

**STUDI KOMPARATIF PENGATURAN *SOVEREIGN WEALTH FUND* BPI
DAN ANTARA INDONESIA DAN *TEMASEK HOLDINGS* SINGAPURA
BERDASARKAN *SANTIAGO PRINCIPLES***

Skripsi



Oleh
Muhammad Erik Al Afandi
22201021132

**UNIVERSITAS ISLAM MALANG
FAKULTAS HUKUM
MALANG
2025**

SUMMARY

A COMPARATIVE STUDY OF THE SOVEREIGN WEALTH FUND ARRANGEMENT BETWEEN INDONESIA AND TEMASEK HOLDINGS SINGAPORE BASED ON THE SANTIAGO PRINCIPLES

Muhammad Erik Al Afandi

Faculty of Law, Islam University of Malang

This research examines Indonesia's sovereign wealth fund, the Daya Anagata Nusantara Investment Authority (BPI Danantara), and compares it with Singapore's Temasek Holdings as a globally recognized SWF model. The study addresses two research questions: (1) the comparison between Danantara and Temasek; and (2) Danantara's compliance with the Santiago Principles. The study is significant for strengthening Indonesia's sovereign investment governance in accordance with international standards.

A normative legal method is used, supported by statutory, conceptual, and comparative approaches. Primary legal sources include Indonesian laws governing Danantara, Singapore's corporate framework regulating Temasek, and the Santiago Principles. Secondary data were collected from academic literature, official reports, and relevant governance documents. Qualitative analysis was conducted to assess both institutions against the three defining criteria of SWF and the governance standards prescribed internationally.

The findings show that both Danantara and Temasek share similarities as state-owned investment institutions with long-term strategic objectives and superholding characteristics. Nevertheless, the two differ significantly in legal legitimacy, governance design, and oversight mechanisms. Temasek enjoys constitutional status under Singapore's Fifth Schedule and operates as a private limited company emphasizing corporate independence. Meanwhile, Danantara is established by statute as a public legal entity under presidential authority. Danantara demonstrates considerable compliance with the Santiago Principles, although aspects such as public disclosure and continuous independent auditing require further development.

The study concludes that Danantara meets the essential elements of a sovereign wealth fund, including state ownership, macroeconomic purposes, and long-term investment orientation. However, its legal legitimacy remains weaker than Temasek's, requiring strengthened regulatory clarity and institutional safeguards. The study recommends enhancing alignment between Danantara's mandate and national development policies, reinforcing legal certainty through more detailed regulations, and adopting a comprehensive ESG framework for sustainable investment decision-making.

Keywords: *Sovereign Wealth Fund, BPI Danantara, Temasek Holdings, Santiago Principles.*

RINGKASAN

**STUDI KOMPARATIF PENGATURAN *SOVEREIGN WEALTH FUND* BPI
DANANTARA INDONESIA DAN *TEMASEK HOLDINGS* SINGAPURA
BERDASARKAN *SANTIAGO PRINCIPLES***

Muhammad Erik Al Afandi
Fakultas Hukum, Universitas Islam Malang

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) sebagai *sovereign wealth fund* (SWF) baru Indonesia dan perlunya membandingkannya dengan Temasek Holdings Singapura sebagai model SWF yang telah mapan. Rumusan masalah penelitian meliputi: (1) bagaimana perbandingan antara Danantara dan Temasek; serta (2) apakah Danantara telah sesuai dengan *Santiago Principles*. Urgensi penelitian ini terletak pada kebutuhan memperkuat tata kelola SWF Indonesia agar sejalan dengan praktik internasional.

Penelitian menggunakan metode yuridis-normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan perbandingan hukum. Bahan hukum primer diperoleh dari regulasi Indonesia terkait Danantara, kerangka hukum Singapura terkait Temasek, serta *Santiago Principles*. Bahan sekunder berasal dari literatur akademik, laporan resmi, dan dokumen terkait tata kelola SWF. Analisis dilakukan secara kualitatif untuk menilai kesesuaian elemen kelembagaan Danantara dan Temasek dengan definisi serta prinsip SWF internasional.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Danantara dan Temasek memiliki kesamaan sebagai entitas investasi negara yang berorientasi jangka panjang dan berbentuk superholding. Namun, keduanya berbeda signifikan dari sisi legitimasi hukum, model pengelolaan, dan mekanisme pengawasan. Temasek memiliki landasan konstitusional melalui *Fifth Schedule* Konstitusi Singapura dan beroperasi sebagai private limited company yang menekankan kemandirian korporasi. Sebaliknya, Danantara dibentuk melalui undang-undang sebagai badan hukum publik yang berada di bawah otoritas Presiden. Danantara memiliki tingkat kepatuhan yang cukup tinggi terhadap *Santiago Principles*, terutama dalam aspek kerangka hukum, struktur pengawasan, dan manajemen risiko, meskipun beberapa aspek seperti keterbukaan informasi dan audit independen perlu diperkuat.

Penelitian menyimpulkan bahwa Danantara telah memenuhi tiga elemen utama SWF, yaitu kepemilikan negara, tujuan makroekonomi, dan orientasi investasi lintas sektor. Namun, legitimasi hukumnya masih lebih lemah dibandingkan Temasek sehingga stabilitas kelembagaan jangka panjang perlu diperkuat melalui regulasi turunan yang lebih komprehensif. Penulis menyarankan agar Danantara meningkatkan harmonisasi mandat investasi dengan kebijakan pembangunan nasional, memperkuat kepastian hukum, dan menerapkan kerangka *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai standar dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: *Sovereign Wealth Fund*, BPI Danantara, *Temasek Holdings*, *Santiago Principles*.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Fenomena pengelolaan kekayaan negara melalui *Sovereign Wealth Fund* (SWF) telah menjadi instrumen penting dalam menjaga stabilitas ekonomi, mendukung pembangunan jangka panjang, serta memperkuat posisi negara dalam menghadapi dinamika global. Lembaga ini dirancang untuk mengelola surplus fiskal, hasil eksploitasi sumber daya alam, maupun dividen dari BUMN, dengan orientasi pada penciptaan cadangan keuangan jangka panjang. Berdasarkan data International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF) tahun 2025, terdapat 44 SWF aktif di dunia, terdiri atas 38 anggota penuh dan 6 anggota asosiasi¹. Keanggotaan tersebut tidak sekadar bersifat simbolis, melainkan membuka akses pada standar tata kelola internasional serta praktik terbaik dalam pengelolaan dana publik

Sebagai pedoman global, tata kelola SWF diikat oleh 24 Santiago Principles yang disepakati pada tahun 2008 Melalui *International Working Group of Sovereign Wealth Funds* (IWG)². Santiago Principles merupakan susunan asas-asas dan praktik secara sukarela yang negara anggota IWG

¹ Muhammad, "Prinsip Santiago Dalam International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF)," in *CNBC Indonesia* (CNBC, 2025), <https://www.cnbcindonesia.com/research/20250305125410-128-615863/ini-24-prinsip-santiago-yang-jadi-acuan-swf-dunia-seperti-danantara>. Diakses 11 September 2025

² Revo, M. 24 Prinsip Santiago International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF), *CNBC Indonesia* (CNBC, 2025), p. 2 <<https://www.cnbcindonesia.com/research/20250305125410-128-615863/ini-24-prinsip-santiago-yang-jadi-acuan-swf-dunia-seperti-danantara>>. Diakses 12 September 2025

dukung dan telah atau akan dilaksanakan.³ Susunan tersebut dianggap dapat dicapai oleh seluruh negara tanpa memandang tingkat pembangunan ekonominya, dan tunduk kepada ketentuan konvensi internasional serta peraturan perundang-undangan dan kebijakan negara anggota.⁴ Sehingga, pelaksanaan tiap-tiap asas dalam Santiago Principles tunduk kepada peraturan perundang-undangan negara pemilik SWF⁵.

