

Penerapan Prinsip Hukum Ekonomi dalam Penggunaan *Special Purpose Vehicle* (SPV) serta Dampaknya terhadap Transparansi Laporan Keuangan

Alif Firmansyah¹, Kapiya Jainaya², Muhammad Thoriq³, Yusuf Afrenoldi Todi⁴, Farahdinny Siswajanthi⁵.

^{1,2,3,4,5} Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Pakuan Bogor.
E-mail: alifrmnsyh23@gmail.com (CA)

Abstrak: Artikel ini menganalisis penerapan prinsip hukum ekonomi dalam penggunaan *Special Purpose Vehicle* (SPV) serta dampaknya terhadap transparansi laporan keuangan. Tujuan penelitian ini adalah untuk membedah fungsi SPV dalam grup perusahaan, tanggung jawab hukumnya, dan potensi penyalahgunaannya dalam manajemen laba. Temuan menunjukkan bahwa SPV sering kali digunakan sebagai alat efisiensi ekonomi untuk mengurangi biaya kebangkrutan dan risiko kredit melalui pemisahan aset. Namun, penggunaan SPV juga berkorelasi dengan peningkatan insentif manajemen laba dan off-balance sheet financing yang dapat mengaburkan transparansi bagi pemangku kepentingan. Penegakan hukum yang efisien harus fokus pada pencegahan kapitalisasi modal rendah pada SPV untuk memitigasi risiko hukum dan keuangan.

Katakunci: *Special Purpose Vehicle*, Transparansi, Laporan Keuangan, Perseroan Terbatas.

Sitasi: Firmansyah, A., Jainaya, K., Thoriq, M., Todi, Y. A., & Siswajanthi, F. (2025). Penerapan Prinsip Hukum Ekonomi dalam Penggunaan *Special Purpose Vehicle* (SPV) serta Dampaknya terhadap Transparansi Laporan Keuangan. *Locus Journal of Academic Literature Review*, 4(9), 700–707. <https://doi.org/10.56128/ljoalr.v4i9.785>

1. Pendahuluan

Penggunaan *Special Purpose Vehicle* (SPV) telah menjadi instrumen finansial yang krusial dalam struktur korporasi modern. Secara konseptual, SPV adalah entitas hukum mandiri yang didirikan oleh perusahaan induk untuk tujuan spesifik, seperti isolasi aset atau transaksi tunggal. Dalam perspektif hukum ekonomi, keberadaan SPV berfungsi untuk memisahkan risiko (*risk partitioning*) serta meminimalkan biaya kebangkrutan dengan menjauhkan aset tertentu dari jangkauan kreditur perusahaan induk (Oktavinanda, 2013). Efisiensi ini memungkinkan perusahaan induk untuk mengoptimalkan struktur modal mereka melalui entitas yang bersifat pasif namun strategis secara legal.

Di Indonesia, instrumen ini sering digunakan oleh Perseroan Terbatas (PT) dalam berbagai proyek strategis. Persoalan yang kerap muncul pada PT adalah risiko kepailitan yang disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban pembayaran utang (Karundeng, 2015). Dalam menghadapi tantangan ekonomi di era globalisasi, SPV sering kali menjadi solusi mitigasi risiko agar kegagalan suatu proyek tidak berdampak langsung pada stabilitas aset utama induk perusahaan (Putri et al., 2023). Hal ini menunjukkan peran vital SPV dalam menjaga kesinambungan bisnis di tengah dinamika ekonomi internasional.

Namun, manfaat efisiensi ekonomi ini sering kali terbentur pada masalah transparansi laporan keuangan. Struktur SPV kerap memfasilitasi praktik *off-balance sheet financing*, di mana kewajiban keuangan tidak muncul secara eksplisit dalam neraca konsolidasi. Kondisi ini memberikan celah bagi praktik manajemen laba yang dapat menyesatkan para pemangku kepentingan. Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan insentif pelaporan yang tinggi cenderung memanfaatkan SPV untuk memanipulasi laba guna menjaga persepsi pasar (Feng et al., 2009). Ketidakterbukaan ini pada akhirnya dapat mengancam integritas pasar modal dan menghambat pertumbuhan ekonomi nasional (Siswajanthi et al., 2024).

