

---

## Danantara: Katalisator Transformasi atau Risiko Sistemik Baru? Menganalisis Potensi dan Tantangan SWF Indonesia

### Pendahuluan

Indonesia, sebagai negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara, memerlukan strategi inovatif untuk meningkatkan pertumbuhannya dan memperkuat daya saing di tingkat global. Dalam menghadapi tantangan besar untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi 8% pada periode 2025-2029, salah satu langkah strategis yang diambil adalah pendirian Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara), yang diluncurkan pada 24 Februari 2025.

Kehadiran Danantara memperkenalkan sebuah model kelembagaan yang unik di Indonesia. Lembaga ini dirancang untuk memegang peran ganda: tidak hanya sebagai *Sovereign Wealth Fund* (SWF) yang mengelola aset negara untuk tujuan jangka panjang, tetapi juga sebagai *Strategic Investment Fund* (SIF) yang fokus pada pengembangan sektor-sektor prioritas nasional. Lebih spesifik lagi, model ini diwujudkan melalui perannya sebagai super-holding company (mirip Temasek di Singapura) yang mandat utamanya adalah mengelola dan mengoptimalkan aset BUMN yang sudah ada.

Dengan mandat dan potensi pengelolaan aset yang masif, Danantara diharapkan dapat menjadi pendorong utama bagi percepatan pembangunan ekonomi Indonesia, menciptakan lapangan kerja, dan mengoptimalkan aset negara dengan lebih efisien. Namun, seiring dengan potensi besar yang dimilikinya, Danantara juga dihadapkan pada berbagai tantangan fundamental. Kompleksitas mengelola aset BUMN yang sarat akan kepentingan strategis sekaligus politis memunculkan pertanyaan terkait tata kelola, pengelolaan risiko, dan transparansi investasi. Hal ini menempatkan Danantara pada sebuah pertarungan besar: apakah ia akan berhasil menjadi katalisator transformasi, atau justru terjebak dalam risiko tata kelola yang dapat menghambat tujuannya?

Artikel ini akan mengulas secara mendalam dualisme tersebut. Dengan menganalisis peluang dan tantangan yang ada, artikel ini menguji hipotesis bahwa: 1) Pendirian Danantara sebagai *super-holding* BUMN dapat menciptakan dampak positif signifikan bagi perekonomian melalui optimalisasi aset dan peningkatan profitabilitas BUMN serta sinergi industri strategis dengan pembangunan jangka panjang. 2) Danantara dapat mengandung potensi risiko sistemik baru dan beban fiskal tersembunyi (*contingent liabilities*) yang bertentangan dengan tujuan awalnya yang tercantum didalam catatan analitis dan potensi risiko.

## Perbedaan Danantara dan Indonesia Investment Authority (INA)

Sebelum menganalisis dampak dari pendirian Danantara, krusial untuk memahami perbedaan antara Danantara dan membedakannya dari *Sovereign Wealth Fund* (SWF) Indonesia yang pertama, yaitu Indonesia Investment Authority (INA). Dimana kedua lembaga ini tentunya memiliki mandat, modalitas, dan target *multiplier* yang fundamentalnya berbeda, mencerminkan strategi ganda (*dual strategy*) pemerintah, yaitu:

1. Indonesia Investment Authority (INA): Berfungsi sebagai "Kendaraan Penarik Modal" (Capital-Attraction Vehicle). INA didesain untuk menarik *co-investment* asing baru ke dalam proyek-proyek spesifik (terutama infrastruktur, energi hijau, dan digital). Modalnya adalah "uang baru" (baik dari APBN maupun mitra asing) untuk membiayai proyek *greenfield* dan *brownfield*. *Multiplier* yang dikejar adalah efek investasi Keynesian klasik: belanja modal baru menciptakan lapangan kerja, permintaan semen/baja, dan aset infrastruktur baru.
2. PT. Daya Anagata Nusantara (Danantara): Berfungsi sebagai "Kendaraan Optimalisasi Aset & Penciptaan Nilai" (Asset-Optimization & Value-Creation Vehicle). Danantara tidak mencari "uang baru" dari luar untuk proyek baru, melainkan bertugas mengoptimalkan nilai dari aset yang sudah dimiliki negara (BUMN). Ini adalah model *super-holding* yang meniru Temasek (Singapura) atau Khazanah (Malaysia). *Multiplier* yang dikejar jauh lebih kompleks, berfokus pada produktivitas, efisiensi fiskal, dan industrialisasi.
3. Sumber kapital Danantara: Restrukturisasi Neraca Negara, tidak seperti INA yang menerima suntikan dana tunai, modalitas Danantara adalah restrukturisasi neraca keuangan negara (state balance sheet restructuring) melalui;
  - Konsolidasi Melalui *Inbreng* (Transfer Saham); Modal awal dan utama Danantara tidak berbentuk tunai dari APBN. Modalnya berasal dari pengalihan saham-saham (inbreng) BUMN strategis milik pemerintah. Proses: Pemerintah memindahkan kepemilikan sahamnya di BUMN-BUMN kunci (misalnya, sektor perbankan Himbara, energi seperti Pertamina, dan pertambangan seperti MIND ID) ke dalam neraca Danantara. Konsekuensi: Secara akuntansi, Danantara seketika menjadi entitas dengan neraca (balance sheet) raksasa yang didukung oleh aset-aset produktif BUMN tersebut. Pemerintah kini tidak lagi memegang langsung saham BUMN-BUMN tersebut, melainkan memegang 100% saham di Danantara, yang kini bertindak sebagai *holding* induk.

