



# Risiko Kesenjangan dan Celah Regulasi Danantara

Baginda Muda Bangsa  
Indah Lestari  
Jessica Arreta  
Radhityana Muhammad  
Nadia Restu Utami

14 Maret 2025



# Ringkasan Eksekutif

Mengacu pada Santiago Principles sebagai *benchmark* tata kelola SWF global, **regulasi** Indonesia masih memiliki **banyak kekurangan**, terutama yang **berkaitan** dengan **pelaksanaan investasi dan tata kelola risiko**. Hal ini bisa berpotensi membuat Danantara mengikuti jejak kegagalan 1MDB Malaysia yang lemah secara tata kelola investasi dan operasional.

Terdapat beberapa risiko yang sudah dapat diidentifikasi, antara lain, Danantara **berpotensi diintervensi kepentingan politik** dikarenakan: keterlibatan Presiden dalam operasional Danantara, penempatan orang dekat Presiden, belum ada mekanisme *checks and balances* terhadap keputusan Presiden terkait Danantara.

Meskipun Danantara **telah memasukkan Komite Manajemen Risiko** di dalam strukturnya, **tetapi pembahasan** terkait manajemen risiko Danantara **masih sangat minim**. Danantara yang ditujukan untuk mengelola aset BUMN berpotensi menghadapi **tantangan pendanaan dan risiko investasi** dikarenakan **risiko bawaan BUMN** baik dari BUMN perbankan dan BUMN yang menjalankan fungsi *Public Service Obligation* seperti PLN.

# Metode Analisis

1. Analisis secara keseluruhan didasarkan pada UU No.1 Tahun 2025 tentang Badan Usaha Milik Negara dan PP No. 10 Tahun 2025 tentang Organisasi dan Tata Kelola Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara.
2. Menggunakan sumber terbuka untuk menganalisis afiliasi aktor yang terlibat di dalam pengurusan Danantara.
3. Komparasi kualitas tata kelola Danantara dengan Temasek mengacu pada 24 prinsip Santiago Principles. Terdapat beberapa catatan dalam melakukan komparasi, yakni:
  - Santiago Principles terdiri dari 24 poin yang dapat dikategorikan menjadi tiga tema besar yakni, Tema 1: Kerangka legal, Tujuan, dan Sinkronisasi SWF dengan Kebijakan Makroekonomi; Tema 2: Kerangka Institusional dan Struktur Tata Kelola; Tema 3: Kerangka Investasi dan Tata Kelola Risiko
  - Setiap tema memiliki jumlah prinsip berbeda, dengan detail yakni, Tema 1: 5 prinsip; Tema 2: 12 prinsip; Tema 3: 7 prinsip.
  - Komparasi dilakukan dengan melihat keselarasan regulasi masing-masing SWF dengan Santiago Principles
  - Pemberian skor menggunakan *expert judgment* dengan rentang nilai 0 (tidak ditemukan); 0,5 (sudah disebutkan, walaupun tidak detil); 1 (mayoritas disebutkan).
  - Contoh: Sub Prinsip 1.2 SWF harus menjelaskan ke publik relasinya dengan lembaga negara lainnya. Skor Danantara 0,5 karena meskipun cukup jelas relasi dengan Presiden dan Kementerian BUMN, tetapi belum ada penjelasan relasi dengan kementerian seperti Kemenkeu, Kementerian investasi dan hilirisasi, INA.

