

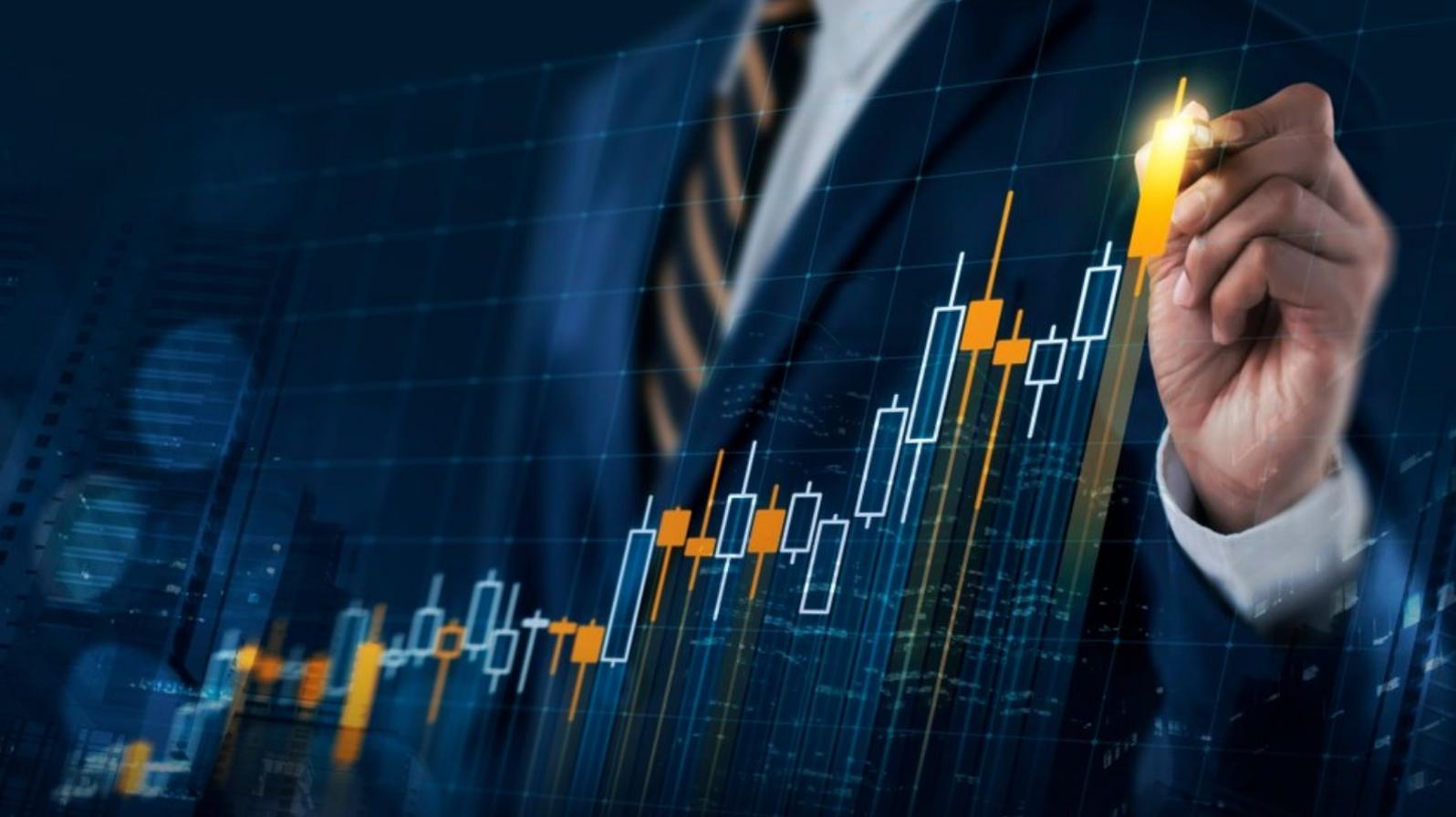
# Analisis Investasi dan Pasar Modal

Dr. Agus Wibowo, M.Kom, M.Si, MM.



YAYASAN PURNA AGUS TEKNIK





Dr. Agus Wibowo, M.Kom, M.Si, MM.

# Analisis Investasi dan Pasar Modal



YAYASAN PRIMA AGUS TEKNIK

**PENERBIT :**  
YAYASAN PRIMA AGUS TEKNIK  
Jl. Majapahit No. 605 Semarang  
Telp. (024) 6723456. Fax. 024-6710144  
Email : penerbit\_ypat@stekom.ac.id

ISBN 978-623-8642-36-6 (PDF)



9 786238 642366

## **Analisis Investasi dan Pasar Modal**

### **Penulis :**

Dr. Agus Wibowo, M.Kom, M.Si, MM.

**ISBN : 978-623-8642-36-6**

### **Editor :**

Dr. Joseph Teguh Santoso, S.Kom., M.Kom.

