

REKONSTRUKSI HUKUM ATAS PENEMPATAN UANG NEGARA DALAM SOVEREIGN WEALTH FUND DAN KEPEMILIKAN SAHAM PEMERINTAH: PERBANDINGAN ANTARA INDONESIA, MALAYSIA, DAN SINGAPURA

Fauzan Ghafur^{1*}; Indana Zulfah²

¹ Politeknik Negeri Medan

² Pusat Studi Reformasi Hukum Indonesia

* fauzanghafur@polmed.ac.id; indanazulfah@psrhi.id

Diajukan: 21 Agustus 2025 | Diterima: 5 November 2025 | Diterbitkan: 10 Maret 2026

Abstrak

Fokus penelitian ini adalah untuk memahami secara menyeluruh bagaimana kekayaan negara yang dialihkan ke dalam *Sovereign Wealth Fund* (SWF) melalui pembentukan Lembaga Pengelola Investasi (LPI) diatur secara hukum. Dengan mengubah kekayaan negara menjadi aset investasi, ada masalah hukum terkait kepemilikan, otoritas, dan mekanisme pertanggungjawaban aset. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis posisi hukum kekayaan negara dalam SWF dan konsekuensi hukum dari kepemilikan saham pemerintah pada perusahaan setelah transformasi. Penelitian yuridis normatif dilakukan menggunakan metodologi perundang-undangan, konseptual, dan komparatif. Analisis dilakukan dengan membandingkan struktur hukum dan praktik pengelolaan SWF di LPI/Danantara (Indonesia), Temasek Holdings (Singapura), dan Khazanah Nasional Berhad (Malaysia). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kekayaan negara yang telah dipisahkan ke dalam SWF sekarang menjadi aset SWF dan tunduk pada rezim hukum privat untuk mengelolanya. Karena perubahan ini, pola akuntabilitas berubah dan tanggung jawab berpindah dari negara sebagai pemilik semula ke organisasi pengelola yang mandiri. Sementara negara tetap memiliki otoritas pengawasan secara makro, badan hukum pengelola bertanggung jawab atas pengelolaan operasional. Akibatnya, untuk memastikan bahwa pengelolaan SWF tetap mengutamakan kepentingan publik dan tujuan pembangunan nasional, diperlukan penguatan regulasi yang menjamin transparansi dan akuntabilitas.

Kata Kunci: *Sovereign Wealth Fund*, Kekayaan Negara, Akuntabilitas, Lembaga Pengelola, Investasi.

Abstract

The goal of this study is to gain a thorough understanding of the legal regulations governing the transfer of state money to a Sovereign money Fund (SWF) through the creation of an Investment Management Institution (LPI). Converting governmental money into investment assets raises legal questions about asset ownership, accountability, and authority. This study's primary goal is to examine the legal status of state wealth in SWFs and the



2025 Proceeding APHTN-HAN

This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution 4.0 International License

ramifications of government ownership of company shares following the transformation. Legislative, conceptual, and comparative approaches were used in normative legal study. Comparing the management procedures and legislative frameworks of SWFs in Temasek Holdings (Singapore), Khazanah Nasional Berhad (Malaysia), and LPI/Danantara (Indonesia) allowed for the analysis. According to the study's findings, state assets that have been divided into SWFs are now considered SWF assets and are managed under a private legal framework. The pattern of accountability has changed as a result of this transfer, and accountability has moved from the state, which was the original owner, to an independent management organization. The legal body in charge of management is liable for operational management, even though the state still has supervisory responsibility at the macro level. Regulations that ensure accountability and transparency must therefore be strengthened to assure that SWF administration has the public interest and national development goals as its top priorities.

Keywords: *Sovereign Wealth Fund, state wealth, accountability, Investment Management Institution.*

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Terutama bagi negara berkembang, investasi adalah salah satu alat penting untuk pembangunan ekonomi. Untuk menjamin keberlanjutan pertumbuhan ekonomi nasional, dana investasi jangka panjang harus dikelola secara profesional dan transparan.¹ Karena pertumbuhan ekonomi sangat penting untuk menjaga stabilitas dan keberlangsungan suatu negara, pembangunan ekonomi sangat penting. Seiring berjalannya waktu, industri investasi juga mengalami transformasi. Saat ini, investasi tidak hanya membantu ekonomi tetapi juga membantu menciptakan kesejahteraan sosial dan pemerataan pendapatan.²

Akibatnya, pemerintah harus mampu menyesuaikan diri, salah satunya dengan mendirikan dana kekayaan milik negara (SWF). SWF adalah dana investasi milik negara yang dibuat untuk mengelola aset jangka panjang, terutama aset luar negeri.³

Agar kekayaan negara dapat dimaksimalkan, kehadiran SWF menjadi strategi penting dalam pengelolaannya.⁴ Secara umum, tujuan pembentukan *Sovereign Wealth Fund* (SWF) adalah untuk mengelola kelebihan anggaran negara, pendapatan yang berasal dari sektor sumber daya alam, dan investasi-investasi strategis lainnya,

¹ Mura, K. And Kelen, M. S. L., "Lembaga Investasi Danantara Dan Implikasinya Terhadap Stabilitas Negara: Telaah Yuridis-Ekonomis Melalui Studi Pustaka," *Jurnal Ilmiah Multidisiplin* 2, No. 1 (2025): Hlm. 87-100., <https://doi.org/10.62282/Juilmu.V2i1.87-100>.

² Fathori, F., "Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi: Studi Kasus Tentang Kontribusi Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang," *Currency (Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah)*, 2, No. 1 (2023): Hlm. 233-242., <https://doi.org/10.32806/Ccy.V2i1.240>.

³ Rusyda, Muh Farhan Ar And Trubus Rahardiansah, "Peran Dan Kedudukan Danantara Dalam Mengelola Investasi Sebagai Badan Sovereign Wealth Fund (Swf).," *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi* 2, No. 6 (N.D.): Hlm. 969-988., <https://doi.org/10.71282/Jurmie.V2i6.587>.

