

DISKURSUS PERAN MENTERI KEUANGAN DALAM PENGELOLAAN INVESTASI PEMERINTAH OLEH LEMBAGA PENGELOLA INVESTASI INDONESIA *INVESTMENT AUTHORITY* DALAM PERSPEKTIF HUKUM KEUANGAN NEGARA

Putra Pratama Mandiri Siregar
Kementerian Keuangan Republik Indonesia
ppmsiregar@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini mengkaji peran Menteri Keuangan sebagai Pembina Indonesia Investment Authority (INA) dalam perspektif hukum keuangan negara. Posisi ganda Menteri Keuangan sebagai Pembina INA sekaligus sebagai Ketua Dewan Pengawas INA mencerminkan peran strategis pemerintah dalam menjaga keseimbangan antara fungsi pengelolaan fiskal dan perannya sebagai pengawas investasi pemerintah. Melalui pendekatan yuridis normatif, penelitian ini menganalisis dasar kewenangan, prosedur, dan substansi kewenangan Menteri Keuangan sebagai Pembina INA berdasarkan Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2014 tentang Administrasi Pemerintahan dan dikaitkan dengan hukum keuangan negara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kewenangan pembinaan oleh Menteri Keuangan bersifat atributif, sah secara hukum, dan merupakan manifestasi kehadiran negara dalam pengelolaan keuangan publik dan investasi pemerintah. Pada masa yang akan datang, pelaksanaan Pembinaan INA masih memerlukan penguatan sistem hukum, baik dari aspek struktur kelembagaan, substansi hukum antara lain melalui penerbitan Peraturan Menteri Keuangan tentang pedoman dan tata cara Pembinaan INA, maupun penguatan budaya kelembagaan yang menekankan profesionalisme dan integritas. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis terhadap pengembangan ilmu hukum keuangan negara serta menjadi masukan praktis bagi upaya reformulasi kebijakan pembinaan dan tata kelola investasi pemerintah melalui INA.

Kata Kunci: Investasi Pemerintah, Pengelola Fiskal, Keuangan Negara.

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada tanggal 15 Desember 2020, dengan diundangkannya Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020 tentang Lembaga Pengelola Investasi, Indonesia telah resmi mempunyai *Sovereign Wealth Fund* dengan nomenklatur, Lembaga Pengelola Investasi (*Indonesia Investment Authority/INA*). Pembentukan INA merupakan mandat Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja, yang kemudian dinyatakan inkonstitusional bersyarat berdasarkan Putusan Mahkamah Konstitusi berdasarkan Putusan Nomor 91/PUU-XVIII/2020. Meskipun sempat terjadi kekosongan hukum



@2025 Proceeding APHTN-HAN, All rights reserved.

This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.

mengenai eksistensinya, legitimasi atas INA ditegaskan kembali dengan berlakunya Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja (Undang-Undang Cipta Kerja).

INA dibentuk berdasarkan hukum publik. Demikian pula, modal INA juga bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Sejak dibentuk hingga Desember 2021, INA telah menerima modal awal sebesar Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun Rupiah) dari Pemerintah Republik Indonesia. Peran Pemerintah Republik Indonesia terhadap INA semakin ditegaskan dengan penambahan modal INA secara sekuensial pada tanggal 12 November 2021 dan 23 Desember 2021 masing-masing sejumlah Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun Rupiah) dan Rp45.000.000.000.000,00 (empat puluh lima triliun Rupiah). Jumlah modal tersebut diharapkan menjadi pondasi bagi INA untuk menjalankan strategi investasi yang berorientasi pada sektor-sektor penting dalam rangka pembangunan Indonesia.

Berdasarkan Laporan Tahunan 2024, sampai dengan tahun 2024, total komitmen investasi yang didapatkan INA dari investor global dan lokal secara agregat mencapai USD25 miliar atau setara dengan lebih dari Rp400 triliun. Adapun akumulasi realisasi investasi sejak tahun 2021 antara INA dengan mitra investasi mencapai Rp60,9 triliun. Dalam mendukung strategi investasi, INA bersama-sama dengan mitra menandatangani berbagai instrument perjanjian atau kesepakatan, antara lain dalam bentuk: Memorandum of Understanding Co-Investasi, *Strategic Asset Allocation* (SAA), Heads of Agreement, Perjanjian Pokok Kerja Sama Investasi dan Pengoperasian Aset, Pembentukan Joint Venture, Investment Framework Agreement dan Perjanjian Kemitraan Strategis. Jenis dan besaran transaksi investasi yang dilakukan oleh INA juga akan diikuti dengan potensi permasalahan hukum. Setiap transaksi yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan membawa konsekuensi biaya tambahan, termasuk risiko dan biaya hukum yang dapat timbul dari transaksi tersebut (Coase, 1937).¹ Demikian pula, untuk mengoptimalkan suatu transaksi bisnis, proses produksi dan alokasi sumber daya (*production economies*), biaya transaksi, dan desain komponen haruslah diperhatikan secara terus menerus (Williamson, 1979).²

Layaknya investasi pada umumnya, pilihan-pilihan investasi yang diambil oleh INA tentunya diikuti dengan berbagai risiko, termasuk risiko kerugian investasi maupun atau bahkan tidak menutup kemungkinan menjadi pintu masuk tantangan isu permasalahan hukum, misalnya tuntutan ganti rugi terhadap INA akibat kegagalan INA dalam memenuhi kewajiban yang ditentukan dalam perjanjian.

Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan telah memberi pemisahan secara tegas mengenai entitas yang melaksanakan investasi pemerintah pusat, yaitu: Menteri Keuangan dan Lembaga Pengelola Investasi. Bahkan, Undang-Undang Cipta Kerja menegaskan bahwa INA adalah Badan Hukum Indonesia. INA

¹ Coase, R.H. (1937), The Nature of the Firm. *Economica*, 4: 386-405. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>

² Williamson, O. E. (1979). Transaction-cost economics: The governance of contractual relations. *Journal of Law and Economics*, 22(2), 233-261. <https://jstor.org/stable/2778934>

sendiri bertanggung jawab kepada Presiden, sama halnya dengan Menteri Keuangan dalam pengelolaan investasi pemerintah.

Dalam konsep hukum perdata, dalam suatu badan hukum terdapat pemisahan yang tegas antara tanggung jawab pemilik dan organ badan hukum itu sendiri dalam hal terjadi kerugian. INA sebagai badan hukum haruslah dipandang sebagai entitas independen yang memiliki kemampuan dan tanggung jawab secara yuridis terhadap hubungan hukum yang dibuat oleh INA dengan pihak ketiga. Adanya independensi INA sebagai badan hukum juga terlihat dalam penerapan prinsip *separate legal entity* dan doctrine *piercing the corporate veil* yang menyatakan bahwa organ dan pegawai Lembaga, tidak dapat dimintai pertanggungjawaban hukum atas kerugian investasi sepanjang dapat membuktikan terpenuhinya kondisi yang diatur dalam Pasal 163 Undang-Undang Cipta Kerja.