Melihat dinamika perekonomian internasional, pemerintah Indonesia mencoba mengaktualisasikan konsepsi SWF untuk meningkatkan perekonomian dalam negeri, Eksperimen pertama Indonesia dengan SWF dimulai dengan didirikannya Pusat Investasi Pemerintah (PIP) melalui Peraturan Menteri Keuangan (Permenkeu) Nomor 52/PMK.01/2007.⁶ Eksperimen kedua pemerintah Indonesia dengan SWF diinisiasikan melalui Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja (UUCK) yang mengamanatkan pendirian lembaga yang memiliki kewenangan khusus (sui generis) untuk pengelolaan investasi. Dan yang terbaru pada awal tahun 2025 ini dibentuk Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) Kehadirannya berlandaskan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang perubahan ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), yang secara eksplisit mengatur kedudukan dan fungsi lembaga ini sebagai pengelola aset strategis nasional. Landasan hukum tersebut kemudian diperkuat dengan peraturan pemerintah

³ International Working Group of Sovereign Wealth Funds, "Sovereign Wealth Funds Generally Accepted Principles and Practices, 'Santiago Principles,'" *International Working Group of Sovereign Wealth Funds*, no. 1 (2008): 1–5.

⁴ *Ibid.* 4

⁵ *Ibid.* 5

⁶ I Made Murdwarsa Febriyanta, "Mengenal Sovereign Wealth Fund, Dana Investasi Untuk Masa Depan Bangsa," in *DJKN*, 2021, <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13654/Mengenal-Sovereign-Wealth-Fund-Dana-Investasi-untuk-Masa-Depan-Bangsa.html>. Diakses 29 September 2025

nomor 10 tahun 2025 yang merinci tata Kelola BPI Danantara, Sebagai sovereign wealth fund (SWF) Indonesia, BPI Danantara dirancang untuk mengelola dividen BUMN besar di berbagai sektor strategis seperti perbankan, energi, dan telekomunikasi, dengan tujuan memperkuat investasi jangka panjang dan mengurangi ketergantungan pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Kendati demikian, karena masih tergolong lembaga baru, desain kelembagaan dan mekanisme tata kelola BPI Danantara kerap dibandingkan dengan model SWF yang lebih mapan. Salah satu rujukan yang paling sering diangkat adalah Temasek Holdings milik Singapura. Temasek berdiri pada tahun 1974 berdasarkan Undang-Undang Perusahaan Singapura, dengan mandat memisahkan peran pemerintah sebagai regulator dari fungsi pengelolaan investasi secara komersial. Dengan kata lain, Kementerian Keuangan Singapura berfokus pada penyusunan kebijakan fiskal, sementara Temasek berperan sebagai investor negara yang profesional dan mandiri.

Pada tanggal 31 Maret 2025, nilai portofolio bersih kami adalah S\$434 miliar dengan distribusi investasi yang meliputi 52% di Singapura, 11% di China, 5% di India, 2% di Asia Pasific, 19% Amerika 11% di Eropa⁷. Portofolio tersebut tersebar di berbagai sektor strategis, seperti keuangan, kesehatan, energi, telekomunikasi, transportasi, dan infrastruktur⁸. Capaian Temasek menunjukkan bahwa keberhasilan SWF tidak hanya ditentukan oleh besar kecilnya aset, melainkan juga oleh kejelasan

⁷ “Portfolio Performance,” Temasek Holdings, 2025, <https://www.temasek.com.sg/en/our-investments/our-portfolio>. Diakses 29 September 2025

⁸ Wikipedia, “Temasek Holdings” (Wikipedia, 2025), https://id.wikipedia.org/wiki/Temasek_Holdings. Diakses 11 September 2025

mandat, independensi kelembagaan, serta kepatuhan pada prinsip tata kelola yang baik.

Dengan demikian, perbandingan antara BPI Danantara dan Temasek menjadi relevan untuk diteliti. Di satu sisi, BPI Danantara masih mencari bentuk terbaik untuk menjalankan mandat konstitusionalnya dalam mengelola aset negara secara efisien. Di sisi lain, Temasek telah bertransformasi menjadi salah satu contoh praktik tata kelola SWF yang diakui dunia. Perbandingan ini tidak hanya memberi gambaran mengenai posisi Indonesia dalam lanskap global pengelolaan SWF, tetapi juga membuka ruang evaluasi apakah tata kelola BPI Danantara telah sejalan dengan standar internasional sebagaimana tercermin dalam Santiago Principles.

Meski kehadiran BPI Danantara membawa harapan besar bagi optimalisasi pengelolaan aset negara, kehadirannya juga menimbulkan sejumlah persoalan hukum dan tata kelola yang patut dicermati. Salah satu kekhawatiran utama datang dari potensi lemahnya mekanisme pengawasan. Berdasarkan pengaturan dalam Undang-Undang BUMN terbaru, BPI Danantara tidak dapat diaudit secara langsung oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) maupun Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK).

Kondisi ini dinilai problematis oleh banyak pihak. Indonesia Corruption Watch (ICW), menilai bahwa skema pengawasan seperti ini berpotensi memperbesar celah penyalahgunaan kewenangan. Tanpa keberadaan Danantara pun, praktik korupsi di lingkungan BUMN masih marak, dengan catatan 119 kasus pada periode 2016–2021 yang

menimbulkan kerugian negara lebih dari Rp 40 triliun⁹. Dengan adanya Danantara, yang memiliki akses langsung atas dividen BUMN serta kewenangan membentuk holding investasi baru, risiko penyalahgunaan justru berpotensi meningkat, sementara instrumen pengawasan justru semakin terbatas.

Selain itu, persoalan lain yang muncul adalah independensi dan konflik kepentingan politik. Dalam praktiknya, pengelolaan sovereign wealth fund menuntut kemandirian tinggi agar tujuan ekonomi jangka panjang tidak terganggu oleh kepentingan politik jangka pendek. Namun, dalam konteks Indonesia, Undang-Undang BUMN 2025 justru membatasi kewenangan BPI Danantara sehingga menimbulkan kesan bahwa lembaga ini tidak sepenuhnya independen dalam pengambilan keputusan strategis.

Fakta tersebut menegaskan bahwa pembentukan Danantara bukan sekadar permasalahan kelembagaan, tetapi juga menyangkut pengaturan hukum dan tata kelola yang masih memerlukan penyempurnaan. Untuk itu, diperlukan kajian yang mendalam guna mengevaluasi sejauh mana praktik pengelolaan BPI Danantara telah sesuai dengan standar tata kelola internasional, khususnya prinsip-prinsip yang terkandung dalam Santiago Principles.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini memiliki urgensi yang kuat. Pertama, hingga saat ini belum banyak kajian akademik yang secara langsung membandingkan BPI Danantara dengan sovereign wealth fund lain. Padahal, kehadiran BPI Danantara sebagai lembaga baru membutuhkan

⁹ Egi Primayogha, "Kasus Korupsi Di Lingkungan BUMN: Marak Dan Rawan Pada Sektor Finansial" (Indonesia Corruption Watch (ICW), 2022), <https://icw.or.id/ZJoX>. Diakses 12 September 2025

kerangka evaluasi agar tata kelolanya tidak menyimpang dari prinsip Santiago yang menjadi standar internasional.

Kedua, pemilihan Temasek Holdings Singapura sebagai pembanding menjadi relevan mengingat lembaga tersebut telah terbukti mampu mengelola portofolio investasi negara secara profesional selama puluhan tahun. Temasek juga kerap dijadikan model rujukan oleh berbagai negara, termasuk Indonesia sendiri dalam mendesain Danantara. Dengan melakukan perbandingan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai praktik tata kelola yang lebih matang dan mapan, sehingga dapat dijadikan pijakan untuk perbaikan kelembagaan Danantara di masa mendatang.

Dari sisi kontribusi, penelitian ini bukan sekadar membandingkan dua lembaga secara deskriptif, melainkan juga diarahkan untuk menyusun rekomendasi akademik yang bersifat konstruktif. Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan masukan bagi pemerintah, regulator, maupun pemangku kepentingan lainnya, agar tata kelola BPI Danantara semakin sesuai dengan standar internasional sebagaimana tercermin dalam *Santiago Principles*.

Adapun ruang lingkup penelitian ini dibatasi secara jelas agar tetap fokus dan mendalam. Penelitian akan memusatkan kajian pada aspek pengaturan dan implementasi *Santiago Principles* pada BPI Danantara dan *Temasek Holdings*. Penelitian ini tidak membahas aspek ekonomi atau finansial terkait profitabilitas maupun kinerja investasi, melainkan terbatas pada aspek hukum dan tata kelola regulasi. Dengan demikian, penelitian ini

diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dalam mengisi kekosongan kajian yang masih jarang dieksplorasi di Indonesia.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana Perbandingan antara BPI Danantara Indonesia dan *Temasek Holdings* Singapura?
2. Apakah BPI Danantara Indonesia sudah sesuai dengan *Santiago Principles*?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui Perbandingan antara BPI Danantara Indonesia dan *Temasek Holdings* Singapura.
2. Untuk mengetahui kesesuaian antara BPI Danantara dengan *Santiago Principles*.