⁴ Dimas Cahya Kusuma, (2022), "Analisis Lembaga Pengelola Investasi Sebagai Sovereign Wealth Fund Pasca Disahkannya Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja," (*Master Tesis, Universitas Islam Indonesia*), Hlm. 1-120.

dengan tujuan meningkatkan daya saing ekonomi nasional dalam menghadapi tantangan ekonomi global.⁵

Tiga kategori utama *Sovereign Wealth Funds* (SWF) menurut laporan yang dibuat oleh International Working Group of *Sovereign Wealth Funds* (IWG) pada tahun 2008: (1) SWF yang dibentuk sebagai entitas hukum terpisah dengan status hukum independen dan diberi wewenang untuk bertindak secara hukum; (2) SWF yang berbentuk badan usaha milik negara atau perusahaan negara, seperti Temasek Holdings dan Gove. *Sovereign Wealth Fund* (SWF) adalah kumpulan aset yang dibentuk oleh pemerintah atau oleh lembaga independen seperti bank sentral. Temasek Holdings di Singapura adalah salah satu contoh SWF, yang didirikan oleh pemerintah Singapura pada tahun 1974.⁶

Temasek didirikan dengan tujuan untuk membangun suatu organisasi yang secara khusus menangani kepemilikan dan pengelolaan dana investasi secara komersial. Dalam Undang-Undang Perusahaan Singapura Tahun 1974, Menteri Keuangan Singapura adalah pemegang saham utama Temasek. Berbagai industri strategis, termasuk transportasi, telekomunikasi, ilmu hayati dan ketahanan pangan, media dan teknologi, jasa keuangan, industri konsumsi, dan real estate, merupakan bagian dari operasi Temasek. Sebagian besar portofolio investasinya terdiri dari ekuitas yang dimiliki secara langsung oleh pemegang saham. Tujuannya adalah untuk mendorong perubahan ekonomi, meningkatkan kesejahteraan kelas menengah, dan meningkatkan keunggulan komparatif nasional.⁷

Selain Singapura, Malaysia memiliki SWF yang disebut Khazanah Nasional Berhad. Entitas ini didirikan sesuai dengan Companies Act Malaysia Tahun 1965 dan secara resmi beroperasi sebagai perusahaan terbatas publik sejak 3 September 1993. Selain meningkatkan kekayaan negara, Khazanah Nasional Berhad memiliki tanggung jawab untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui pembentukan suatu entitas khusus yang memiliki keahlian dalam investasi dan manajemen bisnis.

Dalam menjalankan operasinya, Khazanah memiliki dua tujuan utama: komersial dan strategis. Salah satu tujuan bisnis adalah untuk meningkatkan nilai aset keuangan serta mendiversifikasi portofolio investasi dengan menyebarkannya ke berbagai sektor dan instrumen. Indonesia membutuhkan sistem pengelolaan investasi yang akuntabel dan efektif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan karena negara itu kaya akan sumber daya alam dan memiliki potensi ekonomi yang besar. Daya Anagata Nusantara (Danantara) adalah salah satu lembaga *Sovereign Wealth Fund* (SWF) paling terkenal di Indonesia. Undang-Undang

⁵ Mahi, B. R., (2019), *Kebijakan Perpajakan: Optimalisasi Insentif Dan Kesenambungan Fiskal*, (Gramedia Pustaka Utama), Hlm. 22-25.

⁶ Cakranegara, P. A., "Analisa Kebijakan Pembentukan Sovereign Wealth Fund Di Indonesia," *Sebatik* 25, No. 1 (2021): Hlm. 1-8., <https://doi.org/10.46984/Sebatik.V25i1.1261>.

⁷ Gaol, H. T. L. Et Al., "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, No. 1 (2025): Hlm. 24-36., <https://doi.org/10.32734/Rslr.V4i1.20530>.

Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara sebagaimana telah diubah untuk ketiga kalinya adalah dasar pembentukan Danantara.⁸

Danantara ditugaskan untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan BUMN, mengoptimalkan perolehan dividen negara, dan mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Untuk mendukung akselerasi pertumbuhan ekonomi nasional, Daya Anagata Nusantara (Danantara) dibentuk sebagai entitas pengelola investasi strategis. Tugasnya adalah mengkonsolidasikan serta mengoptimalkan portofolio investasi pemerintah. Investasi yang dikelola Danantara berasal dari aset BUMN.⁹

Jika dibandingkan dengan *Sovereign Wealth Fund* (SWF) di negara lain, seperti Temasek Holdings di Singapura dan Khazanah Nasional Berhad di Malaysia, Danantara menunjukkan perbedaan besar dalam hal pembentukan hukum, struktur kelembagaan, dan fungsi operasional. Karena ciri-cirinya yang berbeda, Danantara memiliki peran strategis dalam sistem hukum dan perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, tujuan dari tulisan ini adalah untuk mempelajari konsep-konsep dasar, status hukum, dan peran fungsional Danantara sebagai entitas SWF nasional secara menyeluruh.¹⁰

Tujuan dari tulisan ini adalah untuk mengidentifikasi keunggulan dan kelemahan potensial dari sistem pengelolaan SWF yang saat ini diterapkan di Indonesia. Ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan komparatif terhadap praktik terbaik dari negara lain yang telah berhasil dalam pengelolaan SWF. Hasil perbandingan tersebut diharapkan akan menghasilkan berbagai pertimbangan normatif dan kebijakan yang dapat digunakan pemerintah untuk menilai dan memperbaiki kerangka hukum dan tata kelola Danantara di masa depan. Oleh karena itu, tulisan ini tidak hanya berkontribusi pada pengembangan literatur hukum, tetapi juga berfungsi sebagai alat akademik untuk membantu Danantara mengoptimalkan pengelolaan investasi negara untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan rakyat Indonesia.¹¹

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut: (I) Bagaimanakah kedudukan harta kekayaan Negara yang dimasukkan dalam Persero dalam perspektif hukum perseroan dan perbandingannya dengan hukum perseroan Singapura? (II) Bagaimanakah akibat hukum kepemilikan saham pemerintah dalam SWF?.

⁸ Wibowo, A, *Corporate Strategy: Konsep Dan Praktik*, I (Penerbit Andi, 2020), https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=F5cbeaaqbaj&oi=fnd&pg=pa1&dq=Dalam+Menjalankan+Fungsinya,+Khazanah+Mengusung+Dua+Tujuan+Utama,+Yakni+Tujuan+Komersial+Dan+Tujuan+Strategis.+Tujuan+Komersial+Mencakup+Upaya+Untuk+Meningkatkan+Nilai+Aset+Keuangan+Serta+Melakukan+Diversifikasi+Portofolio+Investasi+Sebagai+Strategi+Mitigasi+Risiko+Melalui+Penyebaran+Investasi+Ke+Berbagai+Instrumen+Dan+Sektor.+&ots=Vhylz1hnxo&sig=E7ozjs0qtpozoss4upqsz5jjmxg&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false

⁹ *Ibid.*, Hlm. 25.

¹⁰ Addinpujoartanto And Nur Ariefin, Et Al., *Manajemen Finansial: Strategi Pengelolaan Keuangan Yang Efektif* (Pt. Sonpedia Publishing Indonesia, 2024). Hlm.3-10.

¹¹ *Ibid.*, Hlm. 5.

