

## MENYOAL KERANGKA KERJA BPI DANANTARA SEBAGAI SOVEREIGN WEALTH FUND UNTUK MENCAPAI INSTRUMEN KEUANGAN INTERGENERASI BERLANDASKAN PRINSIP SANTIAGO

### QUESTIONING THE BPI DANANTARA FRAMEWORK AS A SOVEREIGN WEALTH FUND TO ACHIEVE INTERGENERATIONAL FINANCIAL INSTRUMENTS BASED ON SANTIAGO PRINCIPLES

Ulfa Fauziana Rahmah <sup>1\*</sup>. Arinta Nabila Zahra. Daynara Selma Atmadini.

<sup>1</sup>Universitas Sebelas Maret

\*Korespondensi: [rahmahulfah030@gmail.com](mailto:rahmahulfah030@gmail.com)

DETAIL ARTIKEL	ABSTRACT
<p>Vol. 2 No. 1 (2026): UIN Law Review                      Hal. 1-29                      DOI                      E-ISSN:3124-4459                      Article History:</p> <p>Diajukan: 13-03-2026                      Ditelaah: 28-04-2026                      Direvisi: 09-05-2026                      Diterima: 02-06-2026</p> <p>Handling editor:</p>	<p><i>The establishment of the Daya Anagata Nusantara Investment Management Agency (Danantara) under Law Number 1 of 2025 concerning State-Owned Enterprises constitutes a pivotal development in Indonesia's public financial architecture, while simultaneously presenting governance challenges and the potential for overlapping authority with the earlier-established Indonesia Investment Authority (INA). This study adopts a normative legal methodology, employing statutory, comparative, and conceptual approaches, supported by both primary and secondary legal sources through an extensive literature review, to examine the projection of Sovereign Wealth Funds (SWFs) as intergenerational financial instruments. The findings reveal that Danantara holds considerable potential in advancing sustainable development through the consolidation of state-owned enterprise assets, the pursuit of strategic investments, and broader economic diversification. Nevertheless, weaknesses in transparency, accountability, institutional independence, and the clarity of funding sources create significant risks of moral hazard and conflicts of interest. Consequently, the effectiveness and legitimacy of Danantara are highly dependent on the consistent implementation of international governance standards as articulated in the Santiago Principles, which emphasize transparency, accountability, and comprehensive risk management. Strict adherence to these principles is essential to ensure</i></p>
<p><b>Key Words:</b> Danantara; Sovereign Wealth Fund; Santiago Principle</p>	
<p><b>Kata Kunci:</b> Danantara; Sovereign Wealth Fund; Prinsip Santiago.</p>	

*that Danantara functions as a genuine long-term development instrument rather than being reduced to a mere political symbol.*

## **ABSTRAK**

Pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara) melalui Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN merupakan tonggak penting dalam arsitektur keuangan negara, namun pada saat yang sama menghadirkan tantangan tata kelola serta potensi tumpang tindih dengan Indonesia Investment Authority (INA) yang lebih dahulu berdiri. Penelitian ini menggunakan metode hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, perbandingan, serta konseptual, didukung bahan hukum primer dan sekunder melalui studi pustaka, untuk menganalisis proyeksi Sovereign Wealth Fund (SWF) sebagai instrumen keuangan antargenerasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Danantara memiliki potensi besar dalam mendukung pembangunan berkelanjutan melalui konsolidasi aset BUMN, investasi strategis, dan diversifikasi ekonomi. Namun, kelemahan dalam transparansi, akuntabilitas, independensi, serta kejelasan sumber modal menimbulkan risiko moral hazard dan konflik kepentingan. Oleh karena itu, keberhasilan Danantara sangat bergantung pada penerapan standar tata kelola internasional sebagaimana termuat dalam Prinsip Santiago, yang menekankan pentingnya transparansi, akuntabilitas, serta manajemen risiko, agar lembaga ini benar-benar menjadi instrumen pembangunan jangka panjang, bukan sekadar simbol politik.

## **1. PENDAHULUAN**

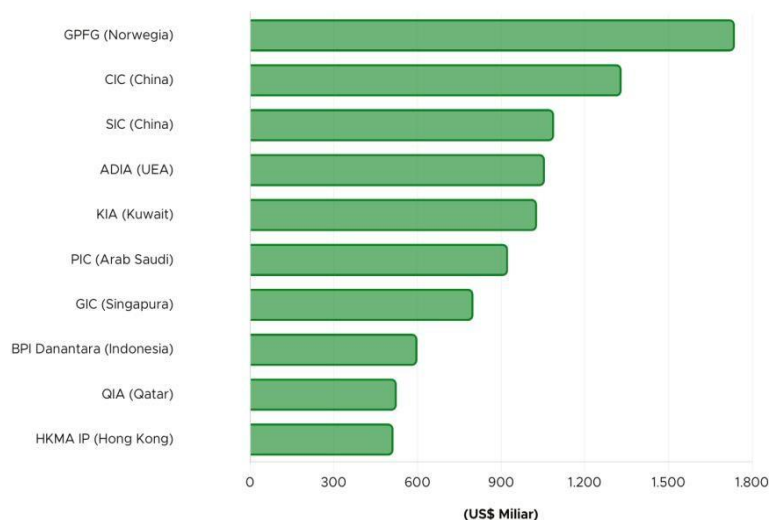
Pembentukan Badan Pengelolaan Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara) melalui Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN menghadirkan dinamika baru dalam arsitektur keuangan negara. Lembaga ini diproyeksikan sebagai sovereign wealth fund (SWF) dengan mandat besar yakni mengonsolidasikan dan mengoptimalkan aset publik, melakukan restrukturisasi

BUMN, serta mendukung proyek-proyek strategis nasional. Namun, kehadirannya tidak terlepas dari polemik, menilik hadirnya Indonesia Investment Authority (INA) di Indonesia sejak tahun 2020, yang berfungsi serupa sebagai SWF. Fakta bahwa pemerintah kemudian melahirkan Danantara menimbulkan persoalan terkait tumpang tindih kewenangan dan konsistensi arah kebijakan investasi negara.

Meskipun pada tahun 2025, perekonomian Indonesia berada dalam kondisi yang relatif tangguh. Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) tercatat sebesar 4,9 persen secara tahunan, yang terutama ditopang oleh konsumsi rumah tangga serta peningkatan investasi. Di sisi lain, inflasi berhasil dijaga pada tingkat 2,37 persen, menunjukkan stabilitas harga yang mendukung keberlanjutan aktivitas ekonomi nasional. Kondisi ini mencerminkan daya tahan ekonomi domestik. Namun, tantangan muncul dari ketidakpastian global, terutama dalam bentuk volatilitas nilai tukar rupiah yang beberapa kali mengalami tekanan cukup tajam. Tekanan ini memaksa Bank Indonesia melakukan intervensi untuk menjaga stabilitas, dan pada saat yang sama menegaskan kembali pentingnya sumber pembiayaan jangka panjang agar pembangunan tidak tergantung pada modal asing yang bersifat spekulatif.<sup>1</sup>

Dalam kerangka itulah, Sovereign Wealth Funds (SWF) menjadi instrumen strategis. Indonesia sejak 2020 memiliki Lembaga Pengelola Investasi atau Indonesia Investment Authority (INA), yang dibentuk dengandasar hukum Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020. INA berstatus badan hukum milik penuh negara, dengan mandat mencari keuntungan sekaligus memberi manfaat ekonomi jangka panjang bagi publik. Sejak 2022, INA menjadi anggota penuh International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF), sehingga terikat dengan Prinsip Santiago yakni seperangkat pedoman internasional tentang tata kelola, transparansi, dan

Top 10 SWF dengan Aset Terbesar di Dunia



<sup>1</sup> Taufik Hidayat B Tahawa and Henryanto Wijaya, "Financial Performance Indicators Drive Firm Value in State-Owned Companies," *Indonesian Journal of Innovation Studies* 26, no. 3 (2025): 10-21070, <https://doi.org/10.21070/ijins.v26i3.1487>.

akuntabilitas SWF. Keanggotaan ini menandakan komitmen Indonesia pada praktik global yang sehat dan kredibel.<sup>2</sup>

Gambar 1. Top 10 Sovereign Wealth Fund (SWF) dengan Aset Terbesar di Dunia  
(Sumber: Sovereign Wealth Fund Institute/Goodstats, 2025)

Maka seiring waktu, pemerintah memperkenalkan Danantara, sebuah lembaga pengelola investasi baru yang kerap diposisikan mirip dengan Temasek di Singapura. Jika INA berfokus pada investasi bersama atau co-investment, maka Danantara dirancang untuk mengonsolidasikan dan mengoptimalkan aset publik dalam skala besar, termasuk restrukturisasi BUMN dan pengembangan proyek strategis. Ambisinya sangat besar, dengan target mengelola aset hingga ratusan miliar dolar AS, bahkan disebut bisa mencapai lebih dari US\$900 miliar. Untuk tahap awal, Danantara sudah menyiapkan kredit sindikasi senilai US\$10 miliar, dengan rencana pencairan awal sekitar US\$3 miliar pada pertengahan 2025.<sup>3</sup> Tidak hanya itu, Danantara juga telah menjalin kerja sama dengan perusahaan Tiongkok, GEM, untuk membangun pusat pengolahan nikel dan kawasan industri hijau yang bernilai miliaran dolar. Keterlibatan tokoh finansial global seperti Ray Dalio menambah kredibilitas serta kepercayaan bahwa tata kelola Danantara akan diarahkan sesuai praktik terbaik internasional.

Namun, status hukum Danantara justru menimbulkan problem serius. Melihat pada Pasal 9 dan 4B No. 1 Tahun 2025 yang secara eksplisit mengecualikan kerugian Danantara dari kategori kerugian negara. Formulasi ini berimplikasi langsung pada terbatasnya yurisdiksi lembaga pengawas seperti Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) serta melemahkan mekanisme pertanggungjawaban hukum atas pengelolaan aset negara. Beberapa ahli menilai hal ini membuka potensi moral hazard, karena pengelola SWF dapat mengambil keputusan berisiko tinggi tanpa konsekuensi hukum yang memadai. Selain itu, tata kelola kepengurusan dalam struktur Danantara juga bermasalah. UU justru memberi ruang pada praktik rangkap jabatan, yang dalam tata kelola modern seharusnya dilarang untuk mencegah konflik kepentingan. Bahkan, karena ditempatkan dalam kerangka Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP), Danantara otomatis berstatus sebagai penyelenggara negara, bukan murni korporasi. Konsekuensinya, seharusnya lembaga ini tunduk pada audit BPK serta wajib menyajikan laporan neraca BUMN dan SWF secara terintegrasi, termasuk target investasi, portofolio, dan manajemen

---

<sup>2</sup> Reni Lestari and Lindsay Carnelian Emily, "Market Reactions to Sovereign Wealth Fund Formation in An Emerging Market: Price Inertia and Microstructure Volatility in Indonesia's Danantara," *American Journal of Economic and Management Business (AJEMB)* 4, no. 5 (2025): 389-402, <https://doi.org/10.58631/ajemb.v4i5.215>.

<sup>3</sup> Adam D Dixon, "Enhancing the Transparency Dialogue in the 'Santiago Principles' for Sovereign Wealth Funds," *SSRN Electronic Journal* 58 (2013): 48-58, <https://doi.org/10.2139/ssrn.2316123>.

risiko. Namun hingga kini, mekanisme akuntabilitas tersebut tidak diatur secara eksplisit dalam UU .

Potensi Danantara tampak besar karena diarahkan pada sektor-sektor strategis yang mendukung transformasi ekonomi Indonesia. Fokus pada mineral kritis seperti nikel sesuai dengan strategi hilirisasi industri, sementara investasi di energi terbarukan dan infrastruktur digital mendukung transisi menuju ekonomi hijau dan berbasis teknologi. Dengan akses pada pembiayaan global, Danantara dapat mempercepat proyek bernilai tambah sekaligus menciptakan sinergi dengan INA. Pembagian peran yang jelas antara INA sebagai mitra co-investasi dan Danantara sebagai pengelola aset besar bisa menciptakan arsitektur pembiayaan yang solid bagi Indonesia. Namun, tanpa mekanisme transparansi yang ketat, narasi “konsolidasi aset” ini berisiko sekadar menjadi legitimasi politik. Pengalaman serupa pernah dialami SWF lain yang gagal menjaga kredibilitasnya karena minim akuntabilitas, yang pada akhirnya mengurangi kepercayaan investor dan melemahkan posisi fiskal negara.