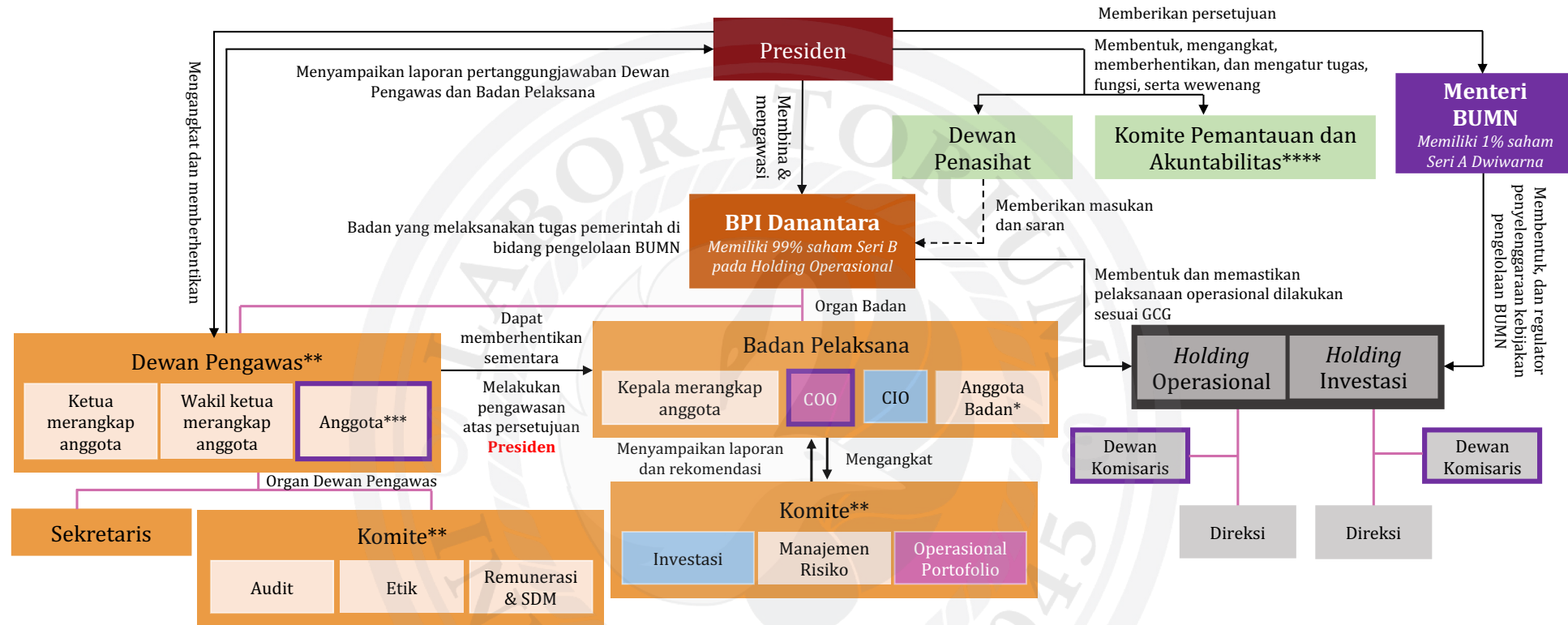
# Santiago Principles: Kesenjangan Regulasi dan Tata Kelola Danantara

Alih-alih mereplikasi tata kelola Temasek, **Danantara berisiko mereplikasi kasus 1MDB Malaysia** karena tata kelola institusi dan kerangka investasi yang masih belum jelas\*. Dalam skandal 1MDB tidak terjadi pengawasan terhadap operasional investasi dan bisnis yang dilakukan oleh Perdana Menteri Malaysia, Najib Razak sehingga memungkinkan dilakukannya keputusan investasi untuk kepnetingan kroni politiknya