C. Metode Penelitian

Penelitian hukum normatif ini menggunakan dua pendekatan utama: pendekatan konseptual dan pendekatan perbandingan.¹² Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data sekunder yang diperoleh melalui studi kepustakaan terhadap berbagai sumber hukum primer, sekunder, dan tersier yang relevan. Pendekatan konseptual digunakan untuk menyelidiki aspek normatif terkait pengaturan dan kedudukan hukum Daya Anagata Nusantara.¹³

Untuk saat ini, metode perbandingan digunakan untuk memeriksa posisi dan fungsi Danantara sebagai *Sovereign Wealth Fund* (SWF). Ini melibatkan membandingkannya dengan model SWF yang telah digunakan oleh Khazanah Nasional Berhad di Malaysia dan Temasek Holdings di Singapura.¹⁴ Penelitian ini bersifat deskriptif analitis, dan fokus utamanya adalah penguraian dan analisis mendalam masalah hukum yang terkait dengan pembentukan Danantara sebagai SWF, posisinya, dan fungsinya di Indonesia. Selain itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan persamaan dan perbedaan dalam praktik kelembagaan SWF di antara negara-negara. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan basis evaluasi untuk kebijakan hukum yang mengatur pengelolaan investasi negara melalui Danantara.¹⁵

II. PEMBAHASAN

A. Harta kekayaan Negara yang dimasukkan dalam *Sovereign Wealth Fund* perspektif hukum Indonesia

Menurut Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2025, Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara adalah badan hukum Indonesia. Menurut Pasal 3E, ayat 2, Danantara adalah badan hukum yang sepenuhnya dimiliki oleh Pemerintah Pusat. Sebagai subjek hukum, Danantara memiliki status ini dan dapat melakukan tindakan perdata atas nama sendiri, memiliki aset, dan bertanggung jawab secara mandiri atas kekayaannya.¹⁶

Sebagai subjek hukum, maka badan hukum itu nyata, sebagaimana orang sebagai subjek hukum. Jika manusia bertindak dengan organ tubuhnya, maka badan hukum bertindak melalui organ (pengurusnya). Perbuatan pengurus tersebut bukanlah sebagai individu melainkan untuk dan atas nama badan hukum sehingga apabila dilakukan perbuatan hukum, maka perbuatan tersebut bukanlah

¹² Astawa, I.G.P, Dkk, *Metodologi Penelitian Bidang Hukum (Suatu Pendekatan Teori Dan Praktik)* (Pt. Sonpedia Publishing Indonesia, 2023).

¹³ Purwati Ani, *Metode Penelitian Hukum Teori Dan Praktek*, (Jakad Media Publishing, 2020).

¹⁴ Tan, David., "Metode Penelitian Hukum: Mengupas Dan Mengulas Metodologi Dalam Menyelenggarakan Penelitian Hukum.," *Nusantara: Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial* 8, No. 8 (2021): Hlm. 2463-2478., <https://doi.org/10.31604/jips.V8i8.2021.2463-2478>.

¹⁵ Wignyosoebroto Soetandyo, *Metode Penelitian Hukum* (Yayasan Obor Indonesia, 2009), Hlm. 86-93.

¹⁶ Asnawi, M. Iqbal Et Al., "Danantara Dalam Perspektif Hukum Korporasi: Potensi Problem Tata Kelola Dan Celah Pengawasan.," *Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum* 5, No. 2 (2025): Hlm. 142-155., <https://doi.org/10.56128/jkih.V5i2.516>.

perbuatan organ sebagai individu, melainkan badan hukum tersebut.¹⁷ Badan hukum memiliki ciri-ciri sebagai berikut:

1. Terbatasnya tanggung jawab
2. *Perpetual Succession*
3. Memiliki kekayaan sendiri
4. Memiliki kewenangan kontraktual
5. Dapat menuntut dan dituntut atas nama dirinya sendiri.

Oleh karena itu, kekayaan negara yang digabungkan dengan Danantara adalah kekayaan Danantara sendiri, bukan kekayaan negara. Namun, kekayaan negara yang terpisah tersebut diabaikan oleh klausul-klausul UU No. 17 tahun 2003. Menurut Pasal 2 huruf g, kekayaan terpisah perusahaan negara atau perusahaan daerah termasuk dalam ruang lingkup keuangan negara.¹⁸

Selanjutnya, Pasal 1 angka 1 UU No. 1 tahun 2004 menyatakan bahwa investasi dan kekayaan negara yang dipisahkan termasuk dalam perbendaharaan negara. Oleh karena itu, UU No. 17 tahun 2003 dan UU No. 1 tahun 2004 telah mengaburkan batas jelas kekayaan negara yang termasuk dalam Danantara. Namun, seperti yang dinyatakan dalam Pasal 3H angka 2 UU No. 1 Tahun 2025, keuntungan atau kerugian yang dialami oleh badan selama pelaksanaan investasi dianggap sebagai keuntungan atau kerugian Danantara.

Dua komponen utama perusahaan milik negara di Singapura adalah Government Linked Company (GLC) dan Government Statutory Boards. GLC adalah badan hukum di mana Temasek Holdings memiliki seluruh sahamnya atau memiliki saham pengendali secara langsung.

Menurut Singapore Companies Act, perusahaan adalah entitas bisnis yang didaftarkan. Menurut Pasal 4, perusahaan adalah badan hukum yang memiliki identitas terpisah dengan pemilik maupun pengurusnya. Karena perusahaan dianggap oleh hukum sebagai makhluk buatan.¹⁹

Temasek adalah perusahaan yang mengelola kekayaan pemerintah Singapura yang fokus pada pengembangan modal, restrukturisasi, dan divestasi. Temasek didirikan berdasarkan Undang-Undang Perusahaan Singapura 1974 untuk menguasai dan mengelola investasi dan aset yang sebelumnya dimiliki oleh pemerintah Singapura.²⁰ Tujuan dari pengalihan aset-aset tersebut ke perusahaan

¹⁷ Putra, Panji Adam Agus, "Kedudukan Badan Hukum Sebagai Subjek Hukum Dalam Hukum Ekonomi Syariah," *Syarik Hukum Jurnal Ilmu Hukum* 17, No. 2 (2019): Hlm. 16-42., <https://doi.org/10.29313/Shjih.V17i2.5923>.

¹⁸ Tiyas Asri Putri And Tundjung Herning Sitabuana, "Pengawasan Pengelolaan Keuangan Negara Terhadap Badan Usaha Milik Negara (Bumn)," *Sibatik Journal: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan* 1, No. 7 (2022): 1003-18, <https://doi.org/10.54443/Sibatik.V1i7.118>.

¹⁹ Ni Wayan Desi Aryanti, "Prinsip-Prinsip Kepemilikan Saham Pemerintah Dalam Perusahaan Milik Negara (Studi Perbandingan Antara Indonesia Dengan Singapura)," *Jurnal Magister Hukum Udayana (Udayana Master Law Journal)* 3, No. 1 (2014), <https://doi.org/10.24843/Jmhu.2014.V03.I01.P05>.

²⁰ Rita Tri Agustina, *Antar Perusahaan Telekomunikasi Berdasarkan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 Tentang Larangan Praktek Monopoli Dan Persaingan Usaha Tidak Sehat*, N.D.

komersial adalah untuk membebaskan Kementerian Keuangan dari pengelolaan investasi dan memfokuskan diri pada peran utamanya sebagai pembuat kebijakan dan aturan. Sementara itu, Temasek akan mengelola dan mengelola investasi tersebut dengan cara yang sesuai dengan prinsip-prinsip komersial.

