

PEMISAHAN FUNGSI REGULATOR DAN PENGELOLA BUMN PASCA REFORMASI KELEMBAGAAN 2025: DESAIN AKUNTABILITAS DAN GOOD GOVERNANCE

Separation of Regulatory and State-Owned Enterprise Management Functions After the 2025 Institutional Reform: Accountability Design and Good Governance

Ismail^{1*}, Puguh Aji Hari Setiawan², Gradios Nyoman Tio Rae³

^{1,2,3} Magister Hukum, Universitas Bung Karno, Jakarta, Indonesia

*Email: ismailbagas@yahoo.co.id

Abstract

This article examines the legal design for separating regulatory and state-owned enterprise management functions after Indonesia's 2025 institutional reform in the state-owned enterprise sector. The issue is legally important because the reform restructures the role of the state through the creation and adjustment of institutions that handle policy, supervision, investment management, and operational holding functions, while simultaneously raising risks of overlap, weakened accountability, and conflicts of interest. Using normative legal research with statutory, conceptual, and policy approaches, this article analyses Law Number 19 of 2003, Law Number 1 of 2025, Law Number 16 of 2025, Government Regulation Number 10 of 2025, and Government Regulation Number 15 of 2025. The article argues that the 2025 reform has moved toward a clearer institutional distinction between regulator, supervisory authority, and enterprise manager, but the design will only produce good governance if it is accompanied by auditable delegation boundaries, integrated internal control, conflict-of-interest management, and transparent responsibility between BP BUMN, the investment body, and the operational holding structure.

Keywords: State-Owned Enterprises; Institutional Reform; Accountability; Governance; Conflict of Interest

Abstrak

Artikel ini mengkaji desain hukum pemisahan fungsi regulator dan pengelola BUMN setelah reformasi kelembagaan sektor BUMN pada tahun 2025. Persoalan ini penting secara hukum karena reformasi tersebut menata ulang peran negara melalui pembentukan dan penyesuaian kelembagaan yang menangani kebijakan, pengawasan, pengelolaan investasi, dan fungsi holding operasional, sekaligus memunculkan risiko tumpang tindih kewenangan, pelemahan akuntabilitas, dan konflik kepentingan. Dengan metode penelitian hukum normatif melalui pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan kebijakan, artikel ini menganalisis Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003, Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025, Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025, dan Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2025. Artikel ini berpendapat bahwa reformasi tahun 2025 telah bergerak ke arah pembedaan yang lebih jelas antara regulator, otoritas pengawasan, dan pengelola korporasi, namun desain tersebut hanya akan menghasilkan tata kelola yang baik apabila disertai batas delegasi yang dapat diaudit, pengendalian internal yang terintegrasi, pengelolaan konflik kepentingan, dan pertanggungjawaban yang transparan antara BP BUMN, badan pengelola investasi, dan struktur holding operasional.

Kata Kunci: BUMN; Reformasi Kelembagaan; Akuntabilitas; Tata Kelola; Konflik Kepentingan

1. Pendahuluan

Reformasi kelembagaan BUMN pada tahun 2025 menempatkan kembali pertanyaan klasik dalam hukum ekonomi publik Indonesia: sejauh mana negara dapat memisahkan fungsi regulator, pengawas, dan pengelola korporasi tanpa mengaburkan akuntabilitasnya sendiri. Problem ini bukan sekadar organisasi internal pemerintahan. Ketika negara bertindak sekaligus sebagai pembuat kebijakan, pemegang kendali institusional, pengelola investasi, dan pemilik manfaat ekonomi, titik rawan yang muncul bukan hanya tumpang tindih kewenangan, tetapi juga benturan kepentingan, kaburnya pertanggungjawaban, dan melemahnya pengawasan terhadap keputusan bisnis BUMN.