D. Manfaat Penelitian

Dengan temuan dari penelitian ini, diharapkan sumbangannya dapat membawa dampak yang besar, baik dalam aspek teoritis maupun dalam implementasi praktis. Beberapa keuntungan yang mungkin dihasilkan mencakup:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu hukum, khususnya pada bidang hukum administrasi negara dan hukum keuangan negara. Kajian mengenai penerapan *Santiago Principles* dalam tata kelola *Sovereign Wealth Fund* (SWF) di Indonesia dan perbandingan dengan Temasek diharapkan dapat memperkaya literatur akademik mengenai pengelolaan kekayaan negara, desain kelembagaan investasi,

serta prinsip transparansi dan akuntabilitas. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi rujukan akademis bagi mahasiswa, peneliti, maupun akademisi yang menaruh perhatian pada isu hukum keuangan negara, investasi, dan tata kelola kelembagaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Pembuat Kebijakan, Memberikan masukan normatif dalam penyusunan maupun revisi regulasi terkait pengelolaan SWF di Indonesia agar sejalan dengan *Santiago Principles*, serta mencegah tumpang tindih kewenangan antar lembaga. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi dasar untuk meningkatkan tata kelola pemerintahan yang lebih transparan, akuntabel, dan efektif.
- b. Bagi Dunia Usaha dan Industri, Menunjang terciptanya kepastian hukum serta meningkatkan kepercayaan investor domestik maupun asing terhadap pengelolaan SWF di Indonesia, sehingga mendorong kerja sama investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional.
- c. Bagi Praktisi Hukum dan Akademisi, Menjadi sumber analisis dan referensi dalam kajian hukum, sekaligus memperkaya literatur mengenai pengelolaan SWF berdasarkan prinsip internasional. Praktisi hukum juga dapat menjadikannya landasan dalam memberikan pendapat hukum (legal opinion) maupun advokasi.
- d. Bagi Lembaga Pengelola SWF, Memberikan bahan evaluasi serta rekomendasi dalam meningkatkan efektivitas kelembagaan, transparansi, dan akuntabilitas dalam praktik pengelolaan dana investasi negara.

- e. Bagi Masyarakat, Memberikan manfaat tidak langsung melalui penguatan sistem hukum yang lebih pasti dan akuntabel dalam pengelolaan kekayaan negara, sehingga hasil investasi dapat lebih optimal dalam mendukung pembangunan nasional serta peningkatan kesejahteraan masyarakat.

E. Orisinalitas Penelitian

Terkait dengan penelitian ini, penulis telah melakukan eksplorasi terhadap penelitian-penelitian sebelumnya yang terkait dengan studi komparatif pengelolaan SWF. Hasil penelusuran menunjukkan bahwa penelitian sebelumnya belum banyak yang mengeksplorasi hal ini, khususnya dalam Danantara dan Temasek Holdings. Selanjutnya penulis telah melakukan analisis terhadap kesamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan studi-studi yang sudah ada, diantaranya:

Penelitian yang pertama adalah skripsi berjudul "PERBANDINGAN KONSEPSI SOVEREIGN WEALTH FUND ANTARA LEMBAGA PENGELOLA INVESTASI DAN *TEMASEK HOLDINGS (PRIVATE) LIMITED*" yang disusun oleh Wiweko Rahadian Abyapta, mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Gajah Mada, Yogyakarta. Penelitian tersebut memiliki kemiripan dengan penelitian penulis karena sama-sama membahas Studi Komparatif dengan Temasek Holdings singapura. Perbedaannya, penelitian tersebut berfokus pada Perbandingan Lembaga Pengelola Investasi dengan Temasek Holdings sedangkan penelitian penulis membahas Perbandingan antara badan pengelola investasi Danantara dan temasek holdings.

Penelitian yang kedua, skripsi berjudul "ANALISIS KOMPARATIF KONSEP DAN IMPLEMENTASI *SOVEREIGN WEALTH FUND: INDONESIA INVESTMENT*

AUTHORITY VS NORWEGIAN GOVERNMENT PENSION FUND GLOBAL" yang ditulis oleh Raihan Radya Cholil. mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Gajah Mada, Yogyakarta. Skripsi ini memiliki kemiripan dengan penelitian penulis dalam pembahasannya yang sama-sama Membahas Analisis Komparatif Konsep Dan Implementasi *Sovereign Wealth Fund*. Perbedaannya, penelitian terdahulu Analisis Komparatif Konsep Dan Implementasi *Sovereign Wealth Fund, Indonesia Investment Authority Vs Norwegian Government Pension Fund Global* Sedangkan penelitian penulis fokus pada perbandingan pengelolaan *Sovereign Wealth Fund*, antara badan pengelola investasi Danantara dan temasek Holdings. Adapun kontribusi penelitian penulis terletak pada pemberian perspektif lain yang spesifik terkait pengelolaan *Temasek Holdings*.

Dengan membandingkan kesamaan dan perbedaan antara penelitian-penelitian tersebut dengan penelitian penulis, penulis dapat menyusun tabel sebagai berikut:

PROFIL	JUDUL
WIWEKO RAHADIAN ABYAPTA SKRIPSI UNIVERSITAS GAJAH MADA, YOGYAKARTA	"PERBANDINGAN KONSEPSI <i>SOVEREIGN WEALTH FUND</i> ANTARA LEMBAGA PENGELOLA INVESTASI DAN <i>TEMASEK</i> <i>HOLDINGS (PRIVATE) LIMITED</i> "
RUMUSAN MASALAH	
1. Bagaimana keberadaan Lembaga Pengelola Investasi apabila ditinjau berdasarkan konsepsi <i>sovereign wealth fund</i> ?	

2. Bagaimana Perbandingan antara Lembaga pengelola investasi dan *Temasek holdings (private) limited*?
3. Bagaimana praktik terbaik dari *Temasek holdings (private) limited* yang dapat di terapkan oleh Lembaga pengelola investasi?

HASIL PENELITIAN

Penulisan Hukum ini menyimpulkan hal-hal sebagai berikut: 1) LPI memenuhi kualifikasi sebagai SWF yang menjadi katalisator investasi asing di berbagai proyek infrastruktur pemerintah; 2) LPI berperan sebagai crowding-in sedangkan Temasek berperan sebagai reinforcing, namun berubah menjadi SWF yang berperan menginvestasikan laba dari BUMN kepada aset luar negeri pada peralihan milenium; serta LPI dibentuk secara sui generis sedangkan Temasek dibentuk sebagai BUMN yang tunduk kepada Companies Act (1967), sehingga pengelolaannya ditentukan melalui AD/ART; dan 3) berdasarkan perbandingan antara LPI dan Temasek maka dapat diambil tiga praktik terbaik dari Temasek yang perlu diterapkan oleh LPI agar lembaga tersebut dapat menjalankan tujuannya secara optimal, yakni: a) adanya keselarasan tujuan operasional antara pemerintah dan organ pengelola SWF; b) memiliki legitimasi politik dan hukum yang kuat; dan c) tata kelola SWF yang berasaskan akuntabilitas yang berkelanjutan

PERSAMAAN

sama-sama membahas Studi Komparatif dengan Temasek Holdings singapura

PERBEDAAN	penelitian tersebut berfokus pada Perbandingan Lembaga Pengelola Investasi dengan Temasek Holdings sedangkan penelitian penulis membahas Perbandingan antara badan pengelola investasi Danantara dan temasek holdings.
KONTRIBUSI	kontribusi penelitian penulis terletak pada pemberian perspektif lain yang spesifik terkait pengelolaan Temasek Holdings.

PROFIL	JUDUL
RAIHAN RADYA CHOLIL. SKRIPSI UNIVERSITAS GAJAH MADA, YOGYAKARTA.	"ANALISIS KOMPARATIF KONSEP DAN IMPLEMENTASI SOVEREIGN WEALTH FUND: INDONESIA INVESTMENT AUTHORITY VS NORWEGIAN GOVERNMENT PENSION FUND GLOBAL"
RUMUSAN MASALAH	
1. Bagaimana perbandingan antara Indonesia investment authority dan Norwegian governance pension fund global. 2. Bagaimana Praktik Terbaik dari NBIM selaku pengelola oprasional	

GPFG yang dapat diterapkan oleh INA

HASIL PENELITIAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa NBIM berhasil menerapkan prinsip tata kelola yang baik, transparansi, dan akuntabilitas dalam pengelolaan GPFG. Praktik terbaik yang diterapkan NBIM meliputi diversifikasi portofolio, manajemen risiko yang komprehensif, dan integrasi prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG). Di sisi lain, INA yang baru dibentuk masih menghadapi tantangan dalam memperkuat kerangka hukum dan tata kelola, namun memiliki potensi besar untuk mengadopsi praktik-praktik terbaik dari NBIM. Kesimpulannya, INA dapat meningkatkan kinerjanya dengan menerapkan praktik-praktik terbaik dari NBIM dan belajar dari perbandingan struktur dan strategi investasi GPFG untuk mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia.

PERSAMAAN ★★

sama-sama ★ Membahas Analisis
Komparatif Konsep Dan
Implementasi Sovereign Wealth
Fund.

PERBEDAAN

penelitian terdahulu Analisis
Komparatif Konsep Dan
Implementasi Sovereign Wealth
Fund, Indonesia Investment
Authority Vs Norwegian Government

	Pension Fund Global Sedangkan penelitian penulis fokus pada perbandingan pengelolaan Sovereign Wealth Fund, antara badan pengelola investasi Danantara dan temasek Holdings.
KONTRIBUSI	kontribusi penelitian penulis terletak pada pemberian perspektif lain yang berkaitan dengan pengelolaan Sovereign Wealth Fund.

Sedangkan Penelitian ini adalah

PROFIL	JUDUL
MUHAMMAD ERIK AL AFANDI SKRIPSI UNIVERSITAS ISLAM MALANG	"STUDI KOMPARATIF PENGATURAN SOVEREIGN WEALTH FUND BPI DANANTARA INDONESIA DAN TEMASEK HOLDINGS SINGAPURA BERDASARKAN SANTIAGO PRINCIPLES"
RUMUSAN MASALAH	
1. Bagaimana Perbandingan antara BPI Danantara Indonesia dan <i>Temasek Holdings</i> Singapura? 2. Bagaimana Kesesuaian BPI Danantara Indonesia terhadap	

*Santiago Principles?***NILAI KEBAHARUAN**

Nilai kebaruan dalam penelitian ini terletak pada fokus analisis terhadap Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara Indonesia sebagai lembaga Sovereign Wealth Fund (SWF) yang baru dibentuk, serta perbandingannya dengan Temasek Holdings Singapura dengan menggunakan kerangka Santiago Principles. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang membahas Lembaga Pengelola Investasi (INA) dan Norwegian Government Pension Fund Global, juga dengan Temasek Holdings, penelitian ini secara spesifik menelaah aspek pengaturan dan tingkat kesesuaian BPI Danantara terhadap Santiago Principles sebagai standar internasional tata kelola SWF. Melalui pendekatan komparatif dan evaluatif, penelitian ini berupaya memberikan kontribusi baru berupa rekomendasi normatif terhadap desain ideal pengelolaan SWF di Indonesia agar sejalan dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas sebagaimana tercermin dalam praktik pengelolaan Temasek Holdings.

F. Metode Penelitian

Menurut Prof. Peter Mahmud Marzuki menyatakan bahwa penelitian hukum adalah suatu proses untuk menemukan aturan hukum, prinsip hukum, maupun doktrin hukum, guna menjawab isu hukum yang dihadapi. Hal ini sesuai dengan karakter prespektif ilmu hukum.¹⁰ kegiatan penelitian

¹⁰ Ahmad Siboy, *Aktualisasi Penelitian Hukum*, 1 ed. (Malang: LitNus, 2024), 4.

hukum memiliki tujuan untuk menemukan kebenaran koheren, yang merujuk pada upaya untuk menemukan nilai-nilai atau aturan yang menjadi acuan untuk analisis secara aksiologis.¹¹

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini dapat diklasifikasikan sebagai penelitian hukum berdasarkan pandangan yang terdapat dalam buku "Penelitian Hukum" karya Peter Mahmud. Menurutnya, istilah "penelitian hukum normatif", "*legal research*", atau "*rechtsonderzoek*" (dalam bahasa Belanda) secara konsisten merujuk pada penelitian yang bersifat normatif¹². Istilah "*yuridis normatif*" juga umum digunakan dalam penelitian hukum. Jika jenis penelitian harus dijelaskan dalam suatu tulisan, cukup disebutkan bahwa penelitian tersebut adalah penelitian hukum. Dengan demikian, jelas bahwa penelitian tersebut bersifat normatif, walaupun pendekatan dan bahan-bahan yang digunakan harus dijelaskan secara terpisah.

2. Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menerapkan pendekatan komparatif (*comparative approach*) konsep *Sovereign Wealth Fund* antara Badan Pengelola Investasi Danantara dengan Temasek Holdings Singapura, Menurut Van Apeldorn, perbandingan hukum merupakan suatu ilmu bantu bagi ilmu hukum dogmatik dalam arti bahwa untuk menimbang dan menilai aturan-aturan hukum dan putusan-putusan pengadilan yang ada dengan sistem hukum lain.¹³ Temasek Holdings adalah model *Sovereign Wealth Fund* yang telah sukses dalam pengelolaannya, banyak negara lain kemudian

¹¹ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, 15 ed. (Jakarta: Kencana, 2021), 33.

¹² *ibid* 47.

¹³ *ibid* 173

mengadopsi tata kelola Temasek sebagai rujukan, termasuk Indonesia melalui BPI Danantara. Menurut Peter Mahmud Perlu dikemukakan dalam suatu penelitian perbandingan adalah persamaan dan perbedaannya¹⁴, maka penulis ingin melihat perbandingan antara pengaturan BPI danantara dan Temasek Holdings yang belakangan ini sering kali di sandingkan dalam dialog-dialog publik.

Pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dalam penelitian ini digunakan untuk menelaah kerangka hukum yang mengatur pembentukan dan pengelolaan *sovereign wealth fund*, khususnya BPI Danantara di Indonesia serta Temasek Holdings di Singapura. Pendekatan ini tidak hanya terbatas pada melihat bentuk peraturan perundang-undangan, melainkan juga menelaah materi muatan, dasar ontologis lahirnya undang-undang, landasan filosofis, serta *ratio legis* dari setiap ketentuan hukum yang berlaku¹⁵. Dalam konteks Indonesia, analisis berfokus pada Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 tentang BUMN beserta peraturan turunannya yang menjadi dasar pembentukan BPI Danantara, serta dikaitkan dengan asas-asas pembentukan peraturan perundang-undangan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 jo. Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2022. Sementara itu, dalam konteks Singapura, penelitian menelaah kerangka hukum yang mendasari pendirian dan tata kelola Temasek Holdings, sehingga dapat dilakukan analisis komparatif yang tidak hanya bersifat tekstual, tetapi juga substansial dalam menilai efektivitas pengaturan *sovereign wealth fund* di kedua negara.

¹⁴ *Ibid* 176

¹⁵ *Ibid* 142

pendekatan konseptual (*conceptual approach*), menganalisis konsep pengelolaan *Sovereign Wealth Fund* BPI Danantara dan Temasek Holdings Singapura serta menggunakan prinsip santiago sebagai pisau analisis. Sebagaimana diuraikan oleh Peter Mahmud dalam karyanya berjudul *Penelitian Hukum*, pendekatan konseptual berangkat dari pandangan dan doktrin dalam ilmu hukum, sehingga memungkinkan peneliti untuk menggali gagasan-gagasan yang membentuk pengertian hukum, konsep hukum, serta asas hukum yang relevan dengan permasalahan¹⁶. Dalam konteks penelitian ini, pendekatan tersebut digunakan untuk menganalisis terkait pengelolaan *Sovereign Wealth Fund* antara Daya Anagata Nusantara (Danantara) dan Temasek Holdings Singapura.

3. Jenis dan Sumber Bahan Hukum

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian hukum, mengadopsi metode pengumpulan data sekunder yang mencakup bahan hukum primer, sekunder, dan non-hukum. Jenis-jenis data tersebut dapat dikategorikan sebagai berikut:

a) Bahan Hukum Primer

Peter Mahmud menjelaskan bahwa bahan hukum primer adalah sumber hukum yang memiliki sifat otoritatif, yakni mengandung kewenangan yang sah¹⁷. Bahan hukum ini mencakup peraturan perundang-undangan, dokumen resmi atau risalah yang berkaitan dengan proses pembentukan undang-undang, serta putusan pengadilan. Adapun bahan hukum primer yang penulis gunakan dalam penelitian ini, antara lain:

- 1) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia 1945

¹⁶ *Ibid* 135

¹⁷ *Ibid* 181

- 2) Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025 Tentang Perubahan Ketiga Atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 Mengenai Badan Usaha Milik Negara
- 3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- 4) Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2022 tentang Perubahan Kedua atas Undang-Undang Nomor 12 Tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-undangan
- 5) Undang-undang Nomor 16 Tahun 2025 Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara
- 6) Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara
- 7) Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2025 Tentang Organisasi Dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara
- 8) Constitution of the Republic of Singapore
- 9) Singapore Companies Act 1967
- 10) Singapore Minister for Finance (Incorporation) Act (1959).

b) Bahan Hukum Sekunder

Dalam bukunya *Penelitian Hukum*, Peter Mahmud menyebutkan bahwa bahan hukum sekunder mencakup seluruh publikasi yang membahas hukum

tetapi tidak memiliki status sebagai dokumen resmi¹⁸. Contohnya antara lain buku teks hukum, kamus hukum, artikel dalam jurnal hukum, serta ulasan atau komentar terhadap putusan pengadilan.

c) Bahan Non-Hukum

Selain merujuk pada bahan hukum sebagai basis penelitian, penelitian hukum juga dapat menggunakan sumber-sumber non-hukum jika dianggap perlu, seperti buku-buku tentang ilmu politik, ekonomi, sosiologi, filsafat, serta laporan dan jurnal penelitian non-hukum, selama bahan-bahan tersebut memiliki relevansi dengan topik penelitian. Penggunaan bahan-bahan hukum non-hukum bertujuan untuk melengkapi dan memperluas pemahaman peneliti. Keberhasilan atau ketidak berhasilan bahan-bahan non-hukum tersebut dalam konteks relevansi tergantung pada evaluasi peneliti terhadap materi tersebut.

4. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

Dalam penelitian ini, bahan hukum diperoleh melalui metode studi kepustakaan, yang meliputi kegiatan membaca, mendengarkan, serta mengakses berbagai sumber hukum maupun non-hukum. Sumber-sumber tersebut dapat berasal dari situs internet, pusat dokumentasi dan informasi hukum, perpustakaan lembaga terkait, buku, artikel jurnal, catatan atau notulensi pembahasan peraturan perundang-undangan, doktrin, pandangan ahli, perjanjian, dan berbagai sumber relevan lainnya yang mendukung penelitian ini.

Apabila mengacu pada perkembangan metode penelitian hukum dewasa ini, teknik pengumpulan bahan hukum telah mengalami perkembangan yang

¹⁸ *Ibid* 181

cukup signifikan. Pola pengumpulan bahan hukum tersebut pada dasarnya dapat dilakukan melalui beberapa tahapan sebagai berikut.

Pertama, Pencarian atau searching merupakan proses pengumpulan bahan hukum yang dilakukan secara daring (online) oleh peneliti hukum. Tahapan ini dilakukan dengan cara mengoptimalkan berbagai sumber digital untuk memperoleh bahan hukum yang relevan dengan isu yang dikaji. Pengumpulan bahan hukum melalui pencarian daring dapat dilakukan melalui mesin pencari seperti *Mozilla Firefox*, *Google Chrome*, maupun dengan memanfaatkan teknologi kecerdasan buatan (*artificial intelligence*) seperti *ChatGPT* dan platform digital lainnya.¹⁹

Metode ini menjadi salah satu cara yang efektif dan efisien dalam pengumpulan bahan hukum, karena peneliti cukup menuliskan kata kunci tertentu pada aplikasi pencarian untuk kemudian memperoleh berbagai bahan hukum yang relevan secara cepat dan tepat.²⁰

Kedua, pengelompokkan atau klasifikasi bahan hukum. Setelah bahan hukum terkumpul, tahap selanjutnya adalah melakukan pengelompokkan atau klasifikasi berdasarkan subpembahasan dari isu hukum yang diteliti. Tujuan dari pengelompokkan ini adalah agar bahan hukum yang diperoleh dapat terdistribusi secara sistematis sesuai dengan tema atau fokus kajian, sehingga tidak bercampur aduk dan membingungkan peneliti dalam proses analisis dan penulisan.²¹

¹⁹ Ahmad Siboy, *Aktualisasi Penelitian Hukum*, 1 ed. (Malang: LitNus, 2024), 92. *Loc. Cit.*

²⁰ *Ibid* 93.

²¹ *Ibid*.

Dengan demikian, setiap bahan hukum akan berada pada tempat yang semestinya, dan peneliti dapat lebih mudah dalam menelusuri kembali sumber hukum yang diperlukan untuk memperkuat argumentasi.²²

Ketiga, seleksi bahan hukum merupakan tahapan penting dalam memastikan kualitas dan relevansi bahan hukum yang digunakan. Pada tahap ini, peneliti melakukan peninjauan ulang terhadap seluruh bahan hukum yang telah dikumpulkan untuk memastikan kesesuaiannya dengan konteks penelitian.²³

Seleksi juga diperlukan untuk menjaga aktualitas bahan hukum, mengingat perkembangan hukum yang sangat dinamis dapat membuat beberapa literatur menjadi kurang relevan. Namun demikian, buku-buku klasik (babon) yang memuat teori-teori dasar tetap harus dipertahankan sebagai rujukan utama, karena dari sumber-sumber tersebutlah fondasi konseptual dan teori hukum yang fundamental dapat diperoleh.²⁴

5. Teknik Analisis Bahan Hukum

Philipus M. Hadjon menegaskan bahwa dalam analisis hukum, seorang peneliti atau praktisi hukum dituntut untuk melakukan penalaran hukum (legal reasoning) yang berangkat dari bahan hukum yang tersedia, baik berupa peraturan perundang-undangan, doktrin, maupun putusan pengadilan. Penalaran hukum tidak cukup hanya berhenti pada interpretasi gramatikal semata, tetapi harus diarahkan pada upaya menemukan argumentasi hukum yang logis dan dapat dipertanggungjawabkan²⁵.

²² *Ibid* 94.

²³ *Ibid*.

²⁴ *Ibid*.

²⁵ Philipus M. Hadjon, *Argumentasi Hukum*, 1 Ed (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2005) 27

Analisis bahan hukum dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa tahapan untuk memperoleh hasil yang sistematis dan relevan dengan fokus penelitian mengenai pengaturan Sovereign Wealth Fund (SWF) antara Indonesia dan Singapura berdasarkan Santiago Principles.

Pertama, teknik deskriptif digunakan untuk menggambarkan secara objektif kondisi hukum yang berlaku terkait pengaturan SWF di kedua negara.²⁶ Pada tahap ini, peneliti mendeskripsikan peraturan perundang-undangan, kebijakan, serta dokumen resmi yang mengatur Badan Pengelola Investasi (BPI) Danantara Indonesia dan Temasek Holdings Singapura sebagaimana adanya, tanpa disertai pandangan atau opini pribadi. Pendekatan deskriptif ini memberikan gambaran faktual mengenai dasar hukum, struktur kelembagaan, serta prinsip pengelolaan dana investasi negara.

Kedua, teknik komparatif Setelah melakukan deskripsi lebih lanjut diperlukan suatu langkah untuk melakukan perbandingan terhadap satu pendapat dengan pendapat lainnya. Pendapat-pendapat itu diidentifikasi dalam jumlah yang dianggap cukup untuk memberi kejelasan tentang materi hukum yang diperbandingkan.²⁷ Oleh karenanya teknik komparasi diperlukan untuk menganalisis bahan hukum sekunder didalamnya yang terdapat berbagai pandangan sarjana hukum.

Ketiga, teknik evaluatif Setelah melakukan deskripsi dan komparasi, dilanjutkan dengan melakukan evaluasi terhadap suatu kondisi hukum. Dalam melakukan evaluasi, peneliti dapat menggunakan berbagai penafsiran

²⁶ *Loc Cit* 95.

²⁷ *Op Cit* 95.

dan konstruksi hukum,²⁸ antara lain: (i) penafsiran sistematis, dengan menghubungkan aturan pengelolaan investasi negara dalam berbagai peraturan perundang-undangan; (ii) penafsiran historis, dengan menelusuri latar belakang pembentukan BPI Danantara dan Temasek Holdings; serta (iii) penafsiran teleologis, dengan meninjau tujuan pembentukan lembaga SWF dalam mendukung stabilitas ekonomi nasional.

Keempat, teknik argumentatif Teknik ini dilakukan setelah teknik evaluasi terhadap argumen-argumen yang saling berbeda. Nalar dari keadilan dikemukakan dalam kalimat yang kemudian terkenal, yakni : bahwa yang sama akan diperlakukan sama, dan yang tidak sama diperlakukan tidak sama. Dengan demikian, inti dari argumentasi adalah penalaran atau reasoning atau penjelasan yang masuk akal. Sebelum sampai ke tingkat nalar diupayakan lebih dahulu membuat ulasan, telaah kritis atas berbagai pandangan dalam bentuk komparasi untuk menggiring opini kearah terbangunnya nalar. Argumentasi seperti ini sesungguhnya merupakan inti dari hasil penelitian hukum.²⁹

Lebih menarik lagi ialah terkait dengan dikenalnya teknik analisis dalam preskriptif. Secara istilah, preskriptif meliki arti bersifat memberi petunjuk atau ketentuan, bergantung pada atau menurut ketentuan resmi yang berlaku. Analisis preskriptif adalah pola analisis dimana bahan hukum dikaji dengan kerangka berifikir idealitis atau berkaitan dengan bagaimana suatu hukum seharusnya mengatur. Teknik analisis ini meminta optimalisasi pola

²⁸ *Op Cit 95.*

²⁹ *Op Cit 96.*

pikir agar supaya muncul rumusan hukum yang sesuai dengan keadaan atau fakta dan diamini oleh akal atau kaidah- kaidah tentang kebenaran ilmiah.³⁰

G. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mencakup secara menyeluruh mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, orisinalitas penelitian, metode penelitian, sistematika penulisan, dan jadwal pelaksanaan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

BAB ini berisi tinjauan pustaka yang membahas mengenai, 1) *Sovereign Wealth Fund*. 2) Pembentukan Peraturan Perundang-undangan. 3) *Generally Accepted Principles and Practices (Santiago Principles)*.

BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

BAB ini mengandung informasi mengenai hasil penelitian yang diperoleh dari perumusan masalah yang mencakup analisis dan perbandingan struktur hukum, tata kelola, dan implementasi Santiago Principles pada BPI Danantara di Indonesia dan Temasek Holdings di Singapura dan bagaimana kesesuaian BPI Danantara terhadap Santiago Principles.

BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

BAB akhir ini, yang juga berfungsi sebagai penutup penelitian, membahas hasil penelitian yang telah disimpulkan dan menyajikan saran sebagai pertimbangan dan evaluasi. Tujuannya adalah agar penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian mendatang yang lebih baik.

³⁰ *Op Cit* 97.

BAB IV

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap tingkat kesesuaian BPI Danantara terhadap Santiago Principles serta perbandingannya dengan Temasek Holdings sebagai model Sovereign Wealth Fund (SWF) yang mapan, penulis mengambil 2 kesimpulan besar yaitu,

1. BPI Danantara Indonesia dan Temasek Holdings Singapura sama-sama merupakan lembaga pengelola dana kekayaan negara (*sovereign wealth fund*), namun keduanya lahir dari sistem hukum dan desain kelembagaan yang berbeda. Danantara dibentuk melalui UU No. 1 Tahun 2025 dan PP No. 10 Tahun 2025 sebagai badan hukum publik *sui generis* yang berada langsung di bawah Presiden, dengan karakter sebagai superholding sekaligus pengelola investasi negara. Sebaliknya, Temasek Holdings dibentuk sebagai *private limited company* berdasarkan *Singapore Companies Act 1967*, sehingga beroperasi sepenuhnya dengan model *corporate governance* dan berorientasi profit layaknya perusahaan swasta. Perbedaan dasar hukum ini menghasilkan tingkat fleksibilitas dan independensi yang berbeda, di mana Temasek memiliki kemandirian tinggi, sedangkan Danantara tetap terikat pada prinsip hukum publik dan pertanggungjawaban administratif.

Dari sisi legitimasi, Temasek memiliki posisi konstitusional yang sangat kuat karena tercantum dalam *Fifth Schedule* Konstitusi

Singapura, yang memberikan perlindungan dan pengawasan langsung oleh Presiden. Danantara tidak memiliki landasan konstitusional; kedudukannya hanya diatur dalam UU dan PP, sehingga tingkat hierarki normatifnya lebih rendah dan lebih rentan terhadap perubahan kebijakan politik. Dalam aspek tata kelola, Danantara menggunakan *two tier system* (Dewan Pengawas + Badan Pelaksana), sedangkan Temasek menggunakan *one tier system* (*Board of Directors* + komite strategis). Dari sisi orientasi pengelolaan, Danantara menekankan mandat pembangunan dan pelayanan publik, sedangkan Temasek mengedepankan profitabilitas dan keberlanjutan global melalui *ESG Framework* dan *MERITT Values*. Dengan demikian, keduanya mencerminkan dua model SWF yang mewakili perbedaan sistem hukum dan filosofi negara.

Meskipun demikian, terdapat titik temu yang penting. Keduanya menerapkan prinsip profesionalisme, transparansi, dan akuntabilitas sesuai standar internasional SWF. Keduanya juga menjalankan fungsi strategis negara sebagai superholding, yakni konsolidasi dan optimalisasi nilai perusahaan negara demi stabilitas ekonomi jangka panjang. Dengan demikian, Danantara dan Temasek berada dalam kategori entitas investasi negara, namun dengan model kelembagaan, sumber kewenangan, serta orientasi ekonomi-politik yang berbeda secara mendasar.

2. Berdasarkan analisis terhadap prinsip-prinsip Santiago (24 GAPP), BPI Danantara telah memenuhi sejumlah elemen fundamental, terutama dalam aspek *legal framework*, kerangka kelembagaan, dan struktur

pengawasan, sebagaimana tercermin dalam UU No. 1 Tahun 2025 dan PP No. 10 Tahun 2025. Danantara telah memiliki dasar hukum formal yang jelas, struktur organ yang terdefinisi (Dewan Pengawas dan Badan Pelaksana), serta pemisahan fungsi regulator melalui BP BUMN dan operator melalui Danantara itu sendiri. Dalam konteks ini, Danantara sudah memenuhi unsur SWF sebagaimana standar *Santiago Principles*, khususnya terkait legitimasi hukum, tujuan makroekonomi, dan kapasitas untuk mengelola kekayaan negara yang dipisahkan.

Namun, kesesuaiannya belum sepenuhnya optimal. Beberapa prinsip Santiago yang menekankan aspek transparansi, disclosure publik, publikasi laporan tahunan, independent audit, serta pengungkapan mekanisme pendanaan dan penarikan dana masih belum terimplementasi secara penuh. Jika dibandingkan dengan Temasek Holdings yang secara konsisten menerbitkan Temasek Review, mengungkapkan kinerja portofolio, prinsip ESG, serta struktur risiko Danantara masih berada pada tahap pembangunan sistem yang belum matang. Salah satu tantangan terbesar adalah keterbukaan informasi kepada publik dan integrasi sistem pelaporan dengan statistik fiskal nasional.

Secara keseluruhan, BPI Danantara dapat dikategorikan “sebagian sesuai” (*partially compliant*) terhadap Santiago Principles. Fondasi normatif dan kelembagaannya sudah kuat, namun penerapan prinsip-prinsip yang bersifat operasional, khususnya terkait public disclosure, risk management, dan performance reporting, masih

memerlukan penguatan. Apabila aspek-aspek ini dipenuhi, Danantara berpotensi menjadi SWF yang tidak hanya sesuai standar internasional, tetapi juga mampu mencapai kredibilitas dan reputasi global setara dengan model Temasek.

B. SARAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap tingkat kesesuaian BPI Danantara terhadap Santiago Principles serta perbandingannya dengan Temasek Holdings sebagai model *Sovereign Wealth Fund* (SWF) yang mapan, penulis memberikan tiga saran utama kepada organ pengelola BPI Danantara dan pembuat kebijakan terkait.

1. Saran pertama penulis tujukan Kepada Pembuat Kebijakan, khususnya mengenai Penguatan Legitimasi Konstitusional dan Hierarki Normatif BPI Danantara, Pembuat kebijakan perlu mempertimbangkan penempatan BPI Danantara dalam hierarki hukum yang lebih tinggi, bahkan idealnya memperoleh pengakuan dalam Konstitusi, sebagaimana model Temasek yang diatur langsung *dalam Fifth Schedule* Konstitusi Singapura. Penguatan ini penting karena kedudukan Danantara saat ini hanya bertumpu pada undang-undang dan peraturan pemerintah sehingga rentan berubah mengikuti dinamika politik pemerintahan. Dengan landasan normatif yang lebih tinggi, stabilitas kelembagaan Danantara sebagai pengelola investasi negara akan terjaga dalam jangka panjang dan meningkatkan kepercayaan investor domestik maupun internasional.
2. Selanjutnya, Kepada BPI Danantara Indonesia, penulis menyarankan agar setiap kebijakan dan keputusan investasi secara konsisten

mengadopsi prinsip keberlanjutan melalui penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai standar evaluasi utama. Praktik terbaik Temasek Holdings menunjukkan bahwa keberlanjutan bukan sekadar tren global, tetapi fondasi strategis yang memastikan daya tahan portofolio jangka panjang; Temasek menempatkan orientasi keberlanjutan dalam empat tren struktural *digitisation, sustainable living, future of consumption*, dan *longer lifespans* serta menjadikan ESG Framework sebagai instrumen wajib untuk mengukur risiko dan peluang investasi secara menyeluruh. Dengan mencontoh pendekatan tersebut, Danantara dapat memperkuat legitimasi publik, meningkatkan kualitas tata kelola, dan memastikan bahwa pengelolaan kekayaan negara yang dipisahkan benar-benar mendukung pembangunan nasional yang berkelanjutan, selaras dengan prinsip-prinsip Santiago dan kebutuhan transformasi ekonomi Indonesia.

3. Saran yang terakhir ditujukan kepada BPI Danantara dalam rangka Penguatan Transparansi, Pelaporan Publik, dan Pengungkapan Kinerja, BPI Danantara perlu meningkatkan transparansi publik melalui penerbitan laporan kinerja berkala, publikasi total aset kelolaan, prinsip investasi, risiko, serta arah portofolio, sebagaimana dilakukan Temasek melalui *Temasek Review* setiap tahun. Penguatan ini diperlukan karena berdasarkan hasil analisis, Danantara baru memenuhi aspek normatif Santiago Principles, tetapi belum optimal dalam beberapa aspek seperti pelaporan statistik sebagaimana pada Prinsip GAPP 4, dan 5. Transparansi yang lebih tinggi akan

memperkuat kredibilitas, akuntabilitas publik, dan legitimasi Danantara sebagai *sovereign wealth fund* yang profesional dan berstandar global.

Melalui langkah-langkah tersebut, diharapkan BPI Danantara tidak hanya berfungsi sebagai pengelola investasi negara, tetapi juga sebagai instrumen strategis yang mampu menjaga stabilitas ekonomi nasional, meningkatkan transparansi pengelolaan kekayaan negara, dan memperkuat kepercayaan publik terhadap tata kelola keuangan negara yang berintegritas.



DAFTAR PUSTAKA

- Abryan Aria Kusuma. "Sovereign Wealth Funds (SWF)." Dikrektorat Jendral Kekayaan Negara, 2021. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kanwil-sulseltrabar/baca-artikel/13739/Sovereign-Wealth-Funds-SWF.html>.
- Ahmad Siboy, Aktualisasi Penelitian Hukum, 1 ed. (Malang: LitNus, 2024)
- Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa. "KAMUS BESAR BAHASA INDONESIA." Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa, 2025. <https://kbbi.kemdikbud.go.id/>.
- Barbary, Victoria, Adam D Dixon, and Patrick J Schena. "The Evolving Landscape of Sovereign Wealth Funds in a Changing World Economy: How Resilient Are the Santiago Principles?," n.d.
- Binus University. "Apa Itu Sovereign Wealth Fund (SWF)?," 2023. <https://taxation.binus.ac.id/2023/09/19/apa-itu-sovereign-wealth-fund-swf/>.
- BPI Danantara. "TENTANG DANANTARA INDONESIA," 2025. <https://www.danantaraindonesia.com/>.
- "Danantara Indonesia This Week'." Danantara Indonesia, 2025. <https://www.instagram.com/p/DQQbM6skvK2/?igsh=am9ld3M4Nzd1Nzlh>.
- Desya, Nayla, Eka Putri, Rika Andriani, Imei Lia Tan, and Hilmi Zaki Habibi. "Refleksi Filsafat Politik Atas Ketiadaan Akuntabilitas Danantara -," 2025.
- Egi Primayogha. "Kasus Korupsi Di Lingkungan BUMN: Marak Dan Rawan Pada Sektor Finansial," 28. Indonesia Corruption Watch (ICW), 2022. <https://icw.or.id/ZJoX>.
- eka. "SUMBER KEWENANGAN PEMERINTAHAN" 2 (2020): 7.
- Febriansyah, Ferry Irawan. "Konsep Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan Di Indonesia." *Perspektif* 21, no. 3 (2016): 220. <https://doi.org/10.30742/perspektif.v21i3.586>.
- Gunawan Widjaja, "Pengelolaan Harta Kekayaan Negara", 1 Ed (Jakarta: Rajawali Pers, 2002)
- Gandara, Moh. "Kewenangan Atribusi, Delegasi Dan Mandat." *Khazanah Hukum* 2, no. 3 (2020): 92–99. <https://doi.org/10.15575/kh.v2i3.8187>.
- Handoko, Aloysius Dewanto, Ningrum Natasya Sirait, Mahmul Siregar, and Mirza Nasution. "Danantara Indonesia and Investment Policy Disorientation" 9, no. 7 (2025): 1091–99. <https://doi.org/10.55214/25768484.v9i7.8811>.
- Hsu, Locknie. "Sovereign Wealth Funds: Investors in Search of an Identity in the Twenty-First Century." *International Review of Law* 2015, no. 2 (2015): 6. <https://doi.org/10.5339/irl.2015.swf.6>.

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

I Made Murdwarsa Febriyanta. "Mengenal Sovereign Wealth Fund, Dana Investasi Untuk Masa Depan Bangsa." In *DJKN*, 2, 2021. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13654/Mengenal-Sovereign-Wealth-Fund-Dana-Investasi-untuk-Masa-Depan-Bangsa.html>.

Infantri, Vina Hardyana, Retno Meilani, Magister Hukum, Universitas Gadjah Mada, Alamat Jl, Sosio Yustisia, Bulaksumur No, and Karang Malang. "Analisis Yuridis Pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) Pembentukan Daya Anagata Nusantara (Selanjutnya Disebut Danantara) Yang Pemerintah Yakni Sovereign Wealth Fund (SWF) Seperti Temasek Dan Government of Sing" 4 (2025).

Infantry, Vina Hardyana, W Riawan Tjandra, State Law, and Study Program. "Legal Review of The Regulations on Liability for Losses at Daya Anagata Nusantara and Its Implications" 6, no. 3 (2025): 187–210.

International Working Group of Sovereign Wealth Funds. "Sovereign Wealth Funds Generally Accepted Principles and Pratices, 'Santiago Principles.'" *International Working Group of Sovereign Wealth Funds*, no. 1 (2008): 1–5.

Iqbal Asnawi, M, Rini Fitriani, Wahdini Syafrina Tala, John Aikel Primsa Tarigan, T Maulana Daffa, and Wildan Habibi. "Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum" 5, no. July (2024). <https://doi.org/10.56128/jkih.v4i3.402>.

Jati, Agustinus Nugroho. "BADAN PENGELOLA INVESTASI DAYA ANAGATA NUSANTARA: BADAN HUKUM BARU DALAM INVESTASI BUMN DI ERA UU NO . 1 TAHUN 2025" 1, no. 9 (2025): 445–55.

Johan, Suwinto. "Corporate Governance Principles in Sovereign Wealth Fund : The Case of Indonesia Sovereign Wealth Fund" 23, no. March (2022): 65–71. <https://doi.org/10.21512/tw.v23i1.7293>.

Jimly Asshiddiqie, Pengantar ilmu Hukum tata negara, 1 ed. (Depok: RajaGrafindo Persada, 2020),

Korupsi, Potensi. "Arus Jurnal Sosial Dan Humaniora (AJSH)" 5, no. 2 (2025).

Luki Karunia, Zurrahma Rusyfan, Good Corporate Governance (GCG) dan Komite Audit, 1 ed. (Bandung: Zurra Infigro Media,2021),

Law, T H E, Revision Commission, Under The, and Authority Of. "The Statutes of the Republic of Singapore - COPYRIGHT ACT" 2008, no. March 2008 (2015).

Liu, Kerry. "Singapore's Temasek Holdings Control Mechanisms and the Performance of the Firms Controlled by Temasek." *Asian Economic and Financial Review* 7, no. 2 (2017): 188–205. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr/2017.7.2/102.2.188.205>.

Magdalena, Maria, and Fontaine Butarbutar. "Arus Jurnal Sosial Dan Humaniora (AJSH) Status Dan Pengawasannya Dalam Sistem Ketatanegaraan" 5, no. 2 (2025).

Melynda Dwi P. "Daftar Lengkap Pengurus Danantara." Tempo, 2025. <https://www.tempo.co/ekonomi/daftar-lengkap-pengurus-danantara-a-1223885>.

misael gilberto, ahcmad edi. "Analisis Hukum Peran Dan Fungsi Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara Dalam Sistem Ketatanegaraan." *Arus Jurnal Sosial Dan Humaniora* 5, no. 2 (2025).

Muhammad Djafar Saidi, Eka Merdekawati Djafar, Hukum Keuangan Negara: Teori dan Praktek , 4 ed. (Depok: Rajawali Pers, 2021),

Maria Farida, Ilmu Perundang-Undangan Jilid 2, Edisi Revisi. (Yogyakarta: Kanisius 2020).

Muhammad. "Prinsip Santiago Dalam International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF)." In *CNBC Indonesia*, 2. CNBC, 2025. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20250305125410-128-615863/ini-24-prinsip-santiago-yang-jadi-acuan-swf-dunia-seperti-danantara>.

Nebby MR. "BP BUMN Dan Danantara: Reformasi Tata Kelola Atau Fragmentasi Kuasa?," 3. inilah.com, 2025. <https://www.inilah.com/bp-bumn-dan-danantara-reformasi-tata-kelola-atau-fragmentasi-kuasa>.

Ng, Wilson. "The Evolution of Sovereign Wealth Funds: Singapore's Temasek Holdings." *Journal of Financial Regulation and Compliance* 18, no. 1 (2010): 6–14. <https://doi.org/10.1108/13581981011019589>.

Oleh, Diterbitkan, Mahkamah Konstitusi, and Republik Indonesia. "Membangun Konstitusionalitas Indonesia," n.d.

Pratama, Bunga Ananda, and Sri Handayani. "Konstruksi Yuridis Danantara Indonesia: Transformasi Tata Kelola Kekayaan Negara Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Kontemporer." *Jurnal Analis Hukum* 8, no. 1 (2025): 25–40.

Philipus M. Hadjon, Argumentasi Hukum, 1 Ed (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2005)

Peter Mahmud Marzuki, Penelitian Hukum, 15 ed. (Jakarta: Kencana, 2021),.

Pratiwi, Intan. "Struktur Kepemimpinan Danantara." Republika, 2025. <https://ekonomi.republika.co.id/berita/ss67ox522/>.

Putri, Novia Nanda, Rahmat Hidayat, and Winda Oktavia. "Landasan Dan Asas-Asas Pembentukan Peraturan Perundang-Undangan Yang Baik." *Universitas Lampung*, no. May (2018): 1–6. <https://www.researchgate.net/profile/Winda-Oktavia->

2/publication/325472636_Landasan_dan_Asas-Asas_Pembentukan_Peraturan_Perundang-Undangan_yang_Baik/links/5b0ffd23a6fdcce1ee4c43ac/Landasan-dan-Asas-Asas-Pembentukan-Peraturan-Perundang-Undangan-yang-Baik.

Rafiq Andhika Maulana. "Danantara Dalam Analogi Sederhana Dan Potensi Arah Investasi Indonesia." *Warta BPK*, 2025. <https://warta.bpk.go.id>.

Ratnasari. "Konsep Kewenangan Dalam Administrasi Negara." *Repository Unpak*, n.d. <https://123dok.com/id/article/jenis-jenis-kewenangan-konsep-kewenangan-dalam-administrasi.10243108?utm>.

Rencang, Rewang, *Jurnal Hukum, Lex Generalis, Etika Profesi Hukum, Bulan Kesepuluh*, and Korespondensi Penulis. "Rewang Rencang: Jurnal Hukum Lex Generalis. Vol.5. No.10 (2024) Tema/Edisi: Filsafat, Politik Dan Etika Profesi Hukum (Bulan Kesepuluh) <https://Jhlg.Rewangrencang.Com/>" 5, no. 10 (2025): 1–15.

Review, Walisongo Law. "THE FORMATION OF DANANTARA: BETWEEN EFFICIENCY AND THE THREAT OF MORAL HAZARD FOR STATE INVESTMENTS" 7, no. 1 (2025): 67–81. <https://doi.org/10.21580/walrev.2024.6.2.26982>.

Robert M. Kimmitt. "Sovereign Wealth Funds and the World Economy." *Foreign Affairs* 8 (2008). Sovereign Wealth Funds and the World Economy.

Said, Sudirman, Wahyu Prasetyawan, John Paterson, and Tania Mahrnunisa. "DANANTARA: Usulan Untuk Kemakmuran Generasi Masa Depan." *Institut Harkat Negeri (IHN)*, 2025. <https://institutharkatnegeri.org/>.

Science, Management, and Doctoral Program. "Risk Management Implementation Strategy And Bank Health Level Assessment In The Framework Of Increasing The Performance Of PT . Bpr Jatim," no. December 2020 (2021): 239–44.

Sewandono, R Edi, and Satya Arinanto. "Pendekatan Dan Pengaturan Hukum Daya Anagata Nusantara Terhadap Prinsip Dan Praktik Terbaik Sovereign Wealth Fund." *Jurnal Knowledge on Sustainable Economy, Public Policy & Social Innovation* 1, no. 1 (2025): 1–25.

Solusinya, Perundang-undangan Permasalahan D A N, and Bayu Dwi Anggono. "TERTIB JENIS , HIERARKI , DAN MATERI MUATAN PERATURAN," no. 1 (2018): 1–9.

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

Suryana, Komang Genta, Ni Luh Gede Astariyani, and 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* 6, no. 2 (2025): 1158–66.
<https://doi.org/10.56442/ijble.v6i2.1217>.

Temasek. "History Of Temasek." Temasek, 2025.
<https://www.temasek.com.sg/en/about-us/history-of-temasek>.

———. "Investor: How We Invest." Temasek Holdings, 2025.
<https://tr21.temasekreview.com.sg/investor/how-we-invest.html>.

Temasek Holdings. "Portfolio Performance," 2025.
<https://www.temasek.com.sg/en/our-investments/our-portfolio>.

Vozar, Martin, and Jozef Komornik. "Investment Strategy of the Temasek Holdings." *Chinese Business Review* 11, no. 07 (2012): 607–19.
<https://doi.org/10.17265/1537-1506/2012.07.001>.

Wikipedia. "Temasek Holdings," 5. Wikipedia, 2025.
https://id.wikipedia.org/wiki/Temasek_Holdings.

Wiweko Rahadian Abyapta. "PERBANDINGAN KONSEPSI SOVEREIGN WEALTH FUND ANTARA LEMBAGA PENGELOLA INVESTASI DAN TEMASEK HOLDINGS (PRIVATE) LIMITED." *Skripsi Universitas Gajah Mada*, 2023.