Pemisahan kewenangan dalam rangka pengelolaan investasi pemerintah pusat dalam Undang-Undang Cipta Kerja, seolah-olah telah memisahkan dan memberikan batasan yang tegas antara hubungan hukum antara Menteri Keuangan sebagai Bendahara Umum Negara dengan INA dalam konteks pengelolaan investasi.

Menariknya, dalam Pasal 171 Undang-Undang Cipta Kerja justru diatur bahwa pembinaan INA dilaksanakan oleh Menteri yang menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang keuangan negara, *in casu* Menteri Keuangan. Padahal dalam konteks struktur organisasi INA, Menteri Keuangan merupakan Ketua Dewan Pengawas yang memiliki kewenangan untuk: a. menyetujui rencana kerja dan anggaran tahunan beserta indikator kinerja utama (key performance indicator) yang diusulkan Dewan Direktur; b. melakukan evaluasi pencapaian indikator kinerja utama (key performance indicator); c. menerima dan mengevaluasi laporan pertanggungjawaban dari Dewan Direktur; d. menyampaikan laporan pertanggungjawaban Dewan Pengawas dan Dewan Direktur kepada Presiden; e. menetapkan dan mengangkat serta memberhentikan anggota Dewan Penasihat; mengangkat dan memberhentikan Dewan Direktur; g. menetapkan remunerasi Dewan Pengawas dan Dewan Direktur; h. mengusulkan peningkatan dan/atau pengurangan modal INA kepada Presiden; i. menyetujui laporan keuangan tahunan INA; j. memberhentikan sementara anggota Dewan Direktur dan menunjuk pengganti sementara Dewan Direktur; dan k. menyetujui penunjukan auditor INA.

Secara hermeneutika³, peran Menteri Keuangan sebagai Pembina INA meskipun pada saat yang bersamaan sebagai Ketua Dewan Pengawas INA, merupakan perwujudan hadirnya peran Pemerintah cq. Menteri Keuangan dalam konteks hukum keuangan negara. Peran Menteri Keuangan sebagai Pembina INA dan Ketua Dewan Pengawas INA merupakan dua sisi mata uang yang saling melengkapi. Dalam penulisan ini akan dibahas mengenai peran Menteri Keuangan sebagai Pembina INA

³ Hermeneutika adalah seni menafsirkan teks, khususnya suatu teknik yang digunakan dalam kajian hukum kritis. Kata ini adalah kata sifat yang menunjukkan makna "yang bersifat menjelaskan atau tafsir" istilah ini berasal dari Bahasa Yunani yaitu *hermeneuein* atau menafsirkan, adalah seni atau ilmu tafsir ungkapan-ungkapan linguistik dan nonlinguistik, yaitu produk objektifikasi akal budi manusia untuk menemukan maknanya yang tersembunyi atau untuk membuatnya dari tidak dimengerti menjadi dimengerti. (Lihat C. C. Supena, *Manfaat Penafsiran Hukum Dalam Rangka Penemuan Hukum*. Jurnal Moderat, 2022, h. 9)

terkait pengelolaan investasi pemerintah dan konsekuensi yuridis dari kewenangan tersebut, dalam perspektif hukum keuangan negara.

B. Rumusan Masalah

Berangkat dari uraian tersebut di atas, penelitian hukum ini akan berusaha menjawab pertanyaan (masalah) yaitu apakah kewenangan Menteri Keuangan sebagai Pembina INA merupakan kewenangan di bidang administrasi pemerintahan dan bagaimana penguatan peran Menteri Keuangan sebagai Pembina INA dalam perspektif hukum administrasi negara?

C. Studi Literatur

Penelitian terdahulu terkait *Sovereign Wealth Fund Indonesia*/Lembaga Pengelola Investasi pernah dilakukan oleh Dimas Cahya Kusuma (Universitas Islam Indonesia, 2022) dengan fokus permasalahan yang dilakukan penelitian terkait: kondisi investasi di Indonesia, tujuan pembentukan Lembaga Pengelola Investasi di Indonesia, Lembaga Pengelola Investasi Indonesia sebagai *Sovereign Wealth Fund* di Indonesia dan Kedudukan Lembaga Pengelola Investasi di Indonesia.

Penelitian terkait Lembaga Pengelola Investasi dan Perbandingannya dengan *Sovereign Wealth Fund* secara Umum di Beberapa Negara juga pernah diteliti oleh Ahmad Irawan dan Irna Nurhayati (Universitas Gajah Mada, 2024) dengan permasalahan yang dibahas mencakup konsep *Sovereign Wealth Fund* (SWF), kedudukan dan status hukum Lembaga Pengelola Investasi (INA) dan perspektif hukum investasi di Indonesia; modal dan kerugian Lembaga Pengelola Investasi dalam Undang-Undang Keuangan Negara dan perspektif hukum investasi di Indonesia dan mekanisme pengawasan Lembaga Pengelola Investasi dalam perspektif hukum investasi di Indonesia.

Permasalahan yang diteliti dalam penelitian ini berbeda dari penelitian terdahulu khususnya dalam aspek hukum keuangan terkait kewenangan Menteri Keuangan dalam pengelolaan investasi pemerintah oleh INA yang belum dikaji pada penelitian-penelitian terdahulu.

D. Kerangka Konsep dan Teori

1) *Hukum Keuangan Negara sebagai rumpun Hukum Administrasi Negara*

Ahli hukum Utrecht dalam bukunya berjudul Pengantar Hukum Administrasi Negara Indonesia⁴ mengonsepsikan hukum administrasi negara sebagai aturan hukum yang mengatur sebagian lapangan pekerjaan administrasi negara. Begawan hukum C. van Vollenhoven sebagaimana dikutip oleh Philipus M. Hadjon dalam bukunya Pengantar Hukum Administrasi Indonesia⁵ berpendapat bahwa hukum administrasi negara merupakan seluruh aturan yang mengatur badan/pejabat

⁴ E. Utrecht, Pengantar Hukum Administrasi Negara Indonesia, (Surabaya: Pustaka Tinta Mas, 1986), hlm. 8.

⁵ Philipus M. Hadjon, dkk., Pengantar Hukum Administrasi Indonesia, (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2002).

pemerintahan dalam menjalankan kewenangannya. Sampai dengan saat ini belum ada konsensus tetap dari para ahli hukum mengenai definisi hukum administrasi negara. Dalam konteks penelitian ini, hukum administrasi negara atau hukum administrasi pemerintahan dipandang sebagai aturan bagi pejabat/badan administrasi pemerintahan yang memberikan kewenangan dan aturan bagaimana menjalankan kewenangan tersebut. Penggunaan istilah hukum administrasi negara maupun hukum administrasi pemerintahan akan dipergunakan secara bergantian tanpa mengesampingkan pemaknaannya.