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 sejak awal sebenarnya telah membangun pemisahan internal antara organ pengurusan dan organ pengawasan di tingkat korporasi. Direksi bertanggung jawab atas pengurusan BUMN untuk kepentingan dan tujuan perusahaan, sedangkan Komisaris atau Dewan Pengawas bertanggung jawab atas pengawasan serta pemberian nasihat kepada direksi.¹ Penjelasan undang-undang tersebut juga menekankan pentingnya sistem pengelolaan dan pengawasan BUMN yang berlandaskan prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta pencegahan benturan kepentingan.²

Namun, reformasi 2025 bergerak lebih jauh dari sekadar struktur korporasi. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 menegaskan perlunya pemisahan antara fungsi pengaturan, pengawasan, dan operasional BUMN,³ lalu membangun struktur baru yang melibatkan regulator di bidang BUMN, Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara, Holding Investasi, dan Holding Operasional.⁴ Setelah itu, Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 kembali menyesuaikan desain tersebut dengan menempatkan kepala BP BUMN sebagai representasi negara dalam fungsi regulator dan pengawasan, tanpa menghapus peran badan pengelola investasi sebagai pengelola investasi BUMN.⁵

Perubahan ini memang menjanjikan pemisahan fungsi yang lebih eksplisit. Akan tetapi, pembedaan normatif belum otomatis sama dengan pembedaan tanggung jawab yang efektif. Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara memperlihatkan bahwa badan tersebut memiliki Dewan Pengawas, Badan Pelaksana, komite audit, komite etik, komite manajemen risiko, komite investasi, dan *board manual* internal.⁶ Sementara itu, Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2025 menunjukkan bahwa restrukturisasi BUMN juga ditempuh melalui penambahan penyertaan modal negara ke PT Biro Klasifikasi Indonesia untuk pendirian Holding Operasional.⁷

Dari sudut *good governance*, masalah utamanya justru terletak di persilangan an-

¹ Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 5, Pasal 15, Pasal 31, Pasal 45, dan Pasal 61.

² Penjelasan atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, bagian umum dan penjelasan mengenai larangan mengambil keuntungan pribadi serta benturan kepentingan organ BUMN.

³ Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, konsiderans dan penjelasan umum.

⁴ Ibid., Pasal 3A, Pasal 3F, Pasal 3AB, dan Pasal 3AK.

⁵ Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 3A, Pasal 3C, Pasal 3E, dan Pasal 3F.

⁶ Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara, Pasal 5 sampai dengan Pasal 18, Pasal 25, dan Pasal 26.

⁷ Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2025 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Biro Klasifikasi Indonesia untuk Pendirian Holding Operasional, Pasal 1 sampai dengan Pasal 4.

tarstruktur tersebut. Pedoman pengelolaan konflik kepentingan yang diterbitkan dalam proyek *USAID INTEGRITAS* tahun 2023 menegaskan bahwa konflik kepentingan tidak cukup dihindari secara etis, tetapi harus dikelola melalui deklarasi, dokumentasi, evaluasi, dan tindakan perbaikan yang terstruktur.⁸ Dorongan yang sejalan juga muncul dari Komisi Pemberantasan Korupsi yang pada 11 Maret 2025 mengingatkan pentingnya prinsip *business judgement rule* agar keputusan bisnis direksi tetap berpihak pada kepentingan perusahaan, bukan individu atau kelompok tertentu,⁹ dan pada 4 November 2025 kembali menegaskan bahwa pengendalian konflik kepentingan adalah kunci integritas BUMN.¹⁰

Berdasarkan latar tersebut, artikel ini mengajukan tiga pertanyaan hukum. Pertama, bagaimana desain normatif pemisahan fungsi regulator dan pengelola BUMN dibangun ulang melalui rangkaian regulasi 2003–2025. Kedua, di titik mana reformasi 2025 telah memperkuat akuntabilitas, dan di titik mana ia masih menyisakan potensi tumpang tindih kewenangan. Ketiga, model tata kelola seperti apa yang diperlukan agar pemisahan fungsi tersebut benar-benar menghasilkan *good governance* dan bukan hanya relabeling kelembagaan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, pendekatan konseptual, dan pendekatan kebijakan. Bahan hukum primer meliputi *Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003*, *Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025*, *Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025*, *Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025*, dan *Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2025*.¹¹