Karena Temasek didirikan berdasarkan Undang-Undang Perusahaan Singapura, Temasek tunduk pada undang-undang tersebut. Temasek adalah perusahaan swasta terbatas yang dinyatakan sebagai perusahaan terbebas dalam lembaran negara. Suatu perusahaan terbebas merupakan perusahaan swasta terbatas yang memiliki tidak lebih dari dua puluh pemegang saham, dan tidak satu pun dari pemegang saham tersebut dimiliki oleh pemerintah.²¹

Dengan beberapa pengecualian yang disebutkan di atas, Temasek pada dasarnya adalah perusahaan swasta berbadan hukum. Berdasarkan Pasal 18.1 Undang-Undang Perusahaan Singapura, sebuah perusahaan yang memiliki modal dalam bentuk saham dapat dinyatakan sebagai perusahaan swasta jika anggaran dasarnya membatasi hak pengalihan saham; jumlah pemegang saham tidak boleh lebih dari lima puluh; dan tidak boleh ada penawaran publik atas saham atau obligasi.

Private limited company adalah badan hukum mandiri yang berbeda dari pemiliknya; pemegang saham dan direksi tidak bertanggung jawab atas utang perusahaan. Melainkan untuk pemegang saham atau pengurus, pembatasan tanggung jawab ini membatasi tanggung jawab perusahaan terhadap kreditur. Selama penyertaan modal dalam bentuk saham dibayar lunas, pemegang saham tidak memiliki kewajiban tambahan terhadap kreditur perusahaan, dan harta pribadinya dilindungi dari kreditur-kreditur tersebut.²²

Private limited company yang disebutkan di atas memiliki batas pertanggungjawaban. Dalam situasi ini, pertanggungjawaban terbatas berarti utang perusahaan adalah utang perusahaan itu sendiri, dan pengurus dilindungi dari pertanggungjawaban pribadi kecuali mereka melakukan kelalaian dalam mengelola perusahaan atau memberikan jaminan pribadi.²³

Jumlah modal yang disetujui untuk disetorkan kepada perusahaan menentukan tanggung jawab pemegang saham. Jika modal tersebut telah dibayarkan sepenuhnya, mereka tidak lagi bertanggung jawab atas utang perusahaan. Jika jumlah tersebut belum dibayarkan sepenuhnya, tanggung jawab pemegang saham terbatas pada jumlah yang belum disetorkan tersebut.²⁴

Hukum memperlakukan perusahaan sebagai entitas yang berbeda dari pemegang saham dan pengurusnya karena konsep pertanggungjawaban perusahaan yang terbatas. Private limited company Singapura adalah badan hukum yang

²¹ Ulfah Fadilah, *Kementerian Riset, Teknologi, Dan Pendidikan Tinggi Universitas Brawijaya Fakultas Hukum Malang*, N.D.

²² Yusticia Ardi Kandiyas Et Al., "Prinsip Hukum Perseroan Terbatas Pada Perusahaan Perseroan Daerah," *Jurnal Syntax Admiration* 4, No. 7 (2023): 913–27, <https://doi.org/10.46799/Jsa.V4i6.652>.

²³ Shinju Aisuru Siregar And Azura Tasya, "Tanggung Jawab Terbatas Pemegang Saham Atas Pailitnya Perseroan Terbatas," *Birokrasi: Jurnal Ilmu Hukum Dan Tata Negara* 1, No. 4 (2023): 332–41, <https://doi.org/10.55606/Birokrasi.V1i4.865>.

²⁴ Ukilah Supriyatin And Nina Herlina, "Tanggung Jawab Perdata Perseroan Terbatas (Pt) Sebagai Badan Hukum," *Jurnal Ilmiah Galuh Justisi* 8, No. 1 (2020): 127, <https://doi.org/10.25157/Justisi.V8i1.3326>.

memiliki kekayaan yang berbeda antara pemegang saham dan perusahaan, serupa dengan prinsip Perseroan Terbatas di Indonesia. Pemegang saham yang memberikan modal mereka kepada perusahaan sekarang menjadi milik perusahaan daripada kekayaan pemegang saham.

Temasek, sebagai perusahaan swasta terbebas, mendapatkan keistimewaan yang tidak dimiliki perusahaan lain. Salah satu keuntungan yang ditawarkan Temasek adalah kemampuan untuk meminjamkan uang kepada direktur dan perusahaannya bahkan jika direktur memiliki saham dalam perusahaan tersebut dan Temasek tidak perlu mendaftarkan neraca keuangannya. Namun, keistimewaan yang diberikan kepada Temasek tidak menghilangkan statusnya sebagai perusahaan swasta terbatas yang tunduk pada Undang-Undang Perusahaan Singapura. Selain itu, Temasek harus membayar pajak dan menyetorkan deviden kepada pemegang sahamnya, yaitu pemerintah Singapura.²⁵

Tidak ada pengecualian yang dibuat terhadap Temasek terkait dengan penyertaan modal pemerintah Singapura. Dengan demikian, kekayaan Temasek sebenarnya berasal dari penyertaan modal pemerintah Singapura padanya dalam bentuk saham. Apabila Temasek menghasilkan keuntungan, ia harus memberikan devidennya kepada pemerintah Singapura sebagai pemegang saham. Hal ini sejalan dengan ketentuan yang dijelaskan di atas dalam Undang-Undang Perusahaan Singapura tentang perusahaan swasta terbatas. Namun, untuk mengambil alih stok lama, Temasek memerlukan persetujuan Presiden Singapura karena ditunjuk sebagai Entity Fifth Schedule oleh konstitusi Singapura. Hal inilah yang membedakan Temasek dari perusahaan swasta berbadan hukum lainnya. Oleh karena itu, aset negara yang tergabung dalam perusahaan negara yang berbentuk perusahaan swasta terbatas adalah aset perusahaan itu sendiri menurut hukum Singapura.²⁶

Selain Singapura, negara lain seperti Malaysia juga memiliki badan *Sovereign Wealth Fund* (SWF) yang disebut Khazanah Nasional Berhad. SWF ini berfokus pada mengelola investasi jangka panjang milik pemerintah Malaysia. Perusahaan terbatas publik Khazanah Nasional Berhad didirikan pada tanggal 3 September 1993 berdasarkan Undang-Undang Perusahaan Malaysia tahun 1965.

Sama seperti Temasek Holdings, Khazanah Nasional Berhad didirikan dengan tujuan untuk memperoleh kekayaan jangka panjang dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui suatu badan khusus yang bertanggung jawab atas investasi dan manajemen bisnis. Sebagai SWF, Khazanah dipercaya untuk meningkatkan kekayaan dalam jangka panjang melalui berbagai tujuan komersial dan strategis. Tujuan strategisnya adalah mencapai manfaat jangka panjang, sedangkan tujuan komersialnya adalah peningkatan aset keuangan dan diversifikasi (strategi untuk mengurangi risiko dengan menyebar dana ke berbagai instrument).²⁷

²⁵ Sefriyanto Pratama, *Jurusan Ilmu Hubungan Internasional Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Muhammadiyah Yogyakarta 2009*, 2009.