Selain itu, kedudukan hukum SPV sering kali menjadi area yang kompleks. Meskipun secara formal mandiri, kontrol operasional biasanya tetap berada di bawah dominasi perusahaan induk, yang menimbulkan risiko dominasi tanpa tanggung jawab (Akbar et al., 2022). Tanpa tata kelola yang kuat, SPV berisiko menjadi alat pelanggaran hukum atau penyembunyian aset bermasalah. Artikel ini hadir untuk menganalisis bagaimana prinsip hukum ekonomi dapat diterapkan secara seimbang agar efisiensi SPV tidak mengorbankan transparansi keuangan. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menjawab pertanyaan mengenai kedudukan hukum SPV dalam transaksi pembiayaan, dampaknya terhadap manajemen laba, serta formulasi regulasi yang ideal untuk mencegah fenomena kapitalisasi modal rendah guna menjamin stabilitas sistem keuangan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif atau doktriner yang berfokus pada analisis norma, prinsip, dan doktrin hukum (Ariawan, 2013). Spesifikasi penelitian ini bersifat deskriptif-analitis untuk membedah secara sistematis penerapan prinsip hukum ekonomi pada struktur *Special Purpose Vehicle* (SPV). Data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan dan bahan hukum sekunder seperti literatur ilmiah mengenai efisiensi SPV dan manajemen laba (Feng et al., 2009).

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka (*library research*) untuk mengkaji dokumen-dokumen hukum yang relevan (Rizkia & Fardiansyah, 2023). Analisis dilakukan dengan pendekatan *Law and Economics* untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan SPV dibandingkan dengan risiko hukumnya (Oktavinanda, 2013). Selain itu, penelitian ini mengaitkan perspektif hukum ekonomi internasional guna melihat tantangan Indonesia dalam era globalisasi. Melalui penalaran hukum, data dianalisis untuk menghasilkan kesimpulan yang objektif dan konsisten.

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1. Kedudukan Hukum dan Fungsi Ekonomi Special Purpose Vehicle (SPV)

Special Purpose Vehicle (SPV) atau entitas bertujuan khusus merupakan manifestasi dari inovasi hukum korporasi yang bertujuan untuk mencapai efisiensi finansial dan manajemen risiko yang terukur. Secara konseptual, SPV didefinisikan sebagai entitas hukum mandiri yang didirikan oleh sebuah perusahaan induk atau sponsor dengan misi yang sangat spesifik dan terbatas, biasanya hanya untuk satu transaksi tunggal atau proyek tertentu. Di Indonesia, kedudukan hukum SPV umumnya mengambil bentuk Perseroan Terbatas (PT), yang secara otomatis memberikan status subjek hukum mandiri yang terpisah dari pendirinya. Status ini menjadi fundamental dalam skema pembiayaan proyek, di mana SPV bertindak sebagai wadah penggalangan dana yang bersumber dari kreditur sekaligus sebagai pengelola modal yang disetor oleh badan usaha pendiri (Akbar et al., 2022).

Eksistensi SPV dalam struktur grup perusahaan bukan sekadar formalitas administratif atau upaya perpanjangan tangan korporasi. Secara ekonomi, pemisahan status hukum ini merupakan strategi vital untuk menciptakan kondisi *bankruptcy remoteness*. Mekanisme ini memastikan bahwa aset-aset yang telah ditempatkan atau dialihkan ke dalam SPV terlindungi secara hukum dari risiko kepailitan yang mungkin menimpa perusahaan induk di masa depan (Oktavinanda, 2013). Dengan demikian, jika perusahaan induk mengalami kegagalan finansial, aset di dalam SPV tetap terjaga dan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban kepada kreditur proyek tersebut tanpa terganggu oleh proses likuidasi induknya.

Dalam perspektif hukum ekonomi, legitimasi penggunaan SPV sangat bergantung pada nilai tambah yang dihasilkannya, terutama dalam hal reduksi biaya transaksi dan efektivitas manajemen risiko. Siswajanthi et al. (2024) memberikan catatan kritis bahwa setiap kebijakan ekonomi yang diambil oleh pelaku usaha maupun pemerintah harus dianalisis dampaknya secara holistik. Hal ini bertujuan agar penggunaan instrumen hukum seperti SPV benar-benar memberikan kontribusi positif bagi pertumbuhan ekonomi nasional, bukan justru menjadi beban sistemik. Terdapat risiko moral ketika SPV hanya dimanfaatkan sebagai "perusahaan kertas" (*paper company*)

tanpa aktivitas ekonomi riil atau substansi bisnis yang jelas. Praktik semacam ini berpotensi mencederai prinsip kepastian hukum dan keterbukaan informasi. Oleh karena itu, hubungan hukum antara perusahaan induk dan SPV harus dikelola secara profesional dalam bingkai hubungan koordinatif yang tetap menghormati prinsip kemandirian entitas masing-masing (Akbar et al., 2022).