Santiago Principles	Jumlah Prinsip	Prinsip Dipenuhi Danantara	Prinsip Dipenuhi Temasek	Keterangan
<b>Kerangka legal, Tujuan, dan Sinkronisasi SWF dengan Kebijakan Makroekonomi</b> Aspek ini mencakup landasan hukum SWF, keterhubungan dengan makroekonomi, aturan pendanaan, dan pelaporan data SWF	5	2	4	UU BUMN menjadi landasan legal dari Danantara yang mencakup tujuan pembentukannya. Penilaian belum maksimal karena tidak menyebutkan secara detail keterkaitan dengan kebijakan makroekonomi
<b>Kerangka Institusional dan Struktur Tata Kelola</b> Aspek ini mencakup kerangka tata kelola, akuntabilitas, dan integritas operasional	12	4	11	Skor rendah karena potensi risiko independensi operasional Danantara dan belum tersedianya <i>code of conduct</i> dalam melaksanakan investasi
<b>Kerangka Investasi dan Tata Kelola Risiko</b> Aspek ini mencakup kebijakan investasi, dan tata kelola risiko dan pengukuran performa investasi	7	0	5	Skor rendah karena belum tersedia kerangka investasi dan tata kelola risiko yang jelas

\*Skor Danantara yang rendah dikarenakan regulasi yang belum lengkap

# Struktur Danantara: Kewenangan Tanpa “Pengawasan”



**Keterangan:**

\* Anggota Badan dimaksud yaitu yang membidangi fungsi manajemen risiko dan fungsi lain sesuai kebutuhan (hingga saat ini posisi belum terisi/ditetapkan)

\*\*Salah satu anggota Komite merupakan anggota Badan yang membidangi fungsi investasi, pengembangan bisnis, atau manajemen risiko

\*\*\*Perwakilan dari Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, Kementerian Keuangan, Kementerian BUMN, dan Kementerian Investasi

\*\*\*\*Hingga saat ini belum dibentuk

Kehadiran perwakilan Kementerian BUMN    — Bagian dari

Ilustrasi struktur organisasi Danantara menggambarkan **sentralitas peran Presiden**, mulai dari pengangkatan serta pemberhentian Dewan Pengawas dan Badan Pelaksana, pembentukan Dewan Penasihat dan Komite Pemantauan dan Akuntabilitas, hingga pemberian persetujuan kepada Menteri BUMN selaku regulator pengelolaan BUMN. Di sisi lain, **Kementerian BUMN** selaku pemilik 1% saham Seri A Dwiwarna terlihat menempatkan perwakilan pada beberapa titik, seperti Dewan Pengawas, Badan Pelaksana, sampai dengan Dewan Komisaris Holding.

# All President Man: Potensi Konflik Kepentingan

No	Nama	Jabatan Danantara	Afiliasi Perusahaan	Afiliasi Politik	Potensi Kepentingan di Sektor PSN
1	<b>Rosan Roeslani</b>	Kepala Danantara	- Mantan Ketua KADIN - Pendiri Recapital Group	- Ketua TKN Prabowo-Gibran - Menteri Investasi dan Hilirisasi 2024 - Menteri Investasi Kabinet Indonesia Maju	- Swasembada Energi - Swasembada Air - Hilirisasi, Industrialisasi, dan Transformasi Digital
2	<b>Pandu Sjahrir</b>	Chief Investment Officer	- Eks Wadirut TOBA - Direktur Electrum - Ketua Asosiasi Ekosistem Mobilitas Listrik - Eks Komisaris BEI	- Keponakan LBP - Wakil Bendahara TKN Prabowo-Gibran	- Swasembada Energi - Hilirisasi Industrialisasi dan Tranformasi Digital
3	<b>Donny Oskaria</b>	Chief Operation Officer	- Eks Presdir TransStudio Mall - CT Corp - Eks Komisaris Citilink - Eks Wakil Dirut Garuda Indonesia - Eks Dirut InJourney - Co-Founder Rans Entertainment	- Wakil Menteri BUMN 2024 - Anggota Komite Ekonomi Industri Nasional (2015-2019)	Belum bisa dipastikan
4	<b>Erick Thohir</b>	Ketua Dewan Pengawas	- Adik dari Boy Thohir Adaro Energy - Pendiri Mahaka Media	- Menteri BUMN 2024 - Ketua Umum PSSI - Menteri BUMN Koalisi Indonesia Maju	- Swasembada Energi - Hilirisasi, Industrialisasi, dan Transformasi Digital
5	<b>Muliaman Hadad</b>	Wakil Ketua Dewan Pengawas	- Komisaris Independen BSI - Komisaris Independen Astra International	- Mantan Dewan Komisioner OJK - Mantan Deputi Gubernur BI	Belum bisa dipastikan
6	<b>Sri Mulyani Indrawati</b>	Dewan Pengawas	Belum bisa dipastikan	Menteri Keuangan	Belum bisa dipastikan
7	<b>Tony Blair</b>	Dewan Pengawas	Belum bisa dipastikan	Eks Perdana Menteri Inggris	Belum bisa dipastikan
8	<b>Ray Dalio</b>	Dewan Pengawas	CIO Birdgewater Associate	Belum bisa dipastikan	Belum bisa dipastikan
9	<b>Susilo Bambang Yudhoyono</b>	Dewan Penasehat	Belum bisa dipastikan	- Presiden RI ke 6 - Pendiri Partai Demokrat	Belum bisa dipastikan
10	<b>Joko Widodo</b>	Dewan Penasehat	Belum bisa dipastikan	- Presiden RI ke 7 - Ayah dari Wakil Presiden Gibran Rakabuming	Beberapa PSN merupakan <i>Carry Over</i> dari Pemerintahan Joko Widodo