Kondisi inilah yang menegaskan bahwa potensi Danantara tidak terlepas dari ancaman risiko. Pertama adalah risiko tata kelola yang secara global selalu menjadi titik lemah SWF. Intervensi politik atau keputusan investasi yang lebih menguntungkan kelompok tertentu daripada publik bisa mengurangi kredibilitas. Kedua, ada risiko tumpang tindih mandat dengan INA, terutama bila tidak ada deliniasi jelas mengenai sektor dan aset mana yang menjadi kewenangan masing-masing. Ketiga, risiko pasar dan komoditas juga perlu diperhatikan. Investasi besar-besaran di sektor nikel, meskipun potensial, tetap rawan terhadap fluktuasi harga global serta isu lingkungan dan sosial. Jika tidak dikelola dengan baik, ambisi “hijau” bisa terjebak pada praktik greenwashing.

Maka oleh karena itu, penting bagi Indonesia untuk merancang studi idealitas SWF dengan menjadikan Prinsip Santiago sebagai pedoman utama. Setidaknya ada beberapa hal yang harus ditekankan. Pertama, kejelasan tujuan makroekonomi dan komersial Danantara. Narasi “konsolidasi aset” harus dijabarkan menjadi target terukur, seperti peningkatan efisiensi BUMN atau perbaikan pengembalian investasi. Kedua, tata kelola internal harus menjamin independensi dewan pengawas dan akuntabilitas penuh dari dewan direksi. Ketiga, keterbukaan informasi harus menjadi standar, termasuk laporan berkala tentang strategi, portofolio, dan hasil kinerja. Keempat, manajemen risiko perlu dirancang menyeluruh, mencakup aspek finansial, hukum, ESG, hingga reputasi. Kelima, sinergi dengan INA serta kementerian terkait harus dituangkan jelas dalam regulasi agar tidak menimbulkan gesekan.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Mahdaniah Mahdaniah, “Peran Lembaga Pengelola Investasi Dalam Menunjang Investasi Nasional,” *Politika Progresif: Jurnal Hukum, Politik Dan Humaniora* 2, no. 1 (2025): 103–9, <https://doi.org/10.62383/progres.v2i1.1316>.

Dengan memperhatikan aspek-aspek tersebut, Indonesia berpeluang menjadikan SWF bukan sekadar “simbol politik” atau “trophy fund”, melainkan instrumen nyata untuk transformasi ekonomi yang berkelanjutan. Perekonomian yang relatif tangguh tetapi rentan terhadap gejolak eksternal membutuhkan sumber pembiayaan stabil dan jangka panjang. INA dan Danantara, bila dirancang dengan fondasi tata kelola yang kuat serta selaras dengan Prinsip Santiago, dapat menjadi katalis penting dalam menjaga stabilitas fiskal, mempercepat industrialisasi bernilai tambah, dan mengarahkan Indonesia pada posisi lebih kokoh dalam perekonomian global.

Menurut Mochtar Kusumaatmadja, hukum tidak hanya berfungsi secara konservatif untuk menjaga ketertiban, melainkan juga berperan sebagai instrumen untuk memperbaiki kehidupan sosial (law as a tool of social engineering). Ia berpendapat bahwa pembaruan masyarakat perlu berjalan secara teratur dan hukum dalam bentuk peraturan perundang-undangan dan keputusan pengadilan berfungsi mengarahkan aktivitas manusia agar selaras dengan tujuan pembangunan.<sup>5</sup> Mochtar mendasarkan teorinya pada asumsi bahwa hukum klasik sering tidak memadai, bahkan menghambat perubahan sosial. Dalam konteks Indonesia yang bertransformasi menuju modernitas, terdapat fenomena “malaise” atau kelesuan fungsi hukum, sehingga masyarakat kehilangan kepercayaan terhadap hukum, padahal mereka memerlukan rule of law untuk menuntut keadilan.<sup>6</sup>

Secara lebih luas, hukum adalah tanggung jawab negara dan merupakan cerminan kebijakan pemerintah yang dituangkan dalam perundang-undangan. Selain berfungsi sebagai subjek, hukum juga merupakan objek pembangunan berperan dalam membentuk ketertiban dan kebenaran masyarakat sebagai bentuk pengawasan sosial yang terstruktur.<sup>7</sup> Mochtar juga menekankan bahwa pendekatan normatif saja tidak cukup. Hukum harus dipahami secara menyeluruh, meliputi institusi dan mekanisme yang menerapkan kaidah dalam praktik sosial. Dengan demikian, operasionalisasi teori hukum pembangunan mencakup kaidah hukum, lembaga, dan mekanisme penegakan yang bersinergi untuk menghasilkan pembaruan nyata di masyarakat.<sup>8</sup>

Dalam konteks kontemporer, teori hukum pembangunan memiliki relevansi langsung terhadap pembentukan dan pengelolaan Sovereign Wealth Fund (SWF). SWF tidak semata-mata instrumen finansial, melainkan juga perangkat hukum-

---

<sup>5</sup> Edi Atmaja, “Hukum Sebagai Sarana Rekayasa Sosial,” *Jurnal Hukum Dan Pembangunan* 51, no. 2 (2021): 233–45.

<sup>6</sup> Rahmat Ramadhani, “Relevansi Teori Hukum Pembangunan Mochtar Kusumaatmadja Di Era Reformasi Hukum Indonesia,” *Jurnal Ilmu Hukum* 8, no. 1 (2020): 77–89.

<sup>7</sup> Muhammad Fauzan, “Hukum Sebagai Instrumen Pembangunan Dalam Perspektif Negara Hukum Modern,” *Jurnal Yustisia* 29 (2021): 101–15.

<sup>8</sup> Siti Aminah, “Kritik Atas Teori Hukum Pembangunan: Dari Normatif Ke Institusional,” *Jurnal Konstitusi* 3, no. 621 (2022): 40.

ekonomi yang diarahkan untuk menjamin pembangunan berkelanjutan lintas generasi. Dengan perspektif Mochtar, SWF dipahami sebagai rekayasa hukum yang mengarahkan pengelolaan kekayaan negara menuju modernisasi ekonomi sekaligus mewujudkan keadilan intergenerasi. Artinya, pembentukan regulasi SWF adalah bentuk konkret hukum pembangunan yang menjadikan hukum sebagai instrumen penggerak perubahan struktural dalam perekonomian nasional.<sup>9</sup>

Santiago Principles bertujuan untuk memastikan bahwa SWF dikelola dengan standar transparansi, tata Kelola, dan akuntabilitas.<sup>10</sup> Prinsip-prinsip tersebut dibagi ke dalam tiga kelompok besar, yaitu legal framework, objectives, and macroeconomic coordination, institutional framework and governance structure, serta investment and risk management framework.<sup>11</sup> Pada kelompok pertama, ditekankan bahwa SWF harus memiliki dasar hukum yang jelas, tujuan investasi yang selaras dengan kepentingan makroekonomi, serta terintegrasi dengan kebijakan fiskal negara asal.<sup>12</sup> Pada kelompok kedua, struktur tata kelola dituntut untuk menjamin independensi operasional, adanya pemisahan peran antara pengelola, pengawas, dan pemilik, serta mekanisme akuntabilitas publik melalui laporan berkala. Pada kelompok ketiga, prinsip menekankan bahwa kebijakan investasi harus terdokumentasi secara rinci, menggunakan praktik manajemen risiko modern, serta menyediakan keterbukaan informasi mengenai strategi, eksposur risiko, dan kinerja investasi.<sup>13</sup>

Sovereign Wealth Fund (SWF) atau Dana Kekayaan Negara adalah instrumen keuangan negara berupa dana investasi khusus yang sepenuhnya dimiliki oleh pemerintah dan dikelola terpisah dari instansi fiskal formal untuk dikelola jangka panjang.<sup>14</sup> Dana ini bertujuan untuk mengelola surplus keuangan negara, baik dari komoditas, cadangan devisa, maupun anggaran fiscal dengan melakukan investasi

---

<sup>9</sup> Dwi Cahyo Nugroho, "Sovereign Wealth Fund Sebagai Instrumen Hukum Pembangunan Ekonomi: Studi Atas Indonesia Investment Authority," *Jurnal RechtsVinding* 12, no. 145 (2023): 62.

<sup>10</sup> Nuno Fernandes, "322 Sovereign Wealth Funds: Investment Choices and Implications Around the World," in *The Oxford Handbook of Sovereign Wealth Funds*, ed. Douglas Cumming (Oxford University Press, 2017), <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780198754800.013.29>.

<sup>11</sup> Han Hoorn Udaibir S. Das and Adnan Mazarei, "Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers," *IMF Staff Papers* 57 (n.d.): 75–102.

<sup>12</sup> Ashby H.B. Monk Gordon L. Clark and Adam D. Dixon, "The Sovereign Wealth Fund Governance Conundrum: Challenges and Opportunities," *Environment and Planning A: Economy and Space* 45, 3 (2021): 517–532.

<sup>13</sup> Adam D. Dixon, *The Santiago Principles Face Their Biggest Test Yet, International Forum of Sovereign Wealth Funds*, 2023.

<sup>14</sup> Muhammad Jamaludin, "Indonesia Investment Authority Sebagai SWF Indonesia Untuk Meningkatkan Investasi Asing Di Indonesia," *ALADALAH: Jurnal Politik, Sosial, Hukum Dan Humaniora* 1, 2023, 283–301, <https://doi.org/10.59246/aladalah.v1i2.364>.

jangka menengah hingga panjang di berbagai kelas aset. <sup>15</sup>Dengan adanya tantangan ekonomi global, negara membutuhkan SWF untuk mengelola kekayaan negara agar dapat digunakan secara optimal.

Secara terminologis, sovereign wealth fund (SWF) dipahami melalui dua komponen utama penyusunnya. Istilah “sovereign” dimaknai sebagai kepemilikan dan kontrol oleh negara, sehingga dimunculkan makna strategis yang terkait erat dengan kedaulatan ekonomi. Adapun istilah “wealth” ditujukan pada akumulasi aset finansial yang terdiri dari instrumen ekuitas, obligasi, properti, logam mulia, hingga instrumen derivatif lainnya. Dengan demikian, SWF didefinisikan sebagai instrumen investasi negara yang sumbernya diperoleh dari cadangan devisa, hasil ekspor komoditas, pendapatan privatisasi, maupun surplus fiskal, dan pengelolaannya dilakukan oleh entitas yang ditunjuk pemerintah. <sup>16</sup>

Menurut International Monetary Fund (IMF), SWF digambarkan sebagai dana investasi milik negara yang dibentuk untuk memenuhi tujuan makroekonomi tertentu, diproyeksikan dengan horizon investasi jangka panjang, serta dialokasikan pada portofolio yang terdiversifikasi.<sup>17</sup> Sejalan dengan definisi tersebut, dijelaskan oleh Bortolotti, Fotak, dan Megginson bahwa SWF tidak diposisikan sebagai perusahaan operasional, melainkan sebagai mekanisme pengelolaan aset negara yang ditugaskan untuk mencapai keuntungan finansial sekaligus menopang stabilitas ekonomi jangka panjang.<sup>18</sup> Pandangan ini memperlihatkan bahwa SWF tidak diperlakukan hanya sebagai cadangan keuangan pasif, melainkan dipraktikkan sebagai instrumen aktif dalam arsitektur ekonomi global.

Menurut struktur klasifikasi yang dikembangkan oleh Lembaga seperti IMF umumnya dibedakan menjadi lima kategori. Pertama, stabilization funds ditujukan untuk meredam volatilitas ekonomi akibat fluktuasi harga komoditas. Kedua, saving funds (Future Generations Funds) dirancang untuk mempertahankan kekayaan negara dalam jangka panjang. Ketiga, reserve investment corporations dikelola untuk memanfaatkan surplus cadangan devisa dalam rangka memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi. Selain itu, development funds diarahkan untuk mendukung pembangunan infrastruktur domestik, sedangkan pension reserve funds dialokasikan untuk menjamin keberlangsungan kewajiban pensiun jangka

---

<sup>15</sup> Roland Beck and Michael Fidora, “The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets,” *Intereconomics* 43, no. 6 (2008): 349–58, <https://doi.org/10.1007/s10272-008-0268-5>.

