa terlibat langsung dalam keputusan investasi sehari-

hari.⁷¹ Pemisahan fungsi regulasi dan operasi ini merupakan *best practice* dalam tata kelola lembaga investasi pemerintah di berbagai negara, termasuk *Temasek Holdings* di Singapura dan Khazanah Nasional di Malaysia.⁷²

Perbandingan dengan praktik internasional turut memperkuat argumentasi bahwa pola pemisahan fungsi regulator dan operator sebagaimana diterapkan dalam hubungan BP BUMN dan BPI Danantara bukanlah eksperimen kelembagaan yang berdiri sendiri, melainkan mengikuti tren global dalam reformasi *Sovereign Wealth Fund* dan lembaga pengelola investasi negara.

Temasek Holdings di Singapura, misalnya, beroperasi di bawah Kementerian Keuangan Singapura namun dengan tingkat otonomi manajerial yang tinggi, di mana pemerintah selaku pemegang saham tunggal tidak terlibat dalam keputusan investasi harian, melainkan hanya menetapkan kerangka kebijakan dan melakukan evaluasi kinerja secara berkala melalui laporan tahunan yang dipublikasikan secara transparan. Pola serupa turut diterapkan oleh *Khazanah Nasional Berhad* di Malaysia, yang meskipun sepenuhnya dimiliki oleh Kementerian Keuangan Malaysia, memiliki dewan

⁷¹ Safri Nugraha. *Hukum Administrasi Negara*, (Depok: Penerbit CLGS Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2007), 32.

⁷² Andika Prawira Buana, "Danantara dan Masa Depan Tata Kelola BUMN: Analisis dari Perspektif Hukum Tata Negara", *Jurnal Rechtsvinding*, Vol. 14 No. 2, (2025), 221.

direksi independen yang bertanggung jawab atas keputusan investasi strategis tanpa intervensi langsung dari pemerintah dalam operasional sehari-hari.⁷³

Kesamaan pola antara model-model tersebut dengan konstruksi hubungan BP BUMN dan BPI Danantara terletak pada prinsip dasarnya, yaitu pemisahan antara fungsi pemilik (*ownership function*) yang bersifat strategis-jangka panjang dengan fungsi pengelolaan (*management function*) yang bersifat operasional-jangka pendek, sebagai upaya untuk menghindari intervensi politik yang berlebihan terhadap keputusan bisnis BUMN, sekaligus menjaga akuntabilitas publik atas pengelolaan kekayaan negara tersebut.

Hubungan tata kerja antara BP BUMN dan BPI Danantara sesungguhnya dapat dibaca melalui tiga lapisan hubungan yang berjalan secara bersamaan, yaitu lapisan hierarki kebijakan, lapisan kepemilikan saham, dan lapisan koordinasi operasional, yang masing-masing memiliki logika dan konsekuensi hukumnya sendiri-sendiri.

Meninjau dalam lapisan hierarki kebijakan, kedudukan Presiden sebagai puncak otoritas menempatkan BP BUMN dan BPI Danantara pada posisi yang setara sebagai penerima mandat, bukan pada posisi salah satu membawahi yang lain. Konsekuensinya, tidak ada satu pun dari kedua lembaga tersebut yang dapat memerintah lembaga lainnya secara langsung; yang terjadi adalah pembagian

⁷³ OECD, *Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises* (Paris: OECD Publishing, 2015): diakses melalui https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/06/oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-2024_68fa05cd/18a24f43-en.pdf

mandat yang berbeda dari sumber yang sama, di mana BP BUMN menerima mandat pengaturan sementara BPI Danantara menerima mandat pengelolaan.

Meninjau dalam lapisan kepemilikan saham, keseimbangan yang tampak setara pada lapisan kebijakan justru berubah menjadi sangat timpang, karena BP BUMN hanya memegang 1% saham Seri A Dwiwarna sedangkan BPI Danantara menguasai 99% saham Seri B pada setiap Persero. Ketimpangan numerik ini pada mulanya terkesan menempatkan BP BUMN pada posisi yang lemah, namun ketimpangan tersebut justru sengaja dirancang sedemikian rupa agar diimbangi dengan hak veto istimewa yang melekat pada saham Seri A Dwiwarna, sehingga sekalipun secara kuantitas kepemilikannya kecil, BP BUMN tetap memiliki daya cegah (*blocking power*) atas keputusan-keputusan strategis yang hendak diambil dalam RUPS oleh pemegang saham mayoritas.