Terdapat **potensi terjadinya konflik kepentingan**. Pejabat badan pelaksana secara afiliasi politik memiliki **kedekatan terhadap Presiden Prabowo**. Sebagai contoh, Ketua Danantara dan Chief Investment Officer merupakan bagian dari Tim Kemenangan Nasional Prabowo pada saat Pilpres 2024 sekaligus masih menjabat sebagai menteri investasi dan hilirisasi. Selain itu, afiliasi bisnis dari pengurus Danantara berpotensi memicu kronisme dalam pendanaan proyek-proyek pembangunan ke depan, termasuk PSN.

# Manajemen Risiko: Tantangan yang Belum Menjadi Prioritas

## Struktur Komite Manajemen Risiko berdasarkan PP No. 10 Tahun 2025

### UU No.1 Tahun 2025 dan PP No.10 Tahun 2025 Tentang Komite

“Badan pelaksana membentuk komite yang berasal dari Badan pelaksana, pegawai Badan, dan pihak lain yang memiliki pengalaman yang diperlukan komite dengan mempertimbangkan praktik terbaik internasional”

#### UU No.1 Tahun 2025 Pasal 3V Ayat 2

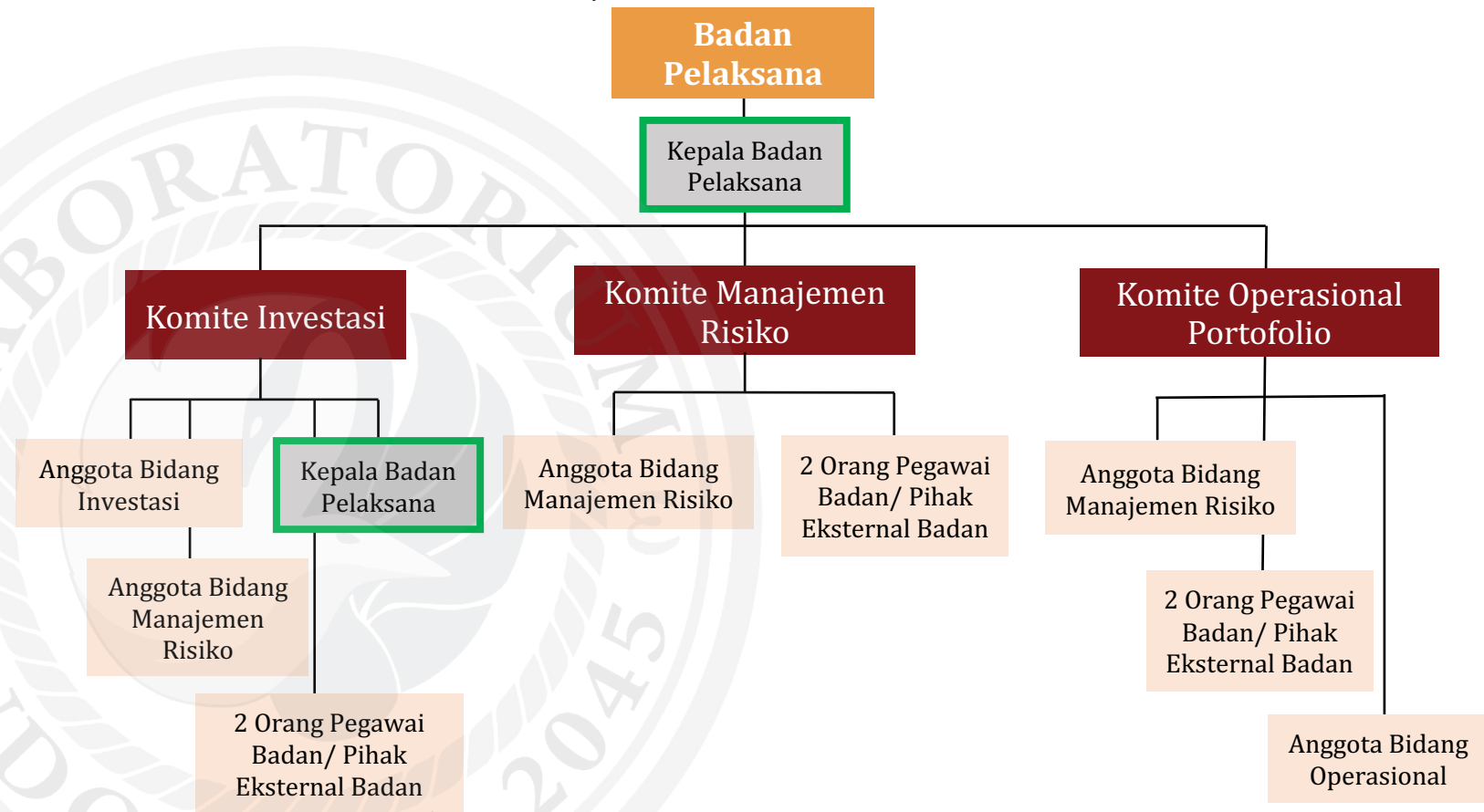
Komite paling sedikit terdiri atas:

- Komite investasi
- Komite manajemen risiko**

#### PP No.10 Tahun 2025 Pasal 17 Ayat 2

Komite paling sedikit terdiri atas:

- Komite investasi
- Komite manajemen risiko**
- Komite operasional portofolio



**—** Kepala Badan Pelaksana merangkap jabatan sebagai pengambil keputusan pembentukan komite dan anggota komite investasi

Struktur Danantara telah menempatkan **fungsi manajemen risiko di setiap lini komite**. Hal ini mengindikasikan **pentingnya** peran **tata kelola risiko** dalam operasional Danantara. Akan tetapi, perlu diperhatikan bahwa kerangka kerja manajemen risiko **belum terlihat secara rinci**. Berbeda dengan peran investasi dan operasional Danantara yang selalu diperbincangkan oleh pembuat kebijakan, peran manajemen risiko nampaknya **kurang menjadi sorotan** ketika pembentukan awal Danantara, terbukti dengan belum ada figur yang ditunjuk mengisi jabatan tersebut.

