



Kajian Yuridis Asset Recycling BUMN: Studi Kasus Asset Recycling PT Hutama Karya (Persero)

Witon Adha Gantara^{1*}, Sadino², Anas Lutfi³

^{1,2,3}Universitas Al-Azhar Indonesia, Jakarta Selatan, Indonesia

*Corresponding Author: witonadha@gmail.com

Info Artikel

Direvisi, 15/06/2024

Diterima, 09/07/2024

Dipublikasi, 15/07/2024

Kata Kunci:

JTTS, Asset Recycling

Abstrak

Cita-cita pemerintah dalam hal pengembangan Infrastruktur di Indonesia mengalami tantangan besar. Pengembangan infrastruktur memiliki visi utama yaitu pembangunan nasional yang bertujuan mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif. Data The Global Competitiveness Report tahun 2019 menyatakan bahwa daya saing infrastruktur Indonesia masih tertinggal jauh dari negara-negara lain di dunia. Pemerintah Indonesia melakukan trobosan untuk percepatan perkembangan infrastruktur di daerah Sumatera melalui Pembangunan Jalan Tol Trans Sumatera (JTTS). Dalam hal ini PT Hutama Karya (Persero) (PTHK) melalui Peraturan Presiden Nomor 117 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 100 Tahun 2014 tentang Percepatan Pembangunan Jalan Tol di Sumatera ditunjuk oleh Pemerintah untuk melakukan pengusahaan jalan tol 24 Ruas Jalan Tol JTTS tersebut yang dinilai layak ekonomi namun secara keseluruhan tidak layak finansial. Dalam ruas jalan tol yang sudah terbangun dan teroperasikan PTHK menghadapi resiko *negative cashflow* akibat rendahnya volume Lalulintas Harian (LHR). Hal ini mendorong aksi korporasi berupa Asset Recycling atas ruas terbangun dan yang sudah beroperasi untuk melanjutkan konstruksi ruas-ruas selanjutnya. Bagaimana ketetapan hukum PTHK sebagai badan usaha yang melakukan pengusahaan jalan tol yang layak ekonomi namun tidak layak finansial? serta bagaimana hukum Indonesia mengatur Asset Recycling BUMN?

Abstract

The government's aspirations in terms of infrastructure development in Indonesia are experiencing major challenges. Infrastructure development has a main vision, namely national development which aims to realize sustainable and inclusive economic growth. The 2019 Global Competitiveness Report data states that Indonesia's infrastructure competitiveness is still far behind other countries in the world. The Indonesian government is making breakthroughs to accelerate infrastructure development in the Sumatra region through the construction of the Trans Sumatra Toll Road (JTTS). In this case, PT Hutama Karya (Persero) (PTHK), through Presidential Regulation Number 117 of 2015 concerning Amendments to Presidential Regulation Number 100 of 2014 concerning the Acceleration of Toll Road Development in Sumatra, was appointed by the Government to carry out toll road operations for 24 JTTS Toll Road Sections. This is considered economically feasible but overall not financially feasible. On toll road sections that have been built and operated, PTHK faces the risk of negative cash flow due to low daily traffic volume (LHR). This encourages corporate action in the form of Asset Recycling for built and operational sections to continue construction of future sections. What are the legal provisions for PTHK as a business entity that carries out toll road operations that are economically viable but not financially viable? And how does Indonesian law regulate BUMN Asset Recycling?

Keywords:

JTTS, Asset Recycling

PENDAHULUAN

Pembangunan infrastruktur sangat diperlukan dalam proses pertumbuhan ekonomi karena dapat mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi, sehingga menciptakan lapangan kerja baru, menurunkan tingkat kemiskinan, dan meningkatkan pendapatan perkapita. Infrastruktur berperan sangat penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu daerah. Pembangunan infrastruktur yang baik akan menjamin efisiensi, memperlancar pergerakan barang dan jasa, dan meningkatkan nilai tambah perekonomian. Ketersediaan infrastruktur merupakan salah satu faktor pendorong produktivitas daerah.¹

Pembangunan nasional bertujuan mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif. Pertumbuhan ini merupakan yang memenuhi kebutuhan generasi saat ini tanpa mengurangi kemampuan generasi mendatang, terdistribusi di berbagai wilayah, dan dapat mengurangi ketidaksetaraan pendapatan. Pembangunan yang berkelanjutan menjadi syarat perlu bagi keberhasilan suatu negara, namun demikian belum cukup apabila tidak diikuti dengan pembangunan yang inklusif. Pembangunan yang inklusif dimaknai sebagai pertumbuhan yang tidak hanya menciptakan peluang ekonomi baru, tetapi juga menjamin aksesibilitas yang sama terhadap peluang yang tercipta untuk semua segmen masyarakat, khususnya bagi masyarakat miskin.²

Dikutip dari www.djkn.kemenkeu.go.id, data The Global Competitiveness Report tahun 2019 menyatakan bahwa daya saing infrastruktur Indonesia masih tertinggal jauh dari negara-negara lain di dunia. Skor infrastruktur Indonesia pada tahun 2019 sebesar 67,7. Indonesia bercokol di urutan ke 72 dari 142 negara. Bahkan di negara-negara ASEAN sendiri, Indonesia yang tergabung dalam kelompok 20 negara ekonomi terbesar di dunia (G20) hanya menempati urutan ke 5 di bawah Singapura (1), Malaysia (35), Brunei Darussalam (58), dan Thailand (71). Ironisnya, peringkat infrastruktur Indonesia tahun 2019 ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2018, Indonesia berada di peringkat 71 dari 142 negara dengan skor sebesar 66,8.

Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR), Kementerian Keuangan memproyeksikan kebutuhan pendanaan infrastruktur selama 5 tahun (2019-2024) sebesar Rp6.455 triliun. Dengan mengacu pada alokasi anggaran infrastruktur terbesar pada APBN tahun 2019 sebesar Rp419,2 triliun, total dana infrastruktur yang dapat dialokasikan pada APBN selama 5 tahun ke depan hanya sebesar Rp2.096 triliun atau 32,47% dari dan yang dibutuhkan.³ Dengan demikian, kebutuhan pendanaan infrastruktur untuk memenuhi kesenjangan (*gap*) tersebut tidak bisa sepenuhnya dibebankan pada APBN. Kemampuan APBN untuk mendanai seluruh proyek-proyek infrastruktur yang dibutuhkan masih terbatas.