Meninjau lapisan koordinasi operasional, relasi antara kedua lembaga ini bergerak dalam mekanisme pelaporan dan evaluasi yang bersifat berkelanjutan, di mana BPI Danantara berkewajiban melaporkan kinerja pengelolaan BUMN kepada BP BUMN, dan BP BUMN selanjutnya melakukan evaluasi atas laporan tersebut untuk memastikan kesesuaiannya dengan arah kebijakan yang telah ditetapkan.

B. Kesesuaian Pengalihan Kewenangan BP BUMN Kepada BPI Danantara Berdasarkan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 Dengan Konsep Penguasaan Negara

1. Konsep Penguasaan Negara dalam Kerangka Konstitusional Indonesia

Sebelum lahirnya tafsir konstitusional yang komprehensif melalui putusan Mahkamah Konstitusi pasca reformasi, pemaknaan atas frasa "dikuasai oleh negara" dalam Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 pada masa Orde Baru cenderung dipahami secara dominan sebagai kepemilikan negara secara langsung dan pengendalian penuh atas seluruh cabang produksi strategis, tanpa banyak ruang bagi keterlibatan swasta maupun mekanisme kelembagaan yang lebih fleksibel. Pemahaman yang cenderung sentralistik tersebut sejalan dengan karakter pemerintahan pada masa itu yang menempatkan negara sebagai aktor tunggal dalam perekonomian strategis.

Pergeseran paradigma mulai terjadi seiring dengan era reformasi dan liberalisasi ekonomi pada akhir dekade 1990-an, yang mendorong munculnya kebutuhan untuk menafsirkan ulang konsep penguasaan negara agar lebih adaptif terhadap dinamika ekonomi global, tanpa kehilangan esensi konstitusionalnya sebagai instrumen perlindungan kepentingan rakyat. Momentum pengujian Undang-Undang Ketenagalistrikan yang berujung pada Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 001-021-022/PUU-I/2003 menjadi titik balik penting yang mengonsolidasikan pergeseran paradigma

tersebut ke dalam suatu doktrin hukum yang lebih terstruktur, sebagaimana telah diuraikan pada bagian selanjutnya.

Konsep penguasaan negara dalam Hukum Tata Negara Indonesia bersumber dari Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 yang menetapkan tiga pilar utama: (1) perekonomian disusun sebagai usaha bersama atas dasar kekeluargaan; (2) cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh negara; dan (3) bumi dan air dan kekayaan alam yang terkandung di dalamnya dikuasai oleh negara dan dipergunakan untuk sebesar-besar kemakmuran rakyat. Pasal 33 ini merupakan pondasi konstitusional bagi seluruh regulasi yang berkaitan dengan BUMN, termasuk Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara . Tafsir konstitusional atas konsep "dikuasai oleh negara" dalam Pasal 33 telah mengalami perkembangan yang signifikan melalui serangkaian putusan Mahkamah Konstitusi. Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 001-021-022/PUU-I/2003 yang menguji Undang-Undang Ketenagalistrikan merupakan titik tonggak yang menetapkan lima bentuk penguasaan negara atas perekonomian, yaitu: kebijakan (*beleid*), tindakan pengurusan (*beheersdaad*), pengaturan (*regelendaad*), pengelolaan (*beheersdaad*), dan pengawasan (*toezichthoudensdaad*). Selanjutnya, Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 36/PUU-X/2012 yang menguji Undang-Undang Minyak

dan Gas Bumi memperkuat doktrin bahwa penguasaan negara tidak harus selalu berarti kepemilikan langsung oleh negara, namun mencakup kemampuan negara untuk mengendalikan, mengatur, dan mengawasi pengelolaan sumber daya nasional. Doktrin ini relevan untuk menganalisis apakah transformasi kelembagaan dalam Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, khususnya pengalihan kewenangan ke BPI Danantara, sudah memenuhi standar konstitusional penguasaan negara.