- Kemampuan *Leverage* dan Pendanaan Mandiri; modalitas *inbrenng* menciptakan dua sumber pendanaan baru tanpa membebani APBN. Kekuatan Neraca untuk *Leverage* Dengan neraca terkonsolidasi yang masif dan didukung aset riil, Danantara memiliki kapasitas pinjam (*leverage*) yang jauh lebih besar dan biaya pinjam (*cost of funds*) yang lebih murah di pasar modal global. Danantara dapat menerbitkan obligasi global (global bonds) atau mengambil pinjaman sindikasi besar dengan jaminan asetnya sendiri, bukan dengan jaminan negara (*sovereign guarantee*). Ini adalah pergeseran krusial dari BUMN yang sebelumnya meminjam sendiri-sendiri dengan biaya lebih mahal.
- Kapital Internal yang Didaur Ulang (*Recycled Capital*) Danantara menjadi penerima langsung dividen dari BUMN-BUMN di bawahnya. Arus kas (cash flow) dari dividen ini menjadi sumber modal internal yang kuat. Danantara dapat mendaur ulang modal ini: menyuntikkan dana ke BUMN yang membutuhkan transformasi, membiayai ekspansi, atau melakukan akuisisi strategis, sekali lagi, semuanya tanpa meminta PMN (Penyertaan Modal Negara) dari APBN.

**Tabel 1. Perbedaan SWF di Indonesia (Danantara dan INA)**

Aspek	PT. Daya Anagata Nusantara (Danantara)	Indonesia Investment Authority (INA)
Tujuan pengelolaan aset/modal	Optimalisasi aset BUMN yang sudah ada (Existing Assets).	Menarik modal asing baru (New Foreign Capital).
Bentuk Modal	Saham BUMN (Inbrenng).	Modal awal tunai (APBN) + Dana ko-investasi asing.
Sumber Multiplier	Efisiensi, peningkatan profitabilitas, pengurangan beban APBN, dan sinergi BUMN.	Investasi baru di proyek fisik (infrastruktur, energi hijau, digital).
Contoh Multiplier	Laba BUMN naik -> Dividen ke negara naik -> Belanja sosial naik.	Investasi tol baru -> Lapangan kerja konstruksi tercipta -> Konektivitas membaik -> Biaya logistik turun.
Analogi	Temasek (Singapura)	GIC (Singapura) / Dana investasi bersama.

Sumber: Berbagai sumber

---

## **Dual Mandate: Danantara sebagai Sovereign Wealth Fund dan Strategic Investment Fund**

Danantara dirancang dengan menggabungkan konsep Sovereign Wealth Fund (SWF) dan Strategic Investment Fund (SIF). Sebagai SWF, Danantara memiliki kewenangan untuk mengelola aset negara dalam bentuk investasi jangka panjang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan keuntungan yang dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan memperkuat ketahanan ekonomi nasional. SWF biasanya didanai melalui sumber daya yang dimiliki oleh negara, seperti surplus cadangan devisa, dan diinvestasikan dalam berbagai instrumen global seperti saham, obligasi, dan properti.

Di sisi lain, sebagai Strategic Investment Fund (SIF), Danantara akan lebih fokus pada investasi sektor strategis yang mendukung prioritas pembangunan nasional. Ini termasuk sektor energi terbarukan, infrastruktur, teknologi, dan industri kreatif. Danantara bertujuan untuk meningkatkan daya saing Indonesia dengan mendukung proyek-proyek yang berdampak langsung pada pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja di sektor-sektor ini. Penting untuk dicatat bahwa Danantara berfungsi sebagai lembaga yang sangat strategis dalam mendukung upaya pemerintah untuk mempercepat transformasi ekonomi Indonesia, yang lebih berfokus pada keberlanjutan dan efisiensi.

Dengan model hybrid ini, Danantara mengusung tiga pilar utama dalam strategi pengelolaan asetnya, yaitu: tata kelola yang baik, optimalisasi imbal hasil (return), dan manajemen risiko yang terukur. Dalam hal tata kelola, Danantara berpegang pada prinsip-prinsip terbaik yang berlaku secara internasional, guna memastikan transparansi dan akuntabilitas dalam setiap aktivitas investasi. Ini penting untuk menjamin bahwa aset publik dikelola secara bertanggung jawab dan hasilnya dimanfaatkan untuk sebesar-besarnya kepentingan rakyat. Selanjutnya, pada aspek optimalisasi return, Danantara menekankan strategi pengembalian investasi yang kuat dengan pendekatan manajemen risiko yang efektif. Dengan meningkatkan daya saing Indonesia di pasar global, Danantara diharapkan mampu memberikan manfaat ekonomi, sosial, dan fiskal secara simultan. Surplus yang dihasilkan dari investasi ini nantinya akan kembali ke negara dan masyarakat dalam berbagai bentuk manfaat langsung maupun tidak langsung. Terakhir, dalam kerangka manajemen risiko, Danantara menekankan pendekatan investasi berkelanjutan dan berorientasi pada hasil. Tujuannya adalah untuk mencapai hasil yang optimal namun tetap dalam batas risiko yang dapat diterima. Risiko tidak dihindari, tetapi dikelola secara strategis agar tetap sejalan dengan tujuan jangka panjang lembaga.

Dengan sinergi antara pendekatan SWF dan SIF, serta pilar tata kelola yang kuat, Danantara diharapkan menjadi instrumen transformasi ekonomi nasional yang tidak hanya menguntungkan

secara finansial, tetapi juga mampu menjawab tantangan pembangunan dan menciptakan nilai tambah berkelanjutan bagi negara dan generasi mendatang.