<sup>16</sup> Jamaludin, “Indonesia Investment Authority Sebagai SWF Indonesia Untuk Meningkatkan Investasi Asing Di Indonesia.”

<sup>17</sup> Fernandes, “322 Sovereign Wealth Funds: Investment Choices and Implications Around the World.”

<sup>18</sup> William L Megginson, Asif I Malik, and Xin Yue Zhou, “Sovereign Wealth Funds in the Post-Pandemic Era,” *Journal of International Business Policy* 6, no. 3 (2023): 253–75, <https://doi.org/10.1057/s42214-023-00155-2>.

panjang.<sup>19</sup> Klasifikasi tersebut menunjukkan bahwa tujuan SWF dipraktikkan secara beragam, mulai dari stabilisasi makroekonomi hingga pembangunan berkelanjutan.

Sumber pendanaan SWF umumnya diperoleh dari surplus fiskal, hasil ekspor komoditas, privatisasi aset negara, maupun cadangan devisa.<sup>20</sup> Karakteristik SWF ditandai dengan ketiadaan kewajiban pembayaran jangka pendek, sehingga pengelolaan investasi dapat dilakukan dengan lebih fleksibel melalui instrumen berisiko tinggi, berbeda dengan dana pensiun atau cadangan bank sentral yang memiliki keterikatan pada klaim tertentu. Di samping itu, tujuan strategis lain dari SWF juga diimplementasikan, antara lain untuk menjaga stabilitas nilai tukar, mengendalikan inflasi, melakukan diversifikasi ekonomi, serta meningkatkan posisi strategis negara dalam ranah geopolitik dan perdagangan internasional.<sup>21</sup>

Indonesia sebenarnya telah memiliki Indonesia Investment Authority (INA) yang bertugas mengelola dan mengembangkan aset negara. INA didirikan sebagai kehendak dibentuknya Sovereign Wealth Fund yang merupakan lembaga dengan kewenangan khusus dalam rangka pengelolaan investasi pemerintah pusat, dan didukung oleh regulasi yang memberikan otonomi manajemen serta fleksibilitas operasional. Akan tetapi, dibutuhkan suatu badan yang dapat mengoptimalkan aset BUMN yang kemudian dibentuk Daya Anagata Nusantara (dalam karya ilmiah ini selanjutnya disebut Danantara) yang berbentuk badan pengelola investasi dengan kedudukan langsung di bawah Presiden pada 4 Februari 2025 di Istana Merdeka Jakarta. Nama "Daya Anagata Nusantara" memiliki makna "Daya" berarti energi, "Anagata" berarti masa depan, dan "Nusantara" merujuk pada reputasi Negara Kesatuan Republik Indonesia, yang secara keseluruhan menggambarkan symbol potensi serta kekuatan yang mempresentasikan arah dan prospek masa depan Indonesia.<sup>22</sup> Dalam kacamata pemerintah, Danantara sebagai bentuk komitmen dalam mewujudkan Asta Cita, visi besar Indonesia untuk mendorong perekonomian melalui investasi inklusif dan berkelanjutan.<sup>23</sup>

Menurut Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN, Danantara memiliki dua komponen utama yakni holding operasional (superholding) dan holding investasi. Sebagai Superholding, Danantara memiliki kewenangan untuk mengatur distribusi dividen, persetujuan Penyertaan Modal Negara (PMN), pembentukan holding, serta pengelolaan utang dan aset BUMN. Harapannya

---

<sup>19</sup> Sovereign Wealth Funds, "CFA Study Guide," 2020, <https://cfastudyguide.com/sovereign-wealth->

<sup>20</sup> Megginson, Malik, and Zhou, "Sovereign Wealth Funds in the Post-Pandemic Era."

<sup>21</sup> Eko Eddy Supriyanto, "Strategi Penerapan Kebijakan Sovereign Wealth Funds (SWFs) Di Indonesia: Studi Literatur Dan Studi Komparatif Oman," *Jurnal Inovasi Ilmu Sosial Dan Politik*, no. oP) 3 10, 1 (2021): 21, <https://doi.org/10.33474/jisop.v3i1.6959>.

<sup>22</sup> Admin, "Danantara," [www.danantaraindonesia.com](http://www.danantaraindonesia.com), 2025, <https://www.danantaraindonesia.com/> Di akses pada.

<sup>23</sup> Sudirman Said, "DANANTARA : Usulan Untuk Kemakmuran Generasi Masa Depan," in *Institut Harkat Negeri (IHN*, 2025.

Danantara mampu meningkatkan efisiensi operasional dan mempercepat transformasi bisnis BUMN. Sedangkan Holding investasi inilah sebagai SWF yaitu dana investasi milik negara yang digunakan untuk mengelola aset dan investasi pemerintah. Oleh karenanya, Danantara turut mengikuti standar Kelola Internasional yakni Santiago Principles.

## 2. METODE PENELITIAN

Pendekatan dalam penelitian hukum bertujuan untuk mendapatkan informasi dari berbagai aspek mengenai isu yang sedang dibahas.<sup>24</sup> Pemilihan pendekatan membantu peneliti mengintegrasikan temuan hukum empiris dan disiplin lain sebagai dasar analisis permasalahan hukum.<sup>25</sup> Penelitian hukum ini menggunakan pendekatan undang-undang (statute approach) guna meneliti dan meninjau peraturan hukum berkaitan dengan Sovereign Wealth Fund dan kebijakan Danantara di Indonesia. Dalam hal ini, untuk memperoleh hasil kajian yang tepat digunakan pula pendekatan komparatif (comparative approach) dengan membandingkan konsep hingga undang-undang suatu negara dengan negara lain mengenai hal yang sama. Selain itu, pendekatan konseptual (conceptual approach) diterapkan pula dalam penelitian ini dengan memperhatikan konsep-konsep dan pandangan hukum mengenai Sovereign Wealth Fund dan Santiago Principles pada kebijakan Danantara. Oleh sebab itu, penelitian ini memungkinkan kesimpulan dengan tinjauan perundangan, perbandingan negara, dan konseptual dalam rangka memunculkan kebijakan Danantara yang ideal di Indonesia.

Pengumpulan informasi penelitian ini menggunakan studi pustaka dengan memanfaatkan bahan hukum primer dan sekunder, yang ditelusuri melalui literatur maupun sumber daring. Dalam penelitian ini, akan dilakukan studi pustaka berkaitan dengan proyeksi Sovereign Wealth Fund sebagai instrumen keuangan intergenerasi melalui studi idealitas kebijakan Danantara berdasarkan Santiago Principles.

Pengolahan bahan hukum menggunakan teknik analisis deskriptif merupakan sebuah metode analisis terhadap bahan hukum yang memaparkan fakta mengenai kondisi atau posisi dari suatu proposisi, baik yang bersifat hukum maupun non-hukum.<sup>26</sup> Penelitian ini akan menguraikan kajian hingga problematika Sovereign Wealth Fund pada kebijakan Danantara di Indonesia. Teknik deskriptif dipadukan dengan analisis evaluatif guna menilai akurasi, validitas, serta proposisi dalam bahan hukum primer dan sekunder melalui telaah terhadap kebijakan Danantara yang berlandaskan Santiago Principles di Indonesia.

---

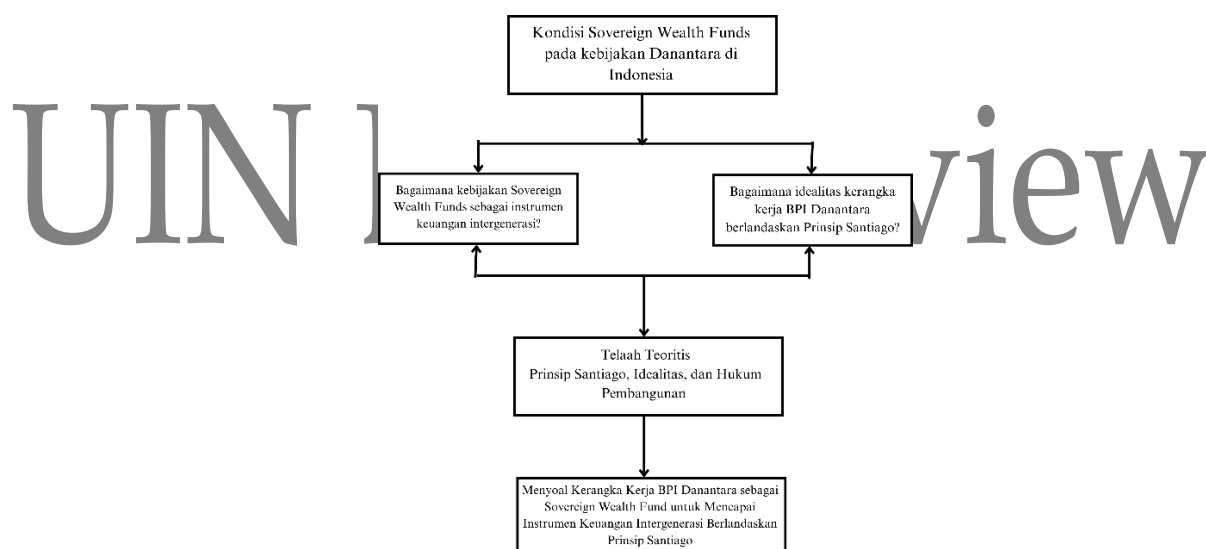
<sup>24</sup> Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum* (Mataram: Mataram University Press, 2020).

<sup>25</sup> Johnny Ibrahim, *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif* (Malang: Bayumedia Publishing, 2007).

<sup>26</sup> Sudikno Mertokusumo, *Penemuan Hukum : Sebuah Pengantar* (Yogyakarta: Liberty, 2004).

Langkah-langkah analisis dalam penelitian ini mengacu pada metode IRAC (Issue, Rule, Analysis/application, Conclusion). Metode IRAC dalam penelitian ini dilakukan dengan mengidentifikasi permasalahan yang hendak diteliti kemudian mengupas hukum yang mengatur permasalahan tersebut. Langkah selanjutnya adalah menganalisis bagaimana hukum menyediakan penyelesaian atas permasalahan yang diangkat kemudian disusunlah kesimpulan atas analisis yang telah dilakukan. Dalam konteks ini, telaah latar belakang problematika Sovereign Wealth Fund sebagai instrumen keuangan intergenerasi di Indonesia, penafsiran komparatif untuk melihat pengaturan Sovereign Wealth Fund di beberapa negara, dan penafsiran studi idealitas pada kebijakan Danantara yang berlandaskan Santiago Principles.

Penarikan kesimpulan pada penelitian hukum ini menggunakan logika silogisme yang diambil dari dua permasalahan atau premis mayor dalam hal ini terkait dengan realitas model Sovereign Wealth Fund sebagai instrumen keuangan intergenerasi di Indonesia dan premis minor yaitu studi idealitas kebijakan Danantara berlandaskan Santiago Principles.



### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Kebijakan Sovereign Wealth Funds sebagai Instrumen Keuangan Intergenerasi

##### 3.1.1. Status Quo Sovereign Wealth Funds di Indonesia

Pembentukan Sovereign Wealth Fund (SWF) di Indonesia pada dasarnya berangkat dari kebutuhan negara untuk memiliki instrumen alternatif dalam menghimpun pembiayaan pembangunan yang lebih berkelanjutan, terutama di tengah keterbatasan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) serta ketergantungan pada utang luar negeri. Hingga akhir 2024, posisi utang luar negeri Indonesia tercatat sebesar US\$405,7 miliar, dengan rasio ULN terhadap PDB

mencapai 29,6<sup>27</sup> Kondisi ini mempertegas kebutuhan akan sumber pembiayaan jangka panjang yang lebih stabil dan tidak menambah beban fiskal. Secara global, SWF dikenal sebagai lembaga pengelola dana negara yang bersumber dari kelebihan cadangan devisa, surplus perdagangan, maupun hasil pengelolaan sumber daya alam<sup>28</sup>

Negara-negara seperti Norwegia, Uni Emirat Arab, hingga Singapura telah lebih dahulu memanfaatkan model ini untuk memperkuat stabilitas fiskal sekaligus melakukan diversifikasi aset. Latar belakang terbentuknya SWF di Indonesia kemudian dikukuhkan melalui kerangka hukum, salah satunya dalam Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja yang mengatur pembentukan Lembaga Pengelola Investasi (LPI) atau yang dikenal dengan nama Indonesia Investment Authority (INA). Sejak 2021, INA baru berhasil menghimpun US\$20 miliar, dengan sebagian besar investasi masih terkonsentrasi pada Infrastruktur.<sup>29</sup> Kondisi ini menunjukkan bahwa praktik SWF di Indonesia masih jauh dari kata optimal, sehingga relevan untuk meninjau standar tata kelola internasional.