Secara teoritis, Gorton dan Souleles (2007) menjelaskan bahwa SPV mampu mengurangi biaya agensi karena aktivitasnya yang terbatas mencegah manajemen melakukan diversifikasi aset yang tidak efisien atau penggunaan dana di luar mandat proyek. Namun, dalam implementasinya, efisiensi ini sering kali dibayangi oleh fenomena "dominasi tanpa tanggung jawab". Perusahaan induk sering kali memegang kontrol penuh atas pengambilan keputusan SPV, namun berlindung di balik tabir tanggung jawab terbatas jika terjadi kerugian hukum. Korgaonkar dan Nini (2010) memperingatkan bahwa perusahaan dengan profil risiko kredit tinggi memiliki kecenderungan lebih besar untuk menggunakan SPV guna menekan biaya modal, yang jika tidak diawasi, dapat membahayakan stabilitas keuangan.

Dalam konteks domestik Indonesia, peran lembaga pengawas dan sektor perbankan menjadi garda terdepan dalam memitigasi risiko penyalahgunaan SPV. Dwi Ceysa et al. (2024), dalam kolaborasinya dengan Siswajanthi, menekankan bahwa perbankan memiliki peran sentral sebagai lembaga intermediasi yang harus menjaga kesehatan ekosistem ekonomi. Bank memiliki kewajiban hukum untuk melakukan analisis risiko yang komprehensif terhadap setiap pendanaan yang melibatkan SPV. Analisis ini sangat penting untuk memastikan bahwa SPV memiliki kapitalisasi modal yang memadai dan bukan sekadar entitas dengan kapitalisasi rendah (*undercapitalization*) yang sangat rentan terhadap kegagalan (Oktavinanda, 2013). Tanpa pengawasan yang ketat, kemandirian hukum SPV dapat disalahgunakan untuk menyembunyikan kewajiban finansial yang pada akhirnya dapat memicu kerugian bagi sistem perbankan nasional dan stabilitas ekonomi makro secara keseluruhan.

3.2. Dampak Penggunaan SPV terhadap Transparansi Laporan Keuangan

Transparansi merupakan pilar fundamental dalam hukum ekonomi yang berfungsi sebagai mekanisme kontrol untuk menjamin terciptanya pasar yang efisien, kompetitif, dan adil. Dalam ekosistem pasar modal, informasi akurat adalah komoditas utama yang menentukan keputusan investasi. Namun, penggunaan *Special Purpose Vehicle* (SPV) secara ekstensif dalam dekade terakhir telah menghadirkan tantangan serius terhadap kualitas informasi dalam laporan keuangan. Melalui praktik *off-balance sheet financing*, SPV sering kali digunakan sebagai instrumen untuk mengeluarkan kewajiban finansial dari neraca utama perusahaan induk. Fenomena ini menciptakan tabir yang menutupi realitas utang perusahaan, sehingga memicu asimetri informasi

yang masif antara pihak manajemen (insider) dengan investor serta publik (outsider) (Feng et al., 2009).

Secara kritis, penggunaan SPV menciptakan dilema etis dan yuridis dalam pelaporan keuangan. Putri et al. (2023), dalam kajiannya bersama Siswajanthi, menekankan bahwa tuntutan era globalisasi bukan hanya sekadar pertumbuhan angka, melainkan keterbukaan informasi yang mampu mengatasi ketidakseimbangan kekuasaan antaraktor ekonomi global. Tanpa transparansi, struktur SPV yang kompleks dan berlapis-lapis dapat digunakan oleh korporasi besar untuk mendominasi informasi, yang pada akhirnya merugikan negara berkembang seperti Indonesia yang tengah berupaya membangun iklim investasi yang sehat. Ketertutupan informasi melalui SPV menghalangi kemampuan pasar untuk melakukan penilaian risiko secara objektif, yang dalam jangka panjang dapat merusak kepercayaan investor global.

Bukti empiris menunjukkan bahwa keberadaan SPV memiliki korelasi yang sangat kuat dengan praktik manajemen laba (*earnings management*). Feng et al. (2009) mengidentifikasi bahwa perusahaan dengan insentif pelaporan keuangan yang tinggi seperti tekanan untuk mencapai target laba kuartalan atau mempertahankan peringkat kredit memiliki kecenderungan lebih besar untuk menggunakan SPV secara oportunistik. Dengan memindahkan aset yang berkinerja buruk atau liabilitas yang tinggi ke dalam SPV yang tidak dikonsolidasi, manajemen dapat memanipulasi laba bersih dan rasio *leverage* guna mempertahankan persepsi positif pasar. Tindakan ini, meskipun terkadang berada dalam koridor teknis akuntansi yang legal, secara substansi merupakan bentuk distorsi informasi yang menyesatkan.