Didorong oleh kesenjangan pendanaan infrastruktur, pemerintah kemudian membuat kebijakan skema pendanaan infrastruktur baru melalui Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 32 tahun 2020 tentang Pembiayaan Infrastruktur melalui Hak Pengelolaan Terbatas (HPT). Skema HPT yang dikenal pula sebagai Limited Consession Scheme (LCS) ini merupakan skema AR (asset recycling). Asset recycling merupakan innovative financing yang memungkinkan

¹ Prasetyo, Firdaus. 2009. Pengaruh Infrastruktur pada Pertumbuhan Ekonomi Wilayah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan*, 2(2), 222-236

² *ibid.*

³ Dikutip dari laman <https://katadata.co.id/yulawati/finansial/5e9a4e61a3fe9/dana-infrastruktur-dalam-5-tahun-rp-6455-triliun-sulit-andalkan-apbn>. Diakses pada tanggal 28 Desember 2020.

pembiayaan infrastruktur tanpa melalui hutang pinjaman (loan). Dalam peraturan dimaksud, aset yang dapat didaur ulang terbatas pada BMN atau aset BUMN yang berupa infrastruktur strategis yang telah menghasilkan arus kas, seperti jalan tol, bandara, dan pelabuhan.⁴ Asset Recycling telah muncul sebagai salah satu opsi bagi pemerintah untuk memfasilitasi partisipasi swasta dalam pengembangan infrastruktur. Asset Recycling menawarkan kesempatan untuk menyediakan infrastruktur yang baru dibutuhkan tanpa menambah hutang publik, semuanya tetap mempertahankan atau berpotensi meningkatkan pemberian layanan infrastruktur yang ada.

Pembangunan jalan tol merupakan salah satu alternatif yang diambil oleh pemerintah dalam upaya peningkatan daya saing infrastruktur dan ekonomi masyarakat. Perah aktif Badan Usaha dalam penyediaan infrastruktur jalan tol oleh pemerintah tentu sangat diharapkan walaupun untuk lokasi yang kurang layak finansial sekalipun.

Dalam rangka percepatan pengembangan Kawasan di Sumatera melalui Peraturan Presiden Nomor 117 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 100 Tahun 2014 tentang Percepatan Pembangunan Jalan Tol di Sumatera, PT Hutama Karya (Persero) (“PTHK”) menjadi Badan Usaha Milik Negara yang diberikan penugasan oleh pemerintah untuk pengusahaan 24 ruas Jalan Tol Trans Sumatera (“JTTS”). Pengusahaan JTTS saat ini telah mencapai 13 ruas pada tahap pertama yang terdiri dari 5 (lima) ruas operasi dan 8 (delapan) ruas konstruksi dengan biaya investasi Rp136 Triliun.

Dikutip dari www.bisnis.tempo.co (Juli, 2020), Direktur Keuangan PT Hutama Karya Ibu Hilda Savitri mengakui bahwa JTTS tidak layak secara finansial namun sangat berpengaruh positif terhadap perkembangan ekonomi di daerah Sumatera.⁵ Hal ini dikarenakan masih rendahnya traffic atau volume Lalulintas Harian (“LHR”) yang ada di JTTS dibawah minimum traffic yang secara komersial yaitu semua dibawah 15 ribu bahkan sampai dibawah 10 ribu per hari yang tentu saja menjadi perhatian yang cukup serius dimana adanya resiko *negative cashflow* operasi. Hal ini lah yang mendorong PT HK untuk melakukan aksi korporasi berupa Asset Recycling dimana dana yang dihasilkan dari aksi korporasi ini akan digunakan untuk restrukturisasi utang dan pendanaan ruas-ruas baru yang akan dibangun serta sebagai upaya perbaikan kinerja keuangan Perusahaan.

Pada semester I tahun 2023, PTHK telah melakukan transaksi Asset Recycling atas 2 (dua) ruas yang sudah beroperasi yaitu Ruas Medan-Binjai dan Ruas Bakauheni Terbanggi Besar kepada Indonesia Investment Authority (“INA”) dengan nilai transaksi 20 Triliun Rupiah. Merujuk kepada hal tersebut maka diharapkan kinerja keuangan PTHK akan menjadi lebih baik setelah selama 3 (tiga) berturut-turut yaitu 2020, 2021 dan 2022 membukukan rugi akibat pembukuan beban bunga dan amortisasi.

Sesuai dengan pemaparan pada bagian pendahuluan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana ketetapan hukum mengenai posisi PTHK sebagai badan pengusahaan jalan tol yang tidak layak secara finansial namun layak secara ekonomi?

⁴ Khairah Mukhlisah Hertanto. 2022. Strategi Daur Ulang Aset Barang Milik Negara Berupa Bangunan Gedung. 2

⁵ <https://bisnis.tempo.co/read/1364103/hutama-karya-tol-trans-sumatera-tak-layak-secara-finansial>, diakses tanggal 29 September 2023.

2. Bagaimana ketentuan peraturan perundang-undangan Indonesia terhadap pelaksanaan Asset Recycling BUMN?

Berdasarkan permasalahan penelitian di atas, maka penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk:

1. Mengetahui ketetapan hukum mengenai posisi PTHK sebagai badan perusahaan jalan tol yang tidak layak secara finansial namun layak secara ekonomi
2. Mengetahui ketentuan pertauran perundang-undangan Indonesia terhadap pelaksanaan Asset Recycling BUMN

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode kualitatif deskriptif.⁶ dengan melakukan pemilihan teori-teori, asas-asas, norma - norma, doktrin - doktrin dan pasal - pasal di dalam undang-undang terpenting yang relevan dengan permasalahan. Membuat sistematika dari data-data tersebut sehingga akan menghasilkan klasifikasi tertentu sesuai dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini. Data yang dianalisis secara kualitatif akan dikemukakan dalam bentuk uraian secara sistematis pula, selanjutnya semua data diseleksi, diolah kemudian dinyatakan secara deskriptif sehingga dapat memberikan solusi terhadap permasalahan yang dimaksud. Sedangkan teknis analisa yang digunakan, pendekatan yuridis normatif yang difokuskan untuk mengkaji penerapan atau kaidah-kaidah atau norma-norma hukum positif.⁷