### Kewenangan Danantara

Pendirian Danantara lebih lanjut tercantum dalam Undang Undang No. 1 Tahun 2025 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Dalam undang-undang tersebut juga mengatur kewenangannya dalam mengelola BUMN serta membentuk *holding* operasional dan *holding* investasi. Penting untuk dicatat bahwa Danantara tidak hanya berfokus pada akumulasi dan pengelolaan dana, tetapi juga bertujuan untuk berperan dalam pembangunan ekonomi Indonesia secara berkelanjutan, baik melalui investasi langsung di sektor-sektor prioritas maupun dengan mengoptimalkan potensi aset negara yang ada. Sebagai SWF, Danantara bertujuan untuk memberikan keuntungan finansial yang maksimal dari hasil investasi jangka panjang, dengan tetap memperhatikan prinsip keberlanjutan dan dampak sosial yang positif. Penjabaran kewenangan Danantara dijelaskan dalam tabel berikut:

Holding Operasional	Holding Investasi
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pengelolaan BUMN secara Terpadu Danantara dapat menjadi koordinator strategis yang mengintegrasikan berbagai BUMN, sehingga mereka dapat bekerja lebih efisien dan sinergis. Pengelolaan yang terpadu memungkinkan Danantara untuk memastikan bahwa semua BUMN yang berada di bawah pengelolaannya memiliki fokus yang jelas dalam mendukung agenda pembangunan ekonomi Indonesia.</li> <li>2. Efisiensi Operasional Dengan peran sebagai holding operasional, Danantara dapat mengidentifikasi dan menerapkan kebijakan yang meningkatkan efisiensi operasional BUMN. Hal ini termasuk</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pengelolaan Dana Investasi Danantara bertanggung jawab untuk mengelola dana investasi negara yang diperoleh dari berbagai sumber, termasuk pendapatan negara, surplus fiskal, dan hasil investasi sebelumnya. Pengelolaan dana ini harus dilakukan secara hati-hati dan berdasarkan analisis risiko yang matang, untuk memastikan bahwa dana tersebut memberikan hasil yang maksimal dalam jangka panjang.</li> <li>2. Diversifikasi Portofolio Investasi Danantara berfungsi untuk mendiversifikasi portofolio investasi negara, mengurangi risiko ketergantungan pada satu sektor atau aset saja. Investasi ini dapat</li> </ol>

<p>dalam hal manajemen sumber daya manusia, alokasi anggaran, pengawasan kinerja, dan strategi pemasaran serta ekspansi usaha.</p> <p>3. Integrasi Portofolio Aset Sebagai holding operasional, Danantara juga bertugas untuk mengelola portofolio aset negara yang berada dalam kendali BUMN, memastikan bahwa aset-aset tersebut digunakan secara optimal untuk menghasilkan nilai ekonomi yang lebih tinggi, baik dari sisi finansial maupun dampak sosial.</p> <p>4. Sinergi antar Sektor Danantara dapat mengembangkan sinergi antara BUMN yang bergerak di sektor yang berbeda, seperti energi, transportasi, dan teknologi, untuk menciptakan ekosistem yang mendukung pertumbuhan ekonomi yang lebih berkelanjutan.</p>	<p>mencakup berbagai sektor seperti energi terbarukan, teknologi, infrastruktur, pasar modal internasional, serta proyek-proyek pembangunan jangka panjang yang mendukung agenda ekonomi Indonesia.</p> <p>3. Menarik Investasi Asing Sebagai holding investasi, Danantara juga bertujuan untuk menarik investasi asing dengan memanfaatkan reputasi dan kredibilitasnya sebagai lembaga yang mengelola aset negara secara profesional. Dengan menggunakan model SWF, Danantara bisa meningkatkan akses Indonesia ke pasar keuangan internasional dan memperkenalkan Indonesia sebagai destinasi investasi yang stabil dan berjangka panjang.</p> <p>4. Mempercepat Pembangunan Ekonomi Berkelanjutan Dengan mengelola dana untuk investasi di sektor-sektor seperti energi terbarukan, teknologi hijau, dan industri ramah lingkungan, Danantara dapat mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan di Indonesia, yang sejalan dengan tren global menuju ekonomi yang lebih hijau dan resilient terhadap perubahan iklim.</p>
---	---

### Keterkaitan antara Danantara dan BUMN

Danantara sebagai holding operasional dan holding investasi memiliki hubungan erat dengan BUMN Indonesia dalam beberapa aspek:

1. BUMN sebagai Aset Strategis

Sebagai holding operasional, Danantara akan mengelola berbagai BUMN yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia, seperti Pertamina (energi), Telkom Indonesia (telekomunikasi), Garuda Indonesia (maskapai penerbangan), dan PLN (listrik). BUMN-BUMN ini akan menjadi aset strategis yang dikelola oleh Danantara untuk mencapai tujuan pembangunan jangka panjang Indonesia.

2. Optimalisasi Kinerja BUMN

Dengan menjadi holding operasional, Danantara dapat mengarahkan BUMN-BUMN untuk mencapai kinerja yang optimal, baik dalam hal profitabilitas maupun kontribusi terhadap ekonomi negara. Dengan pengelolaan yang lebih efisien, Danantara dapat memastikan bahwa BUMN tidak hanya bertumbuh tetapi juga berperan dalam menciptakan lapangan pekerjaan, meningkatkan kesejahteraan masyarakat, dan berkontribusi pada pembangunan infrastruktur.