Keuangan negara, sebagaimana organisasi pemerintahan, kegiatan administrasi yang bersifat yuridis dan kepegawaian merupakan ruang lingkup Hukum Administrasi Negara.⁶ Hukum keuangan negara sebagai bagian dari hukum administrasi negara secara konseptual didasarkan pada tiga aspek, yaitu: aspek wewenang, aspek substansi dan aspek prosedur.⁷ Dari aspek wewenang, subjek hukum yang berwenang dalam melakukan pengelolaan keuangan negara adalah Pemerintah, yang merupakan subjek dari kajian hukum administrasi negara. Dari aspek prosedur, hukum keuangan negara memenuhi kualifikasi sebagai bagian dari hukum administrasi negara karena tindakan pengelolaan keuangan negara tunduk pada mekanisme administrasi pemerintahan baik dalam bentuk keputusan ataupun peraturan yang menjadi objek dari kajian administrasi negara. Selain itu, dari sisi substansi, pengelolaan keuangan negara sebagai mekanisme administrasi pemerintahan dilaksanakan dengan mendasarkan pada asas-asas pemerintahan yang baik dan tujuan bernegara.

Menurut Siswo, selain pengaruh politik, sudut pandang administratif menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pengelolaan keuangan negara. Hal dapat dilihat dari

Di dalam Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara diatur bahwa Keuangan Negara adalah semua hak dan kewajiban negara yang dapat dinilai dengan uang, serta segala sesuatu baik berupa uang maupun berupa barang yang dapat dijadikan milik negara berhubung dengan pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut.⁸ Menurut Arifin P. Soeriaatmadja, pengertian keuangan negara

⁶ Galang Asmara, dkk. *Hukum Administrasi Negara*, (Depok: Rajawali Press, 2025), hlm. 32.

⁷ *Ibid.*, hlm. 204.

⁸ Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara. Pendekatan yang digunakan dalam merumuskan Keuangan Negara adalah dari sisi obyek, subyek, proses, dan tujuan. Dari sisi obyek yang dimaksud dengan Keuangan Negara meliputi semua hak dan kewajiban negara yang dapat dinilai dengan uang, termasuk kebijakan dan kegiatan dalam bidang fiskal, moneter dan pengelolaan kekayaan negara yang dipisahkan, serta segala sesuatu baik berupa uang, maupun berupa barang yang dapat dijadikan milik negara berhubung dengan pelaksanaan hak dan kewajiban tersebut. Dari sisi subyek yang dimaksud dengan Keuangan Negara meliputi seluruh obyek sebagaimana tersebut di atas yang dimiliki negara, dan/atau dikuasai oleh Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah, Perusahaan Negara/Daerah, dan badan lain yang ada kaitannya dengan keuangan negara. Dari sisi proses, Keuangan Negara mencakup seluruh rangkaian kegiatan yang berkaitan dengan pengelolaan obyek sebagaimana tersebut di atas mulai dari perumusan kebijakan dan pengambilan keputusan sampai dengan pertanggungjawaban. Dari sisi tujuan, Keuangan Negara meliputi seluruh kebijakan, kegiatan dan hubungan hukum yang berkaitan dengan pemilikan dan/atau penguasaan obyek sebagaimana tersebut di atas dalam rangka penyelenggaraan pemerintahan negara.

dapat diklasifikasikan menjadi pengertian keuangan negara dalam arti luas dan keuangan negara dalam arti sempit. Dalam pandangannya, keuangan Negara dalam arti luas adalah keuangan yang berasal dari Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN), Anggaran Pendapatan Belanja Daerah (APBD), dan keuangan yang berasal dari Unit Usaha Negara atau perusahaan-perusahaan milik Negara. Sedangkan pengertian keuangan Negara dalam arti sempit adalah keuangan yang berasal dari APBN semata.⁹

Dalam penelitian ini, pendekatan definisi hukum keuangan negara yang akan dipergunakan adalah hukum keuangan negara dalam arti luas. Pemaknaan keuangan negara berupa hak dan kewajiban yang dapat dinilai dengan uang, cakupannya menjadi:¹⁰

- a. subbidang pengelolaan fiskal, meliputi fungsi-fungsi pengelolaan kebijakan fiskal dan kerangka ekonomi makro penganggaran, administrasi perpajakan, kepabeanaan, perbendarahaan dan pengawasan keuangan;
- b. subbidang pengelolaan moneter, berkaitan dengan kebijakan dan pelaksanaan kegiatan sektor perbankan dan lalu lintas moneter baik dalam maupun luar negeri;
- c. subbidang pengelolaan kekayaan negara yang dipisahkan, berkaitan dengan kebijakan dan pelaksanaan kegiatan di sektor Badan Usaha Milik Negara atau Daerah (BUMN/BUMD) yang orientasinya mencari keuntungan (*profit motive*).

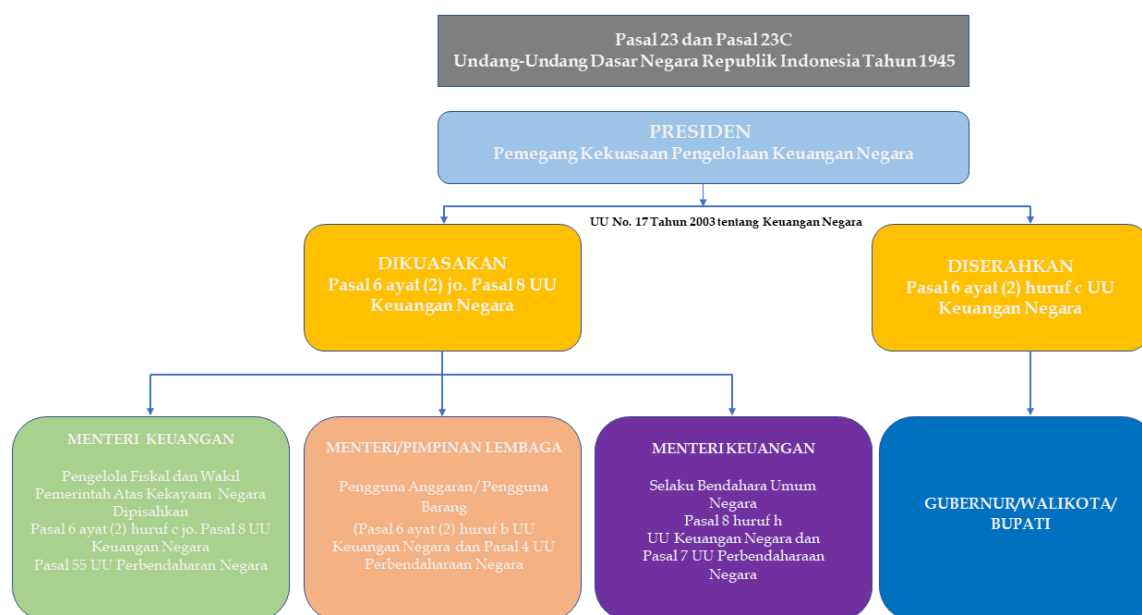
2) Menteri Keuangan sebagai Pemegang Kekuasaan Khusus dari Presiden dalam Pengelolaan Keuangan Negara