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tingkat Kelayakan Jalan Tol

Merujuk kepada Peraturan Pemerintah No 15 Tahun 2015 Tentang Jalan Tol Pasal 13 Ayat (3), dalam hal penetapan suatu rencana Pembangunan Jalan Tol oleh Menteri didasarkan pada hasil prastudi kelayakan yang meliputi antara lain: Analisa sosial ekonomi, proyeksi lalu lintas dan pemilihan koridor jalan tol dan Analisa biaya konstruksi serta analisa kelayakan ekonomi. Analisa ekonomi umumnya menggunakan analisa Benefit Cost Ratio (BCR) dimana rasio tersebut mengukur tingkat kebermanfaatan Pembangunan jalan tol tersebut untuk masyarakat sebagai pengguna jalan sehubungan dengan potensi tingkat penghematan biaya operasional dan penghematan waktu jika ada jalan tol. Sedangkan suatu ruas tol dinyatakan memenuhi tingkat kelayakan finansial apabila pengembalian investasi kepada investor dapat dikatakan menguntungkan yang pada umumnya dihitung berdasarkan tingkat Net Present Value (NPV), Payback Periode, dan Internal Rate of Return (IRR).

Penugasan PT Hutama Karya (Persero) Dalam Perusahaan Jalan Tol

PTHK mendapat mandat pemerintah untuk melakukan perusahaan 24 ruas jalan tol di Sumatera melalui Peraturan Presiden Nomor 117 Tahun 2015 perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 100 Tahun 2014. Ruang lingkup penugasan dimaksud pada pasal 2 ayat 3 meliputi pendanaan, perencanaan teknis, pelaksanaan konstruksi, pengoperasian dan pemeliharaan. Dalam hal perusahaan jalan tol yang layak secara ekonomi namun belum layak secara finansial menurut Peraturan Pemerintah Nomor 43 Tahun 2013 perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 2005 dilakukan oleh Pemerintah. Oleh karena itu penugasan

⁶ Soerjono, Soekanto. 2006. Pengantar Penelitian Hukum, UI Press, hlm. 10.

⁷ Jhony, Ibrahim. 2008. Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif. Banyumedia Publishing, hlm. 295.

pemerintah terhadap PT. Utama Karya (Persero) merupakan suatu bentuk pelimpahan wewenang pemerintah kepada instansi lain yang dalam pelaksanaannya harus memperhatikan ketentuan hukum dan asas umum pemerintahan yang baik untuk menghindari keluarnya kewenangan dan legitimasi pengelola pemerintahan.

Teori

Dalam hal bentuk penugasan PT Utama Karya (Persero) oleh Pemerintah ada beberapa kajian teori terkait sebagai berikut:

a. Teori Pelimpahan Wewenang

Menurut KBBI, wewenang merujuk pada hak dan kekuasaan untuk melakukan tindakan seperti membuat keputusan, memberikan perintah, dan menyerahkan tanggung jawab kepada orang atau badan lain. Dalam konteks peraturan hukum di Indonesia, istilah "kewenangan" atau "wewenang" sering muncul baik dalam domain hukum publik maupun hukum privat. Secara umum istilah wewenang dalam konsep hukum sering disetarakan dengan istilah *bevoegdheid* yang dalam Kamus Istilah Hukum Fockema Andreae Belanda Indonesia berarti "wewenang atau kekuasaan",⁸ atau istilah *authority* yang dalam **Black's Law Dictionary** berarti: "*right to exercise powers; to implement and enforce laws*".⁹ Oleh karena itu, menurut **Mochtar Kusumaatmadja**, wewenang formal yang dimiliki seseorang (*formal authority*) akan secara otomatis mempunyai kekuasaan untuk melakukan suatu tindakan tertentu sesuai dengan ketentuan-ketentuan hukum yang mengatur tentang pemberian wewenang itu.¹⁰ Menurut penafsiran yang disajikan di atas, dapat disimpulkan bahwa "wewenang" merupakan hak yang dimiliki seseorang untuk mengarahkan orang lain melakukan tindakan tertentu guna mencapai tujuan yang diinginkan.

Sedangkan menurut UU No. 30 Tahun 2014 tentang Administrasi Pemerintahan Pasal 1 angka 5, kewenangan adalah hak yang dimiliki oleh Penguasa dan/atau pejabat pemerintah atau badan administrasi publik lainnya untuk mengambil keputusan dan /atau menjalankan tindakan dalam penyelenggaraan pemerintahan. Pada Pasal 1 Angka 6 Kewenangan Pemerintah selanjutnya didefinisikan badan dan/atau pejabat pemerintah atau badan penyelenggara negara lainnya yang bergerak di bidang hukum publik. Sehingga secara yuridis wewenang pemerintah dapat diartikan sebagai tindakan pemerintah dalam proses penyelenggaraan pemerintahan yang lingkungannya diatur dalam peraturan perundang-undangan yang pelaksanaannya dapat menimbulkan akibat-akibat hukum.¹¹

b. Kewenangan Pemerintah

Badan dan Pejabat Tata Usaha Negara adalah badan atau pejabat yang melaksanakan urusan pemerintahan berdasarkan peraturan perundang – undangan yang berlaku (Pasal 1 angka 8 UU No. 51 Tahun 2009 tentang Perubahan Kedua atas UU No. 5 Tahun 1986 tentang Peradilan Tata Usaha Negara). Secara teoritik kewenangan yang bersumber dari

⁸ Algra, N.E., et al., *Kamus Istilah Hukum Fockema Andreae Belanda Indonesia*, Binacipta, Bandung, 1983

⁹ Henry Campbell Black, *Black's Law Dictionary*, Ohio Publishing Co, Cincinnati, 1990

¹⁰ Mochtar Kusumaatmadja. *Fungsi dan Perkembangan Hukum dalam Pembangunan Nasional*, PT Binacipta, Jakarta, t.t.

¹¹ Agus Riyanto & Iwan Erar Joesoef. *Penugasan Badan Usaha Milik Negara Dalam Pengusahaan Jalan Tol: Studi Penuhasan PT Utama Karya (Persero) Dalam Pengusahaan Jalan Tol di Sumatera*. Hal. 6

peraturan perundangundangan tersebut diperoleh melalui tiga cara yaitu atribusi, delegasi, dan mandat.¹²

Dalam atribusi terjadi pemberian wewenang pemerintah yang baru oleh suatu ketentuan dalam peraturan perundang-undangan. Disini diciptakan suatu wewenang baru.