Bahan hukum sekunder dibatasi pada dokumen yang relevan langsung dengan konflik kepentingan, transparansi, akuntabilitas, dan integritas BUMN, yaitu Pedoman *Conflict of Interest USAID INTEGRITAS* tahun 2023, artikel *Transparency International Indonesia* tentang transparansi dan akuntabilitas di BUMN/D, serta dua publikasi KPK mengenai *business judgement rule* dan pengendalian konflik kepentingan.¹²

Analisis dilakukan dalam dua tahap. Tahap pertama memetakan perubahan konstruksi kewenangan antara rezim *UU 19/2003* dan rezim reformasi 2025. Tahap kedua menilai konsistensi desain tersebut terhadap prinsip *good governance*, yang dalam artikel ini diukur melalui kejelasan fungsi, keterpisahan rantai keputusan, pengawasan yang dapat diaudit, serta mekanisme pencegahan konflik kepentingan.

⁸ Pedoman tentang Konflik Kepentingan (*Conflict of Interest/COI*), USAID INTEGRITAS, Oktober 2023.

⁹ Komisi Pemberantasan Korupsi, “KPK Ingatkan Prinsip *Business Judgement Rule* agar Iklim Bisnis Sehat & Bebas dari Korupsi,” 11 Maret 2025.

¹⁰ Komisi Pemberantasan Korupsi, “KPK: Kendalikan Konflik Kepentingan, Kunci Integritas BUMN,” 4 November 2025.

¹¹ *Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara; Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara; Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara; Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara; Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2025 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Biro Klasifikasi Indonesia untuk Pendirian Holding Operasional.*

¹² Pedoman tentang Konflik Kepentingan (*Conflict of Interest/COI*), USAID INTEGRITAS, Oktober 2023; Transparency International Indonesia, “Pentingnya Transparansi dan Akuntabilitas di BUMN/D,” 24 November 2022; Komisi Pemberantasan Korupsi, “KPK Ingatkan Prinsip *Business Judgement Rule* agar Iklim Bisnis Sehat & Bebas dari Korupsi,” 11 Maret 2025; Komisi Pemberantasan Korupsi, “KPK: Kendalikan Konflik Kepentingan, Kunci Integritas BUMN,” 4 November 2025.

3. Desain Kelembagaan Sebelum dan Sesudah Reformasi 2025

3.1 Fondasi dalam UU 19 Tahun 2003

UU Nomor 19 Tahun 2003 meletakkan dua lapis pemisahan yang penting. Pada lapis pertama, negara diwakili oleh Menteri sebagai pemegang kewenangan tertinggi pada Persero dan Perum dalam batas yang ditentukan undang-undang.¹³ Pada lapis kedua, pengurusan korporasi dijalankan oleh Direksi, sementara pengawasan dijalankan oleh Komisaris atau Dewan Pengawas.¹⁴ Struktur ini menunjukkan bahwa sejak awal hukum BUMN Indonesia telah berusaha membedakan antara pemilik modal negara, pengurus perusahaan, dan pengawas internal perusahaan.

Yang menarik, penjelasan *UU 19/2003* juga secara eksplisit menyebutkan hubungan antara Menteri Keuangan, Menteri yang mewakili pemerintah sebagai pemegang saham, dan Menteri Teknis sebagai regulator sektoral.¹⁵ Artinya, bibit pemisahan antara regulator sektoral dan pengelola korporasi sebenarnya sudah ada. Masalahnya, pemisahan tersebut belum dibangun dalam struktur kelembagaan baru yang khusus menangani investasi dan operasional BUMN secara terpisah.

3.2 Reformasi melalui UU 1 Tahun 2025

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 menjadi titik balik karena secara terbuka menegaskan perlunya pemisahan antara fungsi pengaturan, pengawasan, dan operasional.¹⁶ Pasal 3A menempatkan Menteri sebagai pihak yang menetapkan kebijakan, mengatur, melakukan pembinaan, dan melakukan pengawasan atas BUMN,¹⁷ sedangkan Pasal 3F memberi tugas kepada Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara untuk melakukan pengelolaan investasi BUMN.¹⁸

Undang-undang ini juga membedakan lebih jauh antara *Holding Investasi* dan *Holding Operasional*. Pasal 3AB menegaskan bahwa Holding Investasi mempunyai tugas melakukan pengelolaan investasi dan optimalisasi peningkatan nilai investasi,¹⁹ sedangkan Pasal 3AK menegaskan bahwa Holding Operasional mempunyai tugas melakukan pengelolaan operasional BUMN dan tugas lain yang ditetapkan.²⁰ Konstruksi ini penting karena untuk pertama kalinya pemisahan antara orientasi investasi dan orientasi operasional dilekatkan secara tegas dalam norma undang-undang.