²⁶ Cenuk Widiyastrisna Sayekti, *Larangan Kepemilikan Saham Silang Pada Industri Telepon Selular Di Indonesia (Kppu V. Temasek, Putusan Kppu Nomor 07/Kppu-L/2007 Tentang Kepemilikan Saham Silang)*, N.D.

²⁷ Suraiya Ishak, *Syarikat Berkaitan Kerajaan Negeri – Kepentingan Lepas Dan Cabaran Masa Hadapan*, N.D.

Salah satu tujuan utama dari adanya Khazanah Nasional ini adalah untuk mendorong pertumbuhan sektor dan perusahaan yang sedang berkembang di Malaysia. berkontribusi pada daya saing dan kemakmuran masyarakat secara keseluruhan. Seperti yang ditunjukkan oleh Temasek di Singapura dan Khazanah di Malaysia, dua badan *Sovereign Wealth Fund* (SWF) sedang berusaha untuk membangun pola investasi jangka panjang yang terorganisir yang bertujuan untuk meningkatkan pendapatan negara dan meningkatkan kemakmuran masyarakat banyak, karena tanggung jawab pemerintah untuk melindungi seluruh masyarakat.

Merujuk pada diskusi sebelumnya tentang Temasek Holdings (Singapura) dan Khazanah Nasional Berhad (Malaysia), adalah jelas bahwa kedua badan SWF tersebut berada di bawah kementerian keuangan negara masing-masing. Namun, pemerintah tidak ikut campur atau terlibat secara langsung dalam hal ini. Berbeda dengan SWF Singapura dan Malaysia, yang mengesahkan SWF mereka dengan Undang-Undang Perusahaan mereka, Indonesia mengesahkan Danantara berdasarkan persetujuan DPR akan Rancangan Undang-Undang (RU), untuk menjamin dan memisahkan urusan pemerintah sebagai pembuat kebijakan dari manajemen dan tata kelola bisnis dalam pengelolaan investasi negara.²⁸

B. Akibat Hukum Kepemilikan Saham Pemerintah Dalam Persero

Pada kenyataannya, ada hubungan antara badan hukum dan teori positif. Hubungan dialektis ini menyebabkan pengertian badan hukum harus dilihat dari sudut pandang teoritis, bukan hanya dari sudut pandang hukum positif. Oleh karena itu, pengertian badan hukum tidak boleh hanya dilihat dari sudut pandang hukum positif, tetapi juga dari sudut pandang teori gejala hukum positif.

Pemerintah, sebagai representasi negara, memiliki otoritas publik. Negara juga dapat membentuk daerah, atau badan hukum publik baru. Berbeda dengan badan hukum publik, badan hukum privat tidak dapat membentuk badan hukum publik.²⁹

Untuk menjadi badan hukum, mereka harus memiliki empat syarat substansial: kekayaan, tujuan, tujuan, dan struktur. Ketika negara berfungsi sebagai badan hukum publik, hukumnya harus membedakan kepemilikan privat (*domaine privé*) dari kepemilikan publik (*domaine public*). Hukum yang menangani kepemilikan privat ini sama sekali tidak berbeda dengan hukum yang menangani kepemilikan perdata biasa (*gewone burgerlijke eigendom*) atau hukum perdata.³⁰

Namun, hukum yang mengatur kepemilikan publik juga diatur dalam undang-undang yang berbeda. Ketika negara memiliki properti privat dan pemerintah bertindak sebagai perwakilan negara, keduanya melakukan tindakan privat. Pemerintah dapat memiliki hubungan hukum (*rechtsbetrekking*) dengan subjek

²⁸ Raihan Fathurrahman, "Analisis Perbandingan Struktural Dan Karakteristik Badan Usaha Milik Negara Indonesia Dengan Malaysia," *Jurnal Hukum & Pembangunan* 54, No. 3 (2024), <https://doi.org/10.21143/jhp.vol54.no3.1615>.

²⁹ Andi Maratussholihah Akbar, "Perbandingan Bentuk Badan Hukum Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan Di Indonesia Dan Singapura," *Jurnal Supremasi*, March 10, 2025, 70–88, <https://doi.org/10.35457/supremasi.v15i1.3413>.

³⁰ A.A. Gede D. H. Santosa, "Perbedaan Badan Hukum Publik Dan Badan Hukum Privat," *Jurnal Komunikasi Hukum (Jkh)* 5, No. 2 (2019): 152, <https://doi.org/10.23887/jkh.v5i2.18468>.

hukum lain dalam kapasitasnya sebagai badan hukum privat. Salah satu hubungan hukum perdata ini adalah perbuatan hukum yang dilakukan pemerintah dengan subjek hukum lain selain administrasi negara, yang bersatu dalam kerja sama (vorm samenwerking) yang tunduk pada hukum perdata. Bergabung untuk membentuk suatu Perseroan Terbatas adalah contohnya.

Kolaborasi untuk membentuk suatu perseroan antara pemerintah dan subjek hukum lain harus dilakukan dalam bentuk perjanjian dan harus mengikuti aturan undang-undang perseroan. Dalam kondisi ini, pemerintah yang mengatakan ingin bekerja sama membentuk badan hukum perseroan terbatas harus melakukannya atas dasar kerjasama atau perjanjian, dan tidak dapat memaksakan kehendaknya untuk mencapai kesepakatan yang diinginkan serta harus tunduk pada undang-undang.³¹

Ketika sebuah perseroan didirikan dan dijalankan, pemerintah tidak dapat menggunakan kekuatan dan kewenangan publiknya untuk mengatur dan mengelolanya. Ini karena, sebagai subjek hukum privat, peran pemerintah dalam perseroan dan pengelolaannya tidak dapat diambil alih oleh pemerintah sebagai badan hukum publik. Ini terjadi dalam kasus di mana negara memiliki sebagian saham perseroan dan tidak dapat mengembalikannya ke pihak lain. Akan tetapi, pasal 1365 KUHPerdata menyatakan bahwa: "Setiap perbuatan melanggar hukum yang membawa kerugian pada orang lain, mewajibkan orang karena salahnya menerbitkan kerugian itu, mengganti kerugian tersebut."³²

Sebab, jika tanggung jawab atas kerugian tersebut diberikan kepada negara sebagai badan hukum publik, maka ditakutkan akan mengganggu pelayanan publik, serta perencanaan, pekerjaan, dan kinerja pemerintah karena adanya tuntutan yang seharusnya tidak menjadi tanggung jawab negara sebagai badan hukum perdata.

Di sisi lain, jika *rech positie* pemerintah dalam Danantara tidak diterapkan, kemandirian Danantara akan berkurang, yang berarti pemerintah akan campur tangan terlalu jauh, mengabaikan organ, kreditor, dan pihak lain yang memiliki andil dalam Danantara. Karena statusnya sebagai badan hukum publik memiliki karakteristik hukum yang berbeda, peranannya harus berbeda. Tanpa perbedaan status hukum dan perana seperti itu, tercapainya pareto ideal dan kemajuan ekonomi yang diinginkan sangat sulit.