Pengertian Atribusi, Delegasi dan Mandat menurut Pasal 1 UU No. 30 Tahun 2014 Tentang Administrasi Pemerintahan, adalah sebagai berikut :

- a) Atribusi adalah pemberian Kewenangan kepada Badan dan/atau Pejabat Pemerintahan oleh UUD Tahun 1945 atau Undang-Undang.
- b) Delegasi adalah pelimpahan Kewenangan dari Badan dan/atau Pejabat Pemerintahan yang lebih tinggi kepada Badan dan/atau Pejabat Pemerintahan yang lebih rendah dengan tanggung jawab dan tanggung jawab gugat beralih sepenuhnya kepada penerima delegasi.
- c) Mandat adalah pelimpahan Kewenangan dari Badan dan/atau Pejabat Pemerintahan yang lebih tinggi kepada Badan dan/atau Pejabat Pemerintahan yang lebih rendah dengan tanggung jawab dan tanggung gugat tetap berada pada pemberi mandat.

c. Badan Usaha Milik Negara Sebagai Bentuk Kehadiran Pemerintah Dalam Bidang Ekonomi

Menurut pasal 1 angka 1 UU Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara pengertian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Menurut Pasal 1 angka 5 UU No. 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara yang dimaksud Perusahaan Negara adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian modalnya dimiliki oleh Pemerintah Pusat. BUMN merupakan bentuk kehadiran pemerintah dalam bidang ekonomi.

Adapun keterlibatan negara didalam bidang ekonomi menurut Friedmann diwujudkan dalam 3 bentuk perusahaan negara sebagai berikut:¹³

1. *Department Government Enterprise*, yaitu Perusahaan Negera yang merupakan bagian integral dari suatu departemen/kementerian/Lembaga yang tugasnya membangun fasilitas umum, sehingga mempunyai hubungan hukum publik antara pemerintah dengan masyarakat yang dilayani. Dipimpin oleh seorang kepala yang merupakan bawahan dari departemen, mempunyai dan memperoleh fasilitas negara. Model ini dikenal sebagai Perusahaan Jawatan (Perjan).
2. *Statutory Public Corporations*, adalah Perusahaan Negara yang tugasnya hampir sama dengan *department government enterprise* yaitu membangun fasilitas umum atau melayani kepentingan umum, namun dalam hal manajemen lebih otonom karena berstatus badan hukum dan diatur dalam undang-undang; mempunyai nama dan kekayaan sendiri, bebas bergerak seperti perusahaan swasta; dapat di tuntutan dan menuntut, hubungan hukumnya diatur menurut hukum privat; modal seluruhnya dimiliki negara dari kekayaan negara yang dipisahkan, dapat mempunyai dan memperoleh dana dan kredit dalam dan luar negeri (obligasi); secara finansial harus dapat berdiri sendiri,

¹² Indroharto, "Asas-asas Umum Pemerintahan Yang Baik", dimuat dalam Paulus Effendi Lotulung (Ed.), Himpunan Makalah Asas-asas Umum Pemerintahan Yang Baik, Cet. Pertama, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1994.

¹³ Soeriaatmadja, Arifin, *Laporan Akhir Kompendium Bidang Hukum Keuangan Negara (Sumber-Sumber Keuangan Negara)*, Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum Dan Ham – RI, Jakarta, 2010. Hal 25 - 26

kecuali ada politik pemerintah mengenai tarif dan harga dan diatur melalui subsidi pemerintah, dipimpin oleh seorang direksi dan pegawainya adalah pegawai perusahaan negara. Yang diatur dalam ketentuan tersendiri diluar ketentuan yang berlaku bagi pegawai negeri, organisasi, tugas, wewenang, tanggung jawab dan tata cara tanggung jawab, pengawasan diatur secara khusus sesuai dengan undang-undang. Model ini di kenal publik dengan *public corporation* atau Perusahaan Umum (Perum).

3. *Commercial Companies*, adalah Perusahaan Negara yang memiliki ciri: makna usahanya untuk menumpuk keuntungan, status hukum adalah badan hukum perdata yang berbentuk perseroan terbatas, hubungan usahanya diatur menurut hukum perdata, modal seluruhnya atau sebagian merupakan milik negara dari kekayaan negara yang dipisahkan, tidak memiliki fasilitas negara, di pimpin oleh seorang direksi dan status pegawai adalah pegawai perusahaan biasa. Peranan pemerintah adalah sebagai pemegang saham. Model ini juga disebut Perusahaan Perseroan (*state companies*).

Asset Recycling PT Hutama Karya (Persero)

Asset Recycling (AR)

Asset Recycling didefinisikan sebagai monetisasi asset publik yang ada melalui penjualan atau sewa guna sektor swasta, dengan semua dana yang diterima diinvestasikan kembali dalam infrastruktur baru.¹⁴ AR dapat diartikan juga sebagai strategi kebijakan di mana pemerintah atau entitas publik menjual atau mengalihkan aset yang dimilikinya, seperti jalan tol, bandara, atau infrastruktur lainnya, dan menggunakan dana yang dihasilkan dari penjualan tersebut untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur baru atau untuk memperbaiki infrastruktur yang sudah ada. Tujuannya adalah untuk meningkatkan investasi dalam pembangunan dan pemeliharaan infrastruktur tanpa harus mengandalkan sepenuhnya pada pendanaan pemerintah atau kenaikan pajak. AR muncul pada saat pemerintah sebuah negara diminta harus mencari sumber pendanaan alternatif untuk investasi infrastruktur sehubungan dengan kendala fiskal dan tingginya biaya investasi awal pada setiap aktivitas investasi. Konsep AR terdiri dari dua komponen utama:¹⁵

1. Monetisasi aset yang ada melalui penjualan atau sewa ke sektor swasta
2. Investasi kembali pada infrastruktur baru menggunakan dana yang diterima dari monetisasi aset

Hal tersebut sejalan dengan tahapan AR yang dikemukakan oleh Chalmers, yaitu pertama, monetisasi aset infrastruktur yang ada melalui penjualan atau sewa guna (*leasing*) kepada sektor swasta. Kedua, berinvestasi pada infrastruktur baru menggunakan *proceeds* yang diterima dari monetisasi aset.¹⁶ AR infrastruktur merupakan sarana untuk meningkatkan investasi di bidang infrastruktur, baik yang ada dan direncanakan. Ide dasarnya menyerukan sewa jangka panjang dari fasilitas yang sudah tua kepada mitra swasta yang memenuhi syarat dan "mendaur ulang" hasil sewa menjadi infrastruktur baru (tetapi saat ini tidak didanai).¹⁷

¹⁴ Chalmers, Liu, & Viet. (2018). *Infrastructure Asset Recycling: Insights for governments and investors*. 33. Asia Pacific Risk Center, Marsh&McLennan Companies.