Dalam perspektif normatif, desain ini memperkecil risiko semua fungsi terkonsentrasi pada satu tangan. Akan tetapi, karena Menteri dan Badan sama-sama terlibat dalam pendirian dan pengendalian struktur holding,²¹ ruang pertanyaan baru muncul: di mana tepatnya garis berhenti regulator, dan di mana garis mulai pengelola investasi atau pengelola operasional.

¹³ *Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara*, Pasal 14 dan Pasal 37.

¹⁴ *Ibid.*, Pasal 5, Pasal 15, Pasal 31, Pasal 45, dan Pasal 61.

¹⁵ *Penjelasan atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara*, bagian umum mengenai hubungan Menteri Keuangan, Menteri, dan Menteri Teknis.

¹⁶ *Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara*, konsiderans dan penjelasan umum.

¹⁷ *Ibid.*, Pasal 3A dan Pasal 3C.

¹⁸ *Ibid.*, Pasal 3F.

¹⁹ *Ibid.*, Pasal 3AB.

²⁰ *Ibid.*, Pasal 3AK.

²¹ *Ibid.*, Pasal 3AB dan Pasal 3AK.

3.3 Penyesuaian melalui UU 16 Tahun 2025

Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tidak membatalkan arah reformasi, tetapi mengkalibrasi ulang pusat kewenangannya. Di sini, kepala *BP BUMN* ditempatkan sebagai representasi negara untuk menjalankan fungsi regulator dan pengawasan BUMN.²² Pada saat yang sama, Badan tetap diberi tugas melakukan pengelolaan investasi BUMN,²³ dan struktur Holding Investasi serta Holding Operasional tetap dipertahankan.²⁴

Dengan kata lain, *UU 16/2025* memperlihatkan bahwa reformasi 2025 bukan hanya proyek korporatisasi, melainkan penataan ulang pusat kendali negara atas BUMN. Pemisahan fungsi menjadi lebih eksplisit, tetapi juga menjadi lebih kompleks. Jika pada rezim 2003 simpul tanggung jawab publik masih relatif lebih mudah ditelusuri melalui Menteri, maka pada rezim 2025 simpul itu tersebar ke regulator *BP BUMN*, badan pengelola investasi, dan dua struktur holding yang berbeda.

4. Akuntabilitas dalam Struktur Badan dan Holding

4.1 PP 10 Tahun 2025 dan Arsitektur Pengawasan Internal

Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 memberi isi operasional pada badan pengelola investasi. Pasal 5 menyatakan organ Badan terdiri atas Dewan Pengawas dan Badan Pelaksana,²⁵ sedangkan Pasal 7 merinci tugas Dewan Pengawas untuk mengawasi penyelenggaraan Badan, menilai pertanggungjawaban Badan Pelaksana, dan menyampaikan laporan kepada Presiden.²⁶ Pasal 9 memperkuatnya dengan komite audit, komite etik, dan komite remunerasi serta sumber daya manusia.²⁷

Di sisi lain, Badan Pelaksana bertugas menyelenggarakan pengurusan operasional Badan,²⁸ dengan dukungan komite investasi, komite manajemen risiko, dan komite operasional portofolio.²⁹ Bahkan, Pasal 25 sampai dengan Pasal 28 menuntut adanya sistem pengendalian internal, *board manual*, dan kode etik, serta membuka kerangka larangan benturan kepentingan terhadap Dewan Pengawas, Badan Pelaksana, dan pihak terkait.³⁰

Secara normatif, ini adalah langkah maju. Desain pengawasan tidak dibiarkan generik, tetapi dibangun melalui organ, komite, dan instrumen tata kelola. Namun, kemajuan ini juga menandakan bahwa akuntabilitas badan tidak cukup hanya diukur dari pemisahan jabatan. Ia harus diuji dari apakah alur keputusan investasi, alur pengawasan, dan alur pelaporan benar-benar tidak berputar kembali pada lingkaran kepentingan yang sama.

