



JIGIE 5 (4) (2024) 2546-2557

JURNAL ILMIAH GLOBAL EDUCATION

ejournal.nusantaraglobal.or.id/index.php/jige

DOI: <https://doi.org/10.55681/jige.v5i4.3459>

Implikasi Peraturan Menteri Energi Sumberdaya dan Mineral Nomor 48 Tahun 2017 Terhadap Kepastian Divestasi Saham Bagi Investor Asing Pada Proyek Pembangkit Listrik *Independent Power Producer*

Alvin Persada Putera

Program Magister Ilmu Hukum, Universitas Indonesia, Jakarta, Indonesia

*Corresponding author email: alvinpersada91@gmail.com

Article Info

Article history:

Received Oktober 03, 2024

Approved Desember 19, 2024

Keywords:

Divestasi, Investor Asing, Pembangkit Listrik, Independent Power Producer

ABSTRACT

This article discusses the regulation of share divestment by foreign investors in electricity generation projects in Indonesia, based on the Minister of Energy and Mineral Resources Regulation No. 48 of 2017. The research questions raised include the provisions for share divestment for foreign investors in electricity generation projects and the flexibility that can be applied in their business practices. The research was conducted using a normative-juridical method with a case-based approach, legislative approach, and conceptual approach. The findings indicate that the regulation aims to maintain investor commitment until the project reaches the Commercial Operation Date (COD) to ensure project stability. However, some foreign investors utilize a shell company scheme to transfer shares without violating formal provisions. Although this approach does not legally breach regulations, it presents challenges in supervision and accountability due to the complexity of ownership structures. In conclusion, the government needs to tighten regulations and oversight regarding the use of shell companies to ensure that the primary objectives of divestment regulation maintaining investor stability and commitment are achieved.

ABSTRAK

Artikel ini membahas pengaturan divestasi saham oleh investor asing pada proyek pembangkit listrik di Indonesia berdasarkan Peraturan Menteri ESDM Nomor 48 Tahun 2017. Pertanyaan penelitian yang diangkat adalah bagaimana ketentuan divestasi saham bagi investor asing dalam proyek pembangkit listrik serta fleksibilitas apa yang bisa diterapkan dalam praktik bisnisnya. Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode yuridis-normatif dengan pendekatan kasus, pendekatan perundang-undangan, dan pendekatan konseptual. Hasil penelitian menunjukkan bahwa aturan tersebut bertujuan untuk menjaga komitmen investor hingga proyek mencapai *Commercial Operation Date (COD)* guna menjamin stabilitas proyek. Namun, beberapa investor asing menggunakan skema *shell company* untuk mengalihkan saham tanpa melanggar ketentuan formal. Meskipun secara hukum hal ini tidak melanggar regulasi, skema ini menciptakan tantangan dalam pengawasan dan akuntabilitas karena kompleksitas struktur kepemilikan. Kesimpulannya, pemerintah perlu memperketat regulasi dan pengawasan terhadap penggunaan *shell company* agar tujuan utama dari regulasi divestasi yaitu menjaga stabilitas dan komitmen investor tetap tercapai.

Copyright © 2024, The Author(s).

This is an open access article under the CC-BY-SA license



How to cite: Alvin Persada Putera. (2024). Implikasi Peraturan Menteri Energi Sumberdaya dan Mineral Nomor 48 Tahun 2017 Terhadap Kepastian Divestasi Saham Bagi Investor Asing Pada Proyek Pembangkit Listrik Independent Power Producer. *Jurnal Ilmiah Global Education*, 5(4), 2556-2567. <https://doi.org/10.55681/jige.v5i4.3459>

PENDAHULUAN

Pembangkit listrik adalah infrastruktur vital yang sangat dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan energi suatu negara, terutama di Indonesia, di mana populasi yang terus berkembang dan pertumbuhan ekonomi yang pesat menuntut peningkatan kapasitas listrik. Proyek 35.000 MW, yang diluncurkan pemerintah beberapa tahun lalu, menjadi salah satu upaya untuk menjamin pasokan listrik yang stabil dan memadai.

Proyek-proyek pembangkit listrik, terutama yang berskala besar seperti pembangkit listrik tenaga uap, tenaga air, atau energi terbarukan, membutuhkan investasi yang sangat besar. Berdasarkan data Kementerian ESDM, biaya pembangunan pembangkit listrik berbasis batu bara mencapai USD 1,5 juta hingga USD 2 juta per megawatt (MW). Sedangkan untuk energi terbarukan, biayanya lebih tinggi. Sumber keuangan domestik sering tidak mencukupi, sehingga membuka peluang bagi investor asing untuk turut serta dalam pendanaan proyek-proyek ini.

Adapun skema bisnis yang ditawarkan kepada investor yang berminat untuk ikut dalam proyek pembangkit adalah melalui skema Power Purchase Agreement (PPA) antara Independent Power Producer (IPP) sebagai perusahaan bentukan investor dengan PT PLN (Persero) (PLN) selaku pemegang izin menjual tenaga listrik. Skema bisnis PPA antara IPP dan PLN telah menjadi skema bisnis yang umum digunakan oleh investor-investor asing untuk berbisnis dibidang energi ketenagalistrikan.

Investor asing, khususnya perusahaan multinasional di sektor energi, memiliki kapasitas keuangan yang besar dan pengalaman teknis dalam pembangunan serta pengoperasian pembangkit listrik. Mereka tidak hanya membawa modal, tetapi juga teknologi dan efisiensi operasional yang lebih baik, termasuk kemampuan dalam mengurangi dampak lingkungan. Ini sangat bermanfaat bagi negara berkembang seperti Indonesia yang ingin mempercepat pembangunan infrastruktur energi sambil beralih ke sumber energi ramah lingkungan.