¹⁵ <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/library/infrastructure-asset-recycling-insights-governments-and-investors>, diakses tanggal 21 Oktober 2023

¹⁶ Chalmers. (2021). *Does asset recycling actually work?* | *Greenbiz*. <https://www.greenbiz.com/article/does-asset-recycling-actually-work>

¹⁷ Poole, Jr, R. W. (November 2018). *Asset Recycling to Rebuild America's Infrastructure*. Reason Foundation. <https://reason.org/wp-content/uploads/asset-recycling-rebuild-america-infrastructure.pdf>

Tidak ada model pasti untuk AR infrastruktur publik. Secara umum, hal ini melibatkan investasi swasta pada aset-aset BUMN yang ada. Hal ini mungkin melibatkan, misalnya, pendanaan pemerintah terhadap aset-aset baru atau pembangunan kembali aset-aset yang ada atau pembayaran utang yang ada dengan menggunakan dana yang diperoleh dari pemberian konsesi, penjualan atau penyewaan, atau pembiayaan terstruktur atas aset-aset infrastruktur yang ada. Misalnya, dalam transaksi AR yang menggunakan model konsesi, pihak swasta membayar pembayaran di muka kepada pemerintah untuk mengamankan hak pengoperasian aset infrastruktur. Selama masa konsesi, kepemilikan aset umumnya tetap berada di tangan pemerintah.

Aset yang paling layak untuk didaur ulang adalah aset brownfield yang memiliki aliran pendapatan tetap, seperti aset jalan tol, bandara, dan utilitas dan yang risiko desain, pengembangan, dan konstruksinya telah dihilangkan secara substansial. Pembayaran dimuka yang dilakukan berdasarkan transaksi AR digunakan untuk mendanai proyek infrastruktur baru atau membangun kembali aset yang ada atau membayar utang yang ada. Kisaran model yang telah diamati dalam transaksi AR antara lain sebagai berikut:

1. Model Konsesi
2. Model Sewa
3. Model Usaha Patungan (JVC).
4. Pembiayaan Terstruktur
5. Model penjualan langsung/divestasi Sebagian

AR menawarkan peluang untuk mendanai infrastruktur yang dibutuhkan tanpa pemerintah harus menambah utang sektor publik. Selain itu, hal ini memungkinkan partisipasi sektor swasta dalam pengoperasian aset yang dapat menghasilkan efisiensi operasional dan meningkatkan penyediaan layanan infrastruktur yang ada.

Rangkaian Pedoman AR ini telah dikembangkan untuk mendukung pemerintah dalam memilih, mempersiapkan, dan melaksanakan transaksi AR, dengan fokus pada model konsesi dan sewa jangka panjang saja. Pedoman ini telah dirancang untuk memberikan pendekatan sistematis dan konsisten untuk memfasilitasi transaksi AR berdasarkan model ini.

Manfaat AR dikutip dari kpbu.kemenkeu.go.id adalah sebagai berikut:

1. Pendanaan Proyek yang Berkelanjutan
Pemerintah dapat menggunakan pendapatan dari penjualan atau pengelolaan aset yang sudah ada untuk membiayai pembangunan infrastruktur baru.
2. Efisiensi Penggunaan Aset
AR memungkinkan pemanfaatan lebih optimal dari aset infrastruktur yang sudah ada. Aset yang sebelumnya mungkin hanya memberikan pendapatan terbatas, dapat dikelola secara lebih efisien oleh pihak swasta atau badan usaha, meningkatkan nilai, dan pendapatan dari aset tersebut.
3. Peningkatan Layanan Publik
Dengan dana yang diperoleh dari *asset recycling*, pemerintah dapat meningkatkan *jangkauan* dan kualitas layanan publik, termasuk perawatan dan pemeliharaan infrastruktur yang sudah ada serta pengembangan infrastruktur baru untuk memenuhi tuntutan pertumbuhan masyarakat.
4. Stimulus Ekonomi
Pengembangan infrastruktur baru akan menciptakan lapangan kerja dan *meningkatkan permintaan* akan bahan konstruksi dan layanan terkait infrastruktur, yang pada gilirannya akan memberikan stimulus bagi perekonomian.
5. Penyediaan Kualitas Infrastruktur

Dengan lebih banyak infrastruktur yang berkualitas tinggi, akan meningkatkan mobilitas dan kemudahan akses bagi masyarakat, berdampak positif pada perekonomian dan kualitas hidup.

Namun ada beberapa hal yang harus diperhatikan terkait dengan evaluasi pemerintah dalam optimalisasi AR setidaknya meliputi:¹⁸

1. Pemerintah perlu melakukan identifikasi aset yang paling layak untuk dilakukan asset recycling seperti aset brownfield dengan mempertimbangkan bahwa aset tersebut memiliki kepastian aliran pendapatan.
2. Selanjutnya, Pemerintah harus memastikan bahwa setiap investasi infrastruktur dikembangkan dengan struktur yang jelas terkait ketersediaan infrastruktur saat ini dengan kebutuhan infrastruktur di masa depan.
3. Prioritasi infrastruktur dibutuhkan dalam rangka identifikasi aset potensial untuk dilakukan asset recycling. Pemerintah perlu identifikasi bahwa pemerintah memiliki jumlah aset yang sesuai dan berpotensi untuk dimonetisasi.
4. Alokasi risiko dengan membagi risiko pada pihak yang paling tepat untuk mengelola risiko atas asset recycling. Pemerintah perlu identifikasi dengan cermat risiko yang relevan ketika mengambil alih aset publik mengingat jaminan atas risiko pada aset publik dan aset swasta berbeda.