4.2 PP 15 Tahun 2025 dan Holding Operasional

Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2025 memperlihatkan dimensi lain reformasi, yakni pembentukan Holding Operasional melalui penambahan penyertaan modal ne-

²²Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 3A, Pasal 3C, dan Pasal 3D.

²³Ibid., Pasal 3F.

²⁴Ibid., Pasal 3AB dan Pasal 3AK.

²⁵Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara, Pasal 5.

²⁶Ibid., Pasal 7.

²⁷Ibid., Pasal 9.

²⁸Ibid., Pasal 15.

²⁹Ibid., Pasal 17.

³⁰Ibid., Pasal 25 sampai dengan Pasal 28.

gara ke *PT Biro Klasifikasi Indonesia*.³¹ Dari sini tampak bahwa pemisahan fungsi tidak berhenti pada wacana kelembagaan, tetapi diterjemahkan ke skema kepemilikan dan struktur holding.

Implikasinya penting. Ketika negara menata ulang BUMN melalui holding operasional, maka garis antara kebijakan publik dan keputusan bisnis harus dijaga lebih ketat. Jika tidak, restrukturisasi holding justru dapat menciptakan jarak baru antara pengambil keputusan dan pihak yang menanggung pertanggungjawaban hukum maupun ekonomi.

5. Titik Rawan Konflik Kepentingan

Persoalan terbesar dari reformasi 2025 bukan kurangnya struktur, melainkan potensi benturan antarstruktur. Pedoman *USAID INTEGRITAS* tahun 2023 menegaskan bahwa konflik kepentingan harus ditangani melalui deklarasi berkala, deklarasi *ad hoc*, dokumentasi, evaluasi, dan tindakan perbaikan yang dapat ditelusuri.³² Pedoman tersebut juga menyebut bahwa pegawai BUMN, direksi, komisaris, dan pihak yang memegang mandat eksternal sangat rentan pada konflik kepentingan, terutama ketika fungsi pengambilan keputusan dan kepentingan pribadi atau jabatan lain beririsan.³³

Penguatan dari luar regulasi BUMN juga konsisten. *Transparency International Indonesia* mencatat bahwa transparansi dan akuntabilitas pada BUMN maupun BUMD sangat penting karena ruang konflik kepentingan, gratifikasi, dan campur tangan politik tetap besar, termasuk dalam pengangkatan direksi dan komisaris.³⁴ KPK kemudian menambahkan dua peringatan yang relevan bagi artikel ini. Pertama, prinsip *business judgement rule* harus memastikan keputusan bisnis berpihak pada kepentingan perusahaan, bukan individu atau kelompok tertentu.³⁵ Kedua, konflik kepentingan yang tidak ditangani meningkatkan risiko pelanggaran etika dan tindak pidana korupsi di lingkungan BUMN.³⁶

Dalam konteks reformasi 2025, titik rawan itu muncul setidaknya pada tiga ruang. Pertama, ruang penetapan arah strategis ketika regulator, pengawas, dan badan investasi tetap berada dalam orbit kepentingan negara yang sama. Kedua, ruang pengangkatan dan pengawasan organ badan atau holding yang dapat membuka loyalitas ganda. Ketiga, ruang pembenaran keputusan bisnis dengan dalih kebijakan negara tanpa batas dokumentasi yang dapat diaudit. Jika ketiga titik ini tidak diantisipasi, pemisahan fungsi hanya akan menjadi pemisahan label, bukan pemisahan risiko.

6. Model Akuntabilitas yang Diperlukan

Berdasarkan pembacaan atas seluruh sumber primer dan sekunder tersebut, model akuntabilitas pasca reformasi 2025 setidaknya harus memuat lima unsur. Pertama, pembedaan fungsi harus dinyatakan tidak hanya dalam pembentukan organ, tetapi juga dalam *deci-*

³¹Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2025 tentang Penambahan Penyertaan Modal Negara Republik Indonesia ke dalam Modal Saham Perusahaan Perseroan (Persero) PT Biro Klasifikasi Indonesia untuk Pendirian Holding Operasional, Pasal 1 sampai dengan Pasal 4.

³²Pedoman tentang Konflik Kepentingan (*Conflict of Interest/COI*), USAID INTEGRITAS, Oktober 2023.

³³Ibid.

³⁴Transparency International Indonesia, "Pentingnya Transparansi dan Akuntabilitas di BUMN/D," 24 November 2022.

³⁵Komisi Pemberantasan Korupsi, "KPK Ingatkan Prinsip *Business Judgement Rule* agar Iklim Bisnis Sehat & Bebas dari Korupsi," 11 Maret 2025.

³⁶Komisi Pemberantasan Korupsi, "KPK: Kendalikan Konflik Kepentingan, Kunci Integritas BUMN," 4 November 2025.

sion trail yang tertulis: siapa menetapkan kebijakan, siapa mengelola investasi, siapa mengelola operasional, dan siapa mengawasi hasilnya. Di titik ini, *UU 1/2025*, *UU 16/2025*, dan *PP 10/2025* sudah menyediakan fondasi normatif, tetapi masih memerlukan penerjemahan ke pedoman kerja yang ketat.³⁷

Kedua, mekanisme benturan kepentingan harus diwajibkan sebagai sistem, bukan sekadar etika personal. Deklarasi konflik kepentingan, registrasi jabatan lain, pembatasan partisipasi dalam keputusan tertentu, dan audit atas *related party decision* harus menjadi bagian dari arsitektur tata kelola.³⁸

Ketiga, pengawasan internal harus terkoneksi dengan pengawasan publik. Komite audit, komite etik, dan komite manajemen risiko di dalam badan hanya akan efektif jika hasil kerjanya terhubung pada laporan yang dapat diuji, baik oleh otoritas negara maupun oleh mekanisme akuntabilitas publik yang sah.³⁹ Keempat, prinsip *business judgement rule* perlu dibaca bersama prinsip anti penyalahgunaan kewenangan. Perlindungan atas keputusan bisnis tidak boleh berubah menjadi tameng untuk keputusan yang lahir dari loyalitas ganda atau konflik kepentingan.⁴⁰

Kelima, tanggung jawab regulator harus dibedakan dari tanggung jawab pelaku usaha negara. Negara boleh tetap memiliki arah kebijakan dan fungsi pengawasan, tetapi tidak boleh membiarkan ruang abu-abu yang membuat satu kebijakan gagal ditelusuri siapa pengambil keputusan hukumnya. Dari perspektif negara hukum, jejak pertanggungjawaban yang jelas lebih penting daripada sekadar menambah lapisan struktur.

6.1 Matriks Pertanggungjawaban yang Harus Dipisahkan

Jika dirumuskan lebih konkret, reformasi 2025 memerlukan matriks pertanggungjawaban yang dibedakan sekurang-kurangnya ke dalam empat lapis. Lapis pertama adalah pertanggungjawaban kebijakan pada regulator *BP BUMN*, karena pada titik inilah negara menentukan arah pembinaan dan pengawasan umum.⁴¹ Lapis kedua adalah pertanggungjawaban investasi pada Badan Pengelola Investasi, karena badan inilah yang menerima mandat pengelolaan investasi dan optimalisasi nilai.⁴² Lapis ketiga adalah pertanggungjawaban operasional pada holding operasional dan organ korporasi BUMN, khususnya direksi yang menurut *UU 19/2003* tetap memegang tanggung jawab utama atas pengurusan perusahaan.⁴³ Lapis keempat adalah pertanggungjawaban pengawasan, baik oleh komisaris atau dewan pengawas pada tingkat korporasi maupun oleh Dewan Pengawas pada badan investasi.⁴⁴

Pemisahan empat lapis ini penting agar setiap sengketa, kerugian, atau penyim-

³⁷ *Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025*, Pasal 3A, Pasal 3F, Pasal 3AB, dan Pasal 3AK; *Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025*, Pasal 3A, Pasal 3F, Pasal 3AB, dan Pasal 3AK; *Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025*, Pasal 25 dan Pasal 26.