Berdasarkan Pasal 4 UUD 1945 Presiden memegang kekuasaan pemerintahan pada hakekatnya adalah *Chief Executive Office* Republik Indonesia. Selanjutnya, berdasarkan Pasal 17 UUD 1945 Menteri Keuangan pada hakekatnya adalah *Chief Financial Officer* Pemerintah Republik Indonesia yang bertugas membantu Presiden mengelola keuangan negara. Kekuasaan Menteri Keuangan sebagai pembantu Presiden dalam bidang keuangan meliputi seluruh kekuasaan pengelolaan fiskal dan sebagai wakil Pemerintah selaku pemilik kekayaan negara yang dipisahkan. Menteri

Presiden selaku Kepala Pemerintahan memegang kekuasaan pengelolaan keuangan negara sebagai bagian dari kekuasaan pemerintahan. Kekuasaan tersebut meliputi kewenangan yang bersifat umum dan kewenangan yang bersifat khusus. Untuk membantu Presiden dalam penyelenggaraan kekuasaan dimaksud, sebagian dari kekuasaan tersebut dikuasakan kepada Menteri Keuangan selaku Pengelola Fiskal dan Wakil Pemerintah dalam kepemilikan kekayaan negara yang dipisahkan, serta kepada Menteri/Pimpinan Lembaga selaku Pengguna Anggaran/Pengguna Barang kementerian negara/lembaga yang dipimpinnya. Pemisahan kewenangan pengelolaan keuangan negara dapat dilihat pada gambar di bawah.

⁹ Arifin P. Soeriaatmadja, dkk. Laporan Akhir Kompendium Bidang Hukum Keuangan Negara (Sumber-Sumber Keuangan Negara), (Jakarta: Badan Peminaan Hukum Nasional Kementerian Hukum dan HAM RI. 2021), hlm. 10.

¹⁰ Hadiyanto. *Hukum Keuangan Negara di Indonesia dalam Teori dan Praktik*. (Depok: Rajawali Pers, 2022), hlm.28



Gambar 1. Pemisahan Kewenangan Pengelolaan Keuangan Negara (Disarikan dari UU Keuangan Negara dan UU Perbendaharaan Negara)

Menteri Keuangan memiliki peran yang tidak dimiliki Menteri Keuangan di negara lain, yaitu sebagai Bendahara Umum Negara dan pengelola fiskal. Peran Menteri Keuangan sebagai Bendahara Umum Negara menjadi sangat penting mengingat sebagai *treasurer* Menteri Keuangan melakukan peran *check and balances* agar tidak ada sepeserpun uang negara yang keluar dari kas negara secara tidak benar.¹¹

Menteri keuangan selaku pengelola fiskal bertanggung jawab terhadap fungsi-fungsi pengelolaan kebijakan fiskal dan kerangka ekonomi makro, penganggaran, administrasi perpajakan, administrasi kepabeanan, perbendaharaan, dan pengawasan keuangan.¹² Pengelolaan keuangan negara dalam konteks pelaksanaan kekuasaan pemerintahan tersebut antara lain mencakup: penerimaan dan pengeluaran negara, termasuk kekayaan negara/kekayaan daerah yang dikelola sendiri atau oleh pihak lain berupa uang, surat berharga, piutang, barang, serta hak-hak lain yang dapat dinilai dengan uang, termasuk kekayaan yang dipisahkan pada perusahaan negara/ perusahaan daerah; kekayaan pihak lain yang dikuasai oleh pemerintah dalam rangka penyelenggaraan tugas pemerintahan dan/atau kepentingan umum; serta kekayaan pihak lain yang diperoleh dengan menggunakan fasilitas yang diberikan pemerintah.

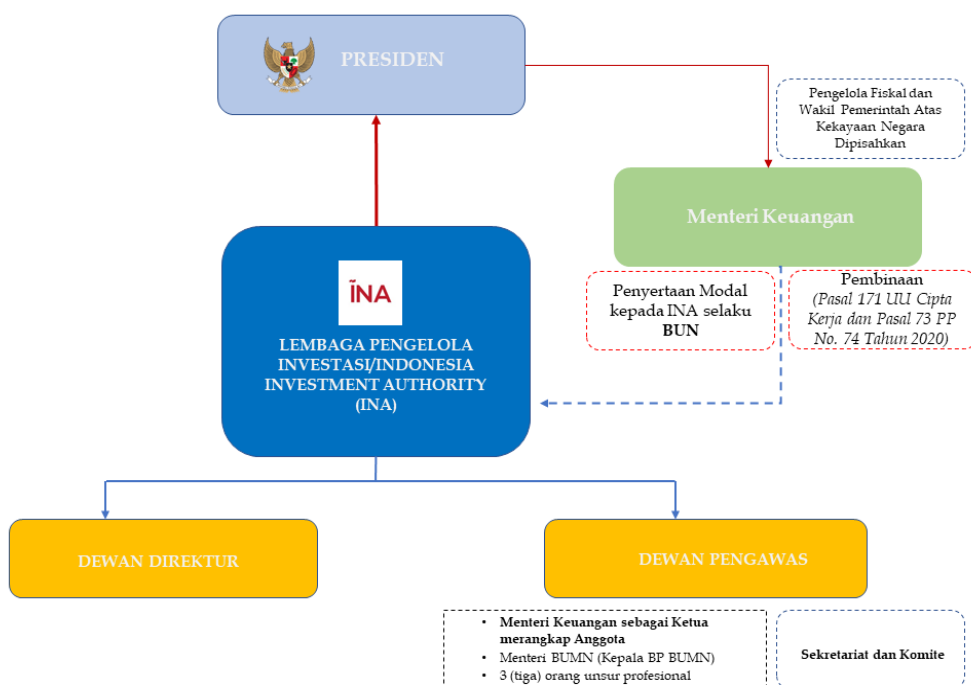
¹¹ *Ibid.*, hlm. 36

¹² *Ibid.*, hlm. 13.