Yance Arizona dalam kajiannya tentang pemaknaan penguasaan negara pasca putusan Mahkamah Konstitusi menyimpulkan bahwa negara wajib hadir secara aktif dalam pengelolaan cabang-cabang produksi yang penting dan menguasai hajat hidup orang banyak, baik melalui kepemilikan langsung maupun melalui pengaturan dan pengawasan yang efektif.⁷⁴ Kesimpulan ini menjadi acuan penting dalam menilai apakah mekanisme yang dibangun melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025, khususnya melalui BP BUMN dan BPI Danantara, telah memenuhi persyaratan konstitusional tersebut.

⁷⁴ Yance Arizona, "Pemaknaan Penguasaan Negara Atas Sumber Daya Alam Pasca Putusan Mahkamah Konstitusi", *Jurnal Hukum dan Pembangunan*, Vol. 44 No. 4, (2014), 473.

2. Analisis Konstitusionalitas Pengalihan Kewenangan BP BUMN kepada BPI Danantara

Pengalihan kewenangan dari BP BUMN kepada BPI Danantara dalam Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara terjadi dalam beberapa dimensi yang perlu dikaji secara terpisah.

Dimensi pertama adalah pengalihan kepemilikan saham: sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, Saham Seri B yang sebelumnya dipegang oleh kementerian kini dialihkan kepada BPI Danantara. Pengalihan ini bersifat permanen dan fundamental karena menyangkut hak-hak korporasi yang selama ini dipegang langsung oleh negara melalui mekanisme APBN.

Dimensi kedua adalah pengalihan kewenangan pengelolaan investasi. Sebelum berlakunya Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, kewenangan pengelolaan investasi di BUMN sepenuhnya berada di tangan Kementerian BUMN yang bertanggung jawab langsung kepada Presiden. Dengan berlakunya Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, kewenangan pengelolaan investasi ini beralih kepada BPI Danantara yang merupakan badan hukum tersendiri. Pergeseran ini membawa implikasi bahwa keputusan-keputusan investasi strategis tidak lagi diambil oleh menteri yang

bertanggung jawab kepada DPR dan Presiden, melainkan oleh direksi BPI Danantara yang struktur pertanggungjawabannya berbeda.

Dimensi ketiga adalah pengalihan kewenangan atas kebijakan sektoral BUMN. Dalam rezim sebelumnya, Menteri BUMN memiliki kewenangan yang sangat luas atas kebijakan operasional masing-masing BUMN. Dengan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, kewenangan tersebut dipisah: kewenangan pengaturan beralih ke BP BUMN, sementara kewenangan atas kebijakan investasi dan operasional beralih ke BPI Danantara. Pemisahan ini menciptakan kompleksitas baru dalam tata kelola BUMN yang memerlukan koordinasi lintas lembaga yang lebih intensif dibandingkan rezim sebelumnya.

Analisis konstitusionalitas pengalihan kewenangan kepada BPI Danantara harus dimulai dari pertanyaan fundamental: apakah dengan pengalihan tersebut, negara masih memiliki "penguasaan" yang cukup atas BUMN sebagaimana dikehendaki oleh Pasal 33 UUD NRI 1945 ?. Pertanyaan ini bersifat kritis karena BPI Danantara, meskipun didirikan oleh negara, merupakan badan hukum tersendiri yang secara formal terpisah dari keuangan negara. Argumentasi yang mendukung konstitusionalitas pengalihan kewenangan ini bertumpu pada doktrin lima bentuk penguasaan negara yang ditetapkan dalam Putusan MK Nomor 001-021-022/PUU-I/2003. Menurut doktrin tersebut, penguasaan negara tidak harus berwujud

kepemilikan langsung, melainkan dapat dilakukan melalui pengaturan dan pengawasan. Dalam konteks Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang, negara masih mempertahankan penguasaannya melalui BP BUMN yang memiliki fungsi pengaturan dan pengawasan atas seluruh BUMN, termasuk atas BPI Danantara selaku pengelola investasi BUMN. Selain itu, pemegang Saham Seri A Dwiwarna tetap berada di tangan negara melalui BP BUMN, yang memberikan hak veto atas keputusan-keputusan RUPS yang bersifat strategis.