Dampak dari manipulasi melalui SPV ini bersifat sistemik dan tidak hanya merugikan pemegang saham secara individual. Siswajanthi et al. (2024) menegaskan bahwa stabilitas dan kebijakan fiskal suatu negara sangat bergantung pada akurasi data ekonomi yang disajikan oleh sektor swasta. Laporan keuangan korporasi adalah basis data bagi pemerintah dalam merumuskan proyeksi pendapatan pajak dan pertumbuhan ekonomi. Jika data-data tersebut dikaburkan melalui struktur SPV yang bersifat opas, maka efektivitas kebijakan ekonomi nasional dalam mendorong pertumbuhan berkelanjutan dapat terganggu secara signifikan. Dalam titik ekstrim, akumulasi risiko yang "tersembunyi" di luar neraca korporasi dapat memicu krisis finansial yang melumpuhkan stabilitas ekonomi makro nasional.

Lebih jauh lagi, dampak penggunaan SPV ini berkaitan erat dengan dimensi tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Shakila et al. (2024), berkolaborasi dengan Siswajanthi, mengkritisi pandangan tradisional yang membatasi CSR pada kegiatan filantropi semata. Mereka menekankan bahwa CSR harus mencakup tanggung jawab moral yang fundamental terhadap kejujuran informasi

keuangan. Menyembunyikan risiko keuangan melalui mekanisme SPV merupakan bentuk nyata pengabaian tanggung jawab sosial kepada pemegang saham publik, kreditor, dan masyarakat luas (Shakila et al., 2024). Perusahaan yang menjunjung tinggi etika bisnis seharusnya menyadari bahwa integritas laporan keuangan adalah bentuk pelayanan sosial untuk menjaga keadilan ekonomi bagi seluruh *stakeholders*.

Kritik terhadap penggunaan SPV juga harus diarahkan pada aspek pengawasan otoritas. Ketidakterbukaan dalam struktur SPV tidak hanya mengaburkan risiko utang, tetapi juga mengancam daya tahan sistem keuangan jika tidak diawasi secara ketat oleh otoritas perbankan dan fiskal (Dwi Ceysa et al., 2024; Siswajanthi et al., 2024). Mengingat peran perbankan sebagai lembaga intermediasi sentral, bank wajib memiliki kemampuan untuk "menembus" struktur SPV guna melihat profil risiko debitur yang sebenarnya. Tanpa transparansi total, perbankan berisiko menyalurkan kredit pada entitas yang secara fundamental rapuh, yang pada akhirnya dapat membebani ekonomi nasional melalui risiko gagal bayar masal.

Sebagai sintesis, efisiensi ekonomi yang ditawarkan oleh SPV, seperti pengurangan biaya transaksi dan proteksi aset, tidak boleh dijadikan dalih hukum untuk mengaburkan realitas keuangan perusahaan. Tantangan masa depan bagi Indonesia dalam kancah ekonomi global adalah bagaimana menyusun regulasi SPV yang mampu menyeimbangkan antara kemudahan berbisnis (*ease of doing business*) dengan perlindungan kepentingan publik melalui transparansi yang ketat (Putri et al., 2023). Integrasi antara standar akuntansi yang lebih progresif dengan kewajiban pengungkapan sosial merupakan langkah mutlak. Hal ini penting untuk memastikan bahwa setiap inovasi struktur bisnis, termasuk SPV, benar-benar memberikan kontribusi nyata bagi kesejahteraan umum tanpa mengorbankan integritas dan kejujuran laporan keuangan yang menjadi fondasi stabilitas ekonomi (Siswajanthi et al., 2024; Shakila et al., 2024).