3. Sinergi antara Investasi dan Pengelolaan Aset

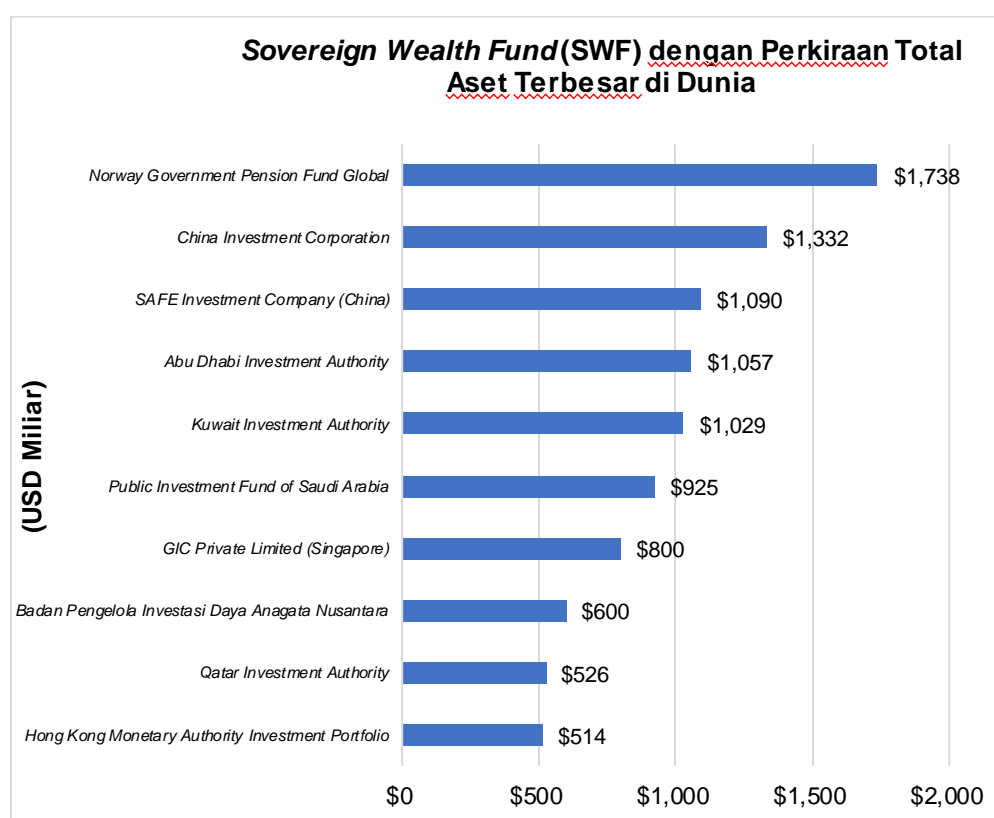
Sebagai holding investasi, Danantara juga akan melakukan investasi dalam proyek-proyek infrastruktur dan industri yang berkaitan dengan BUMN. Ini akan menciptakan sinergi yang kuat antara sektor publik dan swasta, mendorong pertumbuhan sektor-sektor yang membutuhkan dukungan investasi, serta membantu Indonesia bertransformasi menjadi negara dengan ekonomi yang lebih diversifikasi dan berbasis teknologi.

4. Meningkatkan Efektivitas Pengelolaan BUMN

Dalam peranannya sebagai holding operasional, Danantara akan lebih memfokuskan upaya pada peningkatan efektivitas pengelolaan BUMN yang berfungsi sebagai penyokong utama ekonomi negara. Hal ini juga akan mencakup peningkatan transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan BUMN, yang sangat penting dalam mengurangi potensi penyalahgunaan kekuasaan dan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap BUMN.

## Keuntungan dan Tantangan Pengelolaan Aset Negara

Salah satu aspek terpenting yang diharapkan dari Danantara adalah kemampuannya untuk mengelola aset negara dengan transparan dan efisien. Dengan potensi aset yang diperkirakan mencapai Rp14.000 triliun, Danantara dapat memainkan peran besar dalam pengembangan infrastruktur dan sektor-sektor yang dapat meningkatkan daya saing Indonesia. Namun, tantangan yang dihadapi adalah bagaimana meminimalkan risiko yang timbul akibat fluktuasi pasar global dan perubahan kondisi ekonomi internasional.



Sumber: <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund> (diakses pada 15 September 2025)

## **Keuntungan Strategis Danantara**

Danantara memiliki posisi yang sangat strategis dalam lanskap ekonomi Indonesia saat ini. Sebagai lembaga yang memadukan fungsi Sovereign Wealth Fund (SWF) dan Strategic Investment Fund (SIF), Danantara dirancang untuk menjadi pengelola utama aset negara sekaligus katalis investasi jangka panjang yang diarahkan pada sektor-sektor prioritas

pembangunan nasional. Keuntungan paling nyata dari pendirian Danantara adalah kemampuannya untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional tanpa membebani APBN. Melalui pengelolaan dana non-APBN, Danantara dapat membiayai proyek-proyek besar seperti infrastruktur, transisi energi, dan digitalisasi tanpa mengganggu keseimbangan fiskal negara. Dengan proyeksi aset kelolaan yang mencapai Rp14.000 triliun dan modal awal Rp1.000 triliun, lembaga ini berpotensi menjadi salah satu SWF terbesar di dunia, sekaligus membuka peluang bagi Indonesia untuk memperkuat pengaruh ekonominya di tingkat global.

Selain itu, Danantara memberikan solusi terhadap masalah yang menggerogoti kinerja BUMN: fragmentasi aset dan lemahnya tata kelola. Dengan adanya holding operasional dan holding investasi, seluruh aset dan anak usaha BUMN dapat dikonsolidasikan dan dioptimalkan secara terstruktur, efisien, dan strategis. Ini memungkinkan peningkatan nilai aset, efisiensi biaya, dan penyelarasan visi antar entitas negara. Tak hanya itu, dengan penerapan Business Judgement Rule sebagaimana diatur dalam UU No. 1 Tahun 2025, manajemen Danantara dan pengelola BUMN akan memiliki ruang manuver lebih luas dalam mengambil keputusan bisnis strategis, selama dijalankan dengan itikad baik dan prinsip kehati-hatian. Kebijakan ini penting untuk membebaskan eksekutif dari ketakutan kriminalisasi akibat risiko bisnis, dan sebaliknya, mendorong inovasi dan keberanian mengambil keputusan besar yang berdampak luas.

Di sisi lain, Danantara juga diproyeksikan menjadi magnet bagi investasi asing langsung (FDI). Dengan struktur kelembagaan yang modern dan kredibel, serta model hybrid seperti Temasek di Singapura atau GIC, Danantara bisa menjadi mitra terpercaya bagi investor global yang mencari proyek strategis dengan risiko yang terukur. Kemampuan ini tidak hanya meningkatkan daya saing Indonesia sebagai destinasi investasi, tetapi juga memperkuat posisi negara dalam rantai pasok global. Tak kalah penting, Danantara secara fiskal akan memberi kontribusi langsung kepada negara melalui dividen, pajak korporasi, hingga keuntungan investasi yang dikembalikan sebagai penerimaan negara. Dengan demikian, Danantara tidak sekadar entitas investasi, melainkan mesin pertumbuhan ekonomi yang menyeluruh.