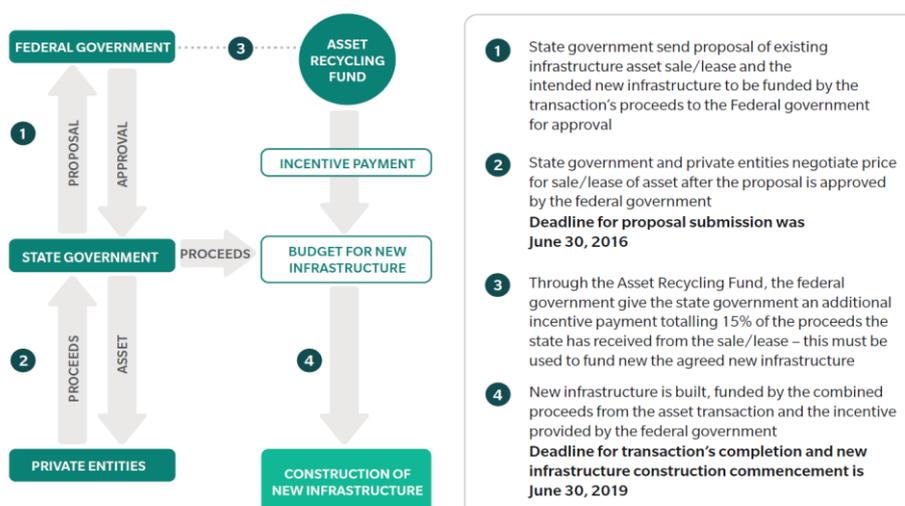
AR sering kali dapat mengarah pada efisiensi operasional dan peningkatan kualitas penyediaan layanan infrastruktur yang ada. Lebih jauh, dalam konteks *estafet financing*, *asset recycling* memungkinkan transfer tanggung jawab dan risiko ke pihak swasta yang lebih efisien dalam pengelolaan dan pembiayaan aset. Ini mengarah pada pendekatan yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab dalam pengelolaan infrastruktur publik.

Asset Recycling di Berbagai Negara

Australia - Asset recycling dimulai oleh Australia pada program Asset Recycling Initiative (ARI) pada tahun 2014. Program ini mencakup serangkaian insentif fiskal yang dirancang untuk mendorong pemerintah negara bagian dan wilayah untuk menjual aset infrastruktur yang dimilikinya dan menggunakan dana hasil penjualan tersebut untuk mendanai proyek-proyek infrastruktur baru. Program ARI senilai A\$3,3 miliar memberikan dorongan kepada pemerintah negara bagian di seluruh Australia untuk menjual atau menyewakan aset publik yang kurang dimanfaatkan kepada perusahaan swasta untuk menginvestasikan kembali hasil sewa atau penjualan tersebut ke perusahaan swasta untuk investasi proyek infrastruktur baru.¹⁹ Setiap aset yang dijual atau disewakan oleh negara bagian dan teritori Australia menerima tambahan 15 persen dari nilai transaksi awal dalam dolar federal (lihat Gambar 1).

¹⁸ <https://kpbu.kemenkeu.go.id/read/1206-1661/>

¹⁹ Varn, J. and Kline, S. (2017). How could “asset recycling” work in the United States? *Bipartisan Policy Center*.



Gambar 1. Overview ARI di Australia

India-Pemerintah India meluncurkan jalur monetisasi aset, melalui program National Monetization Pipeline (NMP Volume 1 dan 2) India, melalui konsultasi dengan kementerian infrastruktur, berdasarkan mandat untuk 'Monetisasi Aset' di bawah Anggaran Persatuan 2021-22. Monetisasi aset, bertujuan untuk memanfaatkan investasi sektor swasta dalam infrastruktur baru. Di India, kerangka monetisasi aset inti memiliki tiga hal penting:

1. Monetisasi hak bukan kepemilikan, aset diserahkan kembali kepada pemerintah pada akhir masa konsesi.
2. Aset Brownfield yang tidak berisiko, dengan aliran pendapatan yang stabil, adalah kandidat utama monetisasi.
3. Kemitraan terstruktur, berdasarkan kerangka kontrak yang ditentukan dengan KPI dan standar kinerja yang ketat, didorong untuk meningkatkan efisiensi operasional aset infrastruktur yang akan dimonetisasi.

Implementasi Asset Recycling di PT Hutama Karya (Persero)

Dalam hal penugasan Pemerintah kepada PT HK untuk melakukan pengusahaan 24 ruas Jalan Tol Trans Sumatera, PT HK mengalami defisit keuangan akibat investasi pembangunan tol yang dalam kondisi yang secara finansial belum memenuhi standar layak. Oleh sebab itu AR menjadi salah satu solusi agar mendukung upaya Pemerintah dalam hal pembangunan infrastruktur di pulau Sumatera.

Merujuk pada pasal 5 angka 1.d Peraturan Menteri BUMN No. Per-03/MBU/03/2021 tentang Tata Cara Penghapusanbukuan dan Pemindahtanganan Aktiva Tetap Badan Usaha Milik Negara, AR dapat dilakukan dalam hal bagian dari program restrukturisasi dan penyehatan BUMN. Pada pasal 5 angka 2 disebutkan bahwa penjualan aktiva tetap dilakukan sepanjang hal tersebut memberikan dampak yang lebih baik bagi BUMN. Asisten Deputi Bidang Jasa Infrastruktur Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Ibu Hendrika Nora Osloi Sinaga (antaranews.com, 14 Juni 2022) mengatakan bahwa Kementerian mendukung kluster infrastruktur melakukan Asset Recycling untuk memperbaiki kinerja keuangan juga untuk mengurangi hutang di BUMN sehingga menyehatkan kinerja keuangan BUMN infrastruktur.

Penerapan AR di PT HK pada garis besar dilakukan dalam dua tahap yaitu pertama, pembentukan anak perusahaan khusus pengelolaan ruas atau Special Purpose Vehicle (SPV) dan kedua, divestasi dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Pembentukan Anak Perusahaan Khusus Pengelolaan Ruas atau Special Purpose Vehicle (SPV)

Pasal 2 ayat (4) Peraturan Menteri Keuangan Nomor 127/PMK.010/2016 tentang Pengampunan Pajak Berdasarkan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak Bagi Wajib Pajak yang Memiliki Harta Tidak Langsung Melalui Special Purpose Vehicle mendefinisikan SPV sebagai perusahaan yang didirikan semata-mata untuk menjalankan fungsi khusus tertentu untuk kepentingan pendirinya, seperti pembelian dan/atau pembiayaan investasi dan tidak melakukan kegiatan usaha aktif. Dalam pasal 4 Peraturan Presiden Nomor 117 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 100 Tahun 2014 tentang Percepatan Pembangunan Jalan Tol di Sumatera dalam pelaksanaan penugasan JTTS PTHK diperkenankan untuk melakukan pembentukan anak perusahaan sebagai pemegang saham mayoritas.