Di dalam praktik internasional, pengelolaan SWF juga diikat oleh prinsip tata kelola yang diatur melalui Santiago Principles, yaitu seperangkat prinsip dan praktik terbaik yang menekankan pada transparansi, akuntabilitas, dan tata kelola investasi yang prudent. Dengan demikian, Indonesia mendirikan SWF bukan semata-mata sebagai instrumen penghimpun modal, melainkan juga sebagai mekanisme untuk menarik investor asing, mengurangi risiko ketergantungan pada pembiayaan utang, serta memperkuat posisi fiskal negara.

Di Indonesia, Danantara menjadi entitas penting dalam praktik SWF dengan corak lokal, berfungsi sebagai sub-struktur INA yang mengelola aset strategis sekaligus menarik mitra global untuk kerja sama jangka panjang. Menurut SWFI 2025, Danantara menempati posisi ke-8 dunia dengan aset sekitar US\$600 miliar, sejajar dengan ADIA dan KIA. Posisi ini menegaskan perannya dalam arsitektur keuangan global serta mandat strategisnya sebagai platform penghimpun dana luar negeri yang dialokasikan pada proyek prioritas—seperti infrastruktur, energi terbarukan, dan sektor produktif demi pertumbuhan berkelanjutan. Mandat tersebut sejalan dengan misi INA, yakni menjadi kendaraan investasi negara yang berorientasi pada keuntungan sekaligus pembangunan<sup>30</sup> Danantara memikul mandat ganda, yaitu (1) menghasilkan return kompetitif bagi mitra investasi, dan (2) mendukung pembangunan nasional jangka panjang. Dengan dana kelolaan bersama

---

<sup>27</sup> Departemen Komunikasi, "Utang Luar Negeri Indonesia Agustus 2024 Tetap Terkendali," [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (Bank Indonesia, 2024).

<sup>28</sup> Jamaludin, "Indonesia Investment Authority Sebagai SWF Indonesia Untuk Meningkatkan Investasi Asing Di Indonesia."

<sup>29</sup> Indonesia Investment Authority, "Indonesia Investment Authority, "INA Demonstrates Positive Performance, Assets Under Management Grow 92 Percent Since 2021," [www.ina.go.id](http://www.ina.go.id), 2025, <https://www.ina.go.id/ina-in-the-news/ina-demonstrates->.

<sup>30</sup> Rouli Anita, "Vol. 7 No. 1," *Walisongo Law Review (Walrev 7, no. 1, (2025): 67–80*, <https://doi.org/10.21580/walrev.2024.6.2.26982>.

pemerintah dan investor global, skema ini menawarkan fleksibilitas lebih dibanding pembiayaan utang tradisional.

Kendati demikian, tata kelola SWF di Indonesia termasuk Danantara perlu dicermati secara serius, terutama terkait alur kekuasaan,

mekanisme investasi, dan pengawasan. Kekuasaan tertinggi berada pada Dewan Pengawas dan Dewan Direktur LPI yang menentukan arah investasi. Keppres No. 30 Tahun 2025 menegaskan bahwa sebagian kursi Dewan Pengawas diisi oleh pejabat aktif Kementerian BUMN, sehingga membuka ruang rangkap jabatan, konflik kepentingan, dan intervensi politik. Pemerintah bertindak sebagai pemilik dana awal sekaligus pemberi mandat, sedangkan investor asing menjadi mitra yang menambah dana kelolaan. Proses investasi berjalan melalui seleksi proyek, evaluasi risiko, hingga persetujuan Dewan Direktur dengan dukungan fungsi pengawasan oleh auditor eksternal dan Komite Audit internal. Namun, efektivitas mekanisme ini sangat bergantung pada integritas pengurus dan konsistensi penerapan transparansi. Lebih jauh, karena Danantara tercatat dalam Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP), posisinya melekat sebagai penyelenggara negara, bukan sekadar korporasi investasi. Implikasi ini menimbulkan tumpang tindih kewenangan dengan BUMN, terutama karena sebagian aset yang dikelola bersumber dari dividen BUMN yang seharusnya masuk sebagai Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP). Pada tahun 2025, PNBP ditargetkan Rp513,64 triliun dengan kontribusi dividen BUMN sebesar Rp90 triliun, pengalihan sebagian laba ke Danantara berpotensi menurunkan capaian target ini.

Problematisasi dalam status quo muncul dari sejumlah celah hukum dan tata kelola yang masih lemah. Pertama, terdapat legal gap terkait independensi LPI yang di satu sisi dirancang sebagai lembaga khusus di luar APBN, namun di sisi lain tetap memiliki keterikatan dengan pemerintah sebagai pemberi mandat. Celah ini menimbulkan potensi tumpang tindih antara kepentingan fiskal negara dengan kepentingan komersial lembaga. Kedua, oversight atau pengawasan terhadap Danantara maupun INA masih relatif lemah jika dibandingkan dengan standar internasional. Meskipun ada audit tahunan dan laporan kepada Presiden serta DPR, transparansi kepada publik masih terbatas, sehingga ruang partisipasi masyarakat sipil untuk melakukan kontrol menjadi minim. Ketiga, terdapat potensi konflik kepentingan yang besar, terutama ketika pejabat publik atau eks pejabat memiliki peran dalam struktur pengelolaan, yang dapat memengaruhi keputusan investasi.<sup>31</sup> Dalam konteks ini, risiko politisasi investasi menjadi tantangan serius yang bisa mengganggu objektivitas serta keberlanjutan program SWF di Indonesia. Problem lain yang perlu diurai adalah soal preferensi investasi yang kadang lebih menekankan pada sektor-sektor dengan keuntungan cepat, alih-alih berfokus pada pembangunan berkelanjutan yang sebenarnya menjadi mandat jangka panjang.

---

<sup>31</sup> Raras Cahyafitri, "Expanding Statism through Sovereign Investment? Evidence from the Domestic-Focused Indonesia Investment Authority," *Jurnal Hubungan Internasional* 13, no. 2 (2025).

Urgensi mengkritisi keberadaan SWF, khususnya Danantara, terletak pada posisinya yang strategis dalam pembiayaan nasional. Pertama, kelemahan tata kelola dapat berdampak sistemik pada pembangunan dan stabilitas fiskal. Kedua, karena bersumber dari kekayaan negara, transparansi dan akuntabilitas wajib dijaga agar publik tidak mencurigai potensi penyalahgunaan. Ketiga, interaksi intensif dengan investor global harus dikelola hati-hati untuk mencegah ketergantungan atau hilangnya kedaulatan aset strategis. Oleh karena itu, kritik akademik, kontrol masyarakat sipil, dan pengawasan legislatif mutlak diperlukan. Analisis berbasis Santiago Principles menjadi kunci agar INA dan Danantara tidak sekadar menjadi kendaraan finansial elit, melainkan instrumen yang memberi manfaat nyata bagi masyarakat.

Dengan demikian, terbentuknya SWF di Indonesia melalui INA dan hadirnya Danantara merupakan langkah strategis negara dalam mencari model pembiayaan alternatif yang lebih berkelanjutan. Namun, tata kelola yang masih menyisakan celah hukum, pengawasan yang belum optimal, dan potensi konflik kepentingan menunjukkan bahwa keberadaan lembaga ini harus terus dikritisi. Urgensi untuk melakukan analisis mendalam tidak hanya demi memastikan efisiensi investasi, melainkan juga demi menjaga akuntabilitas publik dan kedaulatan negara dalam mengelola aset strategis. Oleh sebab itu, ke depan perlu ada penguatan regulasi, peningkatan transparansi, serta keterlibatan publik yang lebih luas agar SWF benar-benar dapat memainkan perannya sebagai instrumen pembangunan nasional yang adil dan berkelanjutan.

### 3.1.2. Studi Komparasi Kebijakan Sovereign Wealth Funds di Negara Lain

Penerapan kebijakan Sovereign Wealth Fund untuk mencapai stabilitas investasi menjadi salah satu upaya yang lebih menjamin keuangan masa depan. Penerapan SWF telah berhasil di beberapa negara, sehingga menjadi bahan penelitian untuk merumuskan SWF integenerasi.

#### Singapura

Pembentukan Temasek dilatarbelakangi oleh kesadaran mengenai pentingnya pemisahan fungsi pemerintah sebagai pembuat kebijakan dan pengelola pemerintahan dari aktivitas manajemen bisnis. Dengan demikian, pengoperasian bisnis negara tidak ditempatkan sebagai tugas pemerintah. Prinsip tersebut kemudian mendorong pendirian Temasek agar aset negara dapat dimiliki dan dikelola melalui entitas yang berdiri secara komersial. Dalam praktiknya, Temasek diatur oleh Dewan Independen yang mayoritas anggotanya berasal dari kalangan pemimpin bisnis sektor swasta non-eksekutif. Mekanisme tersebut memastikan pengelolaan Temasek terbebas dari intervensi politik sehingga mampu beroperasi secara profesional dan bersaing pada tingkat usaha yang setara. Dalam perkembangannya, Temasek diperluas dengan dukungan 13 kantor yang tersebar di sembilan negara, meliputi Beijing, Hanoi, Mumbai, Shanghai, Shenzhen, London, Brussels, New York, San Francisco, Washington DC, Mexico City, dan São Paulo. Jangkauan global tersebut menjadikan Temasek semakin dikenal sebagai salah satu

SWF dengan kapasitas pengelolaan aset yang signifikan. Hingga 31 Maret 2024, tercatat portofolio Temasek mencapai S\$389 miliar atau sekitar Rp4.000 triliun<sup>32</sup>

## Malaysia

Selain Singapura, Malaysia juga tercatat memiliki badan Sovereign Wealth Fund (SWF) yang dikenal dengan nama Khazanah Nasional Berhad, lembaga yang berfokus pada pengelolaan investasi jangka panjang. Badan ini didirikan pada tahun 1994, dengan peraturan sebelumnya yang dipromosikan oleh Pemerintah Malaysia melalui Kebijakan Ekonomi Baru (NEP) pada tahun 1970 berdasarkan Undang-Undang Perusahaan Malaysia tahun 1965 sebagai perusahaan terbatas publik. Tujuan pembentukannya tidak berbeda jauh dengan Temasek Holdings di Singapura, yakni untuk mengembangkan kekayaan jangka panjang serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui keberadaan suatu lembaga khusus yang memiliki mandat di bidang investasi dan manajemen bisnis.<sup>33</sup> Khazanah Nasional Berhad sebagai SWF diberikan mandat untuk menumbuhkan kekayaan negara dengan mengusung dua orientasi utama, yaitu tujuan komersial dan tujuan strategis. Tujuan komersial diwujudkan melalui upaya peningkatan aset keuangan serta penerapan diversifikasi investasi sebagai strategi dalam meminimalisasi risiko.<sup>34</sup> Adapun tujuan strategis diarahkan pada pencapaian manfaat jangka panjang yang berkelanjutan bagi perekonomian dan masyarakat. Dengan demikian, Khazanah tidak hanya diposisikan sebagai entitas pengelola investasi semata, melainkan juga sebagai instrumen negara dalam menjamin keberlangsungan pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan keterangan resmi yang dipublikasikan melalui situs Khazanah Nasional, badan ini memiliki orientasi untuk menghasilkan pengembalian yang disesuaikan dengan risiko jangka panjang pada seluruh portofolionya. Selain itu, mandat penting lainnya adalah mendorong pertumbuhan sektor-sektor dan perusahaan yang sedang berkembang di Malaysia agar memiliki daya saing global. Peran ini diharapkan dapat memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan kesejahteraan masyarakat dalam jangka panjang. Dengan melihat praktik yang dijalankan baik oleh Temasek di Singapura maupun Khazanah di Malaysia, dapat diidentifikasi adanya upaya kedua negara tersebut untuk mengembangkan pola investasi jangka panjang yang terstruktur, sehingga tidak hanya berorientasi pada

---

<sup>32</sup> International Forum of Sovereign Wealth Fund (IFSFW), "Khazanah Nasional Berhad," [www.ifswf.org](http://www.ifswf.org), n.d., [https://www.ifswf.org/member\\_profiles/khazanah-nasional](https://www.ifswf.org/member_profiles/khazanah-nasional).