### **Tantangan Pengelolaan Dana Anagata Nusantara (Danantara)**

Sebagai Sovereign Wealth Fund (SWF) Indonesia yang diharapkan dapat memainkan peran kunci dalam perekonomian jangka panjang negara, Dana Anagata Nusantara (Danantara) dihadapkan pada berbagai tantangan besar yang memerlukan strategi manajerial yang cermat, transparansi, serta pemahaman yang mendalam mengenai dinamika pasar dan regulasi global. Meskipun memiliki potensi yang luar biasa untuk mendiversifikasi portofolio negara dan meningkatkan

ketahanan ekonomi Indonesia, tantangan-tantangan ini bisa menjadi penghalang signifikan terhadap keberhasilannya.

### 1. Transparansi dan Tata Kelola yang Baik

Salah satu tantangan terbesar bagi Danantara adalah memastikan pengelolaan dana yang transparan dan akuntabel. Dalam konteks SWF, transparansi bukan hanya soal menginformasikan data keuangan secara jelas, tetapi juga tentang bagaimana keputusan investasi dibuat, siapa yang mengawasi, dan bagaimana hasil investasi dapat dipertanggungjawabkan kepada masyarakat. SWF yang dikelola dengan kurangnya transparansi bisa berisiko menimbulkan kecurigaan publik terhadap penyalahgunaan dana, yang dapat merusak kepercayaan masyarakat dan investor. Meskipun Danantara diharapkan untuk menjaga prinsip tata kelola yang baik, dalam praktiknya, ini adalah tantangan besar mengingat besarnya volume dana yang dikelola dan kompleksitas keputusan investasi yang melibatkan banyak pihak.

Ketika transparansi tidak dijaga dengan ketat, akan muncul potensi untuk manipulasi atau bahkan korupsi dalam pengelolaan dana, yang dapat merugikan negara dan merusak citra pemerintah. Oleh karena itu, sistem pengawasan yang kuat, baik internal maupun eksternal, sangat penting untuk memastikan bahwa semua transaksi dan keputusan investasi sesuai dengan prinsip keadilan dan kepatuhan hukum.

### 2. Keterbatasan Regulasi yang Mendukung

Di Indonesia, pengelolaan dana negara melalui SWF seperti Danantara memerlukan kerangka hukum yang jelas untuk menjamin keberlanjutan dan efektivitasnya. Hingga saat ini, meskipun terdapat regulasi yang mengatur pengelolaan dana negara dan investasi, belum ada aturan yang khusus mengatur secara rinci mekanisme pengelolaan SWF dalam konteks Indonesia. Hal ini membuat pengelolaan Danantara dihadapkan pada ketidakpastian hukum yang dapat menghambat implementasi strateginya. Tantangan regulasi yang pertama adalah mengenai struktur hukum yang kompleks. Tanpa regulasi yang jelas, proses investasi dan alokasi dana akan sulit dipantau dan diawasi oleh lembaga-lembaga pengawas negara. Selain itu, perbedaan kebijakan antara sektor swasta dan publik sering kali mengarah pada inkonsistensi dalam tujuan dan orientasi investasi.

### 3. Risiko Geopolitik dan Ekonomi Global

Sebagai lembaga yang mengelola dana investasi dalam skala global, Danantara tidak bisa terlepas dari risiko geopolitik dan ekonomi global. Ketidakstabilan ekonomi global, seperti resesi ekonomi global, krisis utang internasional, atau ketegangan perdagangan antara negara-negara besar, dapat mempengaruhi nilai dan pengembalian investasi yang dikelola oleh SWF Indonesia. Misalnya, perubahan dalam kebijakan perdagangan internasional yang melibatkan negara-negara besar, seperti Amerika Serikat, China, atau Uni Eropa, dapat menyebabkan fluktuasi besar dalam nilai tukar mata uang dan pasar modal. Hal ini sangat berisiko bagi pengelolaan SWF yang terdiversifikasi di berbagai negara dan sektor.

Geopolitik juga dapat memengaruhi investasi asing yang dijalankan oleh Danantara. Ketegangan politik atau konflik yang terjadi di negara-negara tempat Danantara berinvestasi, baik di kawasan Asia Tenggara maupun di luar kawasan, dapat merugikan nilai aset dan menghambat hasil investasi. Oleh karena itu, manajemen risiko geopolitik yang baik menjadi elemen penting dalam keberhasilan Danantara untuk mengatasi risiko eksternal ini.

### 4. Diversifikasi Investasi yang Terbatas

Salah satu tujuan utama SWF adalah untuk diversifikasi aset negara agar tidak terlalu bergantung pada satu sumber daya atau sektor. Namun, keberhasilan dalam mendiversifikasi investasi bukanlah hal yang mudah. Indonesia, dengan perekonomiannya yang masih bergantung pada sektor-sektor tradisional seperti komoditas, mungkin menghadapi kesulitan dalam mengalihkan dana yang tersedia ke sektor-sektor baru seperti teknologi atau energi terbarukan.

Selain itu, investasi dalam sektor-sektor baru seperti teknologi atau pasar negara berkembang memiliki risiko lebih tinggi. Misalnya, investasi di pasar saham teknologi atau venture capital memerlukan pemahaman yang mendalam tentang dinamika industri dan potensi risiko yang terkait, sementara sektor-sektor seperti energi terbarukan dan infrastruktur memerlukan dana yang sangat besar dan komitmen jangka panjang. Ketidakpastian terhadap hasil investasi jangka panjang ini dapat menjadi tantangan dalam memastikan portofolio investasi yang seimbang dan aman bagi masa depan Indonesia.