³⁸ *Pedoman tentang Konflik Kepentingan (Conflict of Interest/COI)*, USAID INTEGRITAS, Oktober 2023.

³⁹ *Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025*, Pasal 9 dan Pasal 17.

⁴⁰ Komisi Pemberantasan Korupsi, "KPK Ingatkan Prinsip *Business Judgement Rule* agar Iklim Bisnis Sehat & Bebas dari Korupsi," 11 Maret 2025.

⁴¹ *Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara*, Pasal 3A, Pasal 3C, dan Pasal 3D.

⁴² *Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara*, Pasal 3F dan Pasal 3AB.

⁴³ *Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara*, Pasal 5, Pasal 15, Pasal 31, Pasal 45, dan Pasal 61.

⁴⁴ *Ibid.*, Pasal 15, Pasal 31, Pasal 45, dan Pasal 61; *Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara*, Pasal 5 dan Pasal 7.

pangan dapat dilacak pada simpul keputusan yang tepat. Tanpa pemisahan demikian, kegagalan investasi dapat dengan mudah dilempar sebagai kegagalan kebijakan, sementara penyimpangan operasional dapat dibungkus sebagai konsekuensi restrukturisasi yang abstrak. Di sinilah relevansi prinsip transparansi dan akuntabilitas yang ditekankan *Transparency International Indonesia*: tata kelola BUMN rentan tergelincir ketika campur tangan politik, pengangkatan organ, dan keputusan bisnis tidak dipagari oleh sistem pertanggungjawaban yang nyata.⁴⁵

6.2 Keterhubungan Pengawasan Internal dan Audit Eksternal

Model akuntabilitas juga tidak boleh berhenti pada desain internal kelembagaan. UU 19/2003 sejak awal telah mengenal satuan pengawasan intern, komite audit, kewajiban pembukuan, kewajiban laporan tahunan, serta kemungkinan pemeriksaan oleh Badan Pemeriksa Keuangan sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan.⁴⁶ Karena itu, reformasi 2025 seharusnya dibaca sebagai penguatan rantai pengawasan, bukan penggantian total terhadap mekanisme yang sudah ada. Komite audit dan komite etik di badan investasi harus menghasilkan dokumentasi yang kompatibel dengan audit yang lebih luas, baik audit kepatuhan, audit kinerja, maupun evaluasi atas benturan kepentingan.

Pendekatan ini selaras dengan pedoman *USAID INTEGRITAS* yang menempatkan dokumentasi, deklarasi berkala, dan tindakan korektif sebagai inti pengelolaan konflik kepentingan.⁴⁷ Jika setiap keputusan strategis, pengangkatan organ, atau transaksi yang berkaitan dengan afiliasi dicatat dalam jejak administrasi yang dapat diuji, maka prinsip *business judgement rule* juga memperoleh batas yang sehat. Ia melindungi kebijakan bisnis yang diambil dengan itikad baik dan kehati-hatian, tetapi tidak memberi ruang bagi keputusan yang tidak terdokumentasi, tidak independen, atau lahir dari relasi konflik kepentingan yang sengaja disembunyikan.

7. Penutup

Reformasi kelembagaan BUMN tahun 2025 telah mendorong pemisahan yang lebih jelas antara fungsi regulator, pengawasan, pengelolaan investasi, dan pengelolaan operasional. Jika dibandingkan dengan konstruksi awal UU 19/2003, rangkaian UU 1/2025, UU 16/2025, PP 10/2025, dan PP 15/2025 memang menunjukkan kemajuan normatif karena negara tidak lagi menaruh seluruh fungsi dalam satu jalur institusional yang sama.⁴⁸

Akan tetapi, kemajuan itu belum dengan sendirinya menutup risiko akuntabilitas. Justru karena struktur makin kompleks, kebutuhan akan batas delegasi yang jelas, pengawasan yang dapat diaudit, pengelolaan konflik kepentingan, dan penelusuran tanggung jawab hukum menjadi semakin mendesak. Dengan demikian, tesis utama artikel ini adalah bahwa pemisahan fungsi regulator dan pengelola BUMN pasca reformasi 2025 hanya dapat menghasilkan *good governance* apabila desain kelembagaan tersebut diikuti oleh sistem akuntabilitas yang mampu membedakan secara nyata siapa pembuat kebi-

⁴⁵Transparency International Indonesia, "Pentingnya Transparansi dan Akuntabilitas di BUMN/D," 24 November 2022.