<sup>33</sup> Michael Fini and Lena Rethel, "Enacting the Rules of Global Finance: Sovereign Wealth Funds and the Promotion of Corporate Governance Reform," *Asia Europa Journal* 11, no. 02 (2013): 163-78, <https://doi.org/10.1007/S10308-013-0348-4/METRICS>.

<sup>34</sup> Sinar Harian, "Khazanah Nasional Berada Di Landasan Tepat," n.d., <https://www.astroawani.com/berita-bisnes/khazanah-nasional-berada-di-landasan-tepat-508019>.

peningkatan pendapatan negara, tetapi juga pada pemenuhan tanggung jawab pemerintah dalam menciptakan kemakmuran bagi masyarakat luas.<sup>35</sup>

## Norwegia

Sejak Tahun 1990, SWF Norwegia yang disebut Government Pension Fund Global (GPFG) mulai mengelola surplus pendapatan minyak nasional untuk diinvestasikan ke luar negeri.<sup>36</sup> Pendekatan ini menekankan pentingnya prinsip keadilan antargenerasi, sehingga kekayaan negara dapat dimanfaatkan tidak hanya oleh generasi sekarang tetapi juga generasi mendatang. GPFG diakui secara internasional karena kualitas tata kelolanya yang transparan dan akuntabel.<sup>37</sup> Reputasi tersebut diperkuat dengan pencapaiannya menempati peringkat pertama sebagai dana paling transparan dalam Global Pension Transparency Benchmark selama dua tahun berturut-turut (2023-2024), yang menjadi bukti keunggulannya dalam praktik pengelolaan yang berkualitas tinggi<sup>38</sup>

GPFG menerapkan tata kelola yang ketat dengan standar transparansi tinggi. Untuk menjamin akuntabilitas, lembaga ini melibatkan pengawasan dari pihak independen, termasuk auditor eksternal, dewan pengawas, serta auditor jenderal. Selain itu, GPFG juga tercatat berhasil mengimplementasikan seluruh 24 prinsip yang termuat dalam Santiago Principles<sup>39</sup> Kesuksesan GPFG dalam membangun tata kelola yang terbuka dan efisien tampak dari performa investasinya. Dengan jumlah aset sebesar 1,7 triliun dolar AS menurut data Sovereign Wealth Fund Institute, GPFG menjadi SWF terbesar di dunia. Sejak 1998 hingga akhir 2024, dana ini mencatatkan rata-rata imbal hasil tahunan sebesar 6,34 persen, melampaui tolok ukur yang ditetapkan Kementerian Keuangan sebesar 0,25 poin persentase.<sup>40</sup> Strategi investasi GPFG saat ini difokuskan pada portofolio yang meliputi 71,4 persen saham, 26,6 persen obligasi, 1,8 persen properti, dan 0,1 persen infrastruktur energi terbarukan, dengan prinsip diversifikasi untuk meminimalkan risiko. Komposisi tersebut disesuaikan dengan indeks acuan strategis (strategic benchmark index) yang menjadi kerangka dasar investasinya. Selain itu, GPFG mengadopsi kebijakan investasi berkelanjutan dengan mempertimbangkan aspek etis, termasuk hak anak dan hak asasi manusia, isu perubahan iklim, akses sanitasi air, serta perlindungan hak pemegang saham

---

<sup>35</sup> Edmund Terence Gomez, "The Government's Business: Politics, Policies and Corporate Development in Malaysia," *The Round Table* 106, no. 5 (n.d.): 78, <https://doi.org/10.1080/00358533.2017.1372956>.

<sup>36</sup> Norges Bank Investment Management, "All Investments," n.d., <https://www.nbim.no/en/investments/all-investments/#/>.

<sup>37</sup> Norwegian Government, "The Government Pension Fund," n.d., <https://www.nbim.no/en/about-us/about-the-fund/>.

<sup>38</sup> Global Pension Transparency Benchmark, "Global Pension Transparency Benchmark," *Top 1000 Funds* (<https://global-pension-transparency-benchmark.top1000funds.com/>, n.d.).

<sup>39</sup> Norwegian Ministry of Finance, "Adherence of the Government Pension Fund Global (GPFG) to the Santiago Principles," 2023.

<sup>40</sup> Management, "All Investments."

### 3.3. Idealitas Kerangka Kerja BPI Danantara Berlandaskan Prinsip Santiago

Pembentukan Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara sebagai Sovereign Wealth Fund (SWF) Indonesia merefleksikan kebutuhan strategis negara dalam menghadapi dinamika perekonomian global sekaligus memastikan keberlanjutan keuangan nasional. Dalam perspektif hukum tata kelola aset negara, kehadiran BPI Danantara tidak hanya diposisikan sebagai entitas investasi, melainkan sebagai instrumen hukum yang mengikat kepentingan konstitusional pengelolaan sumber daya alam dan kekayaan negara sebagaimana termaktub dalam Pasal 33 Undang-Undang Dasar NRI 1945. Hal ini selaras pula dengan pernyataan Presiden Prabowo Subianto dalam pidato kenegaraan 20 Oktober 2024 yang menekankan komitmen pengelolaan kekayaan negara demi kesejahteraan masyarakat.<sup>41</sup> Kebijakan pendirian BPI Danantara ditujukan untuk mengintegrasikan serta mengoptimalkan potensi ekonomi nasional yang dimiliki BUMN, sekaligus meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan aset negara.<sup>42</sup>

Urgensi pembentukan BPI Danantara dapat ditinjau dari dua aspek. Pertama, dari aspek ekonomi, keberadaan SWF berfungsi sebagai penyangga (buffer) keuangan negara melalui diversifikasi aset dan pengelolaan surplus fiskal secara lebih produktif. Hal ini menjadi signifikan mengingat adanya fluktuasi harga komoditas global, kebutuhan investasi jangka panjang, serta tuntutan pembiayaan pembangunan yang berkelanjutan. Kedua, dari aspek hukum tata kelola, BPI Danantara menjadi instrumen untuk menjamin bahwa pengelolaan kekayaan negara tidak hanya berorientasi pada kepentingan jangka pendek, tetapi juga diarahkan untuk memberikan manfaat lintas generasi (intergenerational equity). Namun demikian, urgensi BPI Danantara juga dihadapkan pada tantangan tata kelola yang inheren pada lembaga sejenis, seperti potensi moral hazard, intervensi politik, dan lemahnya mekanisme pengawasan. Dalam kerangka hukum ekonomi, problematika tersebut menunjukkan bahwa keberadaan SWF tidak akan otomatis menghasilkan stabilitas apabila tidak dilengkapi dengan desain kelembagaan yang kokoh dan prinsip tata kelola yang jelas. Oleh karena itu, urgensi BPI Danantara harus dipahami tidak semata-mata sebagai kebutuhan ekonomi, melainkan sebagai mandat hukum untuk menata pengelolaan aset bangsa secara transparan, akuntabel, dan berorientasi jangka panjang. Dalam hal ini, kerangka kerja BPI Danantara harus berlandaskan Prinsip Santiago sebagai acuan setiap ketentuan kebijakan dan tata kelolanya.

Prinsip Santiago atau Santiago Principles adalah seperangkat prinsip dan praktik yang disepakati secara internasional oleh International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG-SWF) pada tahun 2008 yang saat ini lebih dikenal dengan

---

<sup>41</sup> Roy T Pakpahan, "Analisis Hukum Adanya UU BPI Danantara Terpasung Kekuatan Politik Lama," *law-justice.co*, 2025.

<sup>42</sup> Oktri Defilania and Wilma Silalahi, "Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara: Peluang Dan Tantangan Dalam Reformasi Ekonomi Indonesia," *Jurnal Intelek Insan Cendikia* 2, no. 4 (2025): 7125–34.

sebutan International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF).<sup>43</sup> Prinsip-prinsip ini berjumlah 24 yang bertujuan untuk memastikan bahwa pengelolaan dana kekayaan negara dilakukan dengan standar transparansi, akuntabilitas, dan tata kelola yang baik, sekaligus memberikan keyakinan kepada komunitas internasional bahwa SWF bukan instrumen politik, melainkan entitas ekonomi yang berorientasi pada stabilitas jangka panjang. Dalam perspektif hukum, Prinsip Santiago berfungsi sebagai soft law yang memberikan pedoman normatif bagi negara pemilik SWF, termasuk Indonesia. Walaupun tidak bersifat mengikat secara yuridis, prinsip-prinsip ini menjadi referensi global dalam merumuskan mekanisme pengelolaan dana investasi negara agar sejalan dengan praktik internasional.

Fungsi utama SWF adalah menjamin kesinambungan kekayaan negara bagi generasi mendatang. Prinsip Santiago menekankan pada kejelasan tujuan, transparansi, dan tata kelola yang prudent sebagai cara untuk menghindari ekspropriasi atau konsumsi berlebihan oleh generasi kini. Dalam kerangka filsafat moral, hal ini sejalan dengan gagasan John Rawls mengenai just savings principle yang menekankan kewajiban moral generasi sekarang untuk menyisihkan sebagian sumber daya bagi generasi selanjutnya agar tercipta keadilan intergenerasi.<sup>44</sup>

Dengan menjadikan Prinsip Santiago sebagai tolak ukur, BPI Danantara dapat diposisikan tidak hanya sebagai instrumen ekonomi, tetapi juga sebagai pranata etis yang mewujudkan keadilan antar generasi. Landasan ini penting bagi BPI Danantara, mengingat keberadaannya tidak hanya ditujukan untuk kepentingan domestik, tetapi juga sebagai representasi kredibilitas Indonesia dalam ranah keuangan internasional.



Gambar 4.1 Kerangka kerja BPI Danantara berlandaskan Prinsip Santiago

Secara konseptual, Prinsip Santiago dapat dipilah ke dalam tiga dimensi utama. Pertama, dimensi tujuan dan kelembagaan, yang menekankan kejelasan maksud pendirian SWF, transparansi struktur hukum, serta independensi dari intervensi politik yang berlebihan. Kedua, dimensi tata kelola, yang mengedepankan prinsip

<sup>43</sup> Australia's Sovereign Wealth Fund, "Implementation of the Santiago Principles," 2009.

<sup>44</sup> Naira Mkrtyan, "ON THE INTERGENERATIONAL ASPECT OF RAWLS'THEORY OF JUSTICE," *Cogito-Multidisciplinary Research Journal*, no. 4 (2024): 30-45.

good governance, sistem pengawasan internal maupun eksternal, serta mekanisme pertanggungjawaban publik. Ketiga, dimensi investasi dan manajemen risiko, yang menuntut SWF untuk mengedepankan kehati-hatian, keberlanjutan, serta orientasi pada kepentingan jangka panjang, termasuk keadilan lintas generasi.<sup>45</sup> Melalui kepatuhan terhadap prinsip ini, maka akan terwujud SWF di Indonesia yakni BPI Danantara dengan kerangka kerja yang optimal. Dalam konteks ini, kajian idealitas kerangka kerja BPI Danantara berlandaskan Prinsip Santiago akan terbagi menjadi beberapa dimensi utama, yakni tujuan dan kelembagaan, tata kelola, serta investasi dan manajemen risiko.