Nurfaika Ishak dalam perspektif teori kontrak sosial menjelaskan bahwa legitimasi penguasaan negara bersumber dari mandat rakyat yang dituangkan dalam konstitusi.⁷⁵ Sepanjang penguasaan negara atas cabang-cabang produksi penting tetap mengabdikan pada tujuan sebesar-besarnya kemakmuran rakyat, mekanisme pelaksanaannya dapat bervariasi dan beradaptasi dengan kebutuhan ekonomi nasional yang berkembang. Argumentasi ini mendukung konstitusionalitas Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara yang mengubah mekanisme penguasaan dari kepemilikan langsung menjadi penguasaan melalui regulasi dan investasi.

⁷⁵ Nurfaika Ishak, "Konsep Penguasaan Negara dalam Perspektif Teori Kontrak Sosial", *Jurnal Hukum dan Peradilan*, Vol. 10 No. 1, (2021), 34.

3. Potensi Masalah Konstitusional dan Perlindungan Hukum

Terdapat sejumlah argumentasi yang mempertanyakan konstitusionalitas pengalihan kewenangan tersebut. Pertama, pemisahan keuangan BPI Danantara dari keuangan negara dapat melemahkan mekanisme pertanggungjawaban publik. Keuangan negara dalam perspektif hukum publik mencakup tidak hanya kas negara dalam arti sempit, tetapi juga seluruh aset dan kewajiban yang secara substansial merupakan kekayaan publik. Apabila aset BUMN yang bersumber dari keuangan negara kemudian "dilepaskan" dari cakupan keuangan negara melalui pembentukan BPI Danantara, maka akuntabilitas publik atas aset-aset tersebut berpotensi melemah. Kemudian, konsentrasi 99% Saham Seri B pada satu entitas tunggal, yaitu BPI Danantara, menciptakan potensi risiko sistemik yang tidak pernah ada sebelumnya dalam struktur kepemilikan BUMN Indonesia. Apabila BPI Danantara mengalami kegagalan kelembagaan atau kegagalan investasi yang bersifat sistemik, dampaknya berpotensi mengenai seluruh BUMN secara bersamaan, yang pada akhirnya akan kembali membebani keuangan negara dan rakyat.⁷⁶

Pengalaman lembaga pengelola investasi negara di sejumlah negara berkembang menunjukkan bahwa konsentrasi kewenangan pengelolaan aset negara pada satu entitas tunggal, tanpa disertai mekanisme pengawasan dan

⁷⁶ Arifin P. Soeria Atmadja, *Keuangan Publik dalam Perspektif Hukum: Teori, Praktik, dan Kritik*, (Jakarta: Penerbit Rajawali Pers, 2018), 212.

transparansi yang memadai, berpotensi menimbulkan risiko penyalahgunaan wewenang serta praktik tata kelola yang tidak sehat, yang pada akhirnya dapat menimbulkan kerugian besar bagi keuangan negara secara tidak langsung. Pembelajaran tersebut menegaskan bahwa keberadaan mekanisme pengawasan berlapis yang telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025, sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, harus benar-benar diimplementasikan secara substantif dan bukan sekadar formalitas administratif belaka.

Beberapa aspek yang perlu mendapat perhatian khusus dalam implementasi pengawasan tersebut antara lain adalah transparansi pelaporan keuangan BPI Danantara kepada publik, independensi Dewan Pengawas dari intervensi kepentingan politik jangka pendek, ketersediaan mekanisme audit investigatif yang responsif apabila ditemukan indikasi penyimpangan, serta keterbukaan akses informasi bagi lembaga legislatif dalam menjalankan fungsi pengawasannya. Tanpa terpenuhinya aspek-aspek tersebut secara konsisten, potensi risiko sistemik yang telah diidentifikasi sebelumnya dapat berkembang dari sekadar potensi teoretis menjadi persoalan nyata yang mengancam stabilitas keuangan negara dan kepercayaan publik terhadap pengelolaan BUMN.

4. Penilaian atas Kesesuaian dengan Konsep Penguasaan Negara

Pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) melalui perubahan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003

tentang Badan Usaha Milik Negara sebagaimana diubah dengan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 merupakan salah satu bentuk reformasi kelembagaan dalam tata kelola Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Reformasi tersebut membawa perubahan mendasar terhadap pelaksanaan fungsi kepemilikan negara (*state ownership function*), yang sebelumnya dilaksanakan secara terpusat oleh Menteri BUMN, kemudian dialihkan sebagian pelaksanaannya kepada BPI Danantara sebagai badan yang memperoleh pelimpahan kewenangan dari Presiden untuk mengelola investasi negara pada BUMN.