Hal ini jelas bertentangan dengan UU No. 17 tahun 2003 dan UU No. 1 2004, yang menganggap kekayaan Danantara sebagai aset negara, memberi BPK kewenangan untuk melakukan audit terhadap Danantara. Sebagaimana disebutkan di atas, sebagai badan hukum, terdapat pemisahan kekayaan antara negara sebagai pemegang saham dan Danantara; oleh karena itu, memberi BPK kewenangan untuk memeriksa laporan keuangan Danantara merupakan inkonsistensi dengan prinsip

³¹ Tina Amelia, *Ambiguitas Prinsip Separate Legal Entity Dalam Pt Perseorangan Sebagai Badan Hukum Tunggal*, N.D.

³² T Rezky Amelia Indra Yani Et Al., "Kajian Sinkronasi Hukum Tentang Pendirian Perseroan Terbatas Perseorangan Ditinjau Dari Undang -Undang Nomor 40 Tahun 2007 Dan Perpu No 02 Tahun 2022," *Iblam Law Review* 4, No. 1 (2024): 276-302, <https://doi.org/10.52249/Ilr.V4i1.286>.

pemisahan kekayaan negara dalam Danantara.³³ Karena pemisahan ini, Danantara sebagai badan hukum dapat melakukan kontrak dengan pihak ketiga, bahkan dengan Persero lainnya. Setiap kontrak yang dibuat oleh Danantara hanya mengikat Danantara sendiri, bukan negara.

Ini menghalangi Danantara untuk bergerak secara agresif dalam pengembangan perusahaannya. Pada akhirnya, Danantara pun kesulitan untuk mencapai tujuan dibentuknya sendiri: mengejar keuntungan. Bagaimana nasib Temasek? Sebagaimana disebutkan sebelumnya, Temasek adalah perusahaan swasta yang dibebaskan dari undang-undang. Dengan demikian, sebagai perusahaan yang berhubungan dengan pemerintah, saham Temasek terbatas.³⁴

Temasek adalah perusahaan swasta yang dibebaskan dari tanggung jawab untuk membuka data dan mendaftarkan neraca keuangannya. Selebihnya, Temasek adalah perusahaan swasta yang berorientasi pada keuntungan. Karena pemerintah Singapura memiliki semua saham Temasek, pemerintah tidak terlibat dalam keputusan bisnis Temasek. Misalnya, Presiden Singapura tidak terlibat dalam keputusan bisnis Temasek mengenai investasi, divestasi, atau keputusan manajemen lainnya. Mengingat Status Temasek sebagai entitas Fifth Schedule menurut konstitusi Singapura, tanggung jawab Presiden Singapura hanya terbatas pada melindungi Reserves Sebelumnya. Ini juga berlaku untuk pemerintah Singapura. Keputusan bisnis, manajemen, dan operasional Temasek tidak dipengaruhi oleh pemerintah Singapura.

Temasek melakukan berbagai jenis investasi, termasuk manufaktur, penjualan, perbankan, dan sebagainya, serta mengumpulkan dana di pasar uang komersial. Sebagai pemegang saham Temasek, pemerintah Singapura tidak terlibat dalam keputusan yang berkaitan dengan investasi atau operasional perusahaan. Seluruh keputusan bisnis dan investasi diambil secara independen oleh board of Temasek's Senior Managing Director of Investment berdasarkan pertimbangan komersial.³⁵

Pada awal pendiriannya, Temasek memiliki nilai investasi sebesar USD 345 juta yang tersebar dalam 36 perusahaan. Tugas Temasek adalah memonitor perkembangan investasinya dan memberi informasi kepada Menteri Keuangan dan kabinet sebagai pemegang saham. Dengan 200 perusahaan berinvestasi senilai 103 miliar dolar pada tahun 2005, Temasek memiliki lebih dari 20 persen saham pada 68 persen anak-anak perusahaannya (GLC), memberikan hak pengendalian. Pada tanggal 31 Maret 2013, net portfolio Temasek adalah sebesar S\$215 miliar. Temasek sebagai GLC beroperasi berdasarkan prinsip komersial.

³³ Fauzan Ghafur, "Perdebatan Status Uang Dan Kewenangan Badan Pemeriksa Keuangan Dalam Pemeriksaan Badan Usaha Milik Negara," *Japhtn-Han* 1, No. 1 (2022): 47-64, <https://doi.org/10.55292/japhtnhan.V1i1.9>.

³⁴ Andyna Susiawati Achmad And Astrid Athina Indradewi, "Hubungan Hukum Antar Perusahaan Dalam Sistem Perusahaan Grup Ditinjau Dari Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas," *Jurnal Usm Law Review* 4, No. 2 (2021): 470-83, <https://doi.org/10.26623/julr.V4i2.3912>.

³⁵ Fathori, F, "Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi: Studi Kasus Tentang Kontribusi Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang."

Temasek tunduk pada peraturan dan kondisi pasar yang sama dengan perusahaan swasta karena tidak menerima subsidi atau perlakuan khusus dari pemerintah. Dalam hal ini, jelas bahwa status Temasek sebagai GLC tidak menghentikannya untuk mengoptimalkan pengelolaan perusahaan untuk keuntungan. Status GLC dan exempt private company bahkan memberi Temasek beberapa keuntungan yang tidak dimiliki perusahaan swasta lainnya.³⁶

Hal ini membantu Temasek berkembang hingga mencapai posisi saat ini. Selain itu, sebagai limited liability company, Temasek diperlakukan sama seperti perusahaan limited liability lainnya karena berbasis komersial. Dengan demikian, Temasek memiliki kebebasan untuk berkontrak dengan siapa pun untuk mencapai tujuan perusahaan. Temasek juga memiliki kemampuan untuk menjadi penjamin bagi anak perusahaannya. Sebagai contoh, pada tanggal 14 September 2005, salah satu anak perusahaan Temasek, Temasek Financial (I) Limited, yang dijamin sepenuhnya oleh Temasek, mengeluarkan Program Jamin Global Tengah Waktu Panjang USD 10.000.000.000.

Temasek dianggap sebagai salah satu perusahaan milik negara yang paling sukses karena kemampuan dan manajemen yang efektif. Karena statusnya sebagai perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara, Persero tidak kompetitif. Mengingat tujuan utama dari pembentukan perseroan terbatas adalah untuk melindungi pemegang saham dari jumlah modal yang diinvestasikan, pengelolaan kekayaan perseroan seharusnya lebih mudah. Persero sulit untuk bersaing dengan perusahaan swasta karena ada perbedaan pendapat tentang cara Persero melihat dan memperlakukan kekayaan negara. Selain itu, di bidang bisnis yang sarat modal dan resiko, Persero tersebut Karena itu, untuk membuat Persero menjadi lebih kompetitif di masa depan dan menjadi tulang punggung ekonomi negara, peraturan perundangan yang berkaitan dengan kekayaan negara harus disesuaikan.³⁷

Selain itu, struktur organisasi dan tata kelola BUMN di Indonesia dan Malaysia berbeda, yang menunjukkan pendekatan yang berbeda untuk mengelola perusahaan milik negara. Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 Tentang Badan Usaha Milik Negara membagi BUMN di Indonesia menjadi dua jenis utama: Persero dan Perum. Struktur-struktur ini biasanya lebih birokratis dan memiliki struktur hierarkis yang ketat, yang sering menyebabkan mereka kurang efektif dan tidak responsif terhadap perubahan pasar. Meskipun ada upaya untuk meningkatkan tata kelola melalui prinsip-prinsip good corporate governance, intervensi politik dan birokrasi berat tetap menjadi tantangan utama.³⁸

³⁶ Agustina, *Antar Perusahaan Telekomunikasi Berdasarkan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 Tentang Larangan Praktek Monopoli Dan Persaingan Usaha Tidak Sehat*.