## Tujuan dan Kelebagaan

BPI Danantara diposisikan sebagai instrumen keuangan yang digadang-gadang dapat mengelola investasi keuangan negara demi kemakmuran rakyat yang sebesar-besarnya. Nominal modal yang fantastis tentu menjadi tanggung jawab tersendiri dalam pengelolaan investasinya untuk mencegah adanya kerugian. Kendati demikian, menurut ketentuan Pasal 3H Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU No. 1 Tahun 2025), keuntungan maupun kerugian yang diperoleh Danantara dipandang sebagai keuntungan dan kerugian yang berdiri sendiri, terpisah dari entitas lain. Muhammad Saleh, peneliti dari Center for Economics and Law Studies, menilai bahwa pengecualian kerugian Danantara dari kategori keuangan negara berpotensi menimbulkan ruang abu-abu dalam tata kelola dana publik, termasuk dana yang bersumber dari pajak masyarakat. Kondisi tersebut dikhawatirkan membuka peluang pemanfaatan dana untuk kepentingan tertentu tanpa mekanisme pengawasan yang memadai. Kekhawatiran ini semakin relevan apabila di masa mendatang Danantara mengalami kerugian, mengingat sebagian sumber modal investasinya berasal dari perbankan nasional.<sup>46</sup> Oleh sebab itu, diperlukan revisi pada Pasal 3H dan muatan isi dari UU No. 1 Tahun 2025 dengan tetap berorientasi pada pertanggungjawaban publik.

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU No. 1 Tahun 2025) mengamanatkan modal BPI Danantara yang bersumber dari Penyertaan Modal Negara (PMN), dan/atau sumber lainnya. Skema investasi Danantara bersumber dari laba BUMN yang semestinya disetorkan sebagai dividen negara. Hal ini berimplikasi pada potensi berkurangnya Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP). Pada tahun 2025, PNBP ditargetkan mencapai Rp513,64 triliun dengan kontribusi dividen BUMN sebesar Rp90 triliun.<sup>47</sup> Namun, pengalihan sebagian laba

---

<sup>45</sup> Udaibir S Das, Adnan Mazarei, and Alison Stuart, *Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers* (Washington, D.C: International Monetary Fund, 2020).

<sup>46</sup> Novena Margaretha Daro and Freddy Harris, "Pertanggungjawaban Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara) Jika Terjadi Kerugian Dalam Pengelolaan Investasi Danantara," *Arus Jurnal Sosial Dan Humaniora* 5, no. 2 (2025): 1669-76.

<sup>47</sup> Siti Masitoh, "7 BUMN Jumbo Bakal Setor Dividen Ke Danantara, Pendapatan Negara Berpotensi Merosot," *Kontan.co.id*, 2025, <https://nasional.kontan.co.id/news/7-bumn-jumbo-bakal-setor-dividen-ke->.

ke Danantara berpotensi menurunkan realisasi target tersebut. Kondisi ini dapat mengurangi kapasitas anggaran pembangunan dan layanan publik, serta dalam jangka panjang mendorong peningkatan utang atau beban pajak sebagai kompensasi atas kekurangan fiskal. Oleh sebab itu, diperlukan strategi berupa pembatasan PMN hanya dari surplus dana APBN.

Lebih lanjut, Pasal 3G UU No. 1 Tahun 2025 hanya menyebutkan frasa “sumber lain” sebagai modal BPI Danantara selain dari PMN. Frasa tersebut dinilai tidak memberikan kejelasan sumber modal dan berpotensi menghalalkan sumber modal yang bertentangan dengan ketentuan hukum seperti suap, korupsi, dan lainnya. Apabila melihat pengaturan dari Norwegia dalam Government Pension Fund Act (no. 123 of 21 December 2005) alokasi dana untuk GPFM bersumber dari penerimaan minyak negara. Sumber penerimaan tersebut meliputi pajak, royalti, serta dividen yang diperoleh dari perusahaan minyak milik negara. Kejelasan struktur pendanaan ini memungkinkan GPFM menjaga tingkat akuntabilitas dalam pengelolaan asetnya.<sup>48</sup> Melihat acuan best practice tersebut, Indonesia perlu merevisi Pasal 36 UU No. 1 Tahun 2025 dengan secara jelas mencantumkan bentuk-bentuk dari sumber lain untuk permodalan BPI Danantara.

## Tata Kelola

Ariyo DP Irfan dari Indef menekankan bahwa keberadaan figur-figur yang memiliki kedekatan dengan lingkaran kekuasaan di tubuh BPI Danantara berpotensi memicu intervensi dalam proses pengambilan keputusan investasi. Jika pejabat maupun anggota dewan pengawas memiliki keterkaitan dengan pihak-pihak tertentu, maka arah investasi dikhawatirkan lebih berpihak pada kepentingan kelompok tersebut ketimbang pada kepentingan nasional secara menyeluruh.<sup>49</sup> Jika melihat lebih dekat pada keadaan badan pengurus BPI Danantara, maka dapat dinilai bahwa terdapat potensi intervensi politik yang cukup besar dan permasalahan akuntabilitas yang tidak dapat dihindari akibat lemahnya payung hukum dalam UU BUMN terbaru. Fenomena rangkap jabatan dalam kepengurusan BPI Danantara semakin memperjelas potensi tumpang tindih kewenangan antara Kementerian BUMN dan BPI Danantara.

Posisi pimpinan seperti CEO, COO, dan lainnya yang seharusnya berasal dari pihak profesional dibidangnya malah diisi dengan pihak dari pemerintah dengan rangkap jabatan Kementerian BUMN. Hal tersebut tentu menjadi perhatian tersendiri. Apabila berkaca dari negeri Jiran, Khazanah Malaysia dengan badan pengurus yang terdiri dari profesional dan pemerintah, serta SWF Temasek dari Singapura yang badan pengurusnya dipilih secara langsung oleh presiden dan berisikan pihak-pihak profesional tentu bisa menjadi salah satu acuan Indonesia

---

<sup>48</sup> Thomas Ekeli and Amadou Sy, “The Economics of Sovereign Wealth Funds: Lessons from Norway,” in *Beyond the Curse: Policies to Harness the Power of Natural Resources* (Washington DC: International Monetary Fund, 2011), 107–15.

<sup>49</sup> B.B.C.News Indonesia, “Susunan Pengurus Danantara Resmi Diumumkan, Ada Eks PM Thailand Thaksin Shinawatra – Tujuh Hal Yang Perlu Diketahui Tentang Danantara,” BBC News Indonesia, 2025, <https://www.bbc.com/indonesia/articles/crmjwn8lpxro>.

untuk bisa Menyusun badan kepengurusan SWF secara bijak. Pemilihan pimpinan yang kurang tepat berpotensi memunculkan tumpang tindih kewenangan dan berimplikasi pada pengambilan keputusan dan potensi konflik kepentingan. Oleh sebab itu, sangatlah penting untuk Indonesia dapat berkaca dari SWF negeri tetangga yang sudah berhasil Menyusun badan kepengurusan secara baik yang terdiri dari pihak pemerintah dan professional. Badan kepengurusan ini harus diatur lebih lanjut melalui Keputusan Presiden dengan mencabut dasar hukum sebelumnya yakni Keputusan Presiden Nomor 30 Tahun 2025 tentang Pengangkatan Dewan Pengawas dan Badan Pelaksana Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara, Danantara Indonesia.

Wana Alamsyah, peneliti dari Indonesia Corruption Watch (ICW), menilai keberadaan Danantara berpotensi membuka celah korupsi yang signifikan. Hal ini disebabkan oleh ketentuan dalam Undang-Undang BUMN yang mengatur bahwa pemeriksaan oleh lembaga auditor hanya dapat dilakukan setelah memperoleh persetujuan DPR. Mekanisme tersebut dikhawatirkan justru mengurangi independensi pengawasan terhadap Danantara. Lebih lanjut, upaya akuntabilitas dan transparansi BPI Danantara bertujuan untuk mencegah konflik kepentingan dalam tata kelolanya serta adanya tujuan pelaporan kepada publik. Aspek good corporate governance yang harus dipenuhi oleh BPI Danantara semakin memperkuat diperlukannya mekanisme akuntabilitas dan transparansi dengan payung hukum tetap.<sup>50</sup> Kerangka hukum BPI Danantara saat ini belum memberikan mekanisme yang tegas untuk menjamin akuntabilitas dan transparansi. UU No. 1 Tahun 2025 hanya menyebutkan transparansi sebagai salah satu prinsip tata kelola, tanpa disertai mandat yang mengatur penerapannya pada kinerja badan.

Apabila melihat hasil studi perbandingan menegaskan bahwa kesuksesan lembaga seperti Temasek Holdings (Singapura) sangat ditopang oleh penerapan GCG yang disiplin, meliputi landasan hukum yang kuat, sistem pengawasan yang independen, serta transparansi informasi kepada masyarakat.<sup>51</sup> Oleh sebab itu, diperlukan revisi terhadap landasan hukum utama (Undang-Undang) dengan memasukkan ketentuan yang secara tegas mewajibkan adanya mekanisme untuk menjamin akuntabilitas dan transparansi secara konkret. Diperlukan pula publikasi laporan triwulan dan tahunan yang berisi kinerja investasi, strategi, biaya, hingga risk management. Mekanisme ini harus dapat diakses masyarakat luas (public disclosure) melalui website BPI Danantara.

### **Investasi dan Manajemen Risiko**

Dalam hal dimensi investasi, target BPI Danantara perlu dirancang agar sesuai dengan prioritas nasional pada sektor investasi tertentu. Namun demikian, penjelasan PP No. 10/2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Lembaga Pengelola Investasi, hanya menyatakan bahwa Danantara bertujuan untuk mengoptimalkan

---

<sup>50</sup> Sandy Victor Hukunala, "Eksistensi Danantara Dari Aspek Good Corporate Governance," *Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum* 5, no. 2 (2025): 73–82.

<sup>51</sup> Katalin Illes, "Temasek Holdings' Investment Strategy," in *Singapore Inc.: A Century of Business Success in Global Markets* (Routledge, 2023, 9–10).

investasi jangka panjang oleh BUMN guna memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan serta harapan menjadi lembaga pihak ketiga yang dapat meningkatkan Foreign Direct Investment (FDI). Ketentuan yang masih bersifat umum tersebut belum mengakomodir target secara jelas. Beberapa sektor target seperti energi terbarukan, ketahanan pangan, dan lainnya hanya disampaikan secara lisan pada forum dan pidato kenegaraan sehingga sangat memungkinkan untuk tidak dilaksanakan dengan baik. Tidak hanya menargetkan investasi di sektor-sektor tertentu, tetapi diperlukan pula target hasil di sektor prioritas nasional dengan hasil yang jelas sehingga masyarakat dapat menilai keberhasilan ataupun kegagalan dari hasil investasi tersebut. Target sektor dan hasil investasi tersebut harus termaktub dapat sebuah payung hukum untuk memberikan kepastian pelaksanaannya.

Kemudian, Danantara perlu menetapkan strategi portofolio investasinya secara tegas dalam landasan hukum serta mempublikasikannya agar proses investasi berlangsung transparan dan terarah. Tanpa pengaturan yang jelas mengenai pengelolaan portofolio dalam instrumen hukum seperti undang-undang atau peraturan pemerintah, publik tidak memiliki dasar untuk menilai maupun meminta pertanggungjawaban atas strategi investasi yang dijalankan. Padahal, sebagai pengelola dana publik, Danantara seharusnya bersifat terbuka dan memberikan kejelasan mengenai arah serta pola investasinya. Pengelolaan postofolio indeks hingga sektor yang ingin difokuskan pada portofolio investasi juga perlu dijabarkan secara jelas guna memberikan informasi secara akuntabel arah investasi BPI Danantara.

Memperhatikan secara seksama PP No. 10/2025 Bab 3 mengenai Badan Pelaksana, Pasal 17, ketentuan yang diatur hanya sebatas pembentukan komite risiko dan penunjukan anggota badan pelaksana yang bertugas menjalankan fungsi manajemen risiko. Dalam hal ini, komite risiko tidak akan berjalan efektif tanpa adanya rancangan strategi manajemen risiko yang tepat. Berdasarkan Santiago Principles, acuan internasional yang memastikan bahwa dana investasi negara dikelola secara profesional dan tidak digunakan untuk kepentingan politik. Dalam konteks ini, transparansi kebijakan investasi SWF harus didasarkan pada risiko yang efektif dan jelas mitigasi, didukung oleh tersedianya laporan keuangan yang disebarluaskan secara informatif kepada masyarakat secara berkala sehingga pengawasan oleh pihak eksternal dapat dilakukan seperti masyarakat dan pemangku kepentingan lainnya dapat terlaksana.<sup>52</sup>

Berkaca pada negeri Jiran dalam laporan Khazanah Nasional Berhad 2022, Khazanah Malaysia memiliki seperangkat alat yang digunakan sebagai referensi untuk tata kelola, integritas, dan risiko manajemen.<sup>53</sup> Konsep yang diterapkan oleh

---

<sup>52</sup> Vina Hardyana Infantri and W.Riawan Tjandra, "A Legal Review of The Regulations on Liability for Losses at Daya Anagata Nusantara and Its Implications," *Audito Comparative Law Journal (ACLJ)* 6, no. 3 (2025): 187-210.