# Benchmark Manajemen Risiko

Indonesia Investment Authority (INA)	China Investment Corporation (CIC)	Temasek
<p><b>Kerangka Kerja Manajemen Risiko</b></p> <p><b>First Line of Defence</b></p> <p>Setiap divisi bertanggung jawab untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko yang melekat pada aktivitasnya</p> <p><b>Second Line of Defence</b></p> <p>Divisi Risk, Compliance, dan Legal, melakukan identifikasi, pemantauan dan mitigasi risiko yang dilakukan oleh masing-masing divisi yang menjadi lini pertama.</p> <p><b>Third Line of Defence</b></p> <p>Divisi Internal Audit, yang bertanggung jawab untuk mengevaluasi secara independen atas kelayakan dan efektivitas pengelolaan risiko pada lini pertama dan kedua</p> <p><b>Risk Pillars</b></p> <p>Risk Appetite untuk lima (5) risiko utama</p> <div style="display: flex; flex-wrap: wrap; justify-content: space-around;"> <div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Investasi</div> <div style="background-color: #2196F3; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Reputasi</div> <div style="background-color: #8B0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Penilaian</div> <div style="background-color: #FF0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Likuiditas &amp; Pendanaan</div> <div style="background-color: #FFC107; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Operasional &amp; Kecurangan</div> </div>	<p><b>Kerangka Kerja Manajemen Risiko</b></p> <p><b>First Line of Defence</b></p> <p>Setiap departemen bertanggung jawab langsung mengelola risiko yang melekat pada aktivitasnya</p> <p><b>Second Line of Defence</b></p> <p>Departemen Manajemen Risiko memimpin keseluruhan risiko Perusahaan dan bekerja sama dengan departemen terkait untuk mengembangkan dan menyempurnakan kebijakan, sistem, dan proses manajemen risiko perusahaan</p> <p><b>Third Line of Defence</b></p> <p>Departemen audit meninjau dan mengevaluasi efektivitas sistem manajemen risiko serta berlaku sebagai pengawas aktivitas manajemen risiko</p> <p><b>Risk Pillars</b></p> <div style="display: flex; flex-wrap: wrap; justify-content: space-around;"> <div style="background-color: #8B0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Pasar</div> <div style="background-color: #2196F3; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Reputasi &amp; Kepatuhan</div> <div style="background-color: #FFC107; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Operasional &amp; Kontrol Internal</div> <div style="background-color: #8B0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Kredit</div> </div>	<p><b>Kerangka Kerja Manajemen Risiko</b></p> <p><b>Risk Return Appetite Statements</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tidak ada toleransi terhadap risiko yang merusak reputasi dan kredibilitas Temasek</li> <li>2. Fokus pada kinerja jangka panjang</li> <li>3. Fleksibilitas dalam konsentrasi portfolio</li> <li>4. Pendekatan disiplin dalam investasi</li> <li>5. Manajemen neraca yang resilien</li> </ol> <p><b>Risk Pillars</b></p> <div style="display: flex; flex-wrap: wrap; justify-content: space-around;"> <div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Investasi</div> <div style="background-color: #FFC107; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko operasional</div> <div style="background-color: #8B0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Siber</div> <div style="background-color: #8B0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Portfolio Value Risk</div> <div style="background-color: #FF0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Likuiditas &amp; Pendanaan</div> <div style="background-color: #8B0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px;">Risiko Hukum &amp; Regulasi</div> <div style="background-color: #8B0000; color: white; padding: 5px; border-radius: 10px; margin: 5px; width: 100%;">Risiko Makro dan Geopolitik</div> </div>

INA dan CIC menggunakan konsep *three line of defence model* dalam melakukan kerangka strategi manajemen risiko. Adapun risiko-risiko yang umumnya dihadapi oleh beberapa SWF di antaranya risiko investasi, risiko operasional, risiko likuiditas dan pendanaan, serta risiko reputasi. INA pada dasarnya telah menerapkan Santiago Principles baik dalam manajemen risiko dan juga investasi. Hanya saja sampai dengan saat ini belum ada regulasi yang mengatur hubungan antara INA dan Danantara.