Perubahan tersebut pada dasarnya menimbulkan pertanyaan mengenai kesesuaiannya dengan konsep hak menguasai negara sebagaimana dimaksud dalam Pasal 33 ayat (2) dan ayat (3) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945. Untuk menjawab persoalan tersebut, diperlukan analisis berdasarkan penafsiran Mahkamah Konstitusi dalam Putusan Nomor 001/PUU-I/2003, Nomor 021/PUU-I/2003, dan Nomor 022/PUU-I/2003 yang menjadi landasan utama dalam memahami makna "penguasaan negara".

Mahkamah Konstitusi menegaskan bahwa penguasaan negara tidak dapat dimaknai secara sempit sebagai kepemilikan (*ownership*) atas suatu cabang produksi atau sumber daya tertentu. Penguasaan negara merupakan konsep yang bersifat luas yang mencakup kewenangan negara untuk menetapkan kebijakan (*beleid*), melakukan pengaturan (*regelendaad*),

melaksanakan tindakan pengurusan (*bestuursdaad*), melakukan pengelolaan (*beheersdaad*), serta melaksanakan pengawasan (*toezichthoudensdaad*). Kelima fungsi tersebut merupakan satu kesatuan yang harus tetap berada dalam kendali negara guna menjamin bahwa pengelolaan cabang produksi yang penting bagi negara benar-benar ditujukan untuk sebesar-besar kemakmuran rakyat.

Pengalihan sebagian kewenangan kepada BPI Danantara pada dasarnya tidak menghilangkan hak menguasai negara, melainkan merupakan bentuk redistribusi pelaksanaan fungsi-fungsi penguasaan negara ke dalam beberapa lembaga yang berbeda. Negara tetap menjadi pemegang kewenangan tertinggi, sedangkan BPI Danantara menjalankan sebagian fungsi tersebut berdasarkan delegasi kewenangan yang diberikan oleh Presiden melalui undang-undang.

a. Analisis terhadap Fungsi Kebijakan (*Beleid*)

Mahkamah Konstitusi menegaskan, fungsi kebijakan (*beleid*) merupakan kewenangan negara dalam menentukan arah, tujuan, dan strategi pengelolaan cabang produksi yang penting bagi negara. Fungsi ini berkaitan dengan perumusan kebijakan nasional yang menjadi dasar penyelenggaraan pemerintahan maupun pengelolaan BUMN.

Pasal 3C poin (a) & poin (b) Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 menjelaskan, kewenangan untuk menetapkan kebijakan tetap berada pada Presiden dan Kepala BP BUMN. Selain itu, BP BUMN tetap

menjalankan fungsi pemerintahan di bidang pembinaan dan kebijakan BUMN. Dengan demikian, pembentukan BPI Danantara tidak mengakibatkan berpindahnya fungsi kebijakan kepada lembaga tersebut. Danantara hanya melaksanakan kebijakan yang telah ditetapkan oleh Presiden dan BP BUMN dalam bentuk pengelolaan investasi negara.

Putusan Mahkamah Konstitusi menegaskan, kondisi tersebut menunjukkan bahwa unsur *beleid* masih tetap berada dalam penguasaan negara. Pengalihan kewenangan kepada Danantara hanya menyangkut aspek pelaksanaan, bukan aspek penentuan kebijakan. Oleh karena itu, fungsi kebijakan sebagaimana dimaksud dalam konsep penguasaan negara tetap terpenuhi.

b. Analisis terhadap Fungsi Pengaturan (*Regelendaad*)

Mahkamah Konstitusi menempatkan fungsi pengaturan (*regelendaad*) sebagai kewenangan negara untuk membentuk norma hukum yang mengatur penyelenggaraan sektor strategis. Fungsi ini diwujudkan melalui pembentukan undang-undang, peraturan pemerintah, maupun peraturan pelaksanaan lainnya.

Pasal 3C poin (d) & (e) Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 menjelaskan, fungsi pengaturan tetap dilaksanakan oleh negara melalui Presiden dan BP BUMN. BPI Danantara tidak diberikan kewenangan untuk membentuk norma hukum yang bersifat mengikat umum, melainkan

hanya melaksanakan kewenangan operasional yang diberikan oleh undang-undang.