4. Penutup

Penerapan prinsip hukum ekonomi dalam penggunaan *Special Purpose Vehicle* (SPV) di Indonesia menunjukkan adanya dualisme fungsi yang signifikan. Di satu sisi, SPV berperan sebagai instrumen efisiensi yang sah secara hukum untuk memitigasi risiko dan mengurangi biaya kebangkrutan melalui pemisahan aset. Namun di sisi lain, fleksibilitas struktur ini sering kali disalahgunakan untuk praktik *off-balance sheet financing* yang berdampak buruk pada transparansi laporan keuangan. Kedudukan hukum SPV sebagai entitas mandiri sering kali hanya menjadi tameng yuridis bagi perusahaan induk untuk melakukan manajemen laba yang agresif, yang pada akhirnya menciptakan asimetri informasi bagi para investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Sebagaimana ditekankan dalam pemikiran Siswajanthi dkk. (2024), setiap kebijakan ekonomi dan struktur korporasi haruslah dianalisis dampaknya secara mendalam agar benar-benar memberikan kontribusi positif bagi pertumbuhan nasional dan stabilitas fiskal. Penggunaan SPV yang tidak transparan dapat mengancam integritas data ekonomi makro yang sangat dibutuhkan pemerintah dalam menyusun kebijakan fiskal yang akurat. Selain itu, aspek tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) menuntut kejujuran informasi sebagai bentuk komitmen moral kepada public.

Sebagai saran, pemerintah perlu memperketat regulasi mengenai kapitalisasi modal minimum bagi SPV guna mencegah munculnya entitas cangkang yang rapuh secara finansial. Peranan perbankan sebagai lembaga intermediasi juga harus diperkuat melalui proses *due diligence* yang lebih tajam untuk mendeteksi risiko tersembunyi dalam struktur grup perusahaan (Dwi Ceysa et al., 2024). Sinkronisasi antara standar akuntansi dan hukum perseroan menjadi langkah krusial untuk memastikan bahwa inovasi keuangan seperti SPV tetap berjalan dalam koridor transparansi dan keadilan ekonomi di tengah arus globalisasi.

Referensi

- Akbar, A., Suryanti, N., & Suryamah, A. (2022). Hubungan Dan Kedudukan Hukum Atas Special Purpose Vehicle Dalam Transaksi Pembiayaan Proyek. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 6(1), 987-1003.
- Ariawan, I. G. K. (2013). Metode Penelitian Hukum Normatif. *Kertha Widya*, 1(1).
- Chadwick, J. (2007). *Control of Special Purpose Vehicles*.
- Dwi Ceysa, S., Demar Putri, J., Putri, D. A., & Siswajanthi, F. (2024). Peranan Perbankan dalam Perekonomian Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(2), 25959-25964.
- Feng, M., Gramlich, J. D., & Gupta, S. (2009). Special purpose vehicles: Empirical evidence on determinants and earnings management. *The Accounting Review*, 84(6), 1833-1876.
- Gorton, G. B., & Souleles, N. S. (2007). Special purpose vehicles and securitization. In *The risks of financial institutions* (pp. 549-602). University of Chicago Press.
- Korgaonkar, S., & Nini, G. (2010). Special purpose vehicles and nonfinancial corporate finance. Available at SSRN 1639548.
- Lubis, T. A., SE, M., Yuliusman, S. E., Andang Fazri, S. T., MM, R. A. Y., & Maryati Ningsih, S. E. *Menggagas Masa Depan: Meningkatkan Nilai Perusahaan Dengan Keuangan Hijau Dan Kinerja Lingkungan*. Penerbit Adab.
- Oktavinanda, P. A. (2013). Special Purpose Vehicle dalam Tinjauan Hukum dan Ekonomi (Special Purpose Vehicle in Law and Economics Perspective). *Forthcoming in Journal of Indonesia Corruption Watch*, 'Pemberantasan Kejahatan Korupsi dan Pencucian Uang yang Dilakukan Korporasi di Sektor Kehutanan.
- Putri, D. S., Faizal, I. A., Estafania, S., Sapela, A., Arasyidi, U., & Siswajanthi, F. (2023). Hukum Ekonomi Internasional: Tantangan dan Peluang bagi Indonesia dalam Era Globalisasi. *Indonesian Journal of Law and Justice*, 1(2), 11. <https://doi.org/10.47134/ijlj.v1i2.2052>

- Rizkia, N. D., & Fardiansyah, H. (2023). *Metode Penelitian Hukum (Normatif dan Empiris)*. Penerbit Widina.
- Shakila, A., Aulia, A., Stiawan, D. A., Karmila, F., Gibran, G. A., Sinaga, M. U., & Siswajanthry, F. (2024). Tanggung jawab sosial perusahaan dalam Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 3966-3976.
- Siswajanthry, F., Shiva, K. A., Salsabila, N., Putry, S. A. S., & Putri, S. M. I. (2024). Analisis dampak kebijakan fiskal terhadap pertumbuhan ekonomi: Studi kasus Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 4360-4369.