³⁷ Gaol, H. T. L. Et Al., "Analisis Hukum Peran Dan Kedudukan Daya Anagata Nusantara (Danantara) Sebagai Badan Sovereign Wealth Fund (Swf) Dalam Mengelola Investasi Masa Depan Bangsa."

³⁸ Fajar Hidayansyah Ilham And Marchellina Anggraeni, "Tinjauan Yuridis Pemberian Wilayah Izin Usaha Pertambangan Khusus Kepada Badan Usaha Milik Organisasi Kemasyarakatan Keagamaan Tanpa Mekanisme Lelang," *Jurnal Hukum & Pembangunan* 54, No. 3 (2024), <https://doi.org/10.21143/jhp.vol54.no3.1644>.

Sebaliknya, perusahaan yang terkait dengan pemerintah (GLCs) Malaysia yang dikelola oleh Khazanah Nasional Berhad memiliki struktur yang lebih ramping dan dapat disesuaikan. GLC Malaysia yang lebih bebas dan diawasi ketat oleh Khazanah dapat membuat keputusan bisnis lebih cepat dan lebih peka terhadap perubahan pasar.

Dibantu oleh Program Transformasi GLC (GLCT), tata kelola GLC di Malaysia menekankan transparansi dan akuntabilitas. BUMN di kedua negara bekerja dengan cara yang berbeda karena struktur dan tata kelola yang berbeda. BUMN di Indonesia sering terhambat oleh birokrasi dan intervensi politik, sementara GLC di Malaysia lebih efektif dan kompetitif karena struktur dan pengawasan yang lebih ketat.

III. KESIMPULAN

Rezim hukum privat sekarang menangani harta kekayaan negara yang dialihkan ke dalam *Sovereign Wealth Fund* (SWF) dalam praktik pengelolannya. Dengan perubahan ini, tanggung jawab langsung atas pengelolaan dana berpindah dari pemerintah ke entitas pengelola yang independen. Pembentukan Lembaga Pengelola Investasi Danantara di Indonesia menunjukkan model baru pengelolaan kekayaan negara dengan tujuan meningkatkan nilai ekonomi dan menarik investasi asing. Meskipun demikian, karena Danantara tidak sepenuhnya tunduk pada mekanisme pengawasan keuangan negara seperti BPK, status hukumnya masih menimbulkan keraguan antara rezim hukum publik dan privat.

Jika dibandingkan dengan Temasek Holdings di Singapura dan Khazanah Nasional Berhad di Malaysia, kerangka hukum yang lebih mapan dan tegas telah dibangun untuk mengatur hubungan antara pemerintah dan entitas pengelola SWF. Oleh karena itu, Indonesia memerlukan rekonstruksi hukum yang menegaskan perbatasan kekayaan negara, memperkuat prinsip pemerintahan yang baik, dan memastikan transparansi dan akuntabilitas publik. Untuk memastikan bahwa pengelolaan SWF tidak menyimpang dari prinsip keuangan negara dan tetap berpihak pada kepentingan nasional, diperlukan penguatan regulasi dan pengawasan. Dengan demikian, SWF dapat berfungsi dengan baik sebagai alat strategis untuk pertumbuhan ekonomi nasional tanpa mengorbankan integritas pengelolaan kekayaan negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Andyna Susiawati, And Astrid Athina Indradewi. "Hubungan Hukum Antar Perusahaan Dalam Sistem Perusahaan Grup Ditinjau Dari Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas." *Jurnal Usm Law Review* 4, No. 2 (2021): 470-83. <https://doi.org/10.26623/julr.V4i2.3912>.
- Addinpujoartanto And Nur Ariefin, Et Al. *Manajemen Finansial: Strategi Pengelolaan Keuangan Yang Efektif*. Pt. Sonpedia Publishing Indonesia, 2024.

- Agustina, Rita Tri. *Antar Perusahaan Telekomunikasi Berdasarkan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1999 Tentang Larangan Praktek Monopoli Dan Persaingan Usaha Tidak Sehat*. N.D.
- Akbar, Andi Maratussholihah. "Perbandingan Bentuk Badan Hukum Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Sektor Jasa Keuangan Di Indonesia Dan Singapura." *Jurnal Supremasi*, March 10, 2025, 70-88. <https://doi.org/10.35457/Supremasi.V15i1.3413>.
- Amelia, Tina. *Ambiguitas Prinsip Separate Legal Entity Dalam Pt Perseorangan Sebagai Badan Hukum Tunggal*. N.D.
- Aryanti, Ni Wayan Desi. "Prinsip-Prinsip Kepemilikan Saham Pemerintah Dalam Perusahaan Milik Negara (Studi Perbandingan Antara Indonesia Dengan Singapura)." *Jurnal Magister Hukum Udayana (Udayana Master Law Journal)* 3, No. 1 (2014). <https://doi.org/10.24843/Jmhu.2014.V03.I01.P05>.
- Asnawi, M. Iqbal, Mustika Putra Rokan, And M. Irfan Islami Rambe. "Danantara Dalam Perspektif Hukum Korporasi: Potensi Problem Tata Kelola Dan Celah Pengawasan." *Locus: Jurnal Konsep Ilmu Hukum* 5, No. 2 (2025): Hlm. 142-155. <https://doi.org/10.56128/Jkih.V5i2.516>.
- Asri Putri, Tiyas, And Tundjung Herning Sitabuana. "Pengawasan Pengelolaan Keuangan Negara Terhadap Badan Usaha Milik Negara (Bumn)." *Sibatik Journal: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan* 1, No. 7 (2022): 1003-18. <https://doi.org/10.54443/Sibatik.V1i7.118>.
- Astawa, I.G.P, Dkk. *Metodologi Penelitian Bidang Hukum (Suatu Pendekatan Teori Dan Praktik)*. Pt. Sonpedia Publishing Indonesia, 2023.
- Cakranegara, P. A. "Analisa Kebijakan Pembentukan *Sovereign Wealth Fund* Di Indonesia." *Sebatik* 25, No. 1 (2021): Hlm. 1-8. <https://doi.org/10.46984/Sebatik.V25i1.1261>.
- Dimas Cahya Kusuma. "Analisis Lembaga Pengelola Investasi Sebagai *Sovereign Wealth Fund* Pasca Disahkannya Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja." (*Master Tesis, Universitas Islam Indonesia*), 2022, Hlm. 1-120.
- Fadilah, Ulfah. *Kementerian Riset, Teknologi, Dan Pendidikan Tinggi Universitas Brawijaya Fakultas Hukum Malang*. N.D.
- Fathori, F. "Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi: Studi Kasus Tentang Kontribusi Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang." *Currency (Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah)*, 2, No. 1 (2023): Hlm. 233-242. <https://doi.org/10.32806/Ccy.V2i1.240>.
- Fathurrahman, Raihan. "Analisis Perbandingan Struktural Dan Karakteristik Badan Usaha Milik Negara Indonesia Dengan Malaysia." *Jurnal Hukum & Pembangunan* 54, No. 3 (2024). <https://doi.org/10.21143/Jhp.Vol54.No3.1615>.