Pemisahan tersebut justru memperjelas batas antara fungsi regulator dan fungsi pemilik (*state owner*). Sebelumnya kedua fungsi tersebut berada dalam satu kementerian sehingga berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Dengan dibentuknya Danantara, regulator tetap berada pada BP BUMN, sedangkan fungsi pengelolaan investasi dijalankan oleh Danantara. Model ini sejalan dengan rekomendasi OECD mengenai pemisahan antara fungsi regulator dan fungsi kepemilikan negara (*separation of ownership and regulatory function*).

c. Analisis terhadap Fungsi Pengurusan (*Bestuursdaad*)

Mahkamah Konstitusi menjelaskan bahwa tindakan pengurusan (*bestuursdaad*) merupakan tindakan administrasi pemerintahan yang dilakukan oleh negara dalam rangka menjalankan fungsi publik. Bentuk tindakan tersebut antara lain berupa pemberian izin, pengangkatan pejabat, pemberian persetujuan, maupun penerbitan keputusan tata usaha negara.

Fungsi administrasi pemerintahan tetap berada pada Presiden dan BP BUMN. Berbagai kewenangan administratif yang berkaitan dengan penyelenggaraan urusan pemerintahan di bidang BUMN masih dijalankan oleh organ pemerintahan. Sebaliknya, Danantara lebih berperan sebagai entitas yang melaksanakan fungsi korporasi melalui pengelolaan investasi dan portofolio BUMN.

Pengalihan kewenangan kepada Danantara tidak menggeser fungsi *bestuursdaad* dari negara kepada badan di luar pemerintahan. Negara tetap menjalankan tindakan administrasi pemerintahan, sedangkan Danantara menjalankan fungsi yang bersifat bisnis berdasarkan mandat yang diberikan oleh negara.

d. Analisis terhadap Fungsi Pengelolaan (*Beheersdaad*)

Fungsi *beheersdaad* merupakan aspek yang mengalami perubahan paling signifikan setelah berlakunya Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025. Mahkamah Konstitusi menjelaskan bahwa fungsi pengelolaan merupakan bentuk keterlibatan langsung negara dalam mengelola kekayaan negara melalui kepemilikan saham, pembentukan badan usaha negara, maupun tindakan korporasi lainnya.

Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara menjelaskan, sebagian besar fungsi pengelolaan tersebut dialihkan kepada BPI Danantara. Danantara diberikan kewenangan untuk mengelola investasi negara pada BUMN, mengelola dividen, melakukan restrukturisasi perusahaan, membentuk holding, melakukan konsolidasi aset, serta mengambil berbagai keputusan investasi lainnya.

Pengalihan tersebut tidak dapat dimaknai sebagai pelepasan penguasaan negara. Danantara sendiri merupakan lembaga yang dibentuk

berdasarkan undang-undang dan menjalankan kewenangan yang berasal dari delegasi Presiden sebagaimana dijelaskan dalam Pasal 3E ayat (2) Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Dengan kata lain, negara tidak menyerahkan pengelolaan kepada pihak swasta, melainkan membentuk instrumen kelembagaan baru yang secara khusus menjalankan fungsi pengelolaan investasi negara.

Mengacu pada perspektif Putusan Mahkamah Konstitusi, kondisi tersebut masih memenuhi unsur *beheersdaad*, karena pengelolaan kekayaan negara tetap dilakukan oleh organ negara. Sehingga perubahan yang terjadi hanyalah bentuk kelembagaan dalam menjalankan fungsi tersebut.

e. Analisis terhadap Fungsi Pengawasan (*Toezichthoudensdaad*)

Fungsi pengawasan (*toezichthoudensdaad*) merupakan mekanisme negara untuk memastikan bahwa seluruh pelaksanaan penguasaan negara berjalan sesuai dengan tujuan konstitusi. Pengawasan tersebut dilakukan melalui berbagai instrumen, baik pengawasan internal maupun eksternal.