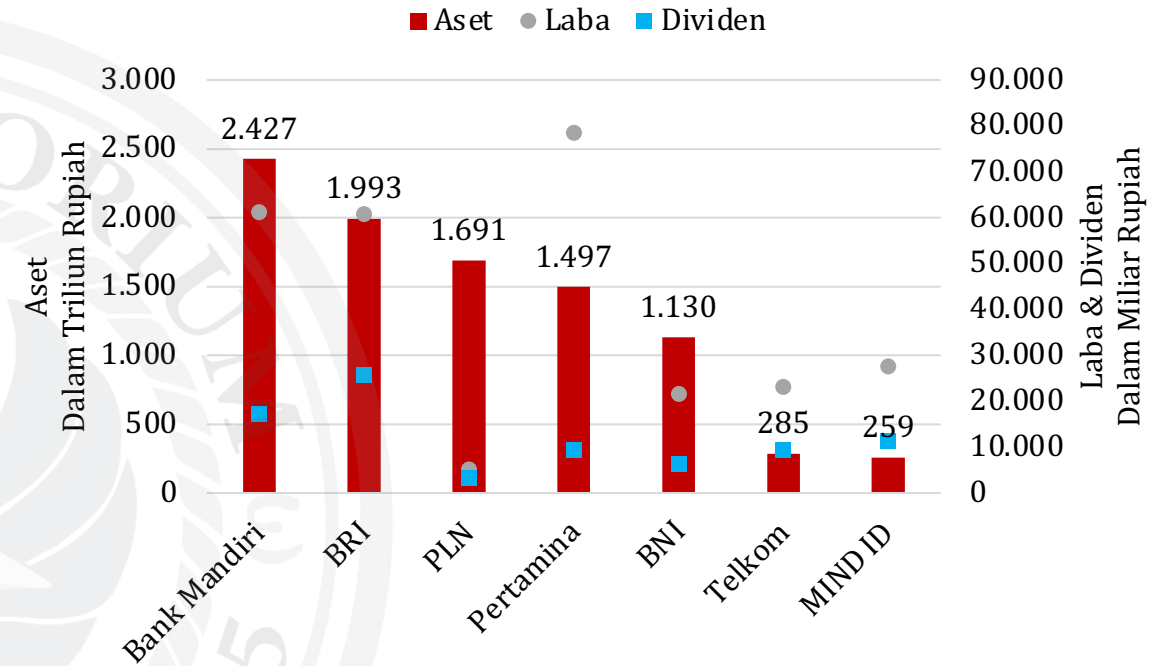
# Bahaya Risiko Bawaan BUMN

## Aset Danantara



■ Asumsi Analisis

Aset, Laba, dan Dividen BUMN



\* Menggunakan LK 2024, kecuali Pertamina dan MIND ID menggunakan LK 2023

\*\* PLN menggunakan LK Semester I 2024 sementara Telkom menggunakan LK Q3 2024

Danantara akan melakukan **pengelolaan *Asset Under Management*** seluruh BUMN sebesar 900 miliar Dolar AS atau sekitar **Rp14.670 triliun**. Akan tetapi, saat ini konsolidasi baru dilakukan kepada tujuh BUMN besar dengan total aset Rp9.282 triliun dan **dividen Rp85 triliun** (*dividend yield* 0,91%). Selain itu, ROA ketujuh BUMN hanya sekitar 3%. Kegiatan Danantara yang menargetkan pembangunan **15-20 megaproyek** mungkin saja menggunakan sumber aset lain seperti **kapitalisasi aset BUMN**. Hal ini berkaitan dengan salah satu kewenangan Holding Operasional untuk **menerbitkan surat utang/jaminan**. Keputusan ini memiliki **risiko** yang perlu dimitigasi seperti **financial distress** jika manajemen aset tidak efektif terutama pada BUMN PSO.