Dengan daya tarik pasar energi Indonesia yang besar, investor asing tertarik untuk berinvestasi dalam proyek-proyek pembangkit listrik. Proyek besar seperti 35.000 MW menarik perusahaan dari China, Jepang, dan Eropa. Indonesia juga menawarkan insentif dan kemudahan investasi melalui kebijakan seperti Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, yang menjamin perlindungan hukum bagi investor asing serta berbagai insentif fiskal seperti pengurangan pajak dan percepatan perizinan.

Meskipun ada kemudahan untuk masuknya investasi asing, tantangan muncul pada aspek divestasi saham. Dalam dunia bisnis, divestasi adalah langkah wajar bagi perusahaan untuk menyeimbangkan portofolio investasi mereka. Investor asing sering ingin menjual sebagian atau seluruh saham mereka setelah proyek berjalan stabil untuk mengurangi eksposur risiko. Namun, Permen ESDM No. 48 Tahun 2017 mengatur bahwa investor asing tidak dapat mengalihkan sahamnya sebelum proyek mencapai tanggal operasi komersial (COD).

Aturan ini dimaksudkan untuk menjaga komitmen jangka panjang investor asing hingga proyek berjalan dan menghasilkan listrik yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat. Meskipun tujuannya baik, bagi investor asing, larangan ini menciptakan ketidakpastian karena membatasi fleksibilitas mereka dalam mengelola risiko selama tahap konstruksi. Tahap awal proyek

pembangkit listrik biasanya penuh dengan tantangan teknis, perizinan, dan risiko operasional, sehingga investor mungkin ingin melakukan divestasi lebih awal untuk mengurangi risiko ini.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang akan digunakan adalah yuridis-normatif dengan pendekatan kasus, pendekatan perundang-undangan, dan pendekatan konseptual, yaitu menelaah kasus yang relevan dengan permasalahan kemudian dikaji berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan konsep-konsep hukum.

Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari bahan hukum primer, yang memiliki kekuatan mengikat secara yuridis, seperti Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dan Peraturan Menteri ESDM Nomor 48 Tahun 2017. Selain itu, juga digunakan bahan hukum sekunder yang meliputi dokumen, literatur, jurnal ilmiah, serta hasil penelitian sebelumnya. Pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka dan kajian dokumen, yang kemudian dianalisis secara kualitatif. Hasil analisis tersebut akan disajikan secara sistematis, sesuai dengan permasalahan penelitian, dengan menguraikan temuan secara deskriptif dan diakhiri dengan kesimpulan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kegiatan Investasi Secara Umum

Investasi merupakan salah satu pilar utama dalam pembangunan ekonomi suatu negara. Baik dalam bentuk investasi domestik maupun asing, peran investasi sangat signifikan dalam mendorong pembangunan berkelanjutan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Investasi memberikan akses terhadap modal yang sangat dibutuhkan untuk pembangunan infrastruktur, teknologi, dan sumber daya manusia, yang pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kualitas hidup masyarakat.

Salah satu dampak paling nyata dari investasi adalah penciptaan lapangan kerja. Ketika investor menanamkan modalnya di sektor-sektor produktif seperti manufaktur, pertanian, energi, dan teknologi, mereka tidak hanya menciptakan peluang kerja baru tetapi juga meningkatkan produktivitas tenaga kerja. Peningkatan produktivitas ini pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat.

Selain itu, investasi mendorong inovasi melalui transfer teknologi. Ketika perusahaan asing berinvestasi di suatu negara, mereka sering kali membawa teknologi canggih dan metode produksi yang lebih efisien, yang tidak hanya meningkatkan output ekonomi tetapi juga memungkinkan negara penerima untuk beradaptasi dengan perkembangan global. Transfer teknologi ini juga mencakup pelatihan dan pengembangan keterampilan tenaga kerja lokal, yang membantu meningkatkan daya saing global negara tersebut.

Salah satu bidang di mana investasi memiliki dampak yang sangat besar adalah pembangunan infrastruktur. Infrastruktur yang kuat, seperti jalan raya, jembatan, pelabuhan, dan sistem transportasi umum, merupakan fondasi bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Namun, pembangunan infrastruktur sering kali membutuhkan modal yang sangat besar, yang mungkin tidak tersedia secara langsung dari anggaran negara. Di sinilah peran investasi, terutama investasi asing, menjadi sangat penting.

Menurut laporan dari *Asian Development Bank (ADB)*, kebutuhan investasi infrastruktur di kawasan Asia, termasuk Indonesia, diperkirakan mencapai lebih dari USD 1,7 triliun per tahun hingga tahun 2030. Dengan adanya investasi asing, negara-negara di kawasan ini dapat mengakses

modal yang diperlukan untuk membangun infrastruktur yang diperlukan guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Misalnya, proyek-proyek seperti pembangunan jalan tol, bandara, dan pelabuhan sering kali didanai melalui skema kemitraan publik-swasta (*Public-Private Partnership/PPP*), yang melibatkan investor asing dan domestik.

Infrastruktur yang baik juga memberikan dampak langsung terhadap peningkatan kualitas hidup masyarakat. Dengan adanya infrastruktur yang memadai, akses terhadap layanan kesehatan, pendidikan, dan pasar kerja menjadi lebih mudah. Selain itu, pembangunan infrastruktur juga dapat meningkatkan efisiensi logistik, yang pada akhirnya menurunkan biaya distribusi barang dan jasa. Hal ini sangat penting bagi negara-negara berkembang, seperti Indonesia, di mana akses terhadap pasar global masih menjadi tantangan besar bagi banyak perusahaan lokal.

Investasi, terutama di sektor-sektor strategis seperti energi, telekomunikasi, dan teknologi informasi, juga berperan dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Salah satu contohnya adalah investasi di sektor energi terbarukan. Dengan meningkatnya kesadaran global terhadap perubahan iklim, banyak negara, termasuk Indonesia, telah berkomitmen untuk mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil dan beralih ke sumber energi yang lebih ramah lingkungan.