3) Lembaga Pengelola Investasi/Indonesia Investment Authority (INA) sebagai Badan Hukum Publik yang menjalankan Kuasi Fiskal

Menurut Subekti, badan hukum diartikan sebagai suatu organisasi/perkumpulan yang memiliki hak dan kewajiban, memiliki harta kekayaan sendiri dan secara hukum dapat mengajukan gugatan maupun menjadi tergugat di pengadilan.¹³ Dilihat dari sumber pembentukannya, ada empat dasar pembentukan badan hukum, yaitu: a. sistem pengesahan; b. ditentukan oleh undang-undang; c. sistem campuran; dan d. melalui yurisprudensi.¹⁴

Dalam Undang-Undang Cipta Kerja, para pembentuk undang-undang sepakat membentuk *Sovereign Wealth Fund* pertama di Indonesia sebagai lembaga *sui generis* dengan nomenklatur Lembaga Pengelola Investasi/Indonesia Investment Authority (INA) yang berbentuk badan hukum Indonesia dan sepenuhnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia.¹⁵



Gambar 2. Struktur Organisasi dan Peran Menteri Keuangan pada INA

Terminologi kuasi-fiskal belum secara tegas diatur dalam hukum keuangan negara di Indonesia. International Monetary Fund (IMF) memberikan gambaran

¹³ R. Subekti dan Tjitrosoedibio, *Kamus Hukum* (Jakarta: Pradnya Paramita, 1992), hlm. 11

¹⁴ Habid Adjie, *Penyesuaian Anggaran Dasar Perseroan Terbatas menurut Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 dalam Teori dan Praktik, dalam* Hasbullah F. Sjawie, *Direksi Perseroan Terbatas serta Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*, (Jakarta: Kencana, 2017), hlm. 46.

¹⁵ Lihat Pasal 156 ayat (2) Undang-Undang Cipta Kerja dan Pasal 2 PP Nomor 74 Tahun 2020.

bahwa di negara-negara anggota IMF, Quasi Fiscal Activities (QFA)¹⁶ atau kuasi fiskal adalah kegiatan yang dilakukan bank sentral maupun institusi keuangan publik sebagai agen dari kebijakan fiskal, yang dapat berdampak pada neraca sektor publik secara keseluruhan tanpa mempengaruhi defisit anggaran yang diukur secara konvensional. Menurut IMF, secara tipologi pelaksanaan kuasi-fiskal berkaitan dengan sistem keuangan, sistem tukar menukar mata uang dan perdagangan dan sektor usaha komersial.¹⁷

4) *Penyertaan Modal Negara pada INA sebagai Kekayaan Negara Dipisahkan yang Masuk Dalam Rezim Keuangan Negara*

Pada dasarnya, investasi yang dilakukan oleh pemerintah dimaksudkan dapat menjadi mesin pendorong pertumbuhan perekonomian Indonesia secara keseluruhan. Pada saat yang bersamaan, investasi pemerintah tersebut dalam jangka panjang dapat menaikkan standar hidup masyarakatnya.¹⁸

Pembentukan lembaga sui generis sebagai badan hukum yang diberikan modal dari kekayaan negara dipisahkan. Pembentukan INA, tidak terlepas dari politik hukum Pemerintah Indonesia. Dalam Kerangka Ekonomi Makro dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal Tahun 2022, dijelaskan bahwa dilihat dari aspek tujuan pendirian dan sumber modalnya, INA digagas sebagai *investment and development fund* serta *stabilization fund* dengan alasan bahwa sumber dana yang berasal dari APBN (mencapai Rp.75 triliun). Harapannya, imbal hasil pengelolaan investasi oleh INA harus lebih tinggi dari *cost of fund* APBN tersebut. Namun mengingat Indonesia masih mengerjakan banyak proyek strategis terkait infrastruktur, maka INA juga diharapkan dapat menjadi katalisator pembangunan. INA juga diekspektasikan menjadi buffer penerimaan negara ketika harga komoditas turun.¹⁹

Dalam konteks hukum keuangan negara, kekayaan negara yang dipisahkan dapat didefinisikan sebagai kekayaan negara yang bersumber dari APBN maupun sumber lainnya, baik yang diinventasikan maupun yang dijadikan penyertaan modal negara pada badan hukum maupun badan usaha, dimana pengelolaannya terpisah dari mekanisme APBN. Adapun pemisahan ini dimaksudkan agar pengelolaan kekayaan negara dipisahkan dapat dikelola secara berkelanjutan dan tidak terikat pada siklus pengelolaan APBN.²⁰ Sebagaimana diuraikan sebelumnya, kekayaan

¹⁶ G. A. Mackenzie and Peter Stela, *Quasi Fiscal Operations of Public Financial Institutions*, (Washington: International Monetary Fund, 1996), hlm.1. *Central banks and other public financial institutions (PFIs) play an important role as agents of fiscal policy in many IMF member countries. Their activities in this guise can affect the overall public sector balance (the balance of both the nonfinancial and the financial public sectors), without affecting the budget deficit as conventionally measured. These activities, which are often referred to as quasi-fiscal operations or activities (QFAs), may also have important allocative effects.*

¹⁷ International Monetary Fund. *Manual on Fiscal Transparency*, Washington, D.C.: International Monetary Fund. 2007. hlm. 80

¹⁸ Hadiyanto, *Op.cit*, hlm. 192

¹⁹ Direktorat Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal. *Kerangka Ekonomi Makro dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal Tahun 2022*. Hal. 175

²⁰ Hadiyanto, *Op.Cit*. hlm 261. Kekayaan Negara dipisahkan merupakan bagian dari kekayaan negara yang begitu luas. Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 memberikan landasan bahwa

negara dipisahkan ini merupakan bagian dari ruang lingkup keuangan negara yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara.

Pengelolaan kekayaan negara dipisahkan, walaupun berada di bawah tanggung jawab badan hukum pengelolaan kekayaan yang bersangkutan, termasuk dalam pengertian keuangan negara dalam arti luas, karena berkaitan erat dengan hak dan kewajiban pemerintah di bawah tanggung jawab Menteri Keuangan sebagai Bendahara Umum Negara (*lihat Gambar. 1*).

Sebagai perbandingan mengenai kedudukan kekayaan negara dipisahkan dalam konteks keuangan negara, dapatlah dilihat pada pertimbangan Majelis Hakim Konstitusi dalam Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 62/PUU-XI/2013, yang dikutip secara langsung sebagai berikut:

“Kekayaan negara telah bertransformasi menjadi modal BUMN sebagai modal usaha yang pengelolaannya tunduk pada BJR, namun pemisahan kekayaan negara tersebut tidak menjadikan beralih menjadi kekayaan BUMN yang terlepas dari kekayaan negara, karena dari perspektif transaksi yang terjadi jelas hanya pemisahan yang tidak dapat dikonstruksikan sebagai pengalihan kepemilikan, karena itu tetap sebagai kekayaan negara dan dengan demikian kewenangan negara di bidang pengawasan tetap berlaku. Meskipun demikian, paradigma pengawasan negara tidak lagi berdaarkan GJR melainkan berdasarkan BJR.”