- Fauzan Ghafur. "Perdebatan Status Uang Dan Kewenangan Badan Pemeriksa Keuangan Dalam Pemeriksaan Badan Usaha Milik Negara." *Japhtn-Han* 1, No. 1 (2022): 47-64. <https://doi.org/10.55292/japhtnhan.V1i1.9>.
- Gaol, H. T. L., Fadil, M., Fahrieza, A., Fahrezi, A., And Azima, S. "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, No. 1 (2025): Hlm. 24-36. <https://doi.org/10.32734/rslr.V4i1.20530>.
- Ilham, Fajar Hidayansyah, And Marchellina Anggraeni. "Tinjauan Yuridis Pemberian Wilayah Izin Usaha Pertambangan Khusus Kepada Badan Usaha Milik Organisasi Kemasyarakatan Keagamaan Tanpa Mekanisme Lelang." *Jurnal Hukum & Pembangunan* 54, No. 3 (2024). <https://doi.org/10.21143/jhp.vol54.no3.1644>.
- Ishak, Suraiya. *Syarikat Berkaitan Kerajaan Negeri – Kepentingan Lepas Dan Cabaran Masa Hadapan*. N.D.
- Kandiyas, Yusticia Ardi, Ermanto Fahamsyah, And Aan Efendi. "Prinsip Hukum Perseroan Terbatas Pada Perusahaan Perseroan Daerah." *Jurnal Syntax Admiration* 4, No. 7 (2023): 913-27. <https://doi.org/10.46799/jsa.V4i6.652>.
- Mahi, B. R. *Kebijakan Perpajakan: Optimalisasi Insentif Dan Kesenambungan Fiskal*. Gramedia Pustaka Utama, 2019.
- Mura, K. And Kelen, M. S. L. "Lembaga Investasi Danantara Dan Implikasinya Terhadap Stabilitas Negara: Telaah Yuridis-Ekonomis Melalui Studi Pustaka." *Jurnal Ilmiah Multidisiplin* 2, No. 1 (2025): Hlm. 87-100. <https://doi.org/10.62282/juilmu.V2i1.87-100>.
- Pratama, Sefriyanto. *Jurusan Ilmu Hubungan Internasional Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Muhammadiyah Yogyakarta 2009*. 2009.
- Purwati Ani. *Metode Penelitian Hukum Teori Dan Praktek*,. Jakad Media Publishing, 2020.
- Putra, Panji Adam Agus. "Kedudukan Badan Hukum Sebagai Subjek Hukum Dalam Hukum Ekonomi Syariah." *Syar Hukum Jurnal Ilmu Hukum* 17, No. 2 (2019): Hlm. 16-42. <https://doi.org/10.29313/shjih.V17i2.5923>.
- Rusyda, Muh Farhan Ar And Trubus Rahardiansah. "Peran Dan Kedudukan Danantara Dalam Mengelola Investasi Sebagai Badan *Sovereign Wealth Fund* (Swf)." *Jurnal Riset Multidisiplin Edukasi* 2, No. 6 (N.D.): Hlm. 969-988. <https://doi.org/10.71282/jurmie.V2i6.587>.
- Santosa, A.A. Gede D. H. "Perbedaan Badan Hukum Publik Dan Badan Hukum Privat." *Jurnal Komunikasi Hukum (Jkh)* 5, No. 2 (2019): 152. <https://doi.org/10.23887/jkh.V5i2.18468>.

-
- Sayekti, Cenuk Widiyastrisna. *Larangan Kepemilikan Saham Silang Pada Industri Telepon Selular Di Indonesia (Kppu V. Temasek, Putusan Kppu Nomor 07/Kppu-L/2007 Tentang Kepemilikan Saham Silang)*. N.D.
- Shinju Aisuru Siregar And Azura Tasya. "Tanggung Jawab Terbatas Pemegang Saham Atas Pailitnya Perseroan Terbatas." *Birokrasi: Jurnal Ilmu Hukum Dan Tata Negara* 1, No. 4 (2023): 332-41. <https://doi.org/10.55606/Birokrasi.V1i4.865>.
- Supriyatin, Ukilah, And Nina Herlina. "Tanggung Jawab Perdata Perseroan Terbatas (Pt) Sebagai Badan Hukum." *Jurnal Ilmiah Galuh Justisi* 8, No. 1 (2020): 127. <https://doi.org/10.25157/Justisi.V8i1.3326>.
- Tan, David. "Metode Penelitian Hukum: Mengupas Dan Mengulas Metodologi Dalam Menyelenggarakan Penelitian Hukum." *Nusantara: Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial* 8, No. 8 (2021): Hlm. 2463-2478. <https://doi.org/10.31604/Jips.V8i8.2021.2463-2478>.
- Wibowo, A. *Corporate Strategy: Konsep Dan Praktik*. I. Penerbit Andi, 2020. https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=F5cbeaaaqbaj&oi=fnd&pg=pa1&dq=dalam+menjalankan+fungsinya,+khazanah+mengusung+dua+tujuan+utama,+yakni+tujuan+komersial+dan+tujuan+strategis.+tujuan+komersial+mencakup+upaya+untuk+meningkatkan+nilai+aset+keuangan+serta+melakukan+diversifikasi+portofolio+investasi+sebagai+strategi+mitigasi+risiko+melalui+penyebaran+investasi+ke+berbagai+instrumen+dan+sektor.+&ots=Vhylz1hnxo&sig=E7ozjs0qtpozoss4upqsz5jjmxg&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false.
- Wignyosoebroto Soetandyo. *Metode Penelitian Hukum*. Yayasan Obor Indonesia, 2009.
- Yani, T Rezky Amelia Indra, Ida Hanifah, And Ramlan Ramlan. "Kajian Sinkronasi Hukum Tentang Pendirian Perseroan Terbatas Perseorangan Ditinjau Dari Undang -Undang Nomor 40 Tahun 2007 Dan Perpu No 02 Tahun 2022." *Iblam Law Review* 4, No. 1 (2024): 276-302. <https://doi.org/10.52249/Ilr.V4i1.286>.