Investasi di sektor energi terbarukan, seperti tenaga surya, angin, dan air, tidak hanya memberikan manfaat lingkungan tetapi juga membantu meningkatkan akses listrik di daerah-daerah terpencil. Sebagai contoh, proyek *Independent Power Producer (IPP)* yang didanai oleh investor asing telah berhasil meningkatkan kapasitas pembangkit listrik di Indonesia, yang pada akhirnya membantu pemerintah mencapai target elektrifikasi nasional. Dengan adanya akses listrik yang lebih luas, masyarakat di daerah terpencil dapat menikmati peningkatan kualitas hidup, seperti akses yang lebih baik ke pendidikan, kesehatan, dan peluang ekonomi. Selain itu, investasi asing juga mendorong investasi dalam negeri untuk ikut berkontribusi pada bidang-bidang usaha yang diminati oleh investor asing.

Berdasarkan teori neo klasikal ekonomi, investasi terutama investasi langsung, memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi negara tuan rumah. Namun, jika aturan tidak diikuti dengan benar, investasi yang dilakukan tidak akan membawa manfaat dan bahkan bisa merugikan perekonomian negara tuan rumah. Keuntungan dari investasi tidak hanya dirasakan dalam jangka pendek, tetapi juga memiliki dampak jangka panjang terhadap perekonomian negara. Salah satu dampak jangka panjang yang paling penting adalah peningkatan penerimaan pajak. Dengan adanya investasi asing, terutama di sektor-sektor yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi, pemerintah dapat memperoleh pendapatan yang lebih besar dari pajak perusahaan, pajak penghasilan, serta pajak pertambahan nilai (PPN), untuk mendanai program-program sosial dan pembangunan infrastruktur yang lebih luas.

Selain itu, investasi asing juga mendorong diversifikasi ekonomi. Banyak negara berkembang, termasuk Indonesia, bergantung pada sektor-sektor tertentu, seperti pertanian dan pertambangan. Dengan adanya investasi asing, negara-negara tersebut dapat mengembangkan sektor-sektor baru, seperti manufaktur, teknologi, dan jasa keuangan, yang lebih berkelanjutan dan memiliki potensi pertumbuhan yang lebih tinggi. Diversifikasi ekonomi ini sangat penting untuk mengurangi ketergantungan pada ekspor komoditas yang rentan terhadap fluktuasi harga global.

Meskipun investasi memiliki banyak keuntungan, ada juga tantangan dan risiko yang perlu diperhatikan. Salah satu risiko utama adalah ketergantungan yang berlebihan pada investasi asing. Ketika suatu negara terlalu bergantung pada modal asing, ia dapat menimbulkan kekhawatiran

tentang kontrol nasional terhadap aset strategis, terutama di sektor-sektor yang dianggap vital bagi keamanan nasional, seperti energi dan telekomunikasi.

Oleh karena itu, penting bagi pemerintah untuk merancang kebijakan investasi yang seimbang. Di satu sisi, pemerintah perlu menciptakan lingkungan yang ramah bagi investor asing, seperti memberikan insentif pajak, jaminan perlindungan hukum, dan kepastian regulasi. Di sisi lain, pemerintah juga harus memastikan bahwa investasi asing tidak merugikan kepentingan nasional, terutama dalam hal kontrol terhadap aset strategis dan keseimbangan lingkungan.

Secara keseluruhan, investasi memainkan peran yang sangat penting dalam mendorong pembangunan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Baik investasi domestik maupun asing, keduanya memberikan kontribusi yang signifikan terhadap penciptaan lapangan kerja, transfer teknologi, pembangunan infrastruktur, dan peningkatan pendapatan pajak. Namun, penting bagi pemerintah untuk mengelola investasi ini dengan bijaksana, memastikan bahwa investasi tersebut memberikan manfaat jangka panjang bagi perekonomian negara tanpa mengorbankan kepentingan nasional.

Praktik Investasi Asing di Sektor Ketenagalistrikan Melalui *Power Purchase Agreement* antara *Independent Power Producer* dengan PT PLN (Persero)

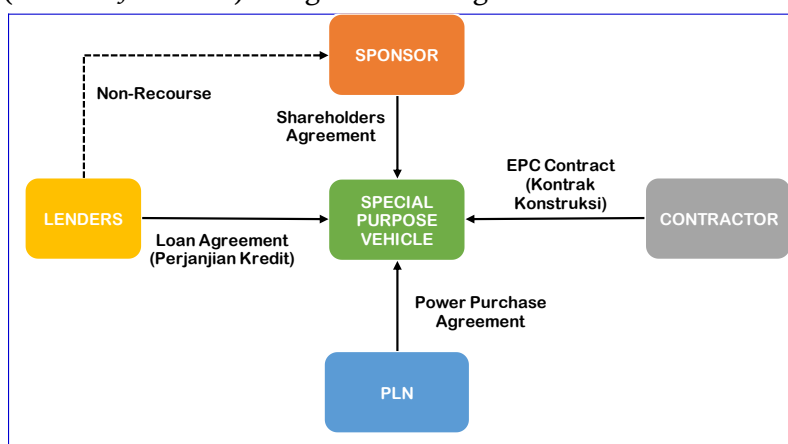
Berbicara terkait dengan investasi, salah satu upaya yang dilakukan suatu negara untuk mendorong kemajuan di negaranya dilakukan melalui investasi baik investasi yang datang dari luar negeri maupun dalam negeri. Investasi secara harfiah diartikan sebagai aktivitas atau kegiatan penanaman modal, sedangkan yang dimaksud dengan investor adalah orang atau badan hukum yang memiliki modal atau uang untuk melakukan investasi. Investasi di suatu negara dapat berlangsung secara baik serta memberikan manfaat bagi masyarakat dengan cara suatu negara harus mampu menetapkan dan menerapkan kebijakan investasi yang sesuai dengan konstitusinya.

Investasi asing dalam sektor ketenagalistrikan di Indonesia telah berkembang pesat melalui skema *Power Purchase Agreement (PPA)* antara *Independent Power Producer (IPP)* dan PT PLN (Persero) (PLN). *PPA* merupakan perjanjian jangka panjang di mana *IPP* membangun, mengoperasikan, dan memiliki pembangkit listrik, sementara PLN membeli listrik yang dihasilkan dengan harga yang telah disepakati. Skema ini banyak digunakan untuk memenuhi kebutuhan listrik nasional, terutama dalam konteks pembangunan pembangkit listrik berbasis energi terbarukan. Berdasarkan data statistik dari PLN, pembangkit *IPP* memiliki kontribusi yang cukup signifikan dalam memenuhi kebutuhan listrik nasional. Porsi kapasitas daya terpasang oleh *IPP* hingga Desember 2022 dengan total kapasitas terpasang mencapai 69.039,60 MW. Dari jumlah tersebut, *IPP* berkontribusi sebesar 22.962,31 MW atau sekitar 33,26% dari total kapasitas. Hal ini mencerminkan signifikansi *IPP* pada pemenuhan kebutuhan energi listrik di Indonesia.

Dalam skema *PPA*, PLN diuntungkan karena dapat memperoleh listrik tanpa perlu menginvestasikan modal besar untuk membangun pembangkit. *IPP*, yang mayoritasnya adalah investor asing, menanggung risiko pembangunan dan operasi. Sebagai imbalannya, mereka mendapatkan jaminan pembelian listrik oleh PLN selaku *single off-taker* dalam jangka panjang, biasanya berkisar 15 hingga 30 tahun. Dengan adanya jaminan dari pemerintah melalui PLN sebagai BUMN dalam bentuk *PPA* ini, sektor ketenagalistrikan Indonesia menjadi lebih menarik bagi investor asing.

Pada umumnya *major participant* (peserta utama) dalam skema *PPA* yang menggunakan skema pembiayaan *project financing* yang selama ini diterapkan oleh PLN pada proyek *IPP* antara lain *Special Purposes Vehicle/ Company (SPV)*, *Sponsors*, *Lenders*, Kontraktor, dan PLN.

Hubungan hukum antara *major participant* dalam skema PPA dapat digambarkan dalam jejaring kontrak (*network of contracts*) sebagaimana sebagai berikut:



Gambar 1. Jejaring Kontrak

Investor asing yang berperan sebagai *Sponsors* dalam skema *PPA* melakukan *foreign direct investment* ke dalam proyek pembangkit IPP dalam bentuk setoran modal pada *SPV*. Adapun besaran setoran modal yang diberikan oleh investor asing setidaknya 20% sampai 30% dari total biaya proyek pembangkit. Sebagai gambaran, untuk proyek pembangkit dengan kapasitas 10 MW maka investor asing memberikan setoran modal sebesar USD400 Juta sampai dengan USD 600 Juta atau IDR 6 Triliun sampai dengan 9 Triliun (Kurs IDR15.000/USD).

Jumlah investasi ini mencerminkan komitmen yang besar dari investor asing, terutama dalam mendanai proyek-proyek energi yang berteknologi tinggi seperti pembangkit listrik berbasis energi terbarukan atau infrastruktur pembangkit konvensional yang lebih efisien. Investasi sebesar ini memberikan beberapa manfaat penting bagi negara tuan rumah. Selain memperkuat infrastruktur energi, investor asing juga membawa teknologi baru, keahlian manajerial, serta praktik efisiensi yang lebih baik. Kehadiran investor asing dalam proyek infrastruktur, termasuk sektor energi, dapat membantu negara berkembang seperti Indonesia untuk mengurangi risiko keuangan, meningkatkan kualitas proyek, dan mempercepat pembangunan ekonomi melalui transfer pengetahuan dan teknologi.

Dengan nilai investasi yang besar, para investor juga berperan dalam mempercepat transisi energi Indonesia menuju sumber energi yang lebih bersih dan berkelanjutan, mengingat tren global yang semakin mendorong pengembangan proyek energi terbarukan.

Pengaturan Mengenai Kegiatan Investasi Asing Pada Proyek Pembangkit

Investasi asing memainkan peran penting dalam pembangunan infrastruktur ketenagalistrikan di Indonesia, terutama pada proyek pembangkit listrik. Pengaturan kegiatan investasi asing dalam proyek pembangkit listrik di Indonesia telah dirancang untuk memberikan kemudahan, insentif, serta perlindungan bagi investor asing. Hal ini tidak hanya bertujuan untuk menarik minat investor global tetapi juga untuk mempercepat pembangunan infrastruktur energi yang dibutuhkan di Indonesia.

Untuk mendukung masuknya investasi asing, pemerintah Indonesia telah menerbitkan berbagai peraturan yang memberikan kemudahan bagi investor asing. Salah satu peraturan yang mendukung adalah Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal beserta perubahannya. Dalam peraturan-peraturan tersebut, sektor ketenagalistrikan masuk dalam kategori bidang usaha yang terbuka bagi penanaman modal asing, dengan kepemilikan modal asing yang diizinkan hingga 100% untuk proyek pembangkit listrik ≥ 1 MW.

Selain itu, Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal sebagaimana telah diubah oleh Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang juga memberikan jaminan kepada investor asing bahwa pemerintah Indonesia tidak akan melakukan tindakan nasionalisasi atau pengambilalihan aset kecuali diatur oleh undang-undang. Jaminan ini memberikan kepastian hukum bagi investor asing dan menjadi salah satu daya tarik bagi mereka untuk menanamkan modal di Indonesia. Jaminan perlindungan aset ini merupakan aspek penting dalam menarik minat investor asing, khususnya di sektor energi yang membutuhkan investasi jangka panjang.

Prosedur perizinan juga semakin dipermudah dengan adanya *Online Single Submission (OSS)*, sebuah sistem yang mengintegrasikan berbagai izin usaha dalam satu portal. Melalui OSS, investor asing dapat dengan mudah mengurus berbagai perizinan yang dibutuhkan untuk memulai proyek pembangkit listrik, sehingga mempercepat proses investasi. Salah satu faktor utama yang menarik investasi asing dalam proyek pembangkit listrik di Indonesia adalah regulasi yang memberikan kemudahan dalam memperoleh izin melalui *Online Single Submission (OSS)*.

Pemerintah juga memberikan insentif terkait dengan pajak terhadap investasi asing di Indonesia termasuk dalam bidang usaha pembangkit tenaga listrik. Dalam buku *Renewable Energy Law and Policy* oleh Paul Gipe (2015), dijelaskan bahwa pemerintah Indonesia memberikan insentif fiskal berupa pengurangan atau pembebasan pajak penghasilan (*tax holiday*), pembebasan bea masuk atas impor peralatan pembangkit listrik, serta pengurangan pajak pertambahan nilai (PPN) bagi investor asing yang berinvestasi di sektor energi terbarukan.

Selain manfaat keuangan, pemerintah Indonesia juga memberikan perlakuan khusus bagi investor asing melalui regulasi yang memprioritaskan pengembangan energi terbarukan. Dalam Peraturan Menteri ESDM Nomor 50 Tahun 2017 tentang Pemanfaatan Sumber Energi Terbarukan untuk Penyediaan Tenaga Listrik, diatur bahwa proyek energi terbarukan akan diprioritaskan dalam pembangunan infrastruktur ketenagalistrikan.

Perlakuan khusus lainnya adalah kebijakan divestasi yang lebih fleksibel bagi proyek energi terbarukan. Dalam buku *Sustainable Energy Solutions for Climate Change* oleh Mark Diesendorf (2014), dijelaskan bahwa kebijakan divestasi di sektor energi terbarukan lebih longgar dibandingkan sektor pertambangan, di mana investor asing diizinkan untuk mempertahankan kepemilikan saham yang lebih besar dalam proyek energi terbarukan, sehingga mereka memiliki insentif lebih besar untuk berinvestasi di sektor ini.

Investasi asing dalam proyek pembangkit listrik di Indonesia memberikan banyak manfaat, baik bagi investor maupun pemerintah Indonesia. Bagi investor asing, investasi di sektor ketenagalistrikan Indonesia menawarkan potensi keuntungan yang besar. Pertumbuhan kebutuhan listrik di Indonesia diperkirakan mencapai 4,9% per tahun hingga 2030. Ini menciptakan peluang besar bagi investor asing untuk memanfaatkan permintaan yang tinggi ini, terutama di sektor energi terbarukan, seperti tenaga surya, angin, dan panas bumi.

Beberapa ahli energi menilai bahwa investasi asing dalam proyek pembangkit listrik di Indonesia, terutama yang berbasis energi terbarukan, sangat penting untuk memenuhi kebutuhan energi di masa depan. Menurut David Newbery dalam jurnalnya *Power Sector Reform, Private Investment and Regional Cooperation* (2020), skema PPA merupakan salah satu bentuk pemberian jaminan kepastian hukum dan pendapatan yang diperlukan oleh investor asing untuk berinvestasi di negara berkembang seperti Indonesia. Stabilitas regulasi dan transparansi dalam proses

perizinan, juga merupakan faktor kunci yang harus dijaga untuk memastikan keberlanjutan investasi asing di sektor ini.

Pengaturan Divestasi oleh Investor Asing pada Proyek Pembangkit di Indonesia

Divestasi merupakan tindakan menjual atau melepaskan sebagian atau seluruh kepemilikan suatu aset atau investasi oleh perusahaan atau individu. Biasanya, divestasi dilakukan untuk mengalokasikan kembali modal, meningkatkan efisiensi perusahaan, atau mematuhi regulasi pemerintah. Divestasi bisa terjadi dalam berbagai bentuk, seperti penjualan langsung, pemisahan aset, atau *spin-off* perusahaan. Dalam konteks perusahaan multinasional, divestasi seringkali merupakan hasil dari strategi global, di mana perusahaan menilai kembali aset-aset mereka berdasarkan profitabilitas atau dinamika pasar. Alasan-alasan umum melakukan divestasi meliputi pengoptimalan portofolio aset, pemenuhan regulasi, pengelolaan risiko, atau restrukturisasi keuangan.

Di Indonesia, divestasi pada proyek besar, khususnya yang melibatkan investasi asing, diatur melalui beberapa regulasi, terutama dalam sektor pertambangan dan energi. Salah satu ketentuan yang paling relevan adalah dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara, yang mewajibkan perusahaan asing untuk melakukan divestasi sebagian kepemilikannya setelah lima tahun sejak produksi komersial dimulai. Regulasi ini ditujukan untuk memastikan bahwa kontrol aset strategis tetap berada di tangan entitas domestik.

Divestasi sebagai instrumen yang penting dalam memastikan kontrol nasional terhadap sumber daya strategis di banyak negara berkembang, termasuk Indonesia. Kebijakan divestasi sering kali dirancang untuk meningkatkan partisipasi lokal dalam industri yang dikuasai asing, meskipun dapat menyebabkan tantangan bagi investor asing dalam hal profitabilitas dan manajemen.