### **Penyunting :**

Dr. Mars Caroline Wibowo. S.T., M.Mm.Tech

### **Desain Sampul dan Tata Letak :**

Irdha Yuniato, S.Ds., M.Kom

### **Penebit :**

Yayasan Prima Agus Teknik Bekerja sama dengan  
Universitas Sains & Teknologi Komputer (Universitas STEKOM)

**Anggota IKAPI No:** 279 / ALB / JTE / 2023

### **Redaksi :**

Jl. Majapahit no 605 Semarang

Telp. 08122925000

Fax. 024-6710144

Email : [penerbit\\_ypat@stekom.ac.id](mailto:penerbit_ypat@stekom.ac.id)

### **Distributor Tunggal :**

#### **Universitas STEKOM**

Jl. Majapahit no 605 Semarang

Telp. 08122925000

Fax. 024-6710144

Email : [info@stekom.ac.id](mailto:info@stekom.ac.id)

Hak cipta dilindungi undang-undang

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan cara  
apapun tanpa ijin dari penulis

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, atas segala rahmat dan karunia-Nya yang memungkinkan Penulis untuk menyusun dan menyajikan buku ini tentang "*Analisis Investasi dan Pasar Modal*". Buku ini hadir untuk memberikan panduan mendalam mengenai dinamika dan perkembangan terkini di dunia investasi dan pasar modal, yang merupakan aspek krusial dalam perekonomian global dan nasional.

Dalam dunia yang terus berubah ini, pasar modal dan investasi memainkan peran yang sangat penting. Investasi yang cerdas dan pemahaman yang mendalam tentang pasar modal dapat membantu individu dan institusi dalam mengambil keputusan yang tepat untuk mencapai tujuan finansial mereka. Buku ini bertujuan untuk menyajikan analisis yang komprehensif tentang berbagai aspek pasar modal, termasuk tren pasar, instrumen investasi, dan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja pasar.

Sepanjang buku ini, pembaca akan menemukan ulasan mendalam mengenai berbagai instrumen investasi seperti saham, obligasi, dan reksa dana, serta analisis terhadap tren pasar yang sedang berkembang. Penulis juga membahas tantangan dan peluang yang dihadapi oleh para investor dalam menghadapi volatilitas pasar dan risiko investasi. Selain itu, buku ini menyertakan analisis tentang kebijakan regulasi dan dampaknya terhadap pasar modal, serta strategi investasi yang relevan untuk menghadapi kondisi ekonomi yang dinamis.

Penulis berharap buku ini dapat memberikan wawasan yang berguna dan menjadi sumber informasi yang berharga bagi para investor, pelaku pasar, dan semua pihak yang berkepentingan. Pengetahuan yang diperoleh dari analisis ini diharapkan dapat membantu dalam membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan strategis. Kami juga ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dan kontribusi dalam penyusunan laporan ini. Tanpa dukungan dan kerja sama dari berbagai pihak, buku ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik. Semoga buku ini bermanfaat dan dapat memberikan kontribusi positif bagi perkembangan pasar modal dan praktik investasi di masa depan.

Semarang, September 2024

Penulis

Dr. Agus Wibowo, M.Kom, M.Si, MM.

# DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Kata Pengantar .....	ii
Daftar Isi .....	iii
<b>BAB 1 HUBUNGAN DAN DINAMIKA ANTARA NEGARA DAN PASAR .....</b>	<b>1</b>
1.1. Kapitalisme Negara .....	1
1.2. Ketika Pemerintah Memasuki Pasar .....	3
1.3. Kapital Negara Dan Konsep-Konsep Lainnya .....	9
<b>BAB 2 SEJARAH MUNCULNYA KAPITALISME NEGARA .....</b>	<b>12</b>
2.1. Pendahuluan .....	12
2.2. Persaingan Global Dan Negara Industri Akhir Abad 19 .....	14
2.3. Mengenai Penggunaan Dan Penyalahgunaan Analogi Historis .....	28
<b>BAB 3 MODAL NEGARA TRANSNASIONAL DALAM EKONOMI POLITIK GLOBAL.....</b>	<b>29</b>
3.1. Dari Sejarah Hingga Masa Kini .....	29
3.2. Mengukur Modal Negara .....	36
3.3. Melihat Modal Negara: Strategi, Tren Global, Dan Angka .....	39
<b>BAB 4 STRATEGI NEGARA PESAING: STRATEGI PENGENDALIAN .....</b>	<b>46</b>
4.1. Perjuangan Tiongkok Untuk Mendominasi Ekonomi .....	46
4.2. Strategi Tiongkok Yang Berubah Di Dunia Proteksionis.....	51
4.3. Rusia: Geopolitik Di Dunia Yang Mengglobal .....	53
4.4. Nord Stream 2 Dan (Geo)Politik Dekarbonisasi Global .....	59
4.5. Prancis Dan Jerman: Statisme Yang Menjadi Eropa .....	64
4.6. Penggabungan Kekuatan? Calon Juara Eropa Sedang Dalam Proses.....	68
4.7. Strategi Keuangan Negara Pesaing .....	70
<b>BAB 5 KONSEKUENSI: COVID-19, GEOEKONOMI, DAN PERUBAHAN IKLIM .....</b>	<b>77</b>
5.1. Covid-19 Dan Ekonomi Politik “Kembalinya Negara” .....	77
5.2. Mengenai Pendulum Dan Kembalinya Keadaan .....	79
5.3. Strategi Keuangan .....	81
5.4. Geoekonomi Dan Perubahan Tatahan (NEO)Liberal .....	86
5.5. Kasus-Kasus Persaingan Geoekonomi .....	93
5.6. Persaingan Global, Tetapi Kali Ini Berbeda .....	96
<b>BAB 6 NEGARA, PASAR, MASA DEPAN GLOBALISASI .....</b>	<b>107</b>
6.1. Pendahuluan .....	107
6.2. Kemunduran Neoliberalisme Dan Kebangkitan Neostatisme .....	109
6.3. Modal Negara Dan Transformasi Negara.....	113
<b>BAB 7 PERKEMBANGAN INDUSTRI PASAR MODAL INDONESIA .....</b>	<b>117</b>
7.1. Kondisi Perekonomian Makro .....	117
7.2. Perkembangan Perdagangan Efek .....	130
7.3. Penghimpunan Dana Di Pasar Modal .....	136