## 5. Manajemen Risiko Investasi yang Rumit

Seiring dengan diversifikasi investasi yang semakin luas, pengelolaan risiko menjadi semakin kompleks. Danantara perlu memperhatikan beberapa jenis risiko, antara lain:

- Risiko likuiditas: Beberapa aset yang dimiliki oleh SWF mungkin kurang likuid, seperti properti atau investasi dalam proyek infrastruktur. Ketidakmampuan untuk menjual aset dalam waktu yang cepat dan pada harga yang diinginkan dapat mempengaruhi kemampuan Danantara untuk memenuhi kewajibannya.
- Risiko pasar: Kondisi pasar yang fluktuatif, seperti penurunan tajam dalam pasar saham atau pasar komoditas, dapat menyebabkan kerugian besar bagi portofolio SWF.
- Risiko operasional: Salah kelola atau kegagalan dalam proses internal, seperti kesalahan dalam penilaian aset atau kesalahan dalam strategi investasi, bisa menyebabkan kerugian finansial yang besar. Proses-proses seperti audit dan pemantauan risiko harus ditingkatkan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kegagalan operasional.

Danantara perlu memastikan bahwa ada sistem manajemen risiko yang efektif, serta alat evaluasi yang andal untuk memantau dan menanggulangi potensi risiko ini.

### **Perbandingan dengan SWF Global: Pelajaran dari Temasek dan Norway**

## **Rencana Kerja Danantara Indonesia 2026**

Rencana Kerja dan Anggaran (RKA) Danantara Indonesia untuk tahun 2026 akan difokuskan pada investasi strategis yang tidak hanya mengedepankan profitabilitas, tetapi juga memperkuat kapasitas nasional, sejalan dengan mandat ganda perusahaan. Prioritas utama mencakup dukungan terhadap program-program pemerintah melalui investasi di sektor strategis, seperti proyek infrastruktur berskala besar (contohnya, pengembangan Kampung Haji dan proyek *Waste to Energy* atau Pembangkit Listrik Tenaga Sampah/PLTSA). Selain itu, Danantara berkomitmen untuk memperkuat sinergi dan koordinasi dengan kementerian/lembaga terkait serta pelaku usaha untuk memastikan bahwa rencana kerja selaras dengan Rencana Kerja Pemerintah (RKP) dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2026. Pendekatan perencanaan yang lebih terintegrasi dan berbasis data akan menjadi kunci dalam mencapai target kinerja dan mendukung kedaulatan pangan, pendidikan, dan sektor-sektor penting lainnya.

<p><b>Proyek Pembangkit Listrik Tenaga Sampah (PLTSa)</b></p> <p>Program PLTSa oleh Danantara merupakan inisiatif investasi ganda (<i>double-bottom-line</i>) yang bertujuan mengatasi masalah lingkungan (timbunan sampah) sekaligus menghasilkan energi terbarukan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Target Utama:</b> Danantara menargetkan untuk memulai konstruksi tujuh PLTSa (Pembangkit Listrik Tenaga Sampah) skala besar pada awal tahun 2026, dengan potensi beroperasi penuh pada April 2026.</li> <li>• <b>Investasi dan Teknologi:</b> Proyek ini menarik minat ratusan investor asing dan puluhan perusahaan teknologi global. Setiap proyek diperkirakan membutuhkan investasi hingga Rp 3,2 Triliun. Danantara akan menggunakan 24 teknologi internasional terkemuka (<i>incinerator-based waste-to-energy</i>) yang diwajibkan bermitra dengan kontraktor lokal.</li> <li>• <b>Dampak:</b> Proyek ini menjadi titik awal dari rencana pembangunan total 33–34 PLTSa di seluruh Indonesia. Manfaat utamanya adalah mengurangi timbunan sampah di TPA hingga 90% dan menciptakan puluhan ribu lapangan kerja pada masa konstruksi dan operasional.</li> </ul>	<p><b>Proyek Kampung Haji Indonesia di Makkah</b></p> <p>Proyek strategis ini bertujuan meningkatkan kualitas akomodasi dan layanan bagi jemaah haji dan umrah Indonesia, yang merupakan populasi terbesar di dunia.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Status Proyek:</b> Proyek ini masuk dalam Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) 2026 Danantara, berdasarkan Instruksi Presiden (Inpres) Nomor 15 Tahun 2025.</li> <li>• <b>Progres Terkini:</b> Danantara saat ini tengah bersaing (<i>bidding</i>) dengan puluhan entitas internasional untuk mengakuisisi lahan strategis seluas sekitar 84 hektare di Jabal Hindawiyah, Makkah. Tim Danantara telah masuk ke dalam tiga besar peserta lelang (dari total 90 peserta). Keputusan hasil lelang diharapkan diumumkan pada pertengahan Desember tahun ini.</li> <li>• <b>Manfaat:</b> Jika berhasil, proyek ini berpotensi menyediakan akomodasi bagi kurang lebih 40% jemaah haji Indonesia per tahun. Selain itu, proyeksi nilai ekonomi yang dihasilkan mencapai Rp 2,5 Triliun dan berpotensi menyerap hingga 7.500 Tenaga Kerja Indonesia (TKI).</li> </ul>
<p>Rencana investasi Danantara pada proyek pembangunan Kampung Haji di Makkah, meskipun didasari niat mulia untuk meningkatkan pelayanan jemaah haji, patut dikritisi karena urgensi dan prioritasnya yang dipertanyakan. Alokasi triliunan rupiah untuk mengakuisisi dan mengelola properti di luar negeri berisiko mengalihkan fokus dan sumber daya dari kebutuhan investasi domestik yang jauh lebih mendesak, seperti percepatan proyek-proyek infrastruktur hijau (PLTSa) atau penguatan industri strategis di dalam negeri. Keputusan ini menimbulkan biaya peluang (<i>opportunity cost</i>) yang tinggi, di mana dana yang sangat dibutuhkan untuk pertumbuhan ekonomi nasional justru dialirkan ke aset yang berada di bawah yurisdiksi asing, padahal mandat utama LPI adalah sebagai katalisator investasi domestik.</p>	

Selain isu prioritas, proyek Kampung Haji membawa risiko investasi yang signifikan. Keberhasilan finansial proyek ini sangat bergantung pada kemenangan dalam lelang lahan yang sangat kompetitif dan dipengaruhi oleh regulasi pemerintah Arab Saudi yang ketat. Jika gagal diakuisisi, seluruh perencanaan manfaat ekonomi dan pelayanan akan batal. Lebih lanjut, muncul pertanyaan mengenai kapabilitas inti Danantara; sebagai Lembaga Pengelola Investasi, apakah efisien dan tepat fungsi bagi mereka untuk mengelola operasional properti dan jasa akomodasi di negara asing? Alih-alih investasi modal besar, pendekatan diplomatik yang diperkuat atau model kemitraan non-kepemilikan mungkin menjadi solusi yang lebih efisien dan memitigasi risiko bagi pelayanan haji Indonesia.