Jika menilik Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) Tahun 2021, Penyertaan modal pemerintah pada INA dicatat sebagai Investasi Jangka Panjang Permanen²¹ pada Badan Usaha Lainnya dengan rincian sebagai berikut.²²

kekayaan negara yang dipisahkan jika dilihat secara yuridis normatif merupakan salah satu subbidang keuangan negara. Makna kata dipisahkan dalam kekayaan negara yang dipisahkan adalah dipisahkan/dibedakan tata kelolanya dari mekanisme APBN, bukan diartikan bahwa kekayaan negara tersebut terlepas atau berubah kepemilikannya.

²¹ Laporan Keuangan Pemerintah Pusat 2021 (Audited), hlm. 84. Investasi Permanen adalah investasi jangka panjang yang dimaksudkan untuk dimiliki secara terus menerus/ berkelanjutan tanpa ada niat untuk diperjualbelikan atau ditarik kembali. Investasi permanen dimaksudkan untuk mendapatkan dividen dan/atau menanamkan pengaruh yang signifikan dalam jangka panjang dan/atau menjaga hubungan kelembagaan. Investasi permanen meliputi antara lain seluruh Penyertaan Modal Negara (PMN) pada perusahaan negara, lembaga nternasional, badan usaha, atau badan hukum lainnya. Investasi Permanen PMN terdiri dari investasi pada perusahaan negara, lembaga keuangan internasional, Perguruan Tinggi Negeri Badan Hukum (PTN BH), Bank Indonesia, Lembaga Penjaminan Simpanan, dan badan usaha lainnya.

²² Berdasarkan Pasal 158 ayat (6) Undang-Undang Cipta Kerja, diatur bahwa penyertaan modal yang menjadi kekayaan Lembaga dicatat dalam Laporan Keuangan Pemerintah Pusat.

dalam rupiah)

Penyertaan pada Badan Usaha Lainnya	31 Desember 2021 (Audited)	31 Desember 2020 (Audited)
Penyertaan pada Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia, PT Tuban Petrochemical Industries, dan Lembaga Pengelolaan Investasi	111.177.638.958.100	26.379.835.228.900
Penyertaan pada Perusahaan Penerbit Surat Berharga Syariah Negara	601.774.098	583.099.695
Penyertaan pada Perusahaan Minoritas) Dalam Negeri	2.447.709.189.744	2.600.069.371.672
Penyertaan pada Perusahaan Minoritas) Luar Negeri	1.770.472.000.000	1.749.021.240.000
Modal Awal BP Tapera Ditjen Pembiayaan)	2.694.403.496.722	2.665.762.456.124
Bank Tanah UAKPA Dirjen Pengadaaan Tanah dan Pengembangan Pertanahan)	1.000.000.000.000	-
Jumlah*)	119.090.825.418.664	33.395.271.396.391

*) Selisih Rp1 TA 2021 karena pembulatan

Tabel 1. Penyertaan Modal Negara/ Penyertaan Modal Pemerintah Pusat pada LKPP Tahun 2021 (Audited). Penyertaan Modal Negara pada INA telah dilaporkan dan dicatat pada Penyertaan pada Badan Usaha Lainnya

Berdasarkan LKPP Tahun 2022 (Audited), tercatat bahwa Pendapatan yang dibukukan pada BUMN di bawah Kementerian Keuangan sebesar Rp6.169.734.758.509, merupakan bagian pemerintah atas laba operasional tahun berjalan yang dibukukan/ diumumkan BUMN/ Badan Usaha di bawah Kementerian Keuangan dalam Laporan Keuangan. Peningkatan ini didominasi oleh laba bersih dari badan usaha lainnya yaitu Lembaga Pengelola Investasi. Berdasarkan gambaran uraian tersebut, semakin jelas bahwa secara substansi kekayaan negara dipisahkan pada INA tetap merupakan bagian dari ruang lingkup keuangan negara.

E. Metode Penelitian

Cambell dan Glasson, sebagaimana dikutip dalam Ibrahim, *"There is no single technique that is magically right for all problem"* yang dalam terjemahan bebas berarti tidak ada satu pendekatan yang benar-benar bisa menyelesaikan semua jenis permasalahan. Namun, Ibrahim berpendapat bahwa dalam suatu penelitian normatif, pendekatan peraturan perundangan merupakan suatu keniscayaan.²³ Oleh karena itu, dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah yuridis normatif dengan pendekatan peraturan perundang-undangan (statute approach) sebagai pendekatan utama dan pendekatan konseptual (*conceptual appraoach*) sebagai pendukung.

²³ Johnny Ibrahim, *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Cet. Keenam, (Malang: Bayumedia Publishing, 2012), hlm. 301

Selanjutnya bahan hukum yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah bahan hukum primer, bahan sekunder dan bahan non hukum.²⁴ Bahan hukum dalam penelitian ini dianalisis secara kualitatif dengan menghubungkan antara bahan hukum yang satu dengan lainnya.

F. Manfaat dan Spesifikasi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis atas keilmuan dalam memberikan sumbangsih pada perkembangan bidang hukum keuangan negara dan sebagai masukan dalam rangka penguatan peran Menteri Keuangan melalui rencana perubahan undang-undang keuangan negara.²⁵ Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat meluruskan dan menjaga konsistensi dari konsep Hukum Keuangan Negara dalam kaitannya dengan pengelolaan investasi pemerintah.

Penelitian ini akan memfokuskan pada aspek hukum keuangan negara dalam pengelolaan investasi yang dilakukan oleh Lembaga Pengelola Investasi/Indonesia Investment Authority (INA) sebagai salah satu *Sovereign Wealth Fund* Indonesia.

II. PEMBAHASAN

A. Kewenangan Menteri Keuangan untuk melakukan pembinaan pengelolaan investasi pemerintah oleh *Indonesia Investment Authority* merupakan kewenangan pemerintahan

Berdasarkan Pasal 52 Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2014 tentang Administrasi Pemerintahan, diatur secara tegas bahwa pada prinsipnya syarat sahnya suatu keputusan, demikian pula tindakan administrasi pemerintahan (*rechtmatigheid van bestuur*) apabila: a) ditetapkan oleh pejabat yang berwenang (aspek kewenangan), dibuat sesuai prosedur (aspek prosedur); dan substansi yang sesuai dengan objek keputusan (aspek substansi).