Berbeda dengan pengaturan terkait dengan divestasi di sektor ketenagalistrikan, dimana terdapat larangan investor asing melakukan divestasi sebelum proyek beroperasi komersial. Investor asing dilarang melakukan divestasi dalam bentuk pengalihan sahamnya pada *SPV* sampai dengan proyek pembangkit berhasil mencapai *Commercial Operation Date (COD)*. Investor asing hanya dapat melakukan pengalihan saham kepada afiliasi yang sahamnya dimiliki 90% oleh dirinya sendiri atau *sister company* dari *SPV*. Meskipun demikian, tidak ada kewajiban bagi investor asing untuk melakukan divestasi setelah proyek pembangkit berhasil mencapai COD.

Pengaturan terkait larangan divestasi sebelum proyek pembangkit mencapai COD dalam Pasal 11 Peraturan Menteri ESDM Nomor 48 Tahun 2017 memiliki alasan bisnis yang kuat, terutama untuk menjaga kestabilan dan kepercayaan dalam proyek jangka panjang di sektor ketenagalistrikan. Dengan melarang investor asing melakukan divestasi sebelum proyek beroperasi secara komersial, pemerintah bertujuan untuk memastikan bahwa investor memiliki komitmen penuh dalam menyelesaikan proyek hingga tahap operasional. Hal ini mengurangi risiko proyek mangkrak atau tertunda karena perubahan kepemilikan yang dapat mempengaruhi aliran pendanaan dan manajemen proyek. Pengaturan ini juga memberikan keamanan bagi PLN sebagai pembeli, karena proyek yang telah mencapai COD dianggap lebih stabil dan berisiko rendah. Ketentuan ini pada dasarnya bertujuan untuk meminimalkan risiko ketidakpastian dalam fase pembangunan, memastikan bahwa proyek-proyek strategis ini tetap berada di tangan pihak yang memiliki kemampuan untuk menyelesaikannya. Penting menjaga stabilitas dan komitmen pemegang saham dalam proyek-proyek infrastruktur hingga fase operasional untuk mengurangi risiko pada fase konstruksi.

Ketentuan terkait larangan divestasi memberikan jaminan bahwa investor asing yang terlibat dalam *IPP* tetap bertanggung jawab hingga proyek mencapai tahap operasional. Dengan demikian, risiko terhentinya proyek atau masalah yang muncul akibat pergantian kepemilikan saham dapat diminimalisasi. Salah satu manfaat penting dari peraturan ini adalah mendorong akuntabilitas investor untuk menyelesaikan proyek tepat waktu. Di sisi lain, peraturan ini juga membatasi investor untuk tidak dapat keluar dari investasi secara prematur, yang mungkin akan berdampak pada keputusan bisnis mereka terutama jika menghadapi kendala keuangan atau perubahan kondisi pasar selama fase konstruksi.

Meskipun demikian, peraturan ini memberikan pengecualian terkait pengalihan saham kepada afiliasi yang sahamnya dimiliki lebih dari 90% oleh sponsor proyek. Hal ini memungkinkan investor tetap memiliki fleksibilitas dalam mengelola struktur investasi mereka, namun tetap dalam lingkup afiliasi yang memiliki keterkaitan langsung dengan investor. Pengalihan ini juga wajib mendapatkan persetujuan tertulis dari PLN sebagai pembeli, sehingga PLN dapat mengendalikan pihak-pihak yang akan terlibat dalam proyek ketenagalistrikan tersebut.

Di satu sisi, peraturan ini menawarkan keuntungan bagi PLN dan pemerintah, karena investor asing harus bertanggung jawab penuh hingga proyek siap beroperasi. PLN sebagai pembeli memiliki jaminan bahwa proyek yang akan memasok listrik telah dipastikan keberlanjutannya. Di sisi lain, bagi investor asing, aturan ini bisa menjadi kendala, karena mereka tidak memiliki fleksibilitas penuh untuk melepaskan kepemilikan saham sebelum proyek mencapai COD. Terutama dalam kondisi pasar yang berubah-ubah atau dalam situasi di mana perusahaan perlu melakukan restrukturisasi portofolio.

Aturan divestasi ini juga mendorong adanya partisipasi lokal dalam proyek ketenagalistrikan. Dengan membatasi pengalihan saham hanya kepada afiliasi atau perusahaan yang terkait langsung, pemerintah berharap investor asing tetap terlibat dalam jangka panjang. Hal ini juga bisa menjadi instrumen untuk meningkatkan keterlibatan modal lokal dalam proyek yang sebelumnya didominasi oleh modal asing, sehingga sejalan dengan kebijakan nasional terkait penguasaan sumber daya strategis.

Namun, ada beberapa tantangan yang perlu diperhatikan. Investor asing mungkin melihat peraturan ini sebagai penghambat fleksibilitas, terutama bagi perusahaan yang biasanya mengelola proyek berdasarkan siklus bisnis dan pengelolaan portofolio global. Investor yang terikat pada peraturan divestasi mungkin menghadapi risiko finansial yang lebih tinggi jika proyek tidak sesuai ekspektasi atau mengalami penundaan, karena mereka tidak dapat dengan mudah menjual sahamnya kepada pihak ketiga sebelum mencapai COD.

Larangan divestasi sebelum proyek mencapai *COD* dalam sektor ketenagalistrikan di Indonesia telah menjadi instrumen penting untuk menjaga kelangsungan proyek-proyek pembangkit listrik. Namun, dalam praktiknya, beberapa investor mencoba mengatasi larangan ini dengan menggunakan skema *shell company* dengan beberapa *layer* sebagai cara untuk melakukan divestasi tanpa melanggar ketentuan yang berlaku. Strategi ini menjadi salah satu cara agar investor dapat mengalihkan saham atau kepemilikan mereka di proyek pembangkit sebelum proyek mencapai COD, tanpa melanggar ketentuan formal dalam regulasi tersebut.