## Catatan Analisis dan Potensi Risiko

### 1. Risiko Ekonomi-Finansial: *Moral Hazard* dan Beban Fiskal

Struktur Danantara sebagai *super holding* BUMN menciptakan serangkaian risiko finansial yang kompleks yaitu 1) *Too Big to Fail* dan *Moral Hazard*: Konsolidasi BUMN-BUMN strategis di bawah satu entitas menciptakan institusi yang secara sistemik menjadi terlalu penting untuk dibiarkan gagal. Hal ini menimbulkan *moral hazard* di tingkat manajemen anak perusahaan, yang mungkin cenderung mengambil risiko berlebihan (*excessive risk-taking*) karena adanya jaminan implisit (*implicit state guarantee*) bahwa Danantara (dan pada akhirnya, negara) akan menyerap kerugian. 2) Opasitas Valuasi Aset (*Asset Valuation Opacity*): Proses transfer aset BUMN ke dalam Danantara (inbreng) adalah titik kritis yang rawan. Tanpa metodologi valuasi yang transparan dan diaudit oleh lembaga independen yang kredibel, terdapat risiko *undervaluation* (merugikan negara) atau *overvaluation* (menciptakan neraca semu yang tidak sehat bagi Danantara). Opasitas ini menjadi celah bagi praktik korupsi dan misalokasi aset strategis. 3) Potensi Utang di Luar Neraca (*Off-Balance Sheet Liabilities*): Danantara dapat digunakan sebagai instrumen untuk menghimpun utang dalam skala masif di luar pencatatan neraca pemerintah (APBN). Meskipun secara teknis merupakan utang korporasi milik negara, pasar akan mempersepsikannya sebagai *quasi-sovereign debt*. Hal ini dapat mengaburkan gambaran nyata kesehatan fiskal negara dan menumpuk beban utang kontinjen (*contingent liabilities*) yang berisiko bagi stabilitas makroekonomi di masa depan.

### 2. Potensi Distorsi Pasar dan Risiko Sistemik

Kekuatan modal dan posisi monopoli/oligopoli Danantara dapat secara signifikan mendistorsi lanskap persaingan usaha di Indonesia. Praktik Antikompetitif: Dengan akses modal yang superior dan dukungan negara, perusahaan Danantara berpotensi melakukan praktik antikompetitif,

seperti *predatory pricing* atau akuisisi agresif, yang dapat menyingkirkan pelaku usaha swasta. Hal ini berisiko mematikan inovasi dan menciptakan ekonomi yang terkonsentrasi pada entitas terafiliasi negara, yang secara jangka panjang tidak efisien dan merugikan konsumen. (Peran danantara sebagai holding operational BUMN). Risiko Konsentrasi: Pemusatan aset-aset ekonomi paling vital bangsa ke dalam satu entitas tunggal menciptakan risiko konsentrasi yang ekstrem. Setiap kegagalan manajerial, skandal, atau guncangan finansial di dalam Danantara akan memiliki dampak sistemik yang jauh lebih besar terhadap perekonomian nasional dibandingkan jika aset-aset tersebut terdistribusi.

### 3. Kemungkinan Konflik antara Tujuan Komersial dan Pembangunan

Danantara dibebani oleh mandat ganda yang bisa saja saling bertentangan. Dilema Profitabilitas vs. Pembangunan: Terdapat ambiguitas fundamental apakah metrik keberhasilan utama Danantara adalah maksimisasi imbal hasil finansial (*financial return*) atau pencapaian target pembangunan nonekonomi. Mandat ganda ini menciptakan ketidakjelasan dalam Key Performance Indicators (KPIs) dan membuka ruang bagi manajemen untuk menjustifikasi kinerja finansial yang buruk dengan alasan menjalankan "misi pembangunan" dari pemerintah. Ambiguitas ini secara efektif mengaburkan akuntabilitas kinerja.

### 4. Pembentukan Modal Bukan dari Surplus

Terdapat perbedaan fundamental dalam modalitas pembentukan Danantara jika dibandingkan dengan SWF konvensional. Pada umumnya, SWF global seperti *Norwegian Government Pension Fund (NGPF)* dibentuk untuk mengelola surplus pendapatan negara yang melimpah, dalam kasus Norwegia, surplus dari komoditas minyak. Demikian pula model lain seperti Temasek di Singapura yang mengelola kekayaan negara. Namun, pendirian Danantara di Indonesia cukup berbeda. Modal awal Danantara tidak didasarkan pada surplus fiskal atau surplus neraca perdagangan. Sebaliknya, modal Danantara dibentuk melalui konsolidasi aset (*asset consolidation*) dan pengalihan saham (*inbreng*) BUMN strategis milik negara. Ini adalah modal *in-kind* (dalam bentuk aset) bukan modal tunai.

Berbeda dengan NGPF yang mengelola surplus bersih, Danantara mewarisi *seluruh* neraca BUMN, termasuk potensi utang tersembunyi (*off-balance sheet liabilities*) dan inefisiensi operasional. Hal ini menciptakan risiko konsentrasi yang ekstrem. Jika tidak dikelola dengan tata kelola yang kuat, Danantara tidak hanya mengkonsolidasikan aset, tetapi juga mengkonsolidasikan risiko menciptakan entitas *Too Big to Fail* yang justru bisa membebani fiskal di masa depan. Danantara tidak memiliki "dana segar" dari APBN untuk diinvestasikan atau uang

lebih(surplus) yang dimiliki oleh Indonesia. Untuk mendapatkan modal kerja tunai, ia bergantung pada kemampuannya menghasilkan pendanaan sendiri, yaitu dari dividen BUMN di bawahnya. Ini menciptakan tekanan agar BUMN di bawahnya segera profitabel, atau Danantara harus mencari pendanaan eksternal (menerbitkan obligasi) dengan jaminan neraca konsolidasinya. Mandat Menjadi "Restrukturisasi", Bukan Sekadar "Investasi". Karena modalnya adalah aset BUMN yang *sudah ada*, tugas pertama Danantara bukanlah mencari investasi baru (seperti NGPF). Tugas utamanya adalah optimalisasi aset, efisiensi, dan restrukturisasi portofolio yang ada di bawahnya. Ia harus "membersihkan rumah" terlebih dahulu sebelum bisa berekspansi.