<sup>53</sup> International Forum of Sovereign Wealth Funds, "Santiago Principles Self-Assessment: Khazanah Nasional Berhad 2022," 2022.

Khazanah Malaysia dapat pula diterapkan oleh BPI Danantara dengan penyusunan kerangka manajemen risiko secara menyeluruh dengan tujuan untuk mengenali dan menganalisis berbagai jenis risiko pada seluruh kelas aset, serta memastikan setiap potensi permasalahan dapat ditangani secara efisien dan efektif. Selain itu, disertakan pula batasan risiko, cara pencegahan risiko, dan cara mengatasi risiko.

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan uraian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kebijakan Sovereign Wealth Funds (SWF) sebagai instrumen keuangan intergenerasi di Indonesia pada dasarnya lahir dari kebutuhan mendesak negara untuk mencari alternatif pembiayaan pembangunan jangka panjang yang lebih berkelanjutan. Pembentukan INA dan BPI Danantara menunjukkan upaya mengurangi ketergantungan pada utang, menjaga stabilitas fiskal, dan menjamin keberlanjutan ekonomi lintas generasi. Namun, kelemahan regulasi, celah tata kelola, serta risiko intervensi politik dan konflik kepentingan membuat efektivitas SWF masih jauh dari optimal.
2. Idealitas kerangka kerja BPI Danantara berlandaskan Santiago Principles menggarisbawahi bahwa lembaga ini hanya dapat berfungsi efektif apabila memenuhi prinsip transparansi, akuntabilitas, independensi, serta manajemen risiko yang prudent. Temuan penelitian memperlihatkan bahwa Danantara belum sepenuhnya memenuhi standar tersebut. Hal ini tercermin dari ketidakjelasan frasa “sumber lain” dalam UU No. 1 Tahun 2025, pengecualian kerugian dari kategori kerugian negara, praktik rangkap jabatan dalam kepengurusan, serta lemahnya mekanisme akuntabilitas publik. Jika kondisi ini tidak segera dibenahi, Danantara berpotensi menghadapi kegagalan tata kelola seperti yang pernah dialami 1MDB di Malaysia.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, penulis memberikan beberapa saran:

1. Bagi pemerintah, diperlukan penegasan regulasi terkait sumber permodalan Danantara agar tidak menimbulkan celah hukum, disertai pembatasan penggunaan laba BUMN sehingga tidak mengurangi kontribusi PNBPN. Selain itu, praktik rangkap jabatan harus dilarang demi mencegah konflik kepentingan.
2. Bagi akademisi dan peneliti, perlu memperluas kajian empiris mengenai efektivitas pengelolaan SWF di Indonesia, termasuk analisis terhadap kinerja portofolio Danantara dan dampaknya terhadap stabilitas fiskal. Hasil kajian tersebut dapat menjadi bahan masukan berbasis data bagi pembuat kebijakan.
3. Bagi masyarakat sipil dan media, penting untuk memperkuat peran kontrol sosial dengan mendorong keterbukaan informasi publik, termasuk akses pada laporan keuangan, strategi investasi, dan kinerja tahunan Danantara. Dengan demikian, pengawasan tidak hanya bergantung pada lembaga formal, tetapi juga melibatkan partisipasi masyarakat.

Untuk memperkuat keberadaan BPI Danantara sebagai instrumen keuangan lintas generasi, penelitian ini merekomendasikan langkah-langkah berikut:

1. Membangun kerangka kebijakan BPI Danantara yang transparan, akuntabel, dan berbasis kepentingan publik, sehingga orientasi investasinya tidak hanya profit jangka pendek tetapi juga keberlanjutan pembangunan, khususnya pada sektor energi terbarukan, ketahanan pangan, dan infrastruktur hijau.
2. Memperkuat keterlibatan stakeholder eksternal dalam proses pengawasan melalui forum konsultasi publik, serta menuntut standar keterbukaan informasi yang setara dengan praktik internasional agar kepercayaan investor tetap terjaga.
3. Revisi terhadap Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN, khususnya dengan menegaskan kejelasan sumber permodalan BPI Danantara, membatasi penggunaan dividen BUMN agar tidak menggerus Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP), serta merinci frasa “sumber lain” agar tidak menimbulkan celah hukum.
4. Menyusun Peraturan Presiden sebagai payung hukum pelaksanaan BPI Danantara, yang secara eksplisit mengatur target investasi nasional, strategi portofolio, kewajiban publikasi laporan kinerja, serta standar manajemen risiko sesuai dengan Santiago Principles

## REFERENSI

### Buku

- Ariawan, I.Gusti Ketut. 2013. *Metode Penelitian Hukum Normatif*. Kertha Widya.
- Fernandes, Nuno. 2017. “322 Sovereign Wealth Funds: Investment Choices and Implications Around the World.” In *The Oxford Handbook of Sovereign Wealth Funds*, edited by Douglas Cumming. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780198754800.013.29>.
- Finance, Norwegian Ministry of. 2023. “Adherence of the Government Pension Fund Global (GPF) to the Santiago Principles.”
- Fund, Australia’s Sovereign Wealth. 2009. “Implementation of the Santiago Principles.”
- Funds, International Forum of Sovereign Wealth. 2022. “Santiago Principles Self-Assessment: Khazanah Nasional Berhad 2022.”
- Ibrahim, Johnny. 2007. *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Mertokusumo, Sudikno. 2004. *Penemuan Hukum : Sebuah Pengantar*. Yogyakarta: Liberty.
- Muhaimin. 2020. *Metode Penelitian Hukum*. Mataram: Mataram University Press.
- Peter Mahmud Marzuki. 2011. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana

### Artikel Jurnal

- Aminah, Siti. 2022. “Kritik Atas Teori Hukum Pembangunan: Dari Normatif Ke Institusional.” *Jurnal Konstitusi* 3 (621): 40.
- Anita, Rouli. 2025. “Vol. 7 No. 1.” *Walisono Law Review (Walrev)* 7 (1): 67–80. <https://doi.org/10.21580/walrev.2024.6.2.26982>.
- Atmaja, Edi. 2021. “Hukum Sebagai Sarana Rekayasa Sosial.” *Jurnal Hukum Dan Pembangunan* 51 (2): 233–45.
- Barbary, Victoria, Adam D Dixon, and Patrick J Schena. 2023. “The Evolving Landscape of Sovereign Wealth Funds in a Changing World Economy: How Resilient Are the

- Santiago Principles?" Edited by Jens Hillebrand Pohl. *BT - Weaponising Investments I*: 17-36,. [https://doi.org/10.1007/17280\\_2023\\_1](https://doi.org/10.1007/17280_2023_1).
- Beck, Roland, and Michael Fidora. 2008. "The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets." *Intereconomics* 43 (6): 349-58,. <https://doi.org/10.1007/s10272-008-0268-5>.
- Cahyafitri, Raras. 2025. "Expanding Statism through Sovereign Investment? Evidence from the Domestic-Focused Indonesia Investment Authority." *Jurnal Hubungan Internasional* 13 (2).
- Clark, Ashby H.B.Monk Gordon L, and Adam D Dixon. 2021. "The Sovereign Wealth Fund Governance Conundrum: Challenges and Opportunities,". *Environment and Planning A: Economy and Space* 45, 3: 517-532.
- Daro, Novena Margaretha, and Freddy Harris. 2025. "Pertanggungjawaban Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara) Jika Terjadi Kerugian Dalam Pengelolaan Investasi Danantara." *Arus Jurnal Sosial Dan Humaniora* 5 (2): 1669-76.
- Das, Udaibir S, Adnan Mazarei, and Alison Stuart. 2020. *Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers*. Washington, D.C: International Monetary Fund.
- Defilania, Oktri, and Wilma Silalahi. 2025. "Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara: Peluang Dan Tantangan Dalam Reformasi Ekonomi Indonesia." *Jurnal Intelek Insan Cendikia* 2 (4): 7125-34.
- Dixon, Adam D. 2013. "Enhancing the Transparency Dialogue in the 'Santiago Principles' for Sovereign Wealth Funds." *SSRN Electronic Journal* 58: 48-58,. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2316123>.
- . 2023. *The Santiago Principles Face Their Biggest Test Yet. International Forum of Sovereign Wealth Funds*,
- Ekeli, Thomas, and Amadou Sy. 2011. "The Economics of Sovereign Wealth Funds: Lessons from Norway." In *Beyond the Curse: Policies to Harness the Power of Natural Resources*, 107-15. Washington DC: International Monetary Fund.
- Fauzan, Muhammad. 2021. "Hukum Sebagai Instrumen Pembangunan Dalam Perspektif Negara Hukum Modern." *Jurnal Yustisia* 29: 101-15.
- Infantri, Vina Hardyana, and W.Riawan Tjandra. 2025. "A Legal Review of The Regulations on Liability for Losses at Daya Anagata Nusantara and Its Implications." *Audito Comparative Law Journal (ACLJ)* 6 (3): 187-210.
- Jamaludin, Muhammad. 2023. "Indonesia Investment Authority Sebagai SWF Indonesia Untuk Meningkatkan Investasi Asing Di Indonesia." *ALADALAH: Jurnal Politik, Sosial, Hukum Dan Humaniora* 1, 283-301. <https://doi.org/10.59246/aladalah.v1i2.364>
- Fini, Michael, and Lena Rethel. 2013. "Enacting the Rules of Global Finance: Sovereign Wealth Funds and the Promotion of Corporate Governance Reform." *Asia Europa Journal* 11 (02): 163-78,. <https://doi.org/10.1007/S10308-013-0348-4/METRICS>.
- Gomez, Edmund Terence. n.d. "He Government's Business: Politics, Policies and Corporate Development in Malaysia'." *The Round Table* 106 (5): 78. <https://doi.org/10.1080/00358533.2017.1372956>.
- Hoorn Udaibir S. Das, Han, and Adnan Mazarei. n.d. "Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers." *IMF Staff Papers* 57: 75- 102.
- Hukunala, Sandy Victor. 2025. "Eksistensi Danantara Dari Aspek Good Corporate Governance." *Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum* 5 (2): 73-82.

- Illes, Katalin. 2023. "Temasek Holdings' Investment Strategy." In *Singapore Inc.: A Century of Business Success in Global Markets* (Routledge, 9-10\
- Megginson, William L, Asif I Malik, and Xin Yue Zhou. 2023. "Sovereign Wealth Funds in the Post-Pandemic Era." *Journal of International Business Policy* 6 (3): 253-75,. <https://doi.org/10.1057/s42214-023-00155-2>.
- Mkrtchyan, Naira. 2024. "ON THE INTERGENERATIONAL ASPECT OF RAWLS'THEORY OF JUSTICE." *Cogito-Multidisciplinary Research Journal*, no. 4: 30-45.
- Lestari, Reni, and Lindsay Carnelian Emily. 2025. "Market Reactions to Sovereign Wealth Fund Formation in An Emerging Market: Price Inertia and Microstructure Volatility in Indonesia's Danantara." *American Journal of Economic and Management Business* (AJEMB 4 (5): 389-402,. <https://doi.org/10.58631/ajemb.v4i5.215>.
- Mahdaniah, Mahdaniah. 2025. "Peran Lembaga Pengelola Investasi Dalam Menunjang Investasi Nasional," *Politika Progresif : Jurnal Hukum.* *Politik Dan Humaniora* 2 (1): 103-9,. <https://doi.org/10.62383/progres.v2i1.1316>.
- Nugroho, Dwi Cahyo. 2023. "Sovereign Wealth Fund Sebagai Instrumen Hukum Pembangunan Ekonomi: Studi Atas Indonesia Investment Authority." *Jurnal RechtsVinding* 12 (145): 62.
- Pamungkas, Rian Febri, and Sholahuddin Al-Fatih. 2025. "Will Danantara Faces Success? A Comparative Studies with Temasek and Khazanah." *Jurnal Hukum Berkemadjoean* 1 (1): 1-15.
- Ramadhani, Rahmat. 2020. "Relevansi Teori Hukum Pembangunan Mochtar Kusumaatmadja Di Era Reformasi Hukum Indonesia." *Jurnal Ilmu Hukum* 8 (1): 77-89.
- Rusyda, Muh, and Trubus Rahardiansah. 2025. "Peran Dan Kedudukan Danantara Dalam Mengelola Investasi Sebagai Badan Sovereign Wealth Fund (SWF." In *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi*, 2:969-88,. <https://doi.org/10.71282/jurmie.v2i6.587>.
- Said, Sudirman. 2025. "DANANTARA : Usulan Untuk Kemakmuran Generasi Masa Depan." In *Institut Harkat Negeri (IHN)*.
- Sugarda, Paripurna P, Florencia Irena Gunawan, and Alfatika Aunuriella Dini. 2024. "Sovereign Wealth Fund Development in Indonesia: Lessons Learned from Norway and Singapore." *Yustisia* 13 (1): 89-116,. <https://doi.org/10.20961/yustisia.v13i1.80717>.
- Supriyanto, Eko Eddy. 2021. "Strategi Penerapan Kebijakan Sovereign Wealth Funds (SWFs) Di Indonesia: Studi Literatur Dan Studi Komparatif Oman." *Jurnal Inovasi Ilmu Sosial Dan Politik*, no. oP) 3 10, 1: 21. <https://doi.org/10.33474/jisop.v3i1.6959>
- ahawa, Taufik Hidayat B, and Henryanto Wijaya. 2025. "Financial Performance Indicators Drive Firm Value in State-Owned Companies." *Indonesian Journal of Innovation Studies* 26 (3): 10-21070,. <https://doi.org/10.21070/ijins.v26i3.1487>.