Dalam Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Fourth Edition menetapkan kriteria dalam hal identifikasi SPV sebagai berikut:²⁰

- a) Berbentuk badan hukum, yang terdaftar secara resmi dengan otoritas nasional dan tunduk pada kewajiban perpajakan dan hukum ekonomi lainnya di tempat kedudukan badan hukum tersebut;
- b) Dikendalikan oleh perusahaan induk yang berkedudukan di luar yurisdiksi badan hukum tersebut, baik secara langsung maupun tidak langsung;
- c) Tidak memiliki atau hanya memiliki sedikit karyawan, kegiatan usaha, dan kehadiran fisik;
- d) Hampir semua aset perusahaan merupakan investasi di atau dari negara lain;
- e) Bisnis inti Perusahaan terdiri dari pembiayaan kelompok atau kegiatan holding, menyalurkan dana dari non residen ke non residen lainnya.

Pada umumnya bentuk SPV adalah badan hukum perusahaan (corporation) atau Perseroan Terbatas ("PT") dalam konteks hukum Indonesia, yang didirikan untuk tujuan khusus dan dapat digunakan untuk melindungi perusahaan atau individu pendirinya (atau dalam hal tertentu krediturnya), dengan membatasi tanggung jawabnya sebatas modal yang dipisahkan.²¹

Dalam konteks AR PTHK melakukan pemisahan segmen operasi JTTS menjadi dua bagian yaitu PT Bakauheni-Terbanggi Besar Toll dan PT Medan Binjai Toll. Pemisahan ini dilakukan dengan mempertimbangkan faktor pembangunan dan operasional JTTS tahap 1 dimana terindikasi adanya potensi kondisi keuangan yang tidak sustainable dari sisi korporasi. Setelah pemisahan tersebut dilakukan, AR PTHK dilakukan dengan mekanisme divestasi saham 2 entitas tersebut.

2. Asset Recycling Melalui Divestasi

Divestasi dapat diartikan sebagai pengurangan beberapa jenis aset baik dalam bentuk finansial atau barang, dapat pula disebut penjualan dari bisnis yang dimiliki oleh perusahaan

²⁰ OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Edisi Keempat, Paris: OECD Publications, 2008;

²¹ Pramudya A. Oktavinanda, Special Purpose Vehicle dalam Tinjauan Hukum dan Ekonomi (Special Purpose Vehicle in Law and Economics Perspective), 2013, hal. 103

sebagai upaya pemilik perusahaan untuk menjual aset atau sebuah divisi kerjanya kepada pihak lain yang mampu memberikan harga penawaran paling tinggi.²² Dalam Peraturan Menteri Keuangan No. 183/PMK.05/2008 tentang Persyaratan dan Tata Cara Divestasi Terhadap Investasi Pemerintah, divestasi diartikan sebagai penjualan Surat berharga dan/atau kepemilikan pemerintah baik sebagian atau keseluruhan kepada pihak lain Pada pasal 5 angka 2 Peraturan Menteri BUMN No. Per-03/MBU/03/2021 tentang Tata Cara Penghapusbukuan dan Pemindahtanganan Aktiva Tetap Badan Usaha Milik Negara disampaikan bahwa pemindahtanganan aktiva tetap BUMN melalui penjualan dapat dilakukan sepanjang memberikan dampak yang lebih baik bagi BUMN. Sebuah perusahaan melakukan divestasi dengan tujuan sebagai berikut:²³

- a) Mengurangi beban dan menambah pendapatan. Beban aset yang dimaksud seperti pajak, biaya perawatan, dan lainnya.
- b) Fokus pada bisnis yang lebih memberi keuntungan.
- c) Menghasilkan keuntungan besar di saat yang tepat, seperti menjual kembali instrumen investasi saat harga naik.
- d) Mengurangi potensi rugi yang lebih besar karena aset yang dijual tidak lagi menguntungkan.

Divestasi merupakan langkah besar yang dikaitkan dengan kinerja sebuah Perusahaan. Dalam hal divestasi asset BUMN, dapat dikatakan sebagai suatu bentuk optimalisasi asset negara sehubungan dengan pelibatan sektor swasta dalam upaya Pembangunan nasional. Perusahaan untuk membenahi masalah dengan mengurangi aset (divestasi) guna mencapai profitabilitas yang positif.²⁴

Sama halnya dengan Perusahaan swasta, tujuan didirikannya BUMN yang tertuang dalam Pasal 2 huruf b UU Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara adalah untuk mengejar keuntungan atau *profit oriented*. Merujuk pada kondisi tersebut tentu saja BUMN akan menjumpai berbagai dinamika dalam dunia bisnis dan sangat mungkin aksi korporasi untuk dilakukan seperti divestasi saham.

Sebelumnya AR BUMN dengan melakukan divestasi saham dilakukan oleh PT Jasamarga Jalanlayang Cikampek (JJC) yang merupakan anak perusahaan dari PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) yang melakukan pengelolaan ruas Jalan Tol Jakarta – Cikampek Elevated atau yang sering disebut Tol Layang Mohamed Bin Zayed (MBZ) dengan nilai divestasi 4,38 Triliun atau setara 40% dari total saham kepada PT Margautama Nusantara (MUN) yang merupakan anak usaha Grup Salim. Transaksi divestasi saham tersebut merubah struktur porsi ekuitas dari kepemilikan saham JJC menjadi 40% JSMR, 40% MUN dan 20% PT Rangi Sugironperkasa.

Direktur Utama JSMR Bapak Subakti Syukur menyampaikan bahwa strategi divestasi ini sangat penting sebagai upaya penyeimbangan antara pertumbuhan kesinambungan bisnis Perusahaan yang merupakan bagian dari program AR untuk peningkatan portofolio bisnis

²² Asikin, Zainal (2013-04-20). "Divestasi Saham Dalam Perspektif Keadilan (PT. NNT di Nusa Tenggara Barat)". *Jurnal IUS Kajian Hukum dan Keadilan*. Program Studi Magister Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Univesitas Mataram.