### Prospek Masa Depan dan Rekomendasi untuk Danantara

Danantara memiliki prospek yang cerah, tetapi hanya jika lembaga ini mampu mengelola tantangan yang ada dengan bijak. Beberapa rekomendasi untuk Danantara ke depan adalah:

1. **Memperkuat Kapasitas Manajerial:** Danantara harus mengembangkan kapasitas teknis dan manajerial yang diperlukan untuk mengelola dana dalam jumlah besar. Pengembangan kompetensi internal dalam bidang investasi jangka panjang dan manajemen risiko sangat penting untuk memastikan keberlanjutan lembaga ini.
2. **Meningkatkan Kolaborasi Antar Lembaga:** Kolaborasi yang efektif antara Bappenas, Kementerian Keuangan, BUMN, dan sektor swasta sangat penting untuk mewujudkan tujuan investasi strategis Danantara. Kerja sama ini akan memungkinkan pengelolaan aset yang lebih efisien dan menciptakan sinergi yang dapat mempercepat pembangunan nasional.
3. **Mengadopsi Prinsip Tata Kelola yang Baik:** Danantara perlu memastikan bahwa tata kelola dan akuntabilitas tetap menjadi prioritas utama. Dengan mengadopsi praktik terbaik dalam pengelolaan investasi dan transparansi, Danantara dapat memperkuat kepercayaan publik dan meningkatkan dukungan untuk setiap langkah strategis yang diambil.
4. **Diversifikasi Investasi dengan Fokus pada Keberlanjutan:** Danantara harus terus memperluas diversifikasi portofolio investasi, dengan fokus pada sektor-sektor yang tidak hanya menjanjikan keuntungan finansial, tetapi juga memberikan dampak positif terhadap keberlanjutan sosial dan lingkungan.

## Kesimpulan

Artikel ini menunjukkan bahwa Danantara pada dasarnya merupakan instrumen kebijakan ekonomi yang memiliki potensi manfaat dan risiko yang sama-sama signifikan. Analisis mendukung **Hipotesis 1 secara bersyarat**: sebagai super-holding BUMN, Danantara secara teoritis dan institusional mampu meningkatkan nilai aset negara melalui konsolidasi, efisiensi operasional, serta sinergi lintas sektor strategis. Jika dijalankan secara profesional dan bebas dari intervensi politik jangka pendek, Danantara berpotensi memperkuat proses industrialisasi, menciptakan *national champions* serta mengurangi ketergantungan BUMN terhadap Penyertaan Modal Negara (PMN) sehingga mendukung pembangunan ekonomi jangka panjang. Namun demikian, analisis ini masih dibatasi oleh keterbatasan data empiris, khususnya terkait valuasi aset BUMN yang akan diinbrengkan, struktur kewajiban tersembunyi, serta desain tata kelola operasional Danantara yang hingga kini belum sepenuhnya terpublikasi. Oleh karena itu, kesimpulan mengenai dampak positif Danantara pada tahap ini masih bersifat prospektif dan berbasis kerangka konseptual serta perbandingan internasional.

Di sisi lain, temuan analitis dalam artikel ini juga secara kuat mengonfirmasi **Hipotesis 2**. Model konsolidasi aset BUMN melalui mekanisme *inbreng* tidak hanya mengakumulasi aset, tetapi juga mengakumulasi risiko. Tanpa tata kelola yang ketat dan transparan, Danantara berpotensi berkembang menjadi entitas *too big to fail* yang menciptakan *moral hazard*, menimbulkan opasitas dalam valuasi aset, serta menyembunyikan beban fiskal dalam bentuk utang kuasi-sovereign dan kewajiban kontinjensi di luar APBN. Selain itu, kekuatan pasar Danantara berisiko mendistorsi persaingan dan melemahkan peran sektor swasta dalam jangka panjang.

Lebih lanjut, meskipun argumentasi mengenai risiko tersebut masih berada pada tataran normatif dan teoretis, implementasi Danantara dalam praktik menghadapi sejumlah kendala struktural, antara lain: (1) potensi intervensi politik dan konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan investasi dan restrukturisasi; (2) keterbatasan kapasitas institusional dalam mengawasi entitas super-holding dengan kompleksitas lintas sektor; serta (3) belum jelasnya pembagian risiko antara negara, Danantara, dan kreditor, yang berpotensi meningkatkan risiko fiskal implisit bagi pemerintah.

Kendala-kendala ini menunjukkan bahwa keberhasilan Danantara tidak hanya ditentukan oleh desain kelembagaan di atas kertas, tetapi terutama oleh kualitas implementasi, disiplin tata kelola, dan konsistensi komitmen kebijakan dalam jangka panjang. Dengan demikian, artikel ini menyimpulkan bahwa keberhasilan Danantara sangat ditentukan oleh: (i) kejelasan prioritas antara tujuan komersial dan tujuan pembangunan, (ii) penguatan mekanisme pengawasan eksternal dan transparansi publik, serta (iii) disiplin manajemen risiko yang memandang Danantara sebagai instrumen restrukturisasi aset negara, bukan sekadar kendaraan investasi. Tanpa prasyarat tersebut, manfaat yang dihipotesiskan berisiko tereduksi atau bahkan berbalik menjadi beban fiskal dan risiko sistemik bagi perekonomian nasional.