Menteri Keuangan *ex-officio* bertindak sebagai Ketua Dewan Pengawas merangkap anggota di dalam struktur organisasi INA. Tugas anggota Dewan Pengawas tersebut yaitu melakukan pengawasan atas penyelenggaraan INA oleh Dewan Direktur.²⁶ Dalam melaksanakan tugas tersebut, Dewan Pengawas berwenang untuk menyetujui rencana kerja dan anggaran tahunan beserta indikator kinerja utama yang diusulkan dewan direktur, melakukan evaluasi pencapaian indikator kinerja utama, menerima dan mengevaluasi laporan pertanggungjawaban dari Dewan Direktur, menyampaikan laporan pertanggungjawaban Dewan Pengawas

²⁴ Peter Mahmud Marzuki dalam Mukti Fajar dan Yulianto Achmad, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010), hlm. 43. Bahan nonhukum adalah bahan penelitian yang terdiri atas buku teks bukan hukum yang terkait dengan penelitian seperti buku politik, buku ekonomi, data sensus, laporan tahunan perusahaan, kamus bahasa dan ensiklopedia umum. Bahan ini menjadi sangat penting karena mendukung dalam proses analisis hukumnya. Misalnya, dalam penelitian mengenai hukum perusahaan, akan lebih baik orang juga belajar mengenai buku manajemen perusahaan, standarisasi laporan keuangan dan program kepemimpinan.

²⁵ Baleg DPR RI tetapkan 67 RUU Prolegnas 2026, RUU Perampasan Aset Masuk Prioritas 2026. <https://jdih.dpr.go.id>

²⁶ Pasal 166 Undang-Undang Cipta Kerja

dan Dewan Direktur kepada Presiden, menetapkan dan mengangkat anggota Dewan Penasihat, mengangkat dan memberhentikan Dewan Direktur, menetapkan remunerasi Dewan Pengawas dan Dewan Direktur, mengusulkan peningkatan dan/atau pengurangan modal INA kepada Presiden, menyetujui laporan keuangan tahunan INA, memberhentikan sementara satu atau lebih anggota Dewan Direktur dan menunjuk pengganti sementara untuk Dewan Direktur, serta menyetujui penunjukan auditor INA. Sebagaimana kewenangan pada umumnya, eksekusi atas kewenangan Dewan Pengawas INA tersebut diimplementasikan dalam suatu pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan Dewan Pengawas didahului dengan mekanisme rapat Dewan Pengawas untuk musyawarah mufakat, atau dalam hal musyawarah mufakat tidak tercapai, pengambilan keputusan ditetapkan berdasarkan suara terbanyak. Berdasarkan hal tersebut serta mempertimbangkan aspek kewenangan, substansi dan prosedur dari pengambilan keputusan Dewan Pengawas, maka kewenangan Menteri Keuangan sebagai Ketua Dewan Pengawas bukan merupakan kewenangan dalam lingkup administrasi pemerintahan.

Selanjutnya, kewenangan Menteri Keuangan sebagai Pembina INA akan diteliti dengan batu uji aspek kewenangan, substansi dan prosedur sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2014 tentang Administrasi Pemerintahan.

Undang-Undang Cipta Kerja dan Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020 secara tegas memberikan kewenangan kepada Menteri Keuangan untuk melakukan pembinaan terhadap INA. Dalam hukum administrasi pemerintahan, kewenangan yang bersumber dari Undang-Undang Dasar Negeri Republik Indonesia 1945 atau Undang-Undang disebut atribusi²⁷. Dari aspek subjek hukum, kewenangan atribusi Menteri Keuangan dalam menjalankan pembinaan terhadap INA hakikatnya dilakukan dalam kapasitasnya sebagai Pejabat Administrasi Pemerintahan.²⁸ Berdasarkan uraian tersebut, maka aspek kewenangan telah terpenuhi.

Pada dasarnya, penilaian aspek prosedur dari suatu keputusan atau tindakan administrasi pemerintahan akan berkenaan dengan penilaian legalitas formal dari keputusan atau tindakan administrasi pemerintahan. Suatu tindakan atau keputusan administrasi pemerintahan haruslah didasarkan pada prosedur dan tata cara pengambilan keputusan atau tindakan administrasi pemerintahan yang diatur dalam peraturan perundangan bahkan standar operasional prosedur tertentu. Demikian pula dengan pelaksanaan kewenangan Menteri Keuangan dalam rangka pembinaan INA, Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020 telah memberikan mandat untuk menyusun Peraturan Menteri Keuangan mengenai ketentuan teknis pembinaan INA. Oleh karena itu, untuk memastikan terpenuhinya aspek prosedur legalitas formal dari pelaksanaan kegiatan pembinaan INA oleh Menteri Keuangan, maka adalah sebuah keniscayaan agar Peraturan Menteri Keuangan segera disusun dan ditetapkan.

Selanjutnya, berkenaan dengan aspek substansi (*onbevoegheid ratio materiae*), kewenangan Menteri Keuangan untuk melakukan pembinaan terhadap INA tidak

²⁷ Lihat Pasal 11 Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2014 tentang Administrasi Pemerintahan. Kewenangan diperoleh melalui Atribusi, Delegasi, dan/atau Mandat

²⁸ *Ibid.*, Pasal 1 angka 3 mendefinisikan Badan dan/atau Pejabat Pemerintahan adalah unsur yang melaksanakan Fungsi Pemerintahan, baik di lingkungan pemerintah maupun penyelenggara negara lainnya

dapat dilepaskan dan merupakan manifestasi ruang lingkup kewenangan Menteri Keuangan sebagai pengelola fiskal. Sebagaimana diatur dalam Pasal 8 Undang-Undang Nomor 17 tahun 2003, kewenangan Menteri Keuangan sebagai pengelola fiskal antara lain menyusun kebijakan fiskal dan kerangka ekonomi makro, melaksanakan fungsi bendahara umum negara dan melaksanakan tugas-tugas lain di bidang pengelolaan fiskal berdasarkan ketentuan undang-undang. Secara lebih konkrit, ruang lingkup pengelolaan fiskal sebagaimana dimaksud dalam Pasal 8 tersebut mencakup investasi pemerintah dalam bentuk kekayaan negara dipisahkan yang dikelola oleh INA. Berdasarkan hal tersebut, maka kewenangan Menteri Keuangan dalam rangka pembinaan INA telah memenuhi aspek substansi suatu tindakan maupun keputusan administrasi pemerintahan.