7.4. Perkembangan Pengelolaan Investasi .....	154
7.5. Perkembangan Pasar Modal Syariah .....	161
7.6. Perkembangan Perusahaan Efek Dan Wakil Perusahaan Efek .....	171
7.7. Perkembangan Lembaga Dan Profesi Penunjang Pasar Modal .....	185
7.8. Jumlah Single Investor Identifikasi .....	190
7.9. Ikhtisar Penetapan Sanksi Ministratif .....	197
7.10. Sistem Informasi Di Bidang Ar Modal .....	201
<b>Daftar Akronim .....</b>	<b>206</b>
<b>Daftar Pustaka .....</b>	<b>209</b>

# **BAB 1**

## **PERBEDAAN ANTARA NEGARA DAN PASAR: HUBUNGAN DAN DINAMIKA**

### **1.1 KAPITALISME NEGARA**

Awal abad ke-21 dalam banyak hal merupakan momen unipolar yang sempurna. Satu dekade setelah berakhirnya Perang Dingin, berbagai peristiwa besar seperti kemenangan ideologis demokrasi liberal, penyelesaian konflik kekerasan di Balkan dan tempat lain, serta deklarasi Tujuan Pembangunan Milenium PBB menjanjikan masa depan di mana Amerika Serikat, sebagai primus inter pares, akan mengawasi akhir sejarah yang seharusnya. Bagi ekonomi politik global, imajinasi unipolar ini hanya menyisakan sedikit ruang bagi alternatif bagi globalisasi neoliberal. Presiden AS Clinton merangkul keyakinan ini dengan menyatakan bahwa "globalisasi bukanlah sesuatu yang dapat kita tunda atau matikan. Ini adalah padanan ekonomi dari kekuatan alam, seperti angin atau air". Mengikuti logika ini, negara modern hanya dapat diharapkan untuk memainkan peran yang agak moderat dan menjadi pengamat dalam permainan globalisasi yang hebat. Para pembuat kebijakan dan pemilih di negara-negara Barat tampaknya secara umum menerima bahwa dunia sekarang ini "datar" dan bahwa cara-cara alternatif untuk menyelenggarakan ekonomi politik mereka tidak terbayangkan.

Tidak lama kemudian kenyataan mengejar imajinasi ini. Proyek unipolar tampak hancur oleh 9/11 dan perang tak berujung berikutnya yang dilancarkan oleh Amerika dan sekutunya. Namun juga dalam bidang ekonomi, mode-mode organisasi alternatif muncul di cakrawala. Negara-negara seperti Brasil, Rusia, India, Tiongkok, dan Afrika Selatan (secara kolektif dikenal sebagai BRICS) menganut apa yang kadang-kadang dijuluki "ekonomi pasar yang dipimpin negara", "kapitalisme politik" atau yang paling umum "kapitalisme negara", dan tampaknya mengartikulasikan kembali gagasan tentang kekuatan negara dalam ekonomi global. Banyak ekonomi kapitalis negara mengembangkan sikap mereka sendiri terhadap globalisasi yang berbeda dengan apa yang disarankan oleh buku pedoman neoliberal.

Alih-alih menyerahkan kekuatan negara kepada kekuatan ekonomi kuasi-alami, negara-negara ini menggunakan alat dan praktik ekonomi yang dipimpin negara untuk menghadapi kekuatan globalisasi yang keras kepala