⁴⁶Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, Pasal 66, Pasal 70, Pasal 91, Pasal 67, dan Pasal 71.

⁴⁷Pedoman tentang Konflik Kepentingan (*Conflict of Interest/COI*), USAID INTEGRITAS, Oktober 2023.

⁴⁸Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara; Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025; Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025; Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025; Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2025.

jakan, siapa pelaksana investasi, siapa pengelola operasional, dan siapa pengawas yang berwenang mengoreksi penyimpangan.

Daftar Pustaka

- Kemitraan bagi Pembaruan Tata Pemerintahan (Kemitraan), Indonesia Corruption Watch (ICW), Transparency International Indonesia, & Basel Institute on Governance. (2023). *Pedoman tentang konflik kepentingan (conflict of interest/coi)*. USAID INTEGRITAS. Retrieved June 14, 2026, from <https://www.baselgovernance.org/publications/pedoman-tentang-konflik-kepentingan-conflict-interestcoi>
- Komisi Pemberantasan Korupsi. (2025a, March 11). *Kpk ingatkan prinsip business judgement rule agar iklim bisnis sehat & bebas dari korupsi*. Retrieved June 14, 2026, from <https://www.kpk.go.id/id/ruang-informasi/berita/kpk-ingatkan-prinsip-business-judgement-rule-agar-iklim-bisnis-sehat-bebas-dari-korupsi>
- Komisi Pemberantasan Korupsi. (2025b, November 4). *Kpk: Kendalikan konflik kepentingan, kunci integritas bumh*. Retrieved June 14, 2026, from <https://www.kpk.go.id/id/ruang-informasi/berita/kpk-kendalikan-konflik-kepentingan-kunci-integritas-bumh>
- Transparency International Indonesia. (2022, November 24). *Pentingnya transparansi dan akuntabilitas di bumh/d*. Retrieved June 14, 2026, from <https://ti.or.id/pentingnya-transparansi-dan-akuntabilitas-di-bumh-d/>

Peraturan Perundang-Undangan

- Indonesia. (2003). *Undang-undang nomor 19 tahun 2003 tentang badan usaha milik negara*. Retrieved June 14, 2026, from <https://peraturan.bpk.go.id/Details/43919/uu-no-19-tahun-2003>
- Indonesia. (2025a). *Undang-undang nomor 1 tahun 2025 tentang perubahan ketiga atas undang-undang nomor 19 tahun 2003 tentang badan usaha milik negara*. Retrieved June 14, 2026, from <https://peraturan.bpk.go.id/Details/314622/uu-no-1-tahun-2025>
- Indonesia. (2025b). *Undang-undang nomor 16 tahun 2025 tentang perubahan keempat atas undang-undang nomor 19 tahun 2003 tentang badan usaha milik negara*. Retrieved June 14, 2026, from <https://peraturan.bpk.go.id/Details/330668/uu-no-16-tahun-2025>
- Indonesia. (2025c). *Peraturan pemerintah nomor 10 tahun 2025 tentang organisasi dan tata kelola badan pengelola investasi daya anagata nusantara*. Retrieved June 14, 2026, from <https://peraturan.bpk.go.id/Details/314627/pp-no-10-tahun-2025>
- Indonesia. (2025d). *Peraturan pemerintah nomor 15 tahun 2025 tentang penambahan penyerahan modal negara republik indonesia ke dalam modal saham perusahaan perseroan (persero) pt biro klasifikasi indonesia untuk pendirian holding operasional*. Retrieved June 14, 2026, from <https://peraturan.bpk.go.id/Details/316689/pp-no-15-tahun-2025>