# Transparansi dan Pengawasan Danantara

## UU 1 Tahun 2025 Pasal 3J Ayat 3:

“Pengelolaan aset Badan sepenuhnya dilakukan oleh organ Badan berdasarkan tata kelola perusahaan yang baik, akuntabel, dan transparan”

BUMN	Holding Investasi	Danantara
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Pemeriksaan laporan keuangan</b> dilakukan oleh <b>akuntan publik</b> yang terdaftar pada BPK dan OJK. Pemilihan akuntan ditetapkan oleh <b>RUPS</b> (Persero) dan <b>Menteri</b> (Perum).</li> <li>• <b>Setiap BUMN dibentuk satuan pengawasan intern</b> yang merupakan aparat pengawas intern terhadap <b>kegiatan operasional dan keuangan Holding Investasi, Holding Operasional, dan BUMN</b></li> <li>• <b>BPK</b> dapat memeriksa BUMN jika ada permintaan <b>DPR RI</b> untuk Pemeriksaan dengan Tujuan Tertentu (PDTT)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dalam UU 1/2025, tertulis bahwa <b>Holding Investasi sebagai BUMN</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Pemeriksaan pengelolaan keuangan</b> Badan dilakukan oleh <b>BPK</b></li> <li>• Struktur Danantara memiliki <b>komite audit</b> yang bertanggung jawab langsung kepada <b>Dewan Komisaris atau Dewan Pengawas. Komite audit menunjuk KAP</b> yang mengaudit BUMN</li> </ul>

Amandemen UU 1/2025 memastikan **audit keuangan BPI Danantara** dilakukan oleh **BPK**. Akan tetapi, perlu dicatat bahwa regulasi tersebut **memangkas kewenangan BPK** untuk memeriksa laporan keuangan **BUMN** (termasuk Holding) yang diatur dalam UU sebelum revisi. Selain itu, hal ini **bertentangan dengan tujuan pendirian BPK** untuk memeriksa lembaga yang mengelola keuangan negara.

Kebijakan tersebut menciptakan berbagai **risiko** seperti (1) **melemahnya pengawasan keuangan** perusahaan BUMN dan holding investasi serta (2) **risiko penegakan hukum** karena ketiadaan penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas penuh.

# Rekomendasi

Berdasarkan telaah regulasi yang dilakukan, kajian ini mengidentifikasi beberapa risiko yang akan dihadapi oleh Danantara ke depan, di antaranya **risiko reputasi** yang diakibatkan oleh konflik kepentingan, risiko **investasi**, dan risiko **operasional**. Untuk itu, kajian ini merekomendasikan beberapa poin sebagai berikut:

1. Pemerintah harus segera **melengkapi kerangka regulasi** pelaksanaan Danantara dengan mengacu kepada **Santiago Principles** yang mencakup sinkronisasi kebijakan makroekonomi, tata kelola, dan kerangka investasi dan risiko. Perbaikan ini dapat dilakukan dengan menerbitkan peraturan turunan dari undang-undang dan peraturan pemerintah yang sudah ada.
2. Selain **memperkuat kerangka institusi** Danantara melalui pemenuhan prinsip, norma, dan aturan berdasarkan Santiago Principles, perlu dibentuk mekanisme interaksi dan penyelesaian sengketa di dalam Danantara. Utamanya ketika terjadi ketidaksepakatan antara visi BUMN dan Danantara.
3. Tidak hanya berorientasi pada investasi untuk pertumbuhan, manajemen investasi Danantara juga harus **mengedepankan pendekatan mitigasi risiko** untuk menciptakan **pertumbuhan yang berkelanjutan**.
4. Diperlukan **mekanisme checks and balances** di tengah **sentralitas kewenangan Presiden** dalam pengambilan keputusan operasional dan investasi Danantara untuk memastikan **pengambilan keputusan** berdasarkan **kepentingan ekonomi**, bukan kepentingan politik.



**TERIMA KASIH**