Pasal 3C poin (1) Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara menjelaskan, pengawasan terhadap Danantara tetap dilakukan melalui berbagai mekanisme, antara lain pengawasan

Presiden, BP BUMN, Dewan Pengawas Danantara, DPR, serta Badan Pemeriksa Keuangan sesuai kewenangan konstitusionalnya. Adanya sistem pengawasan yang berlapis menunjukkan bahwa negara tetap mempertahankan kontrol terhadap pengelolaan aset dan investasi BUMN. Sebagaimana penjelasan tersebut, maka Unsur *toezichthoudensdaad* sebagaimana dimaksud oleh Mahkamah Konstitusi tetap dipertahankan dalam struktur kelembagaan baru.

Ruang lingkup pengawasan BP BUMN secara lebih lanjut diatur dalam Pasal 3C huruf l Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 yang memberikan kewenangan kepada Kepala BP BUMN untuk melakukan pengawasan atas kepatuhan BUMN terhadap kebijakan tata kelola, indikator kinerja utama (*Key Performance Indicators*), serta penugasan pemerintah. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa objek pengawasan BP BUMN adalah pelaksanaan kebijakan pengelolaan BUMN yang dilakukan oleh perusahaan negara dalam menjalankan fungsi ekonominya. Oleh karena itu, pengawasan BP BUMN dapat dikategorikan sebagai pengawasan terhadap aspek regulasi, tata kelola perusahaan, pelaksanaan kebijakan publik, dan pencapaian target kinerja BUMN.

BP BUMN mengawasi pelaksanaan kebijakan pengelolaan BUMN yang meliputi kepatuhan terhadap tata kelola perusahaan, indikator kinerja utama, serta pelaksanaan penugasan pemerintah. Sebaliknya, Dewan Pengawas BPI Danantara mengawasi pelaksanaan

pengelolaan investasi negara melalui BPI Danantara yang mencakup investasi, restrukturisasi perusahaan, pengelolaan aset, serta kebijakan korporasi yang dilakukan oleh Badan Pelaksana.

Hasil analisis terhadap lima fungsi penguasaan negara yang dirumuskan Mahkamah Konstitusi, yakni fungsi kebijakan, pengaturan, pengurusan, pengelolaan, dan pengawasan, penulis hendak menegaskan bahwa pengalihan kewenangan kepada BPI Danantara tidak dapat dinilai secara hitam-putih sebagai sepenuhnya konstitusional atau sepenuhnya inkonstitusional, melainkan harus dipahami secara berlapis sesuai dengan fungsi mana yang sedang dibicarakan.

Fungsi kebijakan, pengaturan, pengurusan, dan pengawasan, negara melalui Presiden dan BP BUMN terbukti masih memegang kendali penuh, sehingga keempat unsur penguasaan negara tersebut tidak mengalami pergeseran yang berarti. Titik krusial justru terletak pada fungsi pengelolaan atau *beheersdaad*, yang mengalami pengalihan paling signifikan kepada BPI Danantara sebagai badan hukum tersendiri dengan keuangan yang terpisah dari keuangan negara dalam pengertian konvensional.

Penulis memandang bahwa pergeseran pada satu fungsi ini tidak serta-merta meruntuhkan keseluruhan bangunan penguasaan negara, sepanjang pergeseran tersebut dimaknai sebagai delegasi pelaksanaan teknis dan bukan pelepasan kewenangan tertinggi, mengingat BPI Danantara tetap merupakan badan yang dibentuk oleh negara, menjalankan mandat dari Presiden, dan berada

dalam pengawasan berlapis dari BP BUMN, Dewan Pengawas, DPR, maupun Badan Pemeriksa Keuangan. Meskipun demikian, konsentrasi kepemilikan sebesar 99% saham BUMN pada satu entitas tunggal tetap menyisakan kerawanan konstitusional yang tidak boleh dipandang remeh, sebab risiko kegagalan kelembagaan pada satu titik dapat berdampak sistemik terhadap seluruh portofolio BUMN nasional sekaligus, sehingga kesesuaian konstitusional yang diperoleh dari hasil analisis ini sifatnya bersyarat, yakni akan tetap terjaga selama mekanisme pengawasan berlapis yang diatur dalam undang-undang benar-benar berjalan efektif, dan akan menjadi persoalan konstitusional yang serius apabila fungsi pengawasan tersebut hanya berhenti pada tataran normatif tanpa implementasi yang sungguh-sungguh di lapangan.