Struktur *shell company* digunakan dalam konteks proyek infrastruktur seperti pembangkit listrik digunakan untuk memisahkan aset dan kewajiban antara investor dan proyek utama, sehingga mempermudah investor dalam melakukan transaksi saham tanpa memengaruhi operasional proyek. Hal ini menjadi relevan ketika menghadapi regulasi yang ketat, seperti larangan divestasi sebelum proyek mencapai COD. Dalam hal ini, *shell company* memungkinkan

investor mengalihkan saham pada level di luar SPV, yang secara teknis tidak melanggar aturan formal terkait divestasi di Indonesia.

Motivasi utama investor asing dalam menggunakan skema *shell company* ini adalah untuk mengelola risiko dan menjaga fleksibilitas dalam pengelolaan portofolio mereka. Pada fase awal proyek, terutama di sektor infrastruktur seperti energi, risiko yang dihadapi oleh investor sangat signifikan, termasuk risiko konstruksi dan operasional yang dapat menyebabkan peningkatan biaya atau penundaan proyek. Dengan melakukan divestasi pada tahap ini, investor dapat meminimalisasi risiko mereka. Oleh karena itu, kemampuan untuk melakukan divestasi pada tahap ini, meskipun melalui struktur *shell company*, memberi fleksibilitas kepada investor untuk mengelola risiko tersebut tanpa harus sepenuhnya melepaskan kontrol atas proyek.

Selain itu, skema *shell company* juga memberikan keuntungan dari segi optimalisasi pajak. Perusahaan sering kali menggunakan struktur semacam ini untuk memanfaatkan yurisdiksi yang memiliki kebijakan pajak lebih menguntungkan. Dengan mendirikan *shell company* di negara-negara yang menawarkan insentif pajak atau tarif pajak yang lebih rendah, investor dapat mengurangi kewajiban pajak mereka, yang pada akhirnya meningkatkan keuntungan bersih dari investasi mereka. Ini juga menjadi salah satu alasan mengapa investor asing lebih memilih menggunakan skema ini dalam proyek-proyek jangka panjang seperti pembangkit listrik di Indonesia.

Namun, penggunaan *shell company* ini bukan tanpa risiko. Dari perspektif regulasi, adanya *shell company* bisa menimbulkan tantangan dalam pengawasan dan akuntabilitas. Pemerintah dan PLN mungkin kesulitan melacak siapa pemilik sebenarnya dari saham di proyek-proyek strategis tersebut, karena kepemilikan saham tersembunyi di balik struktur yang lebih kompleks. Semakin kompleks struktur kepemilikan suatu proyek, semakin sulit bagi pihak regulator untuk memastikan bahwa pihak yang memegang kendali atas proyek tersebut memiliki kapasitas dan komitmen untuk menjalankan proyek dengan baik.

Dalam konteks ini, penggunaan *shell company* juga dapat menimbulkan risiko moral (*moral hazard*), di mana investor tidak lagi merasa bertanggung jawab penuh terhadap keberhasilan proyek karena mereka sudah melakukan divestasi lebih awal. Hal ini berpotensi menurunkan kualitas pengelolaan proyek, terutama pada fase konstruksi, di mana komitmen penuh dari investor sangat diperlukan untuk menyelesaikan proyek tepat waktu dan sesuai anggaran.

Secara keseluruhan, skema *shell company* menunjukkan adanya celah dalam regulasi yang memungkinkan investor melakukan divestasi tanpa secara langsung melanggar ketentuan hukum. Meski secara legal dapat dibenarkan, skema ini menimbulkan tantangan bagi pengawasan dan akuntabilitas proyek, yang pada akhirnya dapat merugikan kepentingan nasional dalam menjaga pasokan energi yang stabil. Oleh karena itu, penting bagi pemerintah untuk terus memperkuat regulasi dan pengawasan guna memastikan bahwa investasi dalam proyek pembangkit listrik di Indonesia dilakukan dengan integritas dan komitmen penuh dari semua pihak yang terlibat.

KESIMPULAN

Pengaturan divestasi saham oleh investor asing pada proyek pembangkit listrik di Indonesia, khususnya dalam Peraturan Menteri ESDM Nomor 48 Tahun 2017, memiliki tujuan untuk menjaga komitmen investor hingga proyek mencapai *Commercial Operation Date (COD)*. Regulasi ini menciptakan kepastian dalam proyek-proyek jangka panjang, mengurangi risiko operasional, dan memastikan penyelesaian proyek yang sesuai jadwal. Namun, regulasi ini juga menimbulkan

ketidakpastian bagi investor asing yang mungkin ingin melakukan divestasi lebih awal untuk mengurangi risiko finansial dan teknis pada fase konstruksi.

Untuk mengatasi batasan ini, beberapa investor asing menggunakan skema *shell company* dengan beberapa *layer*, yang memungkinkan pengalihan saham tanpa melanggar ketentuan formal divestasi. Namun, skema ini menimbulkan tantangan dalam hal pengawasan dan akuntabilitas, mengingat struktur kepemilikan yang lebih kompleks seringkali menyulitkan regulator untuk memastikan bahwa pengendali proyek tetap memiliki komitmen penuh.