²³ Anwar, Muhammad Choirul (2021-10-13). Anwar, Muhammad Choirul, ed. "Divestasi adalah Kebalikan Investasi, Ini Pengertian dan Dampaknya". *Kompas.com*. Diakses tanggal 2023-12-28.

²⁴ Denis, D. K., & Rodgers, K. J. (2007). Duration, outcome, and post-reorganization performance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(1), 101–118.

terkait beberapa ruas tol yang masih harus dibangun.²⁵ Menurut Subakti, divestasi tersebut dilakukan untuk memperkuat cash flow dalam pembangunan tol di ruas-ruas yang lain. Beberapa diantaranya adalah Yogyakarta - Solo, Yogyakarta - Bawen, Probowangi, akses Patimban, dan Gedebage - Tasikmalaya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penugasan PTHK dalam pembangunan JTTS merupakan suatu bentuk komitmen pemerintah dalam hal pengembangan infrastruktur yang menyeluruh di wilayah Indonesia. Resiko keuangan menjadi salah satu fokus persoalan yang dihadapi terutama pada penugasan untuk pembangunan infrastruktur yang layak ekonomi namun tidak layak finansial. Melalui gambaran sebelumnya AR telah menjadi salah satu creative financing yang solutif sehubungan dengan tantangan finansial yang dihadapi oleh BUMN. Tentu saja peran pemerintah dalam hal kepastian hukum dan kebijakan-kebijakan yang mengarah kepada dukungan untuk mensukseskan penugasan tersebut sangat diharapkan tanpa mengesampingkan system tata kelola yang baik.

Saran

Dalam implementasinya Asset Recycling memang menjadi solusi cepat atas kendala keuangan terutama bagi Perusahaan BUMN yang mendapat mandat penugasan. Maka keputusan untuk dilakukan Asset Recycling seharusnya dilakukan assessment kelayakan investasi dengan pertimbangan target kinerja operasional yang dihasilkan oleh asset yang akan dibangun atau dirintis dari hasil Asset Recycling ini bersifat lebih positif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Riyanto & Iwan Erar Joesoef. Penugasan Badan Usaha Milik Negara Dalam Pengusahaan Jalan Tol: Studi Penuhasan PT Hutama Karya (Persero) Dalam Pengusahaan Jalan Tol di Sumatera.
- Algra, N.E., et al., 1983. *Kamus Istilah Hukum Fockema Andreae Belanda Indonesia*, Binacipta, Bandung,
- Asikin, Zainal, 2020. "Divestasi Saham Dalam Perspektif Keadilan (PT. NNT di Nusa Tenggara Barat)". *Jurnal IUS Kajian Hukum dan Keadilan*. Program Studi Magister Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Univesitas Mataram.
- Chalmers. 2021. *Does asset recycling actually work?* | *Greenbiz*. <https://www.greenbiz.com/article/does-asset-recycling-actually-work>
- Chalmers, Liu, & Viet. 2018. *Infrastructure Asset Recycling: Insights for governments and investors*. 33. Asia Pacific Risk Center, Marsh&McLennan Companies.
- Denis, D. K., & Rodgers, K. J., 2007. Duration, outcome, and post-reorganization performance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*.
- Henry Campbell Black, 1990, *Black's Law Dictionary*, Ohio Publishing Co, Cincinnati
- Indroharto, 1994, "Asas-asas Umum Pemerintahan Yang Baik", dimuat dalam Paulus Effendi Lotulung (Ed.), Himpunan Makalah Asas-asas Umum Pemerintahan Yang Baik, Cet. Pertama, Citra Aditya Bakti, Bandung.

²⁵ <https://www.idnfinancials.com/archive/id/45502/asset-recycling-jsmr-divest-mbz-toll-idr> diakses tanggal 15 Desember 2023

- Jhony, Ibrahim. 2008. *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Banyumedia Publishing
- Khairah Mukhlisah Hertanto. 2022. *Strategi Daur Ulang Aset Barang Milik Negara Berupa Bangunan Gedung*.
- Mochtar Kusumaatmadja. *Fungsi dan Perkembangan Hukum dalam Pembangunan Nasional*, PT Binacipta, Jakarta,
- OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Edisi Keempat, Paris: OECD Publications, 2008;
- Poole, Jr, R. W. 2018. *Asset Recycling to Rebuild America's Infrastructure*. Reason Foundation. <https://reason.org/wp-content/uploads/asset-recycling-rebuild-america-infrastructure.pdf>
- Pramudya A. Oktavinanda, 2013. *Special Purpose Vehicle dalam Tinjauan Hukum dan Ekonomi (Special Purpose Vehicle in Law and Economics Perspective)*
- Prasetyo, Firdaus. 2009. Pengaruh Infrastruktur pada Pertumbuhan Ekonomi Wilayah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan*, 2(2)
- Soerjono, Soekanto. 2006. *Pengantar Penelitian Hukum*, UI Press
- Soeriaatmadja, Arifin, *Laporan Akhir Kompendium Bidang Hukum Keuangan Negara (Sumber-Sumber Keuangan Negara)*, Badan Pembinaan Hukum Nasional Kementerian Hukum Dan Ham – RI, Jakarta, 2010
- Varn, J. and Kline, S. (2017). How could “asset recycling” work in the United States? *Bipartisan Policy Center*.
<https://www.idnfinancials.com/archive/id/45502/asset-recycling-jsmr-divest-mbz-toll-idr>
diakses tanggal 15 Desember 2023
- Dikutip dari laman <https://katadata.co.id/yuliawati/finansial/5e9a4e61a3fe9/dana-infrastruktur-dalam-5-tahun-rp-6455-triliun-sulit-andalkan-apbn>. Diakses pada tanggal 28 Desember 2020.
<https://bisnis.tempo.co/read/1364103/hutama-karya-tol-trans-sumatera-tak-layak-secara-finansial>, diakses tanggal 29 September 2023.
<https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/library/infrastructure-asset-recycling-insights-governments-and-investors>, diakses tanggal 21 Oktober 2023
<https://kpbu.kemenkeu.go.id/read/1206-1661/>
- Anwar, Muhammad Choirul, 2013. Anwar, Muhammad Choirul, ed. "Divestasi adalah Kebalikan Investasi, Ini Pengertian dan Dampaknya". *Kompas.com*. Diakses tanggal 28 Desember 2023.