### Website Internet

- Admin. 2025. "Danantara." [Www.Danantaraindonesia.Com](http://www.danantaraindonesia.com). 2025. <https://www.danantaraindonesia.com/> (IFSWF), International Forum of Sovereign Wealth Fund. "Khazanah Nasional Berhad." [www.ifswf.org](http://www.ifswf.org), n.d. [https://www.ifswf.org/member\\_profiles/khazanah-nasional](https://www.ifswf.org/member_profiles/khazanah-nasional).
- Admin. "Danantara." [www.danantaraindonesia.com](http://www.danantaraindonesia.com), 2025. <https://www.danantaraindonesia.com/> Di akses pada.

- Aminah, Siti. "Kritik Atas Teori Hukum Pembangunan: Dari Normatif Ke Institusional." *Jurnal Konstitusi* 3, no. 621 (2022): 40.
- Anita, Rouli. "Vol. 7 No. 1." *Walisongo Law Review (Walrev)* 7, no. 1, (2025): 67-80,. <https://doi.org/10.21580/walrev.2024.6.2.26982>.
- Atmaja, Edi. "Hukum Sebagai Sarana Rekayasa Sosial." *Jurnal Hukum Dan Pembangunan* 51, no. 2 (2021): 233-45.
- Authority, Indonesia Investment. "Indonesia Investment Authority, "INA Demonstrates Positive Performance, Assets Under Management Grow 92 Percent Since 2021." [www.ina.go.id](http://www.ina.go.id), 2025. <https://www.ina.go.id/ina-in-the-news/ina-demonstrates->.
- Beck, Roland, and Michael Fidora. "The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets." *Intereconomics* 43, no. 6 (2008): 349-58,. <https://doi.org/10.1007/s10272-008-0268-5>.
- Benchmark, Global Pension Transparency. "Global Pension Transparency Benchmark." *Top 1000 Funds*. <https://global-pension-transparency-benchmark.top1000funds.com/>, n.d.
- Cahyafitri, Raras. "Expanding Statism through Sovereign Investment? Evidence from the Domestic-Focused Indonesia Investment Authority." *Jurnal Hubungan Internasional* 13, no. 2 (2025).
- Clark, Ashby H.B.Monk Gordon L, and Adam D Dixon. "The Sovereign Wealth Fund Governance Conundrum: Challenges and Opportunities,":" *Environment and Planning A: Economy and Space* 45, 3 (2021): 517-532.
- Daro, Novena Margaretha, and Freddy Harris. "Pertanggungjawaban Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara) Jika Terjadi Kerugian Dalam Pengelolaan Investasi Danantara." *Arus Jurnal Sosial Dan Humaniora* 5, no. 2 (2025): 1669-76.
- Das, Udaibir S, Adnan Mazarei, and Alison Stuart. *Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers*. Washington, D.C: International Monetary Fund, 2020.
- Defilania, Oktri, and Wilma Silalahi. "Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara: Peluang Dan Tantangan Dalam Reformasi Ekonomi Indonesia." *Jurnal Intelek Insan Cendikia* 2, no. 4 (2025): 7125-34.
- Dixon, Adam D. "Enhancing the Transparency Dialogue in the 'Santiago Principles' for Sovereign Wealth Funds." *SSRN Electronic Journal* 58 (2013): 48-58,. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2316123>.
- — —. *The Santiago Principles Face Their Biggest Test Yet. International Forum of Sovereign Wealth Funds*, 2023.
- Ekeli, Thomas, and Amadou Sy. "The Economics of Sovereign Wealth Funds: Lessons from Norway." In *Beyond the Curse: Policies to Harness the Power of Natural Resources*, 107-15. Washington DC: International Monetary Fund, 2011.
- Fauzan, Muhammad. "Hukum Sebagai Instrumen Pembangunan Dalam Perspektif Negara Hukum Modern." *Jurnal Yustisia* 29 (2021): 101-15.
- Fernandes, Nuno. "322Sovereign Wealth Funds: Investment Choices and Implications Around the World." In *The Oxford Handbook of Sovereign Wealth Funds*, edited by Douglas Cumming. Oxford University Press, 2017. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780198754800.013.29>.
- Finance, Norwegian Ministry of. "Adherence of the Government Pension Fund Global (GPF) to the Santiago Principles," 2023.
- Fini, Michael, and Lena Rethel. "Enacting the Rules of Global Finance: Sovereign Wealth Funds and the Promotion of Corporate Governance Reform." *Asia Europa Journal* 11, no. 02 (2013): 163-78,. <https://doi.org/10.1007/S10308-013-0348-4/METRICS>.
- Fund, Australia's Sovereign Wealth. "Implementation of the Santiago Principles," 2009.

- Funds, International Forum of Sovereign Wealth. “Santiago Principles Self- Assessment: Khazanah Nasional Berhad 2022,” 2022.
- Funds, Sovereign Wealth. “CFA Study Guide,” 2020. <https://cfastudyguide.com/sovereign-wealth->
- Gomez, Edmund Terence. “He Government’s Business: Politics, Policies and Corporate Development in Malaysia’.” *The Round Table* 106, no. 5 (n.d.): 78. <https://doi.org/10.1080/00358533.2017.1372956>.
- Government, Norwegian. “The Government Pension Fund,” n.d. <https://www.nbim.no/en/about-us/about-the-fund/>.
- Harian, Sinar. “Khazanah Nasional Berada Di Landasan Tepat,” n.d. <https://www.astroawani.com/berita-bisnes/khazanah-nasional-berada-di-landasan-tepat-508019>.
- Hoorn Udaibir S. Das, Han, and Adnan Mazarei. “Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers.” *IMF Staff Papers* 57 (n.d.): 75– 102.
- Hukunala, Sandy Victor. “Eksistensi Danantara Dari Aspek Good Corporate Governance.” *Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum* 5, no. 2 (2025): 73–82.
- Ibrahim, Johnny. *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Bayumedia Publishing, 2007.
- Illes, Katalin. “Temasek Holdings’ Investment Strategy.” In *Singapore Inc.: A Century of Business Success in Global Markets* (Routledge, 9–10, 2023).
- Indonesia, B.B.C.News. “Susunan Pengurus Danantara Resmi Diumumkan, Ada Eks PM Thailand Thaksin Shinawatra – Tujuh Hal Yang Perlu Diketahui Tentang Danantara.” BBC News Indonesia, 2025. <https://www.bbc.com/indonesia/articles/crmwn8lpxr>.
- Infantri, Vina Hardyana, and W.Riawan Tjandra. “A Legal Review of The Regulations on Liability for Losses at Daya Anagata Nusantara and Its Implications.” *Audito Comparative Law Journal (ACLJ)* 6, no. 3 (2025): 187–210.
- Jamaludin, Muhammad. “Indonesia Investment Authority Sebagai SWF Indonesia Untuk Meningkatkan Investasi Asing Di Indonesia.” *ALADALAH: Jurnal Politik, Sosial, Hukum Dan Humaniora* 1, 2023, 283–301. <https://doi.org/10.59246/aladalah.v1i2.364>.
- Komunikasi, Departemen. “Utang Luar Negeri Indonesia Agustus 2024 Tetap Terkendali.” [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Bank Indonesia, 2024.
- Lestari, Reni, and Lindsay Carnelian Emily. “Market Reactions to Sovereign Wealth Fund Formation in An Emerging Market: Price Inertia and Microstructure Volatility in Indonesia’s Danantara.” *American Journal of Economic and Management Business (AJEMB)* 4, no. 5 (2025): 389–402,. <https://doi.org/10.58631/ajemb.v4i5.215>.
- Mahdaniah, Mahdaniah. “Peran Lembaga Pengelola Investasi Dalam Menunjang Investasi Nasional,” *Politika Progresif : Jurnal Hukum.* *Politik Dan Humaniora* 2, no. 1 (2025): 103–9,. <https://doi.org/10.62383/progres.v2i1.1316>.
- Management, Norges Bank Invesetment. “All Investments,” n.d. <https://www.nbim.no/en/investments/all-investments/#/>.
- Masitoh, Siti. “7 BUMN Jumbo Bakal Setor Dividen Ke Danantara, Pendapatan Negara Berpotensi Merosot.” [Kontan.co.id](http://Kontan.co.id), 2025. <https://nasional.kontan.co.id/news/7-bum-n-jumbo-bakal-setor-dividen-ke->
- Megginson, William L, Asif I Malik, and Xin Yue Zhou. “Sovereign Wealth Funds in the Post-Pandemic Era.” *Journal of International Business Policy* 6, no. 3 (2023): 253–75,. <https://doi.org/10.1057/s42214-023-00155-2>.
- Mertokusumo, Sudikno. *Penemuan Hukum : Sebuah Pengantar*. Yogyakarta: Liberty, 2004.

- Mkrtchyan, Naira. "ON THE INTERGENERATIONAL ASPECT OF RAWLS'THEORY OF JUSTICE." *Cogito-Multidisciplinary Research Journal*, no. 4 (2024): 30–45.
- Muhaimin. *Metode Penelitian Hukum*. Mataram: Mataram University Press, 2020.
- Nugroho, Dwi Cahyo. "Sovereign Wealth Fund Sebagai Instrumen Hukum Pembangunan Ekonomi: Studi Atas Indonesia Investment Authority." *Jurnal RechtsVinding* 12, no. 145 (2023): 62.
- Pakpahan, Roy T. "Analisis Hukum Adanya UU BPI Danantara Terpasung Kekuatan Politik Lama." *law-justice.co*, 2025.
- Ramadhani, Rahmat. "Relevansi Teori Hukum Pembangunan Mochtar Kusumaatmadja Di Era Reformasi Hukum Indonesia." *Jurnal Ilmu Hukum* 8, no. 1 (2020): 77–89.
- Said, Sudirman. "DANANTARA: Usulan Untuk Kemakmuran Generasi Masa Depan." In *Institut Harkat Negeri (IHN)*, 2025.
- Supriyanto, Eko Eddy. "Strategi Penerapan Kebijakan Sovereign Wealth Funds (SWFs) Di Indonesia: Studi Literatur Dan Studi Komparatif Oman." *Jurnal Inovasi Ilmu Sosial Dan Politik*, no. oP) 3 10, 1 (2021): 21. <https://doi.org/10.33474/jisop.v3i1.6959>.
- Tahawa, Taufik Hidayat B, and Henryanto Wijaya. "Financial Performance Indicators Drive Firm Value in State-Owned Companies." *Indonesian Journal of Innovation Studies* 26, no. 3 (2025): 10–21070. <https://doi.org/10.21070/ijins.v26i3.1487>.

# UIN Law Review