DAFTAR PUSTAKA

- Aksi Ekologi & Emansipasi Rakyat. “Mekanisme Transisi Energi dan Pensiun Dini PLTU”, tersedia pada <https://www.aeer.or.id/transisi-energi-indonesia-dari-segi-pendanaan-dan-lingkungan/>. Diakses pada tanggal 30 September 2024.
- Asian Development Bank, “Developing Asia Needs to Invest More Than 5% of GDP Over Next Decade for Infrastructure”, tersedia pada <https://www.adb.org/news/developing-asia-needs-invest-more-5-gdp-over-next-decade-infrastructure>, diakses pada tanggal 30 September 2024.
- Asikin, Z. (2013). Divestment Viewed from the Perspective of Justice (PT. NNT in West Nusa Tenggara). *Jurnal IUS Kajian Hukum dan Keadilan*, 1(1).
- Chandrawulan, An An. (2014). *Hukum Perusahaan Multinational*. Bandung: Keni Media.
- Firman Hidranto, “Energi Surya Berakselerasi di Tengah Pandemi”, tersedia pada <https://indonesia.go.id/kategori/indonesia-dalam-angka/2199/energi-surya-berakselerasi-di-tengah-pandemi> diakses pada tanggal 1 September 2024.
- Humas EBTKE, “RUPTL 2021-2030 Diterbitkan, Porsi EBT Diperbesar”, tersedia pada <https://ebtke.esdm.go.id/post/2021/10/06/2981/ruptl.2021-2030.diterbitkan.porsi.ebt.diperbesar>, diakses pada tanggal 28 September 2024.
- Huzni, A., S., & Susanto, Y. A. (2021). Pelaksanaan Izin Usaha Secara Elektronik Sebagai Upaya Peningkatan Investasi Di Indonesia. *Adliya: Jurnal Hukum Dan Kemanusiaan*, 15(1).
- Jayus, Ahmad, J. (2015). Konsep Sistem Hukum Investasi Dalam Menjamin Adanya Kepastian Hukum. *Jurnal Litigasi*, 16(2).
- Kementerian ESDM, “Listrik Sangat Penting untuk Kehidupan Masyarakat dan Pertumbuhan Ekonomi”, tersedia pada <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/listrik-sangat-penting-untuk-kehidupan-masyarakat-dan-pertumbuhan-ekonomi>, diakses pada tanggal 30 September 2024.
- Khairandy, Ridwan. (2006). Iklim Investasi dan Jaminan Kepastian Hukum dalam Era Otonomi Daerah. *Jurnal Hukum Republica*, 5(2).
- Mochamad Januar Rizki, “Sisi ‘Gelap’ Kiprah Perusahaan Cangkang”, tersedia pada <https://www.hukumonline.com/berita/a/sisi-gelap-kiprah-perusahaan-cangkang-1t5bb5c0dad0a85>, diakses pada tanggal 1 Oktober 2024.
- Nathalia, B. (2023). Analisis Yuridis Aspek Hukum Investasi dalam Kerjasama Internasional Antara Indonesia dengan China pada Proyek Kereta Cepat Jakarta-Bandung. *Jurnal Hukum & Pembangunan Masyarakat*, 14(4).
- Nefi, Arman, et al. (2012). *Pasar Modal Indonesia dalam Perspektif Hukum*. Cetakan 1, Kencana.
- Peraturan Menteri Energi Dan Sumber Daya Mineral tentang Pokok-pokok Dalam Perjanjian Jual Beli Tenaga Listrik. Permen ESDM Nomor 10 Tahun 2017. BN Tahun 2017 No. 151.

- Peraturan Menteri Energi Sumber Daya Mineral tentang Pengawasan Pengusahaan Di Sektor Energi Dan Sumber Daya Mineral. Permen ESDM Nomor 48 Tahun 2017 BN Tahun 2017 No. 1079.
- Peraturan Presiden tentang Bidang Usaha Penanaman Modal, Perpres Nomor 10 Tahun 2021, LN Tahun 2021 No. 61, sebagaimana diubah terakhir oleh Perpres Nomor 49 Tahun 2021 tentang Perubahan atas Peraturan Presiden tentang Bidang Usaha Penanaman Modal Nomor 10 Tahun 2021, LN Tahun 2021 No.128.
- Prasetyawan, Bagus. (2023). Pelaksanaan Kewajiban Divestasi Saham Dalam Rangka Penanaman Modal Asing di Bidang Pertambangan Mineral dan Batubara Pasca Terbitnya Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2020 Tentang Perubahan atas UU Nomor 4 Tahun 2009 Tentang Pertambangan Mineral dan Batubara. *UNES Law Review*, 5(4).
- PT PLN (Persero). (2021). Rencana Umum Penyediaan Tenaga Listrik Tahun 2021-2030. Sekretariat Perusahaan PT PLN (Persero). (2022). Statistik PLN 2022.
- Silitonga, Christi, M. A. (2019). Aspek Hukum Proses Divestasi Saham oleh Perusahaan Pertambangan Asing. *Jurnal Pasca Sarjana Hukum UNS*, VII(2).
- Sornarajah, M. (2010). *The International law on Foreign Investment*. Cambridge: University Press, USA.
- Undang-Undang tentang Ketenagalistrikan. UU Nomor 30 Tahun 2009. LN Tahun 2009 No.133, TLN No. 5052.
- Undang-Undang tentang Penanaman Modal, UU Nomor 25 Tahun 2007, LN Tahun 2007 No.67 TLN No.4724, sebagaimana diubah oleh Perpu Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja, LN Tahun 2022 No.238 TLN No. 6841.
- Usman, Marzuki, Riphath, S., Ika, S. (1997). Pengetahuan Dasar Pasar Modal. *Jurnal Keuangan dan Moneter*.
- Wicaksana, Satriya, R. (2023). Investasi Asing dalam Aspek Pembangunan Politik Menurut Pandangan Organski. *UNES Law Review*, 6(1).
- World Bank, "Project Finance – Key Concepts", tersedia pada <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/financing/project-finance-concepts#structure>, diakses pada tanggal 29 September 2024.
- Zaidun, M. Paradigma Baru Kebijakan Hukum Investasi Indonesia Suatu Tantangan Dan Harapan, Disertasi, Universitas Airlangga, Surabaya.