Selain dari aspek yuridis, kewenangan Menteri Keuangan dalam rangka pembinaan INA juga dapat dikaji dari aspek filosofis gagasan awal dan tujuan pembentukan INA. Sebagai lembaga yang memiliki peran komersial aktif dan keleluasaan dalam melakukan investasi di berbagai sektor usaha, INA berpotensi menciptakan nilai tambah secara langsung. Berbeda dengan investasi yang dilakukan oleh pihak swasta, investasi melalui INA tidak semata-mata berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga diarahkan untuk memberikan manfaat sosial dan ekonomi bagi kepentingan publik.²⁹ INA lebih tepat dikategorikan sebagai *Investment and Development Fund* sekaligus *Stabilization Fund*. Pertimbangannya, karena dana awal INA bersumber dari APBN yang saat ini dalam kondisi defisit, maka hasil pengelolaannya idealnya harus mampu memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan *cost of fund* APBN. Selain itu, mengingat Indonesia masih gencar melaksanakan berbagai proyek strategis, INA juga diharapkan berperan sebagai katalisator pembangunan. Di sisi lain, tingginya risiko pendapatan negara akibat ketergantungan pada sumber daya alam yang berfluktuasi membuat INA diharapkan dapat berfungsi sebagai penyangga (*buffer*) penerimaan negara ketika harga komoditas mengalami penurunan.³⁰ Aspek kepentingan publik dalam penyelenggaraan dan pengelolaan investasi pemerintah oleh INA menjadi variabel penting yang berimplikasi pada melekatnya peran dan kewenangan Menteri Keuangan.

B. Penguatan Kewenangan Menteri Keuangan dalam rangka Pembinaan INA

Kewenangan Menteri Keuangan dalam pengelolaan investasi pemerintah sangatlah kompleks dan adanya potensi persinggungan antara peran Menteri Keuangan sebagai Ketua Dewan Pengawas dan Pembina INA. Berangkat dari pemahaman tersebut, penguatan peran Menteri Keuangan sebagai Pembina INA perlu dilakukan dengan pendekatan sistem hukum.

Friedman menyatakan bahwa suatu sistem hukum terdiri dari elemen-elemen (subsistem) yang penting yaitu: struktur hukum, substansi (peraturan-peraturan) dan

²⁹ Hadiyanto, *Op.cit.*, hlm. 282

³⁰ Direktorat Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal, *Op.cit.*, hlm. 202.

kultur hukum.³¹ Dalam konteks penelitian ini, penguatan sistem hukum pelaksanaan kewenangan Menteri Keuangan dalam rangka pembinaan INA dapat dilakukan melalui langkah-langkah sebagai berikut:

1. penguatan struktur hukum (*legal structure*): penguatan organ-organ pelaksanaan teknis di bawah struktur organisasi Kementerian Keuangan yang andal dan berintegritas;
2. penguatan substansi hukum (*legal substance*): penyusunan dan penerbitan Peraturan Menteri Keuangan yang mengatur pedoman dan tata cara pembinaan LPI oleh Menteri Keuangan. Secara simultan, penguatan peran Menteri Keuangan sebagai pengelola fiskal dan harmonisasi peran Menteri Keuangan sebagai Dewan Pengawas pada Badan Hukum Indonesia, dalam rencana perubahan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara;
3. kultur (*legal culture*): penguatan budaya profesionalisme dan integritas dalam kaitannya dengan pengelolaan investasi pemerintah yang dilakukan oleh INA.

III. KESIMPULAN

Kewenangan Menteri Keuangan dalam pembinaan terhadap INA merupakan kewenangan yang bersifat atributif yang dijalankan dalam kapasitasnya sebagai pengelola fiskal. Kewenangan Menteri Keuangan tersebut memenuhi kriteria keabsahan suatu kewenangan, baik dari sisi sumber kewenangan, prosedur, dan substansi sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2014 tentang Administrasi Pemerintahan. Namun demikian, untuk memberikan penguatan dan kepastian hukum serta efektivitas pelaksanaannya pembinaan INA oleh Menteri Keuangan, diperlukan penguatan sistem hukum yang meliputi struktur kelembagaan, substansi pengaturan melalui penerbitan Peraturan Menteri Keuangan, serta penguatan budaya profesionalisme dan integritas dalam pembinaan dan pengelolaan investasi pemerintah oleh INA.

DAFTAR PUSTAKA

- Adjie, Habib. *Penyesuaian Anggaran Dasar Perseroan Terbatas Menurut Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 dalam Teori dan Praktik*. Dalam Hasbullah F. Sjawie (Ed.), *Direksi Perseroan Terbatas serta Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*, 46. Jakarta: Kencana, 2017.
- Arifin P. Soeriaatmadja, dkk. *Laporan Akhir Kompendium Bidang Hukum Keuangan Negara (Sumber-Sumber Keuangan Negara)*. Jakarta: Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum dan HAM RI, 2021.
- Asmara, Galang, dkk. *Hukum Administrasi Negara*. Depok: Rajawali Press, 2025.
- Badan Legislasi DPR RI. "Baleg DPR RI Tetapkan 67 RUU Prolegnas 2026, RUU Perampasan Aset Masuk Prioritas 2026." Diakses dari <https://jdih.dpr.go.id>.

³¹ Lawrence M. Friedman, *Sistem Hukum – Perspektif Ilmu Sosial (Terjemahan)*, (New York: Russel Sage Foundation, 1975), hlm. 6-19.

- Coase, R. H. "The Nature of the Firm." *Economica* 4 (1937): 386–405.
<https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>.
- Direktorat Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal. *Kerangka Ekonomi Makro dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal Tahun 2022*. Jakarta: Kementerian Keuangan, 2022.
- Friedman, Lawrence M. *Sistem Hukum: Perspektif Ilmu Sosial*. Terjemahan. New York: Russell Sage Foundation, 1975.
- Hadiyanto. *Hukum Keuangan Negara di Indonesia dalam Teori dan Praktik*. Depok: Rajawali Pers, 2022.
- Hadjon, Philipus M., dkk. *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2002.
- Ibrahim, Johnny. *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Cetakan keenam. Malang: Bayumedia Publishing, 2012.
- International Monetary Fund. *Manual on Fiscal Transparency*. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2007.
- Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (Audited). *Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Tahun 2021*. Jakarta: Kementerian Keuangan, 2022.
- Mackenzie, G. A., dan Peter Stella. *Quasi Fiscal Operations of Public Financial Institutions*. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1996.
- Marzuki, Peter Mahmud, dalam Mukti Fajar dan Yulianto Achmad. *Dualisme Penelitian Hukum Normatif dan Empiris*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010.
- Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020 tentang Lembaga Pengelola Investasi
- Subekti, R., dan Tjitrosoedibio. *Kamus Hukum*. Jakarta: Pradnya Paramita, 1992.
- Supena, C. C. "Manfaat Penafsiran Hukum dalam Rangka Penemuan Hukum." *Jurnal Moderat* (2022): 9.
- Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja
- Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara.
- Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2014 tentang Administrasi Pemerintahan.
- Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang *Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 Tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang*
- Utrecht, E. *Pengantar Hukum Administrasi Negara Indonesia*. Surabaya: Pustaka Tinta Mas, 1986.
- Williamson, Oliver E. "Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations." *Journal of Law and Economics* 22, no. 2 (1979): 233–261.
<https://www.jstor.org/stable/2778934>.