

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Transformasi pengelolaan aset negara di Indonesia mengalami perubahan melalui pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (selanjutnya disebut Danantara) berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara. Pembentukan lembaga ini menandai pergeseran paradigma dari pengelolaan birokratis menuju pendekatan *state as investor*, di mana negara berperan sebagai investor aktif dalam mengoptimalkan aset Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebagai instrumen investasi nasional untuk meningkatkan efisiensi, nilai ekonomi Badan Usaha Milik Negara, dan kemandirian fiskal melalui model *sovereign wealth fund*.¹ Namun, perubahan tersebut juga menimbulkan implikasi hukum terkait redefinisi status kekayaan negara, karena Pasal 2A Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 mengubah kekayaan negara yang dipisahkan menjadi modal perseroan, yang

¹ Azzahra Vinka Priatna, Annisha Rahmadhila Adha Tasman & Rouli Anita Velentina, "Mekanisme Akuntabilitas Sovereign Wealth Fund: Perbandingan antara BPI Danantara dan GPFG Norwegia," *Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 14, No. 3, September 2025, hlm. 730.

berpotensi membatasi pengawasan oleh Badan Pemeriksa Keuangan dan Komisi Pemberantasan Korupsi.²

Perubahan tersebut diperkuat melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, yang memisahkan fungsi regulator dengan fungsi investor negara.³ Kementerian Badan Usaha Milik Negara direstrukturisasi menjadi Badan Pengaturan Badan Usaha Milik Negara sebagai regulator dan pengawas, sementara pengelolaan investasi serta kepemilikan saham mayoritas Badan Usaha Milik Negara dialihkan kepada Danantara sebagai entitas investasi strategis negara.⁴ Negara tetap mempertahankan saham seri A dwiwarna sebagai kontrol strategis, sedangkan saham seri B menjadi bagian dari portofolio investasi Danantara.⁵ Perubahan ini mencerminkan kecenderungan menuju *state capitalism* modern, di mana negara berperan sebagai investor melalui instrumen korporasi, serupa dengan praktik *sovereign wealth fund* seperti

² I Gede Sukarmo & Khairul Aswadi, "Danantara dan Paradigma Baru Pengelolaan Aset Negara: Tinjauan Kritis terhadap Legalitas dan Model Tata Kelola menurut UU No. 1 Tahun 2025," *Jurnal Commerce Law*, Vol. 5, No. 1, 2025, hlm. 127–136.

³ A.W. Saputra, "Reformulasi Pengelolaan Penyertaan dan Penatausahaan Modal Negara pada BUMN Berbentuk Perseroan Terbatas," *Jurnal Ilmiah Pendidikan Pancasila dan Kewarganegaraan*, Vol. 7, No. 1, 2022, hlm. 57; lihat juga Aldo Musacchio dan Sergio G. Lazzarini, *Reinventing State Capitalism*, Harvard University Press, Cambridge, 2014, hlm. 104–108.

⁴ Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (Selanjutnya disebut UU BUMN).

⁵ Antara News, "Prabowo Tandatangani UU 16/2025 Ubah Kementerian BUMN Jadi BP BUMN," terdapat dalam <https://www.antaranews.com/berita/5175477/prabowo-tandatangani-uu-16-2025-ubah-kementerian-bumn-jadi-bp-bumn> Diakses tanggal 7 Februari 2026, Pukul 00.19 WIB.

Temasek Holdings di Singapura dan Khazanah Nasional Berhad di Malaysia.⁶

Secara umum, saham perseroan diklasifikasikan menjadi dua jenis berdasarkan hak yang melekat padanya, yaitu saham biasa dan saham dengan klasifikasi khusus atau saham istimewa.⁷ Saham Seri A Dwiwarna merupakan saham istimewa yang memberi hak veto serta hak khusus untuk menyetujui agenda Rapat Umum Pemegang Saham, termasuk pengangkatan dan pemberhentian direksi maupun komisaris, meskipun proporsi kepemilikannya sangat kecil. Saham Seri B adalah saham biasa yang memberi hak suara dan hak atas dividen secara proporsional sesuai jumlah lembar yang dimiliki, tanpa hak istimewa tambahan. Perbedaan mendasar keduanya terletak pada fungsi kendali, Seri A dirancang untuk mempertahankan kendali strategis negara meskipun nilainya kecil, sedangkan Seri B mencerminkan kepemilikan ekonomi mayoritas. Berdasarkan Pasal 3AB Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, satu persen saham Seri A Dwiwarna dipegang oleh negara melalui Badan Pengaturan Badan Usaha Milik Negara, sementara 99% saham Seri B dipegang oleh Danantara.⁸

Meskipun demikian, penguatan status Danantara sebagai lembaga pengelola investasi negara juga menimbulkan tantangan dalam aspek

⁶ Mariana Mazzucato, *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*, Anthem Press, London, 2013, hlm. 68–72; lihat juga Aldo Musacchio & Sergio G. Lazzarini, *Op.Cit.*, hlm. 41–45.

⁷ Pasal 53 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

⁸ Pasal 3AB Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2005 tentang Perubahan Ketiga atas UU BUMN.

akuntabilitas publik. Pengelolaan aset negara melalui struktur korporasi berpotensi membatasi pengawasan langsung oleh lembaga negara di luar mekanisme korporasi.⁹ Hal ini dapat menimbulkan risiko *vacuum of accountability* apabila mekanisme pengawasan eksternal, transparansi, dan pertanggungjawaban publik tidak diatur secara jelas dalam kerangka hukum Danantara. Dalam konteks tata kelola perusahaan negara, kondisi tersebut berkaitan erat dengan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* yang menekankan transparansi, akuntabilitas, independensi, serta pengawasan yang efektif.¹⁰

Pembentukan Danantara pada dasarnya merupakan upaya pemerintah untuk mengoptimalkan pengelolaan kekayaan negara melalui investasi jangka panjang yang lebih terintegrasi. Lembaga ini dibentuk sebagai tindak lanjut dari perubahan regulasi mengenai Badan Usaha Milik Negara yang memberikan mandat kepada Danantara untuk mengelola dividen dari perusahaan-perusahaan negara strategis guna mendukung investasi produktif bagi pembangunan ekonomi nasional.¹¹ Kehadiran

⁹ D. Djayanti & W. Silalahi, "Danantara's Influence on State Economic Reform: A Review of Legal Theory and Public Investment Governance," *Journal of Business, Management, and Social Studies*, Vol. 4, No. 3, 2025, hlm. 162–175; lihat juga Mark Bovens, "Analysing and Assessing Accountability: A Conceptual Framework," *European Law Journal*, Vol. 13, No. 4, 2007, hlm. 447–448.

¹⁰ Organisation for Economic Co-operation and Development, *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024*. Paris: OECD Publishing, 2024, Chapter V: Disclosure, Transparency and Accountability, hlm. 51-60, Chapter VI: The Composition and Responsibilities of the Boards of State-Owned Enterprises, hlm. 61-68, terdapat dalam, https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/06/oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-2024_68fa05cd/18a24f43-en.pdf, Diakses tanggal 26 April 2026, Pukul 17. 18 WIB.

¹¹ Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, sebagaimana telah diubah beberapa kali, terakhir dengan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas UU BUMN.

Danantara menunjukkan transformasi kelembagaan dari model pengelolaan aset negara yang bersifat pasif menuju *state investment management agency* yang berperan aktif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.¹²

Dalam praktiknya, Danantara menghimpun dan mengelola modal dari sejumlah Badan Usaha Milik Negara strategis, antara lain PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, PT Perusahaan Listrik Negara (Persero), PT Pertamina (Persero), serta PT Mineral Industri Indonesia (MIND ID).¹³ Modal tersebut kemudian dialokasikan untuk investasi pada sektor-sektor prioritas seperti energi hijau, digitalisasi ekonomi, dan ketahanan pangan guna mendukung visi pembangunan Indonesia Emas 2045.¹⁴

Secara kelembagaan, Danantara dirancang sebagai suatu entitas hukum yang bersifat *sui generis* di bawah kendali pemerintah pusat dengan fleksibilitas tinggi dalam pengelolaan investasi lintas sektor.¹⁵ Karakter ini menjadikan Danantara memiliki perbedaan dengan *sovereign wealth fund* global pada umumnya. Secara umum, *sovereign wealth fund* dibentuk dari

¹² W. Chandra & W. Silalahi, "Danantara and the Reform of Indonesia's Economy: A Multi-Dimensional Literature Review on Investment, SOEs, and National Development," *Journal of Business, Management, and Social Studies*, Vol. 4, No. 3, 2025, hlm. 152–161.

¹³ Muhammad Juang Rambe, "Legal Issues of State Financial Status in State-Owned Enterprises of the Holding Company Indonesian Mining Industry (MIND ID)," *International Journal of Economic, Technology and Social Sciences*, Vol. 3, No. 2, Oktober 2022, hlm. 332–338.

¹⁴ Hardiansyah dkk., "Effectiveness of Danantara Policy in Creating Golden Indonesia 2045," *Jurnal Teknologi dan Manajemen Industri Terapan*, Vol. 4, No. 1, 2025, hlm. 70–73.

¹⁵ I Putu Suwantara, I Made Aditya Mantara Putra & Johannes Ibrahim Kosasih, "Eksistensi Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) dalam Perspektif Hukum Investasi," *Kertha Wicaksana*, Vol. 19, No. 1, 2025; lihat juga Deva Nabilah Benny Sultan, Deva Yulinda dan Muhammad Izzi, "The Legal Framework and Governance Challenges of Sovereign Wealth Funds in Indonesia: A Comparative Study of Danantara and the Indonesia Investment Authority," *Elqonun: Jurnal Hukum Ketatanegaraan*, 2025, hlm. 115.

surplus fiskal, surplus perdagangan, cadangan devisa, atau pendapatan dari ekspor komoditas yang kemudian diinvestasikan untuk kepentingan stabilisasi ekonomi yang berjangka panjang.¹⁶

Berbeda dengan model tersebut, sumber pendanaan Danantara berasal dari Penyertaan Modal Negara yang dialokasikan melalui Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) serta melalui konsolidasi dividen Badan Usaha Milik Negara dalam satu portofolio investasi negara.¹⁷ Dengan demikian, Danantara tidak dibangun dari surplus ekonomi, melainkan dari optimalisasi aset publik yang telah ada.¹⁸ Selain itu, lembaga ini juga menjalin kerja sama investasi internasional dengan berbagai lembaga keuangan global seperti *Russian Direct Investment Fund* (RDIF) dan *Qatar Investment Authority* untuk memperluas basis modal dan meningkatkan konektivitas investasi internasional.¹⁹

Kebutuhan evaluasi akademik terhadap desain hukum dan tata kelola Danantara menjadi penting karena lembaga ini merupakan entitas baru dalam pengelolaan kekayaan negara yang berkarakter *sovereign wealth*

¹⁶ Roland Beck & Michael Fidora, "The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets," *Intereconomics*, Desember 2008.

¹⁷ "Indonesia's New Sovereign Fund Will Run with Commercial Mindset, Official Says," *Reuters*, 28 Februari 2025, terdapat dalam <https://www.reuters.com/markets/asia/indonesias-new-sovereign-fund-will-run-with-commercial-mindset-official-says-2025-02-28>, Diakses tanggal 5 Januari 2026, Pukul 23.09 WIB.

¹⁸ Oktri Defilania & Wilma Silalahi, "Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara: Peluang dan Tantangan dalam Reformasi Ekonomi Indonesia," *JIIIC: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, Vol. 2, No. 4, April 2025, hlm. 7128; lihat juga Bernardo Bortolotti, Veljko Fotak dan William L. Megginson, "The Sovereign Wealth Fund Discount: Evidence from Public Equity Investments," *The Review of Financial Studies*, Vol. 28, No. 11, 2015, hlm. 2993–3035.

¹⁹ "Danantara Indonesia and RDIF to Launch USD 2 Billion Indonesia–Russia Investment Platform," *Danantara Indonesia Official Website*, 2025, terdapat dalam <https://www.danantaraindonesia.co.id/id/media-center/press-releases/danantara-indonesia-and-rdif-to-launch-2-billion-indonesia-russia-investment-platform>, Diakses tanggal 5 Januari 2026, Pukul 23.31 WIB.

fund sekaligus *superholding* Badan Usaha Milik Negara. Yang dimaksud dengan desain hukum disini, mencakup pada struktur norma dan hierarki peraturan perundang-undangan yang menjadi dasar pembentukan Danantara, termasuk Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 dan Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara, serta aturan pelaksana mengenai mekanisme pengawasan, pelaporan, dan pembagian kewenangan antar organ lembaga.²⁰

Dalam perspektif *Good Corporate Governance* (GCG), kondisi tersebut berpotensi menimbulkan berbagai persoalan, seperti dominasi pengaruh politik dalam pengangkatan pejabat utama lembaga, keterbatasan mekanisme audit independen, serta lemahnya sistem *checks and balances* dalam pengelolaan investasi negara.²¹ Selain itu, sejumlah kajian juga menunjukkan adanya kekaburan dalam norma hukum dan potensi risiko maladministrasi dalam tata kelola Danantara, khususnya terkait dengan pengaturan organisasi dan tata kelola lembaga tersebut.²²

Kajian akademik juga menunjukkan adanya kesenjangan antara kerangka hukum formal dan praktik kelembagaan Danantara. Beberapa

²⁰ I. Isroji dkk., "Peraturan Daerah dalam Hierarki Perundang-undangan Indonesia," *Asas Wa Tandhim: Jurnal Hukum, Pendidikan dan Sosial Keagamaan*, Februari 2024; lihat juga Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara jo. Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara.

²¹ Sandy Victor Hukunala, "Eksistensi Danantara dari Aspek Good Corporate Governance," *Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum*, Vol. 5, No. 2, 2025, hlm. 77.

²² Retno Meilani & Vina Hardyana Infantri, "Analisis Kekaburan Norma Hukum dan Risiko Maladministrasi dalam Tata Kelola BPI Danantara," *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan*, Vol. 4, No. 2, 2025, hlm. 673.

penelitian menyoroti adanya potensi *political interference*, keterbatasan partisipasi publik, serta lemahnya mekanisme pengawasan eksternal dalam pengelolaan investasi negara.²³ Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum dalam pertanggungjawaban keuangan negara, terutama ketika pengelolaan investasi dilakukan melalui struktur korporasi yang memiliki otonomi operasional yang tinggi.²⁴

Berdasarkan hal tersebut, evaluasi akademik terhadap desain hukum dan tata kelola Danantara diperlukan untuk menilai apakah kerangka hukum yang ada mampu menjamin transparansi dan akuntabilitas pengelolaan aset negara serta memastikan operasionalnya sesuai prinsip tata kelola yang baik. Dalam konteks ini, studi perbandingan dengan *sovereign wealth fund* yang telah mapan, seperti Temasek Holdings di Singapura dan Khazanah Nasional Berhad di Malaysia, menjadi relevan karena keduanya memiliki karakteristik yang relatif sebanding dengan Danantara dalam peran negara terhadap pengelolaan investasi dan pembangunan ekonomi nasional.

Temasek Holdings dikenal sebagai perusahaan investasi milik negara yang beroperasi secara independen dengan tata kelola korporasi yang kuat, sistem pelaporan keuangan yang transparan, serta mekanisme pengawasan yang profesional melalui dewan direksi yang independen.²⁵

²³ Deva Nabilah Benny Sultan, Deva Yulinda & Muhammad Izzi, "The Legal Framework and Governance Challenges of Sovereign Wealth Funds in Indonesia: A Comparative Study of Danantara and the Indonesia Investment Authority," *Elqonun: Jurnal Hukum Ketatanegaraan*, 2025, hlm. 115.

²⁴ Akhmad Hidayat, "Kerangka Hukum dan Tantangan Tata Kelola Sovereign Wealth Fund di Indonesia," *Jurnal Hukum dan Pembangunan Ekonomi*, Vol. 10, No. 2, 2023, hlm. 118.

²⁵ "Mengenal Temasek Holdings, BUMN Singapura yang Jadi Rujukan BP Investasi Danantara," *Tempo.co*, terdapat dalam <https://www.tempo.co/ekonomi/mengenal-temasek->

Temasek juga menerapkan disiplin investasi berbasis pasar dan memiliki otonomi yang relatif tinggi dari campur tangan politik pemerintah.²⁶ Sementara itu, Khazanah Nasional Berhad merupakan lembaga investasi negara Malaysia yang menggabungkan pendekatan korporatis dengan mandat pembangunan nasional.²⁷ Khazanah menerapkan strategi investasi jangka panjang yang terintegrasi dengan kebijakan pembangunan ekonomi serta mengedepankan prinsip transparansi, kehati-hatian, dan akuntabilitas dalam pengelolaan portofolio investasinya.²⁸

Pemilihan Temasek Holdings Singapura dan Khazanah Nasional Berhad Malaysia sebagai pembanding dalam penelitian ini dilandasi oleh beberapa pertimbangan akademik dan hukum yang saling berkaitan. Pertama, Indonesia, Singapura, dan Malaysia sama-sama merupakan negara di kawasan Asia Tenggara yang memiliki kesamaan orientasi pembangunan nasional, serta pengalaman bersama dalam mengembangkan peran negara sebagai investor melalui entitas milik negara.²⁹ Kedua, Temasek Holdings dan Khazanah Nasional Berhad memiliki kesamaan karakter kelembagaan dengan Danantara, yakni sebagai entitas investasi yang sepenuhnya dimiliki

[holdings-bumn-singapura-yang-jadi-rujukan-bp-investasi-danantara-1161478](#), Diakses tanggal 1 November 2025, Pukul 19.22 WIB.

²⁶ W. Ng, "The Evolution of Sovereign Wealth Funds: Singapore's Temasek Holdings," *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 18, No. 1, Emerald Group Publishing, London, 2010, hlm. 79–91.

²⁷ International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSFWF), "Khazanah Nasional Berhad," terdapat dalam <https://www.ifswf.org/member-profiles/khazanah-nasional>, Diakses tanggal 18 November 2025, Pukul 13.40 WIB.

²⁸ *Ibid*; lihat juga Khazanah Nasional Berhad, *About Us*, terdapat dalam <https://www.khazanah.com.my/who-we-are/about-us/>, Diakses tanggal 18 November 2025, Pukul 13.48 WIB.

²⁹ Krislert Samphantharak, "Sovereign Wealth Funds in Southeast Asia," SSRN Working Paper, 4 Februari 2019, terdapat dalam <https://ssrn.com/abstract=3328976>, Diakses tanggal 25 April 2026, Pukul 17.10 WIB.

negara dengan mandat pengelolaan aset strategis, meskipun beroperasi di bawah kerangka hukum perusahaan umum masing-masing negara.³⁰ Ketiga, berbeda dengan *sovereign wealth fund* di Eropa seperti *Government Pension Global* (GPF) Norwegia yang bersumber dari surplus pendapatan minyak bumi, maupun *sovereign wealth fund* di Timur Tengah seperti *Abu Dhabi Investment Authority* (ADIA) yang dibangun dari surplus devisa petrodolar,³¹ Temasek dan Khazanah memiliki model sumber pendanaan yang lebih *comparable* dengan Danantara, yakni berbasis pada konsolidasi aset dan dividen perusahaan milik negara, bukan surplus komoditas.³² Keempat, studi perbandingan intra-regional di antara negara-negara Asia Tenggara dipandang lebih relevan karena kesamaan tingkat perkembangan ekonomi, kesamaan tantangan tata kelola, dan kedekatan sistem hukum yang berorientasi pada pembangunan nasional, sehingga rekomendasi yang dihasilkan lebih berpotensi untuk diadaptasi dalam konteks kelembagaan Indonesia.³³

³⁰ National Library Board Singapore, "Temasek Holdings," *Singapore Infopedia*, terdapat dalam, <https://www.nlb.gov.sg/main/article-detail?cmsuuiid=6f3fe829-113c-450a-bb4d-bfde6bb02e81>, Diakses tanggal 25 April 2026, Pukul 20.26 WIB.

³¹ Norwegian Ministry of Finance, "The Government Pension Fund," terdapat dalam, <https://www.regjeringen.no/en/topics/the-economy/the-government-pension-fund/id1441/>; lihat juga, Global SWF, "ADIA (UAE - Abu Dhabi)," Fund Profile, terdapat dalam, <https://globalswf.com/fund/ADIA>, Diakses tanggal 25 April 2026, Pukul 22.43 WIB.

³² Temasek Holdings (Private) Limited, "Frequently Asked Questions," terdapat dalam <https://www.temasek.com.sg/en/about-us/faqs>; lihat juga "Learning for Sri Lanka on SOE Reforms: Malaysia's Khazanah Nasional Berhad," *Adaderana Biz English*, 7 Juli 2022, terdapat dalam, <https://bizenglish.adaderana.lk/learning-for-sri-lanka-on-soe-reforms-malaysias-khazanah-nasional-berhad/>, Diakses tanggal 25 April 2026, Pukul 22.50 WIB.

³³ Davidson, Jamie S., dan Siwage Dharma Negara, "The Rise of State-Owned Investment Funds in Southeast Asia," *East Asia Forum*, 24 Oktober 2025. terdapat dalam, <https://eastasiaforum.org/2025/10/24/the-rise-of-state-owned-investment-funds-in-southeast-asia/>, Diakses tanggal 25 April 2026, Pukul 22.55 WIB.

Selain kedekatan geografis dan kesetaraan tingkat pembangunan ekonomi, pemilihan Temasek Holdings dan Khazanah Nasional Berhad sebagai pembanding juga didasarkan pada rekam jejak keberhasilan dan keunggulan spesifik yang telah teruji secara empiris, sehingga keduanya layak dijadikan tolok ukur perbandingan bagi Danantara, sebagaimana dirangkum dalam tabel berikut.

Aspek Keunggulan	Temasek Holdings (Singapura)	Khazanah Nasional Berhad (Malaysia)
Nilai Portofolio Terkini	Net Portofolio Value mencapai S\$434 miliar per 31 Maret 2025 ³⁴	Investment Portofolio senilai RM95 miliar dengan total Realisable Asset Value RM156 miliar ³⁵
Peringkat Kredit Independen	AAA dari S&P Global Ratings dan AAA dari Moody's Investors Service, peringkat kredit mandiri tertinggi ³⁶	A3 dari Moody's Investors Service dan A- dari S&P Global Ratings, peringkat layak investasi sejak 2023 ³⁷
Keanggotaan Standar Tata Kelola Internasional	Anggota International Forum of Sovereign Wealth Funds dan comply penuh Santiago Principles ³⁸	Anggota International Forum of Sovereign Wealth Funds dan

³⁴ Temasek Holdings, "Temasek's Net Portfolio Value Grows to Record High of S\$434 Billion," Siaran Pers, 9 Juli 2025, terdapat dalam <https://www.temasek.com.sg/en/news-and-resources/news-room/news/2025/temasek-net-portfolio-value-grows-to-record-high-of-434-billion>, Diakses tanggal 24 Juli 2026, Pukul 16.40 WIB.

³⁵ Khazanah Nasional Berhad, Khazanah Annual Review 2026, Op. Cit., bagian "Our Performance".

³⁶ Moody's Ratings, "Moody's Ratings Affirms Aaa and aaa Long-Term Issuer Rating and Baseline Credit Assessment of Temasek Holdings," 11 September 2025 terdapat dalam <https://ratings.moody's.com/ratings-news>; lihat juga S&P Global Ratings, "Research Update: Temasek Holdings 'AAA/A-1+' Ratings Affirmed," 2026, terdapat dalam <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3589912>, Diakses tanggal 24 Juli 2026, Pukul 16.44 WIB.

³⁷ Khazanah Nasional Berhad, "Khazanah Assigned A3/A- by International Credit Rating Agencies and S&P," 27 April 2023, terdapat dalam https://www.khazanah.com.my/news_press_releases/khazanah-assigned-a3-a-by-international-credit-rating-agencies-moodys-and-sp/, Diakses tanggal 24 Juli 2026, Pukul 16.44 WIB.

³⁸ International Forum of Sovereign Wealth Funds, "Temasek," Member Profile, terdapat dalam <https://www.ifswf.org/member-profiles/temasek>, Diakses tanggal 24 Juli 2026, Pukul 16.48 WIB.

		comply Santiago Principles melalui self assessment berkala ³⁹
Transparansi Pelaporan Publik	Menerbitkan Temasek Review secara konsisten setiap tahun sejak 2004 ⁴⁰	Menerbitkan Khazanah Annual Review secara konsisten setiap tahun ⁴¹
Keberhasilan Transformasi Aset Strategis	Membesarkan perusahaan seperti Singapore Airlines, DBS Group, dan Singapore Telecommunications menjadi pemain kelas dunia ⁴²	Mentransformasi Axiata Group, CIMB Group Holdings, dan Tenaga Nasional Berhad menjadi pemain regional terkemuka ⁴³

Data kinerja pada tabel di atas menunjukkan bahwa Temasek Holdings dan Khazanah Nasional Berhad bukan sekedar sebanding secara structural dengan Danantara, melainkan juga telah terbukti berhasil menjalankan fungsi investasi negara secara profesional dengan hasil yang terukur. Keberhasilan ini menjadikan keduanya representatif sebagai model praktik terbaik yang relevan dijadikan pembanding, bukan sekedar dipilih karena kesamaan kawasan semata.

Perbandingan dengan kedua lembaga tersebut menjadi penting karena dapat memberikan gambaran lebih luas mengenai praktik terbaik dalam pengelolaan *sovereign wealth fund*, khususnya dalam aspek struktur kelembagaan, mekanisme pengawasan, serta sistem akuntabilitas publik.⁴⁴

³⁹ International Forum of Sovereign Wealth Funds, “Khazanah Nasional Berhad,” Member Profile, Loc. Cit.

⁴⁰ Temasek Holdings, Temasek Review 2026: From Complexity to Clarity, terdapat dalam <https://www.temasekreview.com.sg/>, Diakses tanggal 24 Juli 2026, Pukul 16.52 WIB.

⁴¹ Khazanah Nasional Berhad, Khazanah Annual Review 2026, Op. Cit., bagian “Our Commitment”.

⁴² Temasek Holdings, “Our Portfolio,” terdapat dalam <https://www.temasek.com.sg/en/our-investments/our-portfolio>, Diakses tanggal 24 Juli 2026, Pukul 16.57 WIB.

⁴³ Khazanah Nasional Berhad, “About Us,” Loc. Cit.

⁴⁴ Jayson Diaz dan Angel Louie Psychy Gajes, “Governance and Transparency in Sovereign Wealth Funds: A Systematic Review of Global Practices and Policy Insights for the

Melalui studi komparatif ini, diharapkan Indonesia mampu mengidentifikasi kesenjangan dalam desain hukum dan tata kelola pada lembaga pengelolaan aset negara seperti Danantara serta merumuskan model pengelolaan investasi negara yang lebih profesional dan transparan.⁴⁵

Penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan dalam kajian yang ada, dimana sebagian besar penelitian mengenai Danantara masih bersifat deskriptif dan belum secara mendalam menganalisis keterkaitan antara desain hukum kelembagaan, tata kelola investasi, dan efektivitas pengawasan publik,⁴⁶ termasuk perdebatan mengenai status hukumnya dalam sistem ketatanegaraan serta lemahnya akuntabilitas dan transparansi dalam praktik pengelolaannya.⁴⁷ Penelitian ini kemudian menganalisis desain hukum dan tata kelola Danantara melalui studi perbandingan dengan Temasek Holdings dan Khazanah Nasional Berhad, dengan premis bahwa efektivitas lembaga investasi negara ditentukan oleh kerangka hukum, struktur kelembagaan, dan mekanisme pengawasan yang menjamin transparansi serta akuntabilitas pengelolaan aset publik.

Maharlika Investment Fund in the Philippines," *Asia-Pacific Journal of Multidisciplinary Research in Business, Education, and Social Sciences (APJMR-BESS)*, Vol. 1, No. 1, 2025, hlm. 38–58.

⁴⁵ Komang Genta Suryana, Ni Luh Gede Astariyani, Anak Agung Gde Ananta Wijaya Sahadewa, "Comparison of Financial Institution Supervision between Indonesia's Danantara and Singapore's Temasek Holdings," *International Journal of Business, Law, and Education*, Vol. 6, No. 2, 2025, hlm. 102–114.

⁴⁶ A. Nugroho Cahyono dkk., "Danantara dan Reformasi Akuntabilitas Aset Negara: Tinjauan Literatur atas Praktik Sovereign Wealth Fund dalam Konteks Akuntansi Sektor Publik," *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Perpajakan*, Vol. 7, No. 2, 2025, hlm. 99–107.

⁴⁷ Maria M. F. ButarButar & Athina Kartika Sari, "Danantara sebagai Entitas Investasi Negara: Kajian Yuridis terhadap Status dan Pengawasannya dalam Sistem Ketatanegaraan," *Arus Jurnal Sosial dan Humaniora*, Vol. 5 No. 2, 2025, hlm. 112–120.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana perbandingan pengaturan kelembagaan Daya Anagatara Nusantara (Danantara) Indonesia dengan Temasek Holding Singapura dan Khazanah Berhad Malaysia?
2. Bagaimana mekanisme pengawasan dan akuntabilitas hukum yang seharusnya diterapkan pada Daya Anagata Nusantara (Danantara) Indonesia atas praktik yang telah terjadi di Temasek Holding dan Khazanah Nasional Berhad?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perbandingan pengaturan kelembagaan Daya Anagatara Nusantara (Danantara) Indonesia dengan Temasek Holding Singapura dan Khazanah Berhad Malaysia.
2. Untuk menganalisis mekanisme pengawasan dan akuntabilitas hukum yang seharusnya diterapkan pada Daya Anagata Nusantara (Danantara) Indonesia atas praktik yang telah terjadi di Temasek Holding dan Khazanah Nasional Berhad.

D. Orisinalitas Penelitian

Tabel Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu

No.	Judul dan Sumber Penelitian Sebelumnya	Fokus/Subjek Penelitian	Metode & Penemuan Utama	Perbedaan
1.	Karakteristik <i>Indonesia Investment Authority</i> (INA) Sebagai <i>Sovereign Wealth Fund</i> dalam Hukum Investasi: Studi Komparatif dengan <i>China Investment Corporation</i> (CIC).	Menelaah karakteristik hukum dan kelembagaan <i>Indonesia Investment Authority</i> (INA) dalam konteks hukum investasi serta membandingkannya dengan <i>China Investment Corporation</i> (CIC).	Menggunakan metode normatif-komparatif; menemukan bahwa INA dan CIC menerapkan <i>Santiago Principles</i> untuk menjamin akuntabilitas dan transparansi investasi negara, dengan perbedaan mendasar dalam struktur hukum dan otonomi kelembagaan.	Penelitian ini membatasi pada ruang lingkup perbandingan INA-CIC, sedangkan penelitian yang dikembangkan memperluas analisis pada ranah perbandingan regional Asia Tenggara dengan menempatkan Danantara sebagai objek kajian baru yang dibandingkan dengan Temasek Holdings dan Khazanah Nasional Berhad.
2.	Mekanisme Akuntabilitas <i>Sovereign Wealth Fund</i> : Perbandingan antara BPI Danantara dan GPFG Norwegia.	Menganalisis mekanisme akuntabilitas dan sistem pengawasan antara BPI Danantara dan <i>Government Pension Fund Global</i> (GPFG) Norwegia.	Menggunakan pendekatan hukum normatif-komparatif; menemukan bahwa mekanisme pengawasan Danantara masih lemah dan berisiko menimbulkan konflik kepentingan, sedangkan GPFG memiliki sistem pengawasan eksternal yang kuat dan transparan.	Penelitian terdahulu mengkaji perbedaan lintas kawasan antara negara berkembang dan negara maju, sementara penelitian ini menitikberatkan pada komparasi intra-regional antara Danantara, Temasek Holdings, dan Khazanah Nasional Berhad yang memiliki karakteristik kelembagaan dan

				latar ekonomi yang lebih serupa.
3.	Reformasi Hukum Pengelolaan Investasi Negara dalam Perspektif <i>Good Corporate Governance</i> : Analisis terhadap INA sebagai Lembaga <i>Sui Generis</i> .	Mengkaji penerapan prinsip <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dalam tata kelola hukum <i>Indonesia Investment Authority</i> (INA).	Pendekatan hukum normatif-analitis; menemukan bahwa penerapan prinsip GCG pada INA belum optimal karena adanya tumpang tindih regulasi dan lemahnya koordinasi antar lembaga.	Penelitian yang dikembangkan, memperluas kajian terhadap Danantara sebagai hasil reformasi kelembagaan pasca INA, dengan menitikberatkan pada evaluasi desain hukum, tata kelola, dan efektivitas kelembagaan melalui perbandingan konseptual dengan Temasek Holdings dan Khazanah Nasional Berhad.
4.	Optimalisasi Pengelolaan Aset Negara Melalui <i>Sovereign Wealth Fund</i> : Kajian terhadap INA dalam Konteks Hukum Investasi Nasional.	Menyoroti potensi <i>Indonesia Investment Authority</i> (INA) sebagai instrumen pengelolaan aset negara melalui kerangka hukum investasi nasional.	Menggunakan metode hukum empiris-deskriptif; menemukan bahwa INA berhasil meningkatkan daya tarik investasi asing, namun belum memiliki mekanisme pengawasan publik dan sistem pelaporan yang akuntabel.	Penelitian terdahulu berfokus pada dimensi ekonomi dan efektivitas investasi INA, sedangkan penelitian ini berorientasi pada analisis yuridis-komparatif terhadap desain hukum dan tata kelola Danantara, dengan tujuan merumuskan model hukum kelembagaan <i>sovereign wealth fund</i> yang ideal bagi Indonesia berdasarkan praktik terbaik Temasek dan Khazanah.

Tabel 1. Orisinalitas Penelitian

E. Tinjauan Pustaka

1. Tinjauan Negara Hukum Berbasis Pancasila dan Prinsip Legalitas dalam Pengelolaan Kekayaan Negara

Indonesia sebagai negara hukum memiliki karakter yang bersifat sui generis, yang tidak dapat diidentikan sepenuhnya dengan konsep *rechtstaat* dalam tradisi hukum Eropa Kontinental, maupun dengan konsep *rule of law* dalam tradisi hukum *Anglo-Saxon*. Sebagaimana ditegaskan oleh Jimly Asshiddiqie, konsep negara hukum Indonesia berlandaskan pada nilai-nilai Pancasila sebagai sumber dari segala sumber hukum, sehingga mengintegrasikan prinsip supremasi hukum, perlindungan hak asasi manusia, dan keadilan sosial dalam satu kesatuan yang utuh dan tidak dapat sepenuhnya disejajarkan dengan kedua tradisi tersebut.⁴⁸ Landasan konstitusional negara hukum Indonesia termuat secara eksplisit dalam Pasal 1 ayat (3) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 yang menegaskan bahwa Indonesia adalah negara hukum.⁴⁹ Ketentuan ini mengandung konsekuensi bahwa setiap tindakan pemerintah harus berdasarkan hukum, menjunjung supremasi hukum, mengedepankan persamaan di hadapan hukum, serta membatasi kekuasaan melalui mekanisme konstitusional.⁵⁰

⁴⁸ Jimly Asshiddiqie, *Konstitusi dan Konstitusionalisme Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2010, hlm. 121–130.

⁴⁹ Pasal 1 ayat (3) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945; lihat juga Jimly Asshiddiqie, *Op. Cit.*, hlm 57-60.

⁵⁰ Jimly Asshiddiqie, *Op. Cit.*, hlm. 122–125.

Dalam hukum administrasi negara, prinsip negara hukum diwujudkan melalui asas legalitas, yaitu setiap tindakan pemerintahan harus memiliki dasar kewenangan yang sah dalam peraturan perundang-undangan.⁵¹ Kewenangan tersebut diperoleh melalui atribusi, delegasi, atau mandat yang sah.⁵² Berkaitan dengan pengelolaan kekayaan negara, Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara menegaskan bahwa kekayaan negara yang dipisahkan tetap merupakan bagian dari keuangan negara yang dikelola secara akuntabel.⁵³ Dengan demikian, desain hukum pembentukan Danantara perlu dianalisis kesesuaiannya dengan asas legalitas, supremasi hukum dan prinsip akuntabilitas dalam kerangka pengelolaan keuangan negara.⁵⁴

2. Tinjauan Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Lembaga Investasi Negara

Good Corporate Governance (GCG) menekankan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran dalam pengelolaan entitas, termasuk lembaga pengelola investasi negara seperti Danantara, guna memastikan pengelolaan kekayaan negara dilakukan secara profesional, efisien, dan tidak menyimpang dari kepentingan publik. *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD)

⁵¹ S. Murhaini, "Validity Issues in Government Acts Administrative Law in Indonesia," *Public Policy and Administration Research*, Vol. 5, No. 10, 2015, hlm. 73–77.

⁵² Philipus M. Hadjon, "Tentang Wewenang," *Yuridika*, Vol. 7, No. 5–6, 1992, hlm. 1–8.

⁵³ Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara; lihat juga Bagir Manan, *Teori dan Politik Konstitusi*, FH UII Press, Yogyakarta, 2003, hlm. 134–136

⁵⁴ Bagir Manan, *Loc. Cit.*

menegaskan bahwa negara sebagai pemilik harus memisahkan fungsi kepemilikan dan regulasi serta mencegah intervensi politik dalam pengambilan keputusan bisnis.⁵⁵

Dalam hukum perseroan Indonesia, prinsip ini tercermin melalui kewajiban fidusia (*fiduciary duty*) direksi untuk bertindak dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab dalam mengelola perseroan.⁵⁶ Selain itu, kajian internasional menunjukkan bahwa keberhasilan tata kelola perusahaan milik negara dan *sovereign wealth fund* sangat ditentukan oleh desain hukum yang mampu menjaga independensi pengelolaan serta membatasi campur tangan politik dalam keputusan investasi.⁵⁷

3. Tinjauan Prinsip Akuntabilitas dan Pengawasan Keuangan Negara

Akuntabilitas merupakan prinsip fundamental dalam tata kelola pemerintahan yang menuntut setiap penyelenggara negara mempertanggungjawabkan tindakan dan kebijakannya kepada publik, yang secara konseptual dipahami sebagai hubungan antara aktor dan forum, di mana aktor wajib menjelaskan dan membenarkan tindakannya, sementara forum memiliki kewenangan untuk menilai serta memberikan konsekuensi.⁵⁸ Prinsip ini memiliki dimensi administratif, hukum dan

⁵⁵ OECD, *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024*, *Op.Cit.*, hlm. 14–20.

⁵⁶ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, Sinar Grafika, Jakarta, 2016, hlm. 45–48.

⁵⁷ Palepogu Chanakya, "Corporate Governance Principles-Analysis," *International Journal of Scientific Research*, Oktober 2023, hlm. 76–77.

⁵⁸ Mark Bovens, *Loc. Cit.*

politik, serta menjadi penting dalam konteks lembaga pengelola investasi negara seperti Danantara guna memastikan pengelolaan kekayaan negara tetap berada dalam koridor kepentingan publik.

Dalam sistem hukum Indonesia, akuntabilitas keuangan negara diwujudkan melalui mekanisme pengawasan oleh Badan Pemeriksa Keuangan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2006 tentang Badan Pemeriksa Keuangan,⁵⁹ sementara dalam praktik internasional ditegaskan melalui prinsip transparansi, pelaporan terbuka, dan audit independen seperti dalam *Santiago Principles* sebagai standar tata kelola *sovereign wealth fund* yang menekankan pentingnya struktur kelembagaan dan mekanisme pengawasan yang efektif.⁶⁰

4. Tinjauan Badan Usaha Milik Negara dan Perannya dalam Pengelolaan Investasi Negara

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan instrumen utama negara dalam menjalankan fungsi ekonomi publik dan mengelola kekayaan negara yang dipisahkan dari keuangan negara. Berdasarkan Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, BUMN didefinisikan sebagai badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara

⁵⁹ Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2006 tentang Badan Pemeriksa Keuangan; lihat juga Mark Bovens, *Op. Cit*, hlm 450-453.

⁶⁰ International Working Group of Sovereign Wealth Funds, *Generally Accepted Principles and Practices: Santiago Principles*, 2008, terdapat dalam <https://www.ifswf.org/santiago-principles>, Diakses tanggal 11 Februari 2026, Pukul 23.13 WIB.

langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan.⁶¹ Pembentukan BUMN berpijak pada mandat konstitusional Pasal 33 Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, yang menegaskan bahwa cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh negara.⁶² Tujuan pembentukan BUMN sebagaimana diatur dalam Pasal 2 ayat (1) Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 mencakup memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional, mengejar keuntungan, menyelenggarakan kemanfaatan umum, menjadi perintis kegiatan usaha yang belum dapat dilakukan oleh sektor swasta, serta berpartisipasi aktif dalam pembinaan usaha kecil dan koperasi.⁶³ Dalam sistem hukum Indonesia, BUMN terbagi menjadi dua bentuk berdasarkan Pasal 9 undang-undang yang sama, yaitu Perusahaan Perseroan (Persero) yang berbentuk perseroan terbatas dan berorientasi pada keuntungan, serta Perusahaan Umum (Perum) yang lebih berorientasi pada pelayanan kepentingan umum.⁶⁴

Dalam perspektif ekonomi politik, perkembangan pengelolaan BUMN bertransformasi dari model birokratis menuju pendekatan korporatis yang berorientasi pada penciptaan nilai ekonomi (*value creation*). Fenomena ini disebut sebagai bentuk *state capitalism* modern, dimana negara tidak hanya

⁶¹ Pasal 1 angka 1 UU BUMN.

⁶² Mariana Mazzucato, *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*, Anthem Press, London, 2013, hlm. 21–25.

⁶³ Pasal 2 ayat (1) UU BUMN.

⁶⁴ Pasal 9 UU BUMN.

berperan sebagai regulator tetapi juga sebagai investor aktif melalui kepemilikan saham pada perusahaan negara yang beroperasi dalam mekanisme pasar.⁶⁵ Negara yang berperan aktif sebagai investor strategis (*entrepreneurial state*) memiliki kapasitas untuk mengarahkan investasi jangka panjang pada sektor-sektor yang tidak diminati oleh sektor swasta, sehingga fungsi BUMN melampaui sekadar orientasi keuntungan semata.⁶⁶ Perkembangan selanjutnya dalam pengelolaan BUMN di Indonesia ditandai dengan pembentukan struktur *holding* BUMN, yakni suatu model dimana satu BUMN induk mengendalikan kepemilikan saham pada sejumlah BUMN anak untuk tujuan efisiensi tata kelola, konsolidasi keuangan, dan optimalisasi nilai aset negara.⁶⁷ Transformasi paling mutakhir dari model ini terwujud melalui pembentukan Badan Pengelola Investasi Danantara berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 jo. Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025, yang mengkonsolidasikan pengelolaan saham mayoritas BUMN strategis ke dalam satu entitas *super-holding* investasi negara yang lebih fleksibel.⁶⁸ Kajian akademik terhadap efektivitas model *holding* BUMN menunjukkan bahwa keberhasilan transformasi ini sangat bergantung pada desain hukum yang mampu menjaga akuntabilitas pengelolaan kekayaan negara sekaligus memberikan otonomi operasional

⁶⁵ Aldo Musacchio dan Sergio G. Lazzarini, *Op. Cit.*, hlm. 41–45.

⁶⁶ Mariana Mazzucato, *Op. Cit.*, hlm. 68–72.

⁶⁷ Muhammad Juang Rambe, *Op. Cit.*, hlm. 332–338.

⁶⁸ Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas UU BUMN jo. Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas UU BUMN.

yang memadai bagi pengelola investasi, serta memastikan bahwa mekanisme pengawasan eksternal tetap berjalan secara independen.⁶⁹

F. Definisi Operasional

1. Pengaturan Kelembagaan

Istilah pengaturan kelembagaan tidak dirumuskan secara khusus dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 maupun Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025, sehingga memerlukan penegasan operasional. Dalam penelitian ini, pengaturan kelembagaan diartikan sebagai keseluruhan norma hukum, struktur organisasi, dan mekanisme yang mengatur pembentukan, fungsi, kewenangan, dan tata kerja suatu lembaga hukum dalam sistem perundang-undangan yang berlaku. Dalam konteks penelitian ini, pengaturan kelembagaan Danantara secara operasional mencakup dasar hukum pembentukan, struktur organ lembaga, pembagian kewenangan antar organ, serta mekanisme pengawasan yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025, dan Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara.⁷⁰

⁶⁹ A.W. Saputra, *Op. Cit*, hlm. 57; lihat juga OECD, *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024*, *Op. Cit.*, hlm. 17–22.

⁷⁰ Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara.

2. Holding Investasi atau Super Holding BUMN

Istilah *holding* investasi atau *super holding* Badan Usaha Milik Negara (BUMN) tidak dirumuskan secara eksplisit dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara jo. Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, maupun Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, sehingga memerlukan penegasan operasional untuk menghindari kekaburan terhadap makna.⁷¹ Merujuk pada doktrin hukum perseroan sebagaimana diuraikan dalam tinjauan pustaka, dalam penelitian ini holding investasi dimaknai secara operasional sebagai entitas induk yang mengonsolidasikan kepemilikan saham negara pada beberapa Badan Usaha Milik Negara strategis untuk tujuan efisiensi tata kelola, peningkatan nilai investasi, dan optimalisasi kekayaan negara yang dipisahkan, sebagaimana diwujudkan melalui pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 jo. Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025.⁷²

⁷¹ Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

⁷² Ridwan Khairandy, *Hukum Perseroan Terbatas*, FH UII Press, Yogyakarta, 2014, hlm. 42–45.

G. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian hukum normatif (*normative legal research*), yaitu penelitian yang mengkaji hukum sebagai norma yang berlaku dalam sistem peraturan perundang-undangan serta sebagai suatu sistem yang tersusun secara logis dan sistematis.⁷³ Penelitian ini berfokus pada inventarisasi hukum positif yang mengatur terkait Badan Pengelola Investasi Danantara, analisis sistematika hukum, dan sinkronisasi pengaturannya dalam kerangka hukum keuangan negara dan Badan Usaha Milik Negara. Selain itu, penelitian ini juga bersifat preskriptif, yakni memberikan argumentasi mengenai bagaimana seharusnya model kelembagaan dan tata kelola Badan Pengelola Investasi Danantara dikonstruksikan agar selaras terhadap prinsip *Good Corporate Governance*, khususnya dalam menjamin akuntabilitas pengelolaan investasi negara.

2. Metode Pendekatan

Penelitian ini menggunakan tiga metode pendekatan yang saling melengkapi. Pertama, pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dilakukan dengan menelaah peraturan perundang-undangan yang mengatur Danantara, khususnya Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025, Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun

⁷³ H. Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm. 18.

2025, serta Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-01/MBU/2011, untuk dianalisis asas-asas hukumnya.⁷⁴

Kedua, pendekatan perbandingan (*comparative approach*) dilakukan dengan membandingkan konstruksi kelembagaan dan tata kelola Badan Pengelola Investasi Danantara dengan Temasek Holdings di Singapura dan Khazanah Nasional Berhad di Malaysia, guna mengidentifikasi persamaan dan perbedaan antar sistem hukum.⁷⁵ Ketiga, pendekatan konseptual (*conceptual approach*) digunakan dengan merujuk pada doktrin hukum, pandangan ahli yang relevan, terutama konsep *sovereign wealth fund* sebagai kerangka pokok dalam memahami model kelembagaan pengelolaan investasi negara,⁷⁶ konsep *Good Corporate Governance*, akuntabilitas, dan teori negara hukum, guna mengevaluasi apakah desain kelembagaan Danantara telah memenuhi standar internasional yang berlaku bagi lembaga sejenis.⁷⁷

3. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Bahan

⁷⁴ Johnny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Bayumedia Publishing, Malang, 2012, hlm. 57-60.

⁷⁵ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Jakarta: Rajawali Pers, 2015, hlm. 13–15.

⁷⁶ Peter de Cruz, *Comparative Law in a Changing World*, Routledge-Cavendish, London, 1999, hlm. 5–10.

⁷⁷ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Op. Cit.*, hlm. 12.

hukum primer bersifat otoritatif dan mengikat secara yuridis,⁷⁸ yang dalam penelitian ini meliputi:

- a. Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara;
- b. Undang-Undang Nomor 15 Tahun 2006 tentang Badan Pemeriksa Keuangan;
- c. Undang Nomor 14 Tahun 2008 tentang Keterbukaan Informasi Publik;
- d. Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2008 tentang Ombudsman Republik Indonesia;
- e. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
- f. Undang-Undang Nomo 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara;
- g. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara;
- h. Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara;
- i. Peraturan Pemerintah Nomor 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara;
- j. Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-2/MBU/03/2023 tentang Pedoman Tata Kelola dan Kegiatan

⁷⁸ Johnny Ibrahim, *Op. Cit.*, hlm. 46.

- Korporasi Signifikan Badan Usaha Milik Negara, yang menggantikan Peraturan Menteri BUMN Nomor PER-01/MBU/2011;
- k. *Companies Act (Singapura)*, Rev. Ed. 2020 (sebagaimana telah diubah terakhir melalui *Act 23 of 2024*), yang menjadi landasan hukum pendirian Temasek Holdings oleh Menteri Keuangan Singapura pada tanggal 25 Juni 1974;
 - l. *Constitution of the Republic of Singapore* (khususnya Jadwal Kelima/Fifth Schedule), yang mendesignasi Temasek Holdings sebagai entitas konstitusional yang bertanggung jawab melindungi cadangan masa lalu negara (*past reserves*) di bawah pengawasan Presiden Singapura;
 - m. *Minister for Finance (Incorporation) Act 1959* (Singapura);
 - n. *Prevention of Corruption Act* (Singapura), Cap. 241, Rev. Ed. 1993, yang menjadi landasan hukum integritas dan pertanggungjawaban anti-korupsi bagi entitas komersial milik negara Singapura termasuk Temasek Holdings;
 - o. *Companies Act 2016* (Malaysia) yang menggantikan *Companies Act 1965*, yang menjadi dasar hukum pendirian Khazanah Nasional Berhad pada tanggal 3 September 1993;
 - p. *Ministry of Finance (Incorporation) Act 1957* (Malaysia);
 - q. *Malaysian Anti-Corruption Commission (MACC) Act 2009* sebagaimana telah diubah melalui *MACC (Amendment) Act 2018*,

khususnya *Section 17A* yang mengatur tanggung jawab korporasi atas tindak pidana korupsi yang berlaku terhadap seluruh entitas komersial di Malaysia termasuk perusahaan milik negara;

- r. *Generally Accepted Principles and Practices for Sovereign Wealth Funds (Santiago Principles)*, yang ditetapkan oleh *International Working Group of Sovereign Wealth Funds* pada Oktober 2008 dan kini dijaga penerapannya oleh *International Forum of Sovereign Wealth Funds*, memuat 24 prinsip sukarela yang diakui sebagai standar internasional tata kelola, transparansi, dan akuntabilitas *sovereign wealth fund*;
- s. *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024*, yang merupakan instrumen rekomendasi OECD yang direvisi terakhir pada 3 Mei 2024 sebagai tolok ukur internasional dalam menilai kerangka hukum, kelembagaan, dan pengawasan perusahaan milik negara;
- t. *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, yang diadopsi pada Juni 2023 dan didukung oleh para Pemimpin G20 pada September 2023 sebagai standar global tata kelola korporasi termasuk bagi entitas investasi milik negara.

Bahan hukum sekunder memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer,⁷⁹ yang meliputi buku-buku mengenai hukum Badan Usaha Milik Negara, hukum keuangan negara, dan hukum perseroan; literatur

⁷⁹ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Kencana, Jakarta, 2017, hlm. 181.

mengenai *Good Corporate Governance* dan akuntabilitas; serta jurnal ilmiah yang membahas tata kelola Badan Usaha Milik Negara, *sovereign wealth fund*, dan perbandingan kelembagaan investasi negara. Adapun bahan hukum tersier meliputi kamus hukum, ensiklopedia hukum, serta indeks hukum yang relevan dengan istilah teknis dalam penelitian ini.⁸⁰

4. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan (*library research*) dengan cara; menginventarisasi peraturan perundang-undangan yang mengatur kelembagaan dan tata kelola Badan Pengelola Investasi Danantara; mengidentifikasi regulasi dan dokumen resmi yang mengatur Temasek Holdings dan Khazanah Nasional Berhad; serta mengkaji literatur dan jurnal ilmiah yang membahas prinsip akuntabilitas dalam *Good Corporate Governance*. Bahan hukum yang terkumpul kemudian diklasifikasikan berdasarkan relevansi dan hierarkinya untuk dianalisis secara kualitatif.⁸¹

5. Analisis Data

Analisis data dilakukan secara kualitatif dengan tiga pendekatan. Pertama, analisis normatif dilakukan dengan menafsirkan norma-norma hukum yang mengatur model kelembagaan dan tata kelola Badan Pengelola Investasi Danantara, kemudian menguji kesesuaiannya dengan prinsip

⁸⁰ Ibid., hlm. 195.

⁸¹ Soerjono Soekanto & Sri Mamudji, *Op. Cit.*, hlm. 33.

Good Corporate Governance, khususnya prinsip akuntabilitas.⁸² Kedua, analisis perbandingan hukum (*comparative legal analysis*) dilakukan dengan menelaah struktur kelembagaan, dasar hukum pembentukan, hubungan dengan pemerintah, mekanisme pengawasan, serta penerapan prinsip *Good Corporate Governance* pada Danantara, Temasek Holdings, dan Khazanah Nasional Berhad. Ketiga, analisis konseptual dilakukan dengan mengoperasionalkan konsep sovereign wealth fund dan teori negara hukum sebagai tolok ukur untuk menilai apakah desain kelembagaan Danantara telah memenuhi standar kelembagaan investasi negara yang ideal. Hasil analisis kemudian dirumuskan secara preskriptif untuk memberikan rekomendasi konstruktif terhadap penguatan tata kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara.⁸³

H. Kerangka Skripsi

Untuk memperoleh gambaran yang jelas mengenai arah dan tujuan dalam penulisan skripsi ini, maka secara garis besar sistematika penulisan disusun sebagai berikut:

BAB I adalah Pendahuluan berisi gambaran umum mengenai penelitian tentang model kelembagaan dan tata kelola BPI Danantara dalam perspektif *Good Corporate Governance* terkhususnya pada prinsip akuntabilitas dan membandingkannya dengan menggunakan studi komparatif dengan

⁸² Johnny Ibrahim, *Op. Cit.*, hlm. 248.

⁸³ *Ibid.*, hlm. 393-395.

Temasek Holdings dan Khazanah Nasional Berhad. Bab ini terdiri dari Latar Belakang, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Orisinalitas Penelitian, Tinjauan Pustaka, Definisi Operasional, Metode Penelitian dan Kerangka Skripsi.

BAB II adalah Tinjauan Umum, dalam bab ini akan diuraikan landasan teoritis yang menjadi dasar analisis penelitian, meliputi Tinjauan Umum tentang konsep negara hukum (*Rechtsstaat*) dan prinsip legalitas dalam pengelolaan kekayaan negara, tinjauan umum tentang tata kelola (*Governance*) dalam kelembagaan publik, teori *Good Corporate Governance* beserta prinsip-prinsipnya terkhususnya pada prinsip akuntabilitas, serta tinjauan mengenai *Sovereign Wealth Fund* dan *State Investment Holding* dalam praktik internasional.

BAB III adalah Hasil Penelitian dan Pembahasan, yang berisi analisis mengenai model kelembagaan dan tata kelola BPI Danantara dalam sistem hukum Indonesia, termasuk penerapan prinsip *Good Corporate Governance* khususnya prinsip akuntabilitas, serta studi komparatif dengan Temasek Holdings (Singapura) dan Khazanah Nasional Berhad (Malaysia).

BAB IV adalah Penutup, yang berisi kesimpulan dan saran terkait dengan hasil penelitian mengenai model kelembagaan dan tata kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara).