

Dualisme Pengelolaan Sovereign Wealth Fund di Indonesia: Analisis Kritis Dalam Perspektif Perbandingan Internasional

^{a,*} Vita Cita Emia Tarigan, ^bDevi Yulida, ^cGanda Wiatmaja.

^{a,b}.Fakultas Hukum, Universitas Sumatera Utara.

^c.PT. Perkebunan Nusantara I Regional I.

*corresponding author, email: vcet@usu.ac.id

 <https://doi.org/10.56128/jkih.v5i3.833>

ABSTRAK	ABSTRACT
Indonesia menerapkan dualisme pengelolaan Sovereign Wealth Fund (SWF) melalui Indonesia Investment Authority (INA) dan Danantara yang memiliki mandat serupa namun orientasi dan struktur kelembagaan berbeda. INA berfungsi sebagai katalis investasi global berbasis skema co-investment, sedangkan Danantara difokuskan pada pengelolaan dan konsolidasi aset strategis nasional. Penelitian ini menganalisis implikasi dualisme SWF di Indonesia, membandingkan tata kelolanya dengan model SWF di Singapura, Norwegia, Uni Emirat Arab, dan Malaysia, serta merumuskan strategi penguatan sinergi kelembagaan. Dengan metode kualitatif melalui studi literatur dan perbandingan kelembagaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa dualisme SWF dapat bersifat sinergis apabila didukung pembagian mandat yang jelas, transparansi, dan independensi kelembagaan sebagaimana praktik Temasek Holdings dan GIC di Singapura. Sebaliknya, tata kelola yang lemah berpotensi menimbulkan inefisiensi dan tumpang tindih kebijakan. Oleh karena itu, penguatan prinsip good governance, integrasi nilai ESG, serta akuntabilitas publik menjadi kunci keberhasilan pengelolaan SWF di Indonesia. Kata kunci: Dana Investasi Negara, INA, Danantara, Tata Kelola.	<i>Indonesia implements a dual Sovereign Wealth Fund (SWF) governance model through the Indonesia Investment Authority (INA) and Danantara, which have similar mandates but differ in orientation and institutional structure. INA functions as a global investment catalyst through co-investment schemes, while Danantara focuses on managing and consolidating national strategic assets. This study analyzes the implications of SWF dualism in Indonesia, compares its governance with SWF models in Singapore, Norway, the United Arab Emirates, and Malaysia, and formulates strategies to strengthen institutional synergy. Using qualitative methods through literature review and institutional comparison, the findings indicate that SWF dualism can be synergistic if supported by clear mandate allocation, transparency, and strong institutional independence, as practiced by Temasek Holdings and GIC in Singapore. Conversely, weak governance may lead to inefficiency and policy overlap. Therefore, strengthening good governance principles, integrating ESG values, and enhancing public accountability are essential to ensure effective SWF management in Indonesia.</i> Keywords: Sovereign Wealth Fund, INA, Danantara, good governance.
Article History Received: November 21, 2025 --- Revised: December 08- December 15, 2025 --- Accepted: December 17, 2025	

1. Pendahuluan

Tujuan utama didirikannya suatu negara adalah untuk mewujudkan kesejahteraan bagi seluruh rakyatnya. Kesejahteraan tersebut tidak hanya mencakup hal-hal yang bersifat material saja, tetapi juga meliputi rasa aman, keadilan, serta kesempatan yang merata bagi

setiap warga negara untuk berkembang. Salah satu upaya yang dapat ditempuh negara dalam mencapai tujuan tersebut adalah dengan memperkuat ketahanan ekonomi nasional. (Sulistyowati, et.al, 2024)

Ketahanan ekonomi nasional mencerminkan kemampuan suatu negara dalam mengelola sumber daya ekonomi secara mandiri dan berkelanjutan (Hutahayan, et.al, 2024). Negara dengan ketahanan ekonomi yang kuat, tidak mudah terpengaruh oleh gejolak krisis global, sehingga negara tetap mampu menjaga keberlangsungan pembangunan nasional. Berdasarkan hal tersebut, negara-negara di dunia kemudian membentuk Sovereign Wealth Fund (SWF) sebagai instrumen pengelolaan kekayaan negara. Keberhasilan suatu SWF tidak hanya bergantung pada besarnya dana yang dikelola, tetapi juga pada kualitas tata kelola yang diterapkan. (Nyatanyi et al., 2024)

Menurut International *Working Group of Sovereign Wealth Funds* (IWG), terdapat 3 (tiga) tipe utama SWF: *Pertama*, SWF yang didirikan sebagai badan hukum tersendiri dengan dasar hukum khusus. *Kedua*, SWF yang berbentuk perusahaan atau *state-owned enterprise* seperti Temasek Holdings dan *Government of Singapore Investment Corporation* (GIC) di Singapura, yang tunduk pada peraturan korporasi dan ketentuan khusus SWF. *Ketiga*, SWF yang berupa sekumpulan aset tanpa badan hukum tersendiri, biasanya dimiliki langsung oleh pemerintah atau bank sentral. (Jamaludin, 2023)

Indonesia turut membentuk lembaga pengelola kekayaan negara dengan fungsi serupa SWF. Tujuannya adalah untuk memperkuat pembiayaan pembangunan, meningkatkan daya tarik investasi, serta mengoptimalkan pemanfaatan aset negara yang selama ini kurang produktif. Namun, struktur kelembagaan SWF di Indonesia menunjukkan karakteristik yang berbeda dari praktik di negara lain. Kehadiran lebih dari 1 (satu) lembaga dengan mandat serupa menimbulkan fenomena dualisme SWF yang berpotensi menciptakan tumpang tindih kewenangan dan ketidaksinkronan kebijakan. (Lumban Gaol et al., 2025)

Fenomena tersebut mulai tampak sejak pembentukan Indonesia *Investment Authority* (INA) pada Februari 2021. INA dirancang untuk menarik investasi asing dan mendorong pembangunan di berbagai bidang strategis, seperti: infrastruktur, logistik, energi hijau, kesehatan, dan digitalisasi. Melalui pendekatan *co-investment*, INA berupaya memperkuat pembangunan nasional melalui kemitraan global. Namun, model pembiayaan INA yang bersumber dari aset dan piutang negara, bukan dari surplus devisa seperti SWF pada umumnya, menimbulkan perdebatan apakah INA benar-benar memenuhi definisi SWF. Kritik juga muncul karena posisi INA dinilai lebih menyerupai *investment management entity* dibanding SWF murni. (Guo & Velentina, 2025)

Selanjutnya, pada Februari 2025, pemerintah meluncurkan lembaga baru bernama Danantara, dirancang untuk mengelola aset negara dengan nilai hingga USD 900 miliar. Lembaga ini memiliki mandat yang luas, termasuk mengambil alih saham Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan melakukan investasi di bidang prioritas seperti: energi, pangan, sumber daya alam, dan teknologi berbasis kecerdasan buatan (Solihin et al., 2025).

Pemerintah menegaskan bahwa Danantara akan beroperasi secara transparan dengan mekanisme menyerupai perusahaan publik. Namun, dengan berdirinya 2 (dua) lembaga berbeda yang sama-sama mengklaim status SWF, muncul persoalan dualisme kelembagaan yang berpotensi menimbulkan tumpang tindih strategi, pengelolaan, dan arah kebijakan investasi nasional.

Apabila merujuk pada praktik di negara lain, khususnya Singapura, menunjukkan bahwa dualisme SWF tidak selalu negatif. Temasek Holdings dan GIC berhasil menjalankan fungsi berbeda namun saling melengkapi. Hal yang demikian dapat dilihat dari Temasek berfokus pada investasi dalam negeri, sedangkan GIC berorientasi pada investasi global. Sinergi keduanya terbentuk karena adanya pembagian mandat yang jelas dan tata kelola yang transparan. (Gunawan, et al, 2024)

Sebaliknya, tanpa tata kelola yang kuat, SWF dapat menjadi alat politik yang rawan disalahgunakan. Kasus *Malaysia Development Berhad* (1MDB) menunjukkan bahwa tanpa adanya tata Kelola yang baik akan merugikan keuangan negara. SWF Malaysia yang dibentuk pada tahun 2009 oleh Perdana Menteri Najib Razak bertujuan menarik investasi asing dan memperkuat ekonomi Malaysia. Namun, lemahnya pengawasan menyebabkan dana sekitar USD 4,5 miliar diselewengkan untuk kepentingan pribadi, hingga berujung pada skandal keuangan internasional dan hukuman pidana bagi pejabat tinggi negara Malaysia. (Lootah, et al, 2025)

Belajar dari pengalaman tersebut, Indonesia perlu memastikan agar pengelolaan SWF diarahkan secara sinergis dan akuntabel. INA dapat difungsikan sebagai kendaraan investasi global melalui skema *co-investment*, sedangkan Danantara dapat berperan sebagai pengelola aset strategis nasional dengan fokus dalam negeri pada jangka panjang. Dengan adanya pembagian peran yang jelas dan tata kelola yang transparan, Indonesia berpotensi mengembangkan model SWF yang menggabungkan orientasi pembangunan nasional dengan keterlibatan aktif di pasar internasional. (Asnawi et al., 2025)

Hal yang demikian juga sejalan dengan Teori Good Governance dan *institutional economics*, tata kelola yang baik tidak hanya mencakup transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga efektivitas kelembagaan dalam mengelola sumber daya publik untuk mencapai efisiensi ekonomi dan keadilan distributif (Safdar, et al., 2022). Oleh karena itu, penting untuk meninjau fenomena dualisme SWF Indonesia melalui pendekatan kelembagaan dan perbandingan internasional, guna melihat sejauh mana konfigurasi ganda antara INA dan Danantara dapat menciptakan nilai tambah atau justru memunculkan inefisiensi struktural. Dengan mengkaji dualisme kelembagaan SWF Indonesia melalui perbandingan dengan praktik di negara lain, tulisan ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai arah kebijakan pengelolaan kekayaan negara, serta menawarkan model tata kelola yang adaptif terhadap dinamika ekonomi global dan kebutuhan pembangunan nasional.

Bertolak dari kerangka pemikiran tersebut, permasalahan utama yang hendak dikaji dalam tulisan ini berfokus pada bagaimana dualisme pengelolaan *Sovereign Wealth Fund*

di Indonesia melalui Indonesia *Investment Authority* (INA) dan Danantara yang dibentuk dan dijalankan, serta apa saja implikasi kelembagaan, ekonomi, dan kebijakan yang ditimbulkannya. Pembahasan kemudian diarahkan untuk menelaah tata kelola SWF Indonesia dalam perspektif perbandingan dengan praktik di negara lain yang telah lebih mapan, guna mengidentifikasi prinsip, pola kelembagaan, dan mekanisme pengelolaan yang efektif dalam mencegah inefisiensi dan tumpang tindih kewenangan. Selanjutnya, tulisan ini juga mengkaji strategi ideal yang dapat dirumuskan untuk memperkuat sinergi antara INA dan Danantara, sehingga konfigurasi kelembagaan ganda tersebut tidak menjadi sumber masalah struktural, melainkan justru mampu menciptakan nilai tambah, meningkatkan efektivitas pengelolaan kekayaan negara, serta selaras dengan prinsip *good governance*, dinamika ekonomi global, dan kebutuhan pembangunan nasional.

2. Metode

Metode penelitian yang digunakan dalam tulisan ini adalah metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan komparatif. Pendekatan perundang-undangan digunakan untuk menganalisis dasar hukum pembentukan dan kewenangan *Indonesia Investment Authority* (INA) dan Danantara, termasuk keterkaitannya dengan kerangka pengelolaan keuangan dan aset negara. Pendekatan konseptual dimanfaatkan untuk mengkaji konsep *Sovereign Wealth Fund*, teori *good governance*, serta perspektif *institutional economics* sebagai pisau analisis dalam menilai efektivitas dan akuntabilitas tata kelola kelembagaan SWF di Indonesia. Sementara itu, pendekatan komparatif dilakukan dengan membandingkan model pengelolaan SWF Indonesia dengan praktik di negara lain, khususnya Singapura dan Malaysia, guna mengidentifikasi pola kelembagaan, mekanisme pengawasan, serta pembagian mandat yang mampu mencegah tumpang tindih kewenangan dan inefisiensi struktural. Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier yang dianalisis secara kualitatif untuk merumuskan model sinergi kelembagaan SWF Indonesia yang selaras dengan prinsip *good governance* dan kebutuhan pembangunan nasional.

3. Hasil & Pembahasan

3.1. Implikasi Dualisme Pengelolaan SWF melalui INA dan Danantara

Hadirnya 2 (dua) lembaga pengelola kekayaan negara di Indonesia, yakni INA dan Danantara, telah menunjukkan adanya babak baru dalam *design* kelembagaan ekonomi Indonesia. Model dualisme pengelolaan SWF merepresentasikan upaya negara untuk menyeimbangkan fungsi pembangunan nasional dan efisiensi pasar dalam satu kerangka kelembagaan.

Fenomena ini sejalan dengan pola *state capitalism* yang diterapkan pada negara berkembang, di mana pemerintah berperan aktif sebagai investor strategis tanpa sepenuhnya meninggalkan prinsip tata kelola korporasi *modern* (Alami, 2025). Namun demikian, model tersebut belum banyak digunakan, sehingga Indonesia masih berada dalam fase pencarian bentuk ideal untuk memastikan bahwa keberadaan 2 (dua) lembaga

SWF tidak menimbulkan tumpang tindih kewenangan, melainkan menghasilkan sinergi yang produktif bagi pembangunan jangka panjang.

Kehadiran INA dibentuk melalui Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja dan Peraturan Pemerintah Nomor 74 Tahun 2020 tentang Lembaga Pengelola Investasi. INA dibentuk sebagai instrumen utama pengelolaan dana investasi jangka panjang dengan orientasi pada *co-investment* bersama mitra global. Tujuan utamanya adalah mendorong investasi pada bidang-bidang prioritas seperti: infrastruktur, energi hijau, kesehatan, dan digitalisasi. Adapun modal awal yang diberikan adalah sebesar Rp75 triliun yang bersumber dari penempatan dana pemerintah dan penyertaan aset negara. (Faizal et al., 2025)

Berdasarkan karena itu, INA diharapkan berperan sebagai katalis (*crowding-in mechanism*), serta mampu menarik partisipasi investor institusional secara global, sehingga dapat memperluas kapasitas pembiayaan pembangunan tanpa menambah beban utang negara. Apabila ditelisik lebih jauh, struktur kelembagaan INA terdiri atas Dewan Pengawas dan Dewan Direktur, yang mempertanggungjawabkan langsung kepada Presiden melalui Menteri Keuangan. Komposisi ini dimaksudkan untuk menyeimbangkan akuntabilitas politik dan profesionalisme manajerial (Sukarsa & Akhmadi, 2024). Meskipun demikian, kehadiran pejabat politik dalam Dewan Pengawas kerap memunculkan perdebatan terkait independensi pengambilan keputusan investasi. Permasalahan lainnya adalah terkait keterbatasan kapasitas modal awal, kebutuhan akan peningkatan transparansi kinerja, serta belum optimalnya mekanisme pelaporan publik yang sejalan dengan standar internasional seperti *Santiago Principles* (Nyatanyi et al., 2024). Atas permasalahan tersebut, INA masih perlu membangun reputasi dan kredibilitas agar dapat dipercaya oleh mitra global sebagai lembaga investasi yang profesional dan bebas dari intervensi politik dalam negeri.

Sementara itu, untuk memperkuat pengelolaan aset strategis dalam negeri, pemerintah meluncurkan Danantara pada Februari 2025. Jika INA berorientasi pada penyerapan modal asing, maka Danantara dirancang untuk mengoptimalkan dan mengonsolidasikan kekayaan negara melalui 2 (dua) struktur utama, yakni *Operation Holdings* dan *Investment Holdings*. *Operation Holdings* bertugas melakukan konsolidasi dan efisiensi kinerja BUMN strategis, termasuk restrukturisasi portofolio agar selaras dengan arah pembangunan nasional. Adapun *Investment Holdings* diarahkan untuk mengelola investasi jangka panjang dan reinvestasi dari hasil dividen atau pelepasan aset. Hadirnya 2 (dua) fungsi tersebut, Danantara tidak hanya berperan sebagai instrumen investasi, tetapi juga sebagai alat restrukturisasi BUMN dan transformasi ekonomi nasional yang berorientasi pada nilai tambah jangka panjang (Lestari & Yuadi, 2025).

Lebih lanjut, apabila dilihat dari sisi *design* kelembagaan, dualisme antara INA dan Danantara menciptakan peluang besar bagi Indonesia untuk memperkuat sistem pengelolaan kekayaan negara. INA dapat berfungsi sebagai *gateway* bagi modal internasional yang memperluas basis investasi strategis. Sementara Danantara menjadi tulang punggung pengelolaan aset dalam negeri yang berfokus pada konsolidasi dan

optimalisasi nilai ekonomi BUMN. Kombinasi keduanya mencerminkan upaya negara membangun keseimbangan antara pembiayaan eksternal dan penguatan aset internal, sehingga berpotensi menciptakan ekosistem investasi nasional yang lebih resilien terhadap guncangan ekonomi global (Hardiansyah et al., 2025). Namun, implementasi model dualisme ini juga membawa sejumlah implikasi struktural dan risiko tata kelola, yakni:

Pertama, adanya potensi tumpang tindih kewenangan antara INA dan Danantara masih terbuka, terutama pada bidang-bidang strategis seperti infrastruktur dan energi. Keduanya memiliki mandat investasi jangka panjang dan akses terhadap aset negara, yang jika tidak diatur secara tegas, dapat memunculkan duplikasi fungsi dan ketidakefisienan dalam pengambilan keputusan. (Wasia & Andrian, 2025)

Kedua, tanpa adanya kerangka koordinatif, potensi sinergi dapat berubah menjadi konflik kelembagaan, terutama dalam hal pembagian tanggung jawab investasi, pelaporan keuangan, dan pengelolaan aset lintas sektor.

Ketiga, struktur kelembagaan yang tumpang tindih dapat menimbulkan ambiguitas kebijakan dan menurunkan kepercayaan investor terhadap kredibilitas sistem investasi nasional. Investor global cenderung menilai kepastian kelembagaan dan konsistensi kebijakan sebagai prasyarat utama dalam mengambil keputusan investasi. (Priyono & Gunadi, 2025)

Keempat, risiko tersebut saling berkaitan dan menegaskan bahwa tanpa kejelasan mandat, koordinasi yang kuat, serta tata kelola yang transparan, dualisme SWF di Indonesia dapat bertransformasi dari potensi sinergi menjadi fragmentasi kelembagaan. (Sukarsa & Akhmadi, 2024)

Oleh karena itu, pembagian peran yang tegas sangat diperlukan. INA sebaiknya difokuskan sebagai *platform* investasi internasional dengan orientasi *co-investment*, sementara Danantara diarahkan sebagai pengelola aset BUMN strategis dengan orientasi investasi dalam negeri untuk jangka panjang. Pemisahan ini akan meminimalkan potensi konflik peran, memperkuat akuntabilitas, dan meningkatkan daya tarik Indonesia di mata investor global. Keberhasilan dualisme INA–Dantara juga memiliki implikasi luas terhadap tata kelola ekonomi nasional. Jika kedua lembaga ini dapat bekerja secara sinergis, maka negara memiliki peluang untuk memperluas sumber pembiayaan pembangunan tanpa memperbesar beban fiskal, memperkuat kinerja BUMN melalui restrukturisasi aset, serta membangun *investment ecosystem* (Mustafa & Komalasari, 2024). Namun, jika koordinasi dan tata kelola tidak diperkuat, struktur ini justru berpotensi memperumit birokrasi, memperlemah kredibilitas investasi, dan membuka ruang bagi *political capture* atau penyalahgunaan kewenangan untuk kepentingan jangka pendek.

Implikasi dualisme pengelolaan SWF di Indonesia tidak hanya bersifat teknokratis, tetapi juga mencakup dimensi politik-ekonomi dan tata kelola kelembagaan. Keberhasilannya akan bergantung pada sejauh mana pemerintah mampu memastikan independensi operasional, transparansi publik, serta pembagian fungsi yang tegas antara

INA dan Danantara. Lebih jauh, penguatan INA dan Danantara harus dipandang sebagai bagian dari agenda *institutional capacity building* dan penerapan prinsip *good governance* dalam pengelolaan kekayaan negara.

3.2. Perbandingan Tata Kelola SWF Indonesia dengan Negara Lain

Sejak awal abad ke-21, SWF telah memegang peranan penting dalam *design* keuangan negara-negara di dunia, khususnya sebagai instrumen utama pengelolaan kekayaan negara. Kehadiran SWF tidak hanya berfungsi sebagai penyangga stabilitas ekonomi makro, tetapi juga sebagai alat untuk diversifikasi ekonomi dan percepatan pembangunan nasional. (Hidayati et al., 2025)

Namun, efektivitas SWF sangat bergantung pada tata kelola kelembagaan dari SWF itu sendiri, termasuk didalamnya mengenai independensi dan kejelasan mandat yang diemban oleh SWF. Oleh karena itu, menjadi penting untuk melihat perbandingan tata kelola SWF Indonesia dengan negara lain. Hal yang demikian dimaksudkan mengetahui posisi kelembagaan INA dan Danantara, terutama dengan membandingkan dengan negara-negara seperti Norwegia, Singapura, Uni Emirat Arab, dan Malaysia.

Perbandingan ini sangat diperlukan karena negara-negara maju umumnya menerapkan model tata kelola SWF dengan menekankan pada prinsip transparansi, profesionalisme, serta independensi dari intervensi politik. Hal yang demikian dapat dilihat di Norwegia, melalui Government Pension Fund Global (GPF) sering dianggap sebagai standar emas dalam pengelolaan SWF dunia. Dana tersebut dikelola oleh Norges Bank Investment Management (NBIM) dengan prinsip kehati-hatian tinggi, transparansi menyeluruh, serta integrasi nilai keberlanjutan lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*). GPF menerapkan pelaporan terbuka dan akuntabilitas publik yang kuat, di mana laporan kinerja dan strategi investasi dipublikasikan secara berkala untuk menjaga legitimasi di mata publik dan parlemen. Independensi pengelolaan dana juga dilindungi oleh undang-undang yang memisahkan secara tegas antara kepentingan politik dan keputusan investasi (Carlo et al., 2023). Apabila melihat GPF, dapat disimpulkan bahwa GPF, dapat dikategorikan sebagai instrumen keuangan yang memiliki kredibilitas dan integritas.

Berbeda dari Norwegia yang menekankan fungsi stabilisasi fiskal dan tabungan lintas generasi, Singapura mengembangkan dualisme kelembagaan SWF melalui *Temasek Holdings* dan *Government of Singapore Investment Corporation* (GIC). Temasek berfungsi sebagai perusahaan investasi komersial yang mengelola portofolio aset milik negara dengan orientasi bisnis dan prinsip korporasi *modern*. Sementara itu, GIC berperan mengelola cadangan devisa negara untuk memastikan stabilitas nilai mata uang dan daya beli jangka panjang. Meskipun keduanya berada di bawah kepemilikan pemerintah, struktur kelembagaan dan mandatnya dirancang sepenuhnya terpisah. Temasek beroperasi berdasarkan *Singapore Companies Act*, menempatkan Temasek setara dengan perusahaan publik lain. Sedangkan, GIC dikelola di bawah pengawasan langsung Kantor Perdana Menteri namun tanpa campur tangan operasional (Suryana et al., 2025). Adanya pemisahan

peran yang jelas tersebut, telah menunjukkan bahwa Singapura telah berhasil membangun sinergi antara stabilitas ekonomi makro dan pertumbuhan dalam negeri tanpa menimbulkan tumpang tindih kewenangan.

Apabila menelisik lebih jauh, sejumlah negara berkembang juga telah mengadopsi SWF dengan orientasi yang berbeda, lebih berfokus pada pembangunan ekonomi dan diversifikasi sumber pendapatan nasional. Uni Emirat Arab (UEA) menjadi salah satu contoh sukses dengan menerapkan struktur ganda melalui Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) dan *Mubadala Investment Company* (Nakamura, 2025). ADIA berperan sebagai pengelola cadangan devisa dengan strategi investasi global jangka panjang untuk menjaga stabilitas fiskal, sedangkan Mubadala menjadi instrumen strategis yang menyalurkan investasi langsung pada sektor energi, teknologi, dan infrastruktur dalam negeri. Pemisahan fungsi ini memperlihatkan bahwa negara dapat menggabungkan strategi konservatif dan ekspansif secara simultan, asalkan masing-masing lembaga memiliki mandat yang jelas dan mekanisme koordinasi yang kuat (Leutert, 2024). Keberhasilan UEA menunjukkan pentingnya keseimbangan antara profesionalisme manajemen dan dukungan kebijakan negara dalam menjaga sinergi antara 2 (dua) lembaga SWF.

Lebih lanjut, SWF di Malaysia dikenal dengan Khazanah Nasional Berhad, berperan sebagai *sovereign investment arm* sekaligus *holding* strategis BUMN. Sejak didirikan, Khazanah diarahkan untuk memperkuat sektor korporasi nasional dan mendorong restrukturisasi ekonomi berbasis inovasi. Namun, ketika intervensi politik meningkat dan mekanisme akuntabilitas melemah, efektivitas SWF dapat menurun signifikan (Nasir & Hassan, 2022). Reformasi tata kelola yang dilakukan pasca-2018 menjadi momentum penting untuk memperkuat independensi manajemen, memperjelas tujuan investasi, serta mengembalikan kepercayaan publik terhadap lembaga tersebut. Dengan demikian, kasus Khazanah menunjukkan bahwa tata kelola SWF tidak hanya bergantung pada struktur hukum, tetapi juga pada konsistensi politik dan profesionalisme dalam implementasinya.

Jika ditinjau dalam perbandingan antar negara di atas, INA dan Danantara Indonesia dapat dikategorikan sebagai model SWF hibrida yang menggabungkan unsur pembangunan dan korporatisasi aset negara. INA dibentuk pada tahun 2021 dengan modal awal sekitar Rp75 triliun, berfokus pada skema *co-investment* bersama investor asing di bidang infrastruktur, energi terbarukan, dan digitalisasi. Struktur ini mirip dengan GIC di Singapura atau ADIA di UEA, yang menekankan mobilisasi dana global dan optimalisasi portofolio jangka panjang. Sementara itu, Danantara yang diluncurkan pada 2025 memiliki modal dasar Rp100 triliun dan berfungsi lebih menyerupai Temasek atau Khazanah, dengan mandat utama mengonsolidasikan dan mengelola BUMN strategis melalui Operation Holdings dan Investment Holdings. Adanya diferensiasi fungsi tersebut, dualisme INA–Dantara dapat menjadi model sinergis yang menghubungkan modal internasional dengan aset nasional dalam negeri, sekaligus memperkuat fondasi pembangunan ekonomi jangka panjang. (Rusyda & Rahardiansah, 2025)

Meskipun demikian, efektivitas model yang diterapkan di Indonesia, masih menghadapi sejumlah tantangan mendasar, terutama terkait kejelasan mandat antar lembaga. Keadaan yang demikian, berkonsekuensi logis menyebabkan lahirnya tumpang tindih dalam kewenangan antar lembaga. Selain itu, independensi kelembagaan INA dan Danantara masih relatif terbatas karena keterlibatan pejabat negara dalam struktur pengawasannya. Berbeda dengan Temasek yang tunduk pada hukum korporasi dan Khazanah yang diaudit secara publik, laporan kinerja INA belum secara konsisten dipublikasikan dan dievaluasi oleh lembaga independen. Kondisi ini menimbulkan persepsi risiko di kalangan investor global terkait potensi *political capture* dan keterbatasan akuntabilitas publik.

Berdasarkan pada penjabaran di atas, maka dapat ditarik benang merah bahwa terdapat 3 (tiga) faktor kunci menentukan efektivitas SWF: independensi kelembagaan, transparansi publik, dan kejelasan mandat strategis. Indonesia masih perlu memperkuat ketiganya agar INA dan Danantara dapat berfungsi optimal sebagai 2 (dua) pilar investasi negara yang saling melengkapi, bukan bersaing. Selain itu, pengembangan *check and balance system* antara Dewan Pengawas dan Dewan Direksi juga harus dilakukan agar keputusan investasi didasarkan pada pertimbangan ekonomi jangka panjang, bukan dorongan politik sesaat. Dengan demikian, dualisme SWF di Indonesia diharapkan dapat berubah menjadi sinergi kelembagaan yang produktif.

3.2. Strategi Ideal untuk Memperkuat Sinergi dan Mencegah Tumpang Tindih dalam Pengelolaan SWF di Indonesia

Penerapan Model dualisme SWF di Indonesia melalui INA dan Danantara pada dasarnya merupakan salah satu upaya progresif pemerintah untuk memperkuat pembiayaan pembangunan nasional melalui mekanisme investasi jangka panjang (Rusyda & Rahardiansah, 2025). Namun, dikarenakan kedua lembaga tersebut memiliki karakter kelembagaan yang berbeda, dan belum adanya kejelasan mandat, sehingga risiko tumpang tindih kewenangan menjadi isu sentral yang perlu segera diatasi. Strategi ideal tidak hanya berfokus pada aspek struktural, tetapi juga mencakup dimensi tata kelola, transparansi, dan kerangka hukum yang mampu menjamin sinergi antara 2 (dua) lembaga tersebut. Adapun strategi yang dapat dilakukan diantaranya:

Pertama, langkah yang paling fundamental adalah memperjelas pembagian mandat dan peran strategis antara INA dan Danantara. INA sebaiknya difokuskan sebagai katalis investasi internasional yang berperan menarik modal asing ke proyek-proyek nasional, sedangkan Danantara diarahkan untuk mengoptimalkan pengelolaan dan konsolidasi *asset* dalam negeri, khususnya yang berkaitan dengan BUMN strategis. Pembagian fungsi ini akan menciptakan *functional clarity* sebagaimana diterapkan pada model *Government of Singapore Investment Corporation* (GIC) dan *Temasek Holdings* di Singapura, di mana GIC berfokus pada stabilitas cadangan devisa dan Temasek pada manajemen aset produktif (Ridwan & Hadiningrat, 2024). Dengan demikian, dualisme SWF Indonesia dapat diorientasikan pada sinergi fungsional: INA memperkuat peran Indonesia di pasar modal

global, sementara Danantara menjadi instrumen restrukturisasi dan penguatan ekonomi dalam negeri.

Kedua, transparansi dan akuntabilitas publik juga menjadi faktor kunci dalam memperkuat legitimasi SWF di mata investor dan masyarakat. Saat ini, INA telah mulai menerbitkan laporan tahunan, namun masih terbatas dalam lingkup deskriptif dan belum mengadopsi standar global seperti Santiago Principles secara komprehensif. Sementara itu, Danantara yang baru berdiri perlu membangun sistem pelaporan publik yang kredibel sejak awal, dengan melibatkan audit independen dan lembaga penilai eksternal. Transparansi bukan hanya instrumen administratif, melainkan juga sarana untuk membangun *trust* di pasar internasional (Cheang, 2023). Mengacu pada praktik terbaik Norway Government Pension Fund Global (GPF), publikasi laporan investasi tahunan yang terbuka dan penjelasan strategis yang rinci dapat meningkatkan persepsi kredibilitas sekaligus menurunkan risiko persepsi politik terhadap keputusan investasi.

Ketiga, apabila ditinjau dari sisi kelembagaan, penguatan *governance structure* perlu diarahkan pada peningkatan profesionalisme dan independensi manajerial (Gerged et al., 2023). Dewan Pengawas di kedua lembaga perlu diisi oleh figur profesional dengan rekam jejak kuat di bidang keuangan, investasi, dan kebijakan publik, bukan semata pejabat aktif. Model ini sejalan dengan prinsip *ring-fenced governance* yang diterapkan di Temasek dan Khazanah Nasional, di mana keputusan investasi dilindungi dari tekanan politik jangka pendek (Erten et al., 2022). Selain itu, perlu dibangun mekanisme koordinasi formal antara INA dan Danantara melalui forum lintas lembaga yang secara reguler membahas prioritas investasi, pembagian portofolio, serta strategi pembiayaan jangka panjang. Koordinasi semacam ini akan mencegah terjadinya tumpang tindih proyek dan duplikasi fungsi dalam portofolio nasional.

Keempat, strategi berikutnya adalah memperkuat kapasitas manajemen investasi melalui transfer pengetahuan dan kemitraan global. INA dan Danantara dapat menjalin kerja sama teknis dengan lembaga internasional seperti International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSOF) atau berpartisipasi aktif dalam *peer learning* program bersama SWF lain yang sudah berjalan dengan baik. Selain memperluas wawasan teknokratis, kerja sama ini juga dapat meningkatkan standar etika dan prinsip keberlanjutan, termasuk integrasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam strategi investasi. Norwegia dan Singapura menunjukkan bahwa keberhasilan SWF tidak hanya diukur dari tingkat imbal hasil, tetapi juga dari sejauh mana lembaga tersebut mampu mendukung pembangunan berkelanjutan dan inklusif. (Cakranegara, 2021)

Kelima, dalam tata kelola nasional, penting pula menciptakan sistem *check and balance* yang efektif antara lembaga pengawas, pemerintah, dan publik. Dewan Pengawas harus memiliki kewenangan yang seimbang terhadap Dewan Direksi, sementara laporan tahunan perlu diaudit secara eksternal dan dilaporkan ke publik melalui parlemen atau otoritas keuangan negara (Safdar et al., 2022). Mekanisme ini akan memastikan bahwa keputusan investasi didasarkan pada pertimbangan ekonomi jangka panjang, bukan

kepentingan politik sesaat. Penerapan sistem pengawasan berlapis seperti ini dapat meniru praktik *triangular accountability* di GPFG Norwegia, di mana setiap keputusan investasi melewati pengawasan pemerintah, parlemen, dan publik.

Penjabaran di atas telah menunjukkan mengenai strategi ideal untuk memperkuat sinergi dan mencegah tumpang tindih dalam pengelolaan SWF Indonesia, yang mana pengelolaan harus berpijak pada keseimbangan antara visi nasional dan profesionalisme kelembagaan. Pemerintah perlu menjadi fasilitator yang memastikan keselarasan arah strategis, bukan aktor yang mendikte keputusan investasi. Dengan pembagian fungsi yang jelas, transparansi yang tinggi, dan tata kelola yang profesional, INA dan Danantara dapat bertransformasi menjadi 2 (dua) Lembaga pelengkap yang bersama-sama memperkuat ketahanan ekonomi Indonesia di tingkat global. Dalam jangka panjang, keberhasilan dualisme SWF Indonesia akan menjadi cerminan dari kemampuan negara membangun institusi ekonomi yang kredibel, adaptif, dan berorientasi pada keberlanjutan nasional.

4. Penutup

Dualisme pengelolaan SWF di Indonesia melalui INA dan Danantara mencerminkan Upaya pemerintah untuk memperkuat investasi jangka panjang dalam rangka mendukung pembangunan nasional. Keberadaan 2 (dua) lembaga tersebut pada dasarnya membuka peluang dalam menghimpun, mengelola, dan mengoptimalkan aset negara agar dapat berkontribusi secara nyata terhadap pertumbuhan ekonomi dan pembiayaan pembangunan. Namun demikian, dualisme tersebut juga menimbulkan sejumlah persoalan mendasar yang berpotensi menghambat efektivitas dan akuntabilitas pengelolaan SWF, seperti tumpang tindih kewenangan, risiko intervensi politik, lemahnya transparansi, serta keterbatasan permodalan. Kondisi ini menunjukkan perlunya penataan kelembagaan yang lebih terarah dan berbasis pada prinsip tata kelola yang baik. Oleh karena itu, Indonesia perlu memperkuat desain kelembagaan dan kerangka hukum pengelolaan SWF agar selaras dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan profesionalisme sebagaimana diamanatkan oleh Santiago Principles. Kejelasan mandat antara INA dan Danantara menjadi kunci untuk mencegah duplikasi fungsi dan memastikan efektivitas pengelolaan aset negara. Di samping itu, penerapan prinsip ESG, pengawasan independen, serta pembentukan struktur hukum yang kuat dan adaptif akan menentukan keberhasilan SWF Indonesia sebagai instrumen dalam memperkuat ketahanan ekonomi nasional sekaligus mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan di Indonesia.

Referensi

- Alami, I. (2025). State Capitalism in Transition. In Y. Aoyama & dkk. (Eds.), *A Research Agenda for Economic Geography*. Edward Elgar Publishing. <https://doi.org/10.4337/9781035339921.00008>
- Asnawi, M. I., Rokan, M. P., & Rambe, M. I. I. (2025). Danantara Dalam Perspektif Hukum Korporasi: Potensi Problem Tata Kelola dan Celah Pengawasan. *Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum*, 5(2), 142–155. <https://doi.org/10.56128/jkih.v5i2.516>
- Cakranegara, P. A. (2021). Analisa Kebijakan Pembentukan Sovereign Wealth Fund Di Indonesia. *Sebatik*, 25(1), 1–8. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v25i1.1261>

- Carlo, A., & dkk. (2023). Pension Fund Investments in Infrastructure. *Journal of Asset Management*, 24(5), 329–345. <https://doi.org/10.1057/s41260-023-00315-2>
- Cheang, B. (2023). *Economic Liberalism and the Developmental State: Hong Kong and Singapore's Post-War Development*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-031-08100-2>
- Erten, I., & dkk. (2022). The Ring-Fencing Bonus. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4256749>
- Faizal, M., & dkk. (2025). The Juridical Validity of the Asset Seizure Prohibition for the Indonesia Investment Authority (INA). *International Journal of Business, Law, and Education*, 6(1), 922–931. <https://doi.org/10.56442/ijble.v6i1.1123>
- Gerged, A. M., & dkk. (2023). Corporate Environmental Disclosure and Earnings Management—The Moderating Role of Corporate Governance Structures. *International Journal of Finance & Economics*, 28(3), 2789–2810. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2564>
- Gunawan, F. I., & dkk. (2024). Sovereign Wealth Fund Development in Indonesia: Lessons Learned from Norway and Singapore. *Yustisia Jurnal Hukum*, 13(1), 89. <https://doi.org/10.20961/yustisia.v13i1.80717>
- Guo, V., & Velentina, R. A. (2025). Sovereign Wealth Fund (Swf) Institution: Roles And Challenges Of The Indonesia Investment Authority (Ina). *Jurnal Pendidikan Indonesia*, 6(6). <https://doi.org/10.59141/japendi.v6i6.7963>
- Hardiansyah, & dkk. (2025). Effectiveness Of Danantara Policy In Creating Golden Indonesia 2045. *Jurnal Teknologi Dan Manajemen Industri Terapan*, 4(I), 69–74. <https://doi.org/10.55826/jtmit.v4iI.715>
- Hidayati, R., & dkk. (2025). Dampak Danantara Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Laju Pembangunan di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 197–208. <https://doi.org/10.35384/jkp.v21i2.695>
- Hutahayan, B., & al, et. (2024). Investment Decision, Legal Certainty and Its Determinant Factors: Evidence from the Indonesia Stock Exchange. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2332950>
- Jamaludin, M. (2023). Indonesia Investment Authority sebagai SWF Indonesia untuk Meningkatkan Investasi Asing di Indonesia. *ALADALAH*, 1(2). <https://doi.org/10.59246/aladalah.v1i2.364>
- Lestari, S. D. D., & Yuadi, I. (2025). Mapping Sentiment towards Danantara: A Combined Clustering and Text-Based Predictive Model. *Journal of Law, Politic and Humanities*, 5(6), 5104–5111. <https://doi.org/10.38035/jlph.v5i6.2295>
- Leutert, W. (2024). Singapore's Temasek Model and State Asset Management in China. *Asian Survey*, 64(4), 700–726. <https://doi.org/10.1525/as.2024.2122271>
- Lootah, M., & dkk. (2025). Fraud Risk of Sovereign Wealth Funds: Fraud Triangle and Agency Theory Perspectives. *Journal of Financial Crime*, 32(3), 515–529. <https://doi.org/10.1108/JFC-05-2024-0155>
- Lumban Gaol, H. T., & dkk. (2025). Analisis Hukum Peran dan Kedudukan Daya Anagata Nusantara (Danantara) Sebagai Badan Sovereign Wealth Fund (SWF) Dalam Mengelola Investasi Masa Depan Bangsa. *Recht Studiosum Law Review*, 4(1), 24–36. <https://doi.org/10.32734/rslr.v4i1.20530>
- Mustafa, C., & Komalasari, R. (2024). An Analysis of Foreign Direct Investment, Human Capital Dynamics, and Policy Imperatives in Indonesia. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4986272>
- Nakamura, M. (2025). A Study of Public Control and Corporate Governance Mechanisms of State-Owned Enterprises (SOEs) in Singapore. *Impact*, 2025(2), 9–11.

- <https://doi.org/10.21820/23987073.2025.2.9>
- Nasir, W. A. S. A., & Hassan, R. (2022). Proposed SG Framework in Government Linked Investment Companies: A Study on Permodalan Nasional Berhad. In A. M. A. M. Al-Sartawi (Ed.), *Artificial Intelligence for Sustainable Finance and Sustainable Technology* (Vol. 423). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-93464-4_36
- Nyatanyi, G., & dkk. (2024). Standards for Sovereign Wealth Funds: The Santiago Principles and Beyond. In H. K. Baker & dkk. (Eds.), *The Palgrave Handbook of Sovereign Wealth Funds*. Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-031-50821-9_4
- Priyono, M. Y. S., & Gunadi, A. (2025). Implikasi Hukum dan Politik dalam Pembentukan Danantara sebagai Badan Pengelola Investasi Nasional. *Jurnal Hukum Lex Generalis*, 5(10). <https://doi.org/10.56370/jhlg.v5i10.1016>
- Ridwan, & Hadiningrat, K. P. S. S. (2024). Examining The Role Of The Singapore Government In Increasing Economic Growth In The Digital Economic Era. *JIPOWER: Journal of Intellectual Power*, 1(2). <https://doi.org/10.63786/jipower.v1i2.19>
- Rusyda, M. F. A., & Rahardiansah, T. (2025). Peran dan Kedudukan Danantara Dalam Mengelola Investasi Sebagai Badan Sovereign Wealth Fund (SWF). *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi*, 2(6), 969–988. <https://doi.org/10.71282/jurmie.v2i6.587>
- Safdar, S., & dkk. (2022). Impact of Good Governance and Natural Resource Rent on Economic and Environmental Sustainability: An Empirical Analysis for South Asian Economies. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(55), 82948–82965. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-21401-9>
- Solihin, D., Arifin, A. L., & Nugroho, J. (2025). DANANTARA: PILAR EKONOMI ATAU BEBAN NEGARA? *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 12(1), 225–235.
- Sukarsa, G., & Akhmadi, M. H. (2024). Investasi Berkelanjutan: Peran INA (Indonesia Investment Authority) dalam Optimalisasi Kerangka ESG (Environment, Social and Governance). *Jurnal E-Bis*, 8(2), 493–506. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v8i2.1848>
- Sulistyowati, & al, et. (2024). Hubungan Pemerintah dan Rakyat dalam Perspektif Hukum Administrasi Negara. *Journal of Indonesian Rural and Regional Government*, 8(1). <https://doi.org/10.47431/jirreg.v8i1.386>
- Suryana, K. G., & dkk. (2025). Comparison of Financial Institution Supervision between Indonesia's Danantara and Singapore's Temasek Holdings. *International Journal of Business, Law, and Education*, 6(2), 1158–1166. <https://doi.org/10.56442/ijble.v6i2.1217>
- Wasia, Z., & Andrian, Z. (2025). Urgensi Masuknya Lembaga Penegak Hukum sebagai Oversight dan Accountability Committee Danantara. *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Sosial, Politik Dan Humaniora*, 4(2), 145–157. <https://doi.org/10.55606/jurrish.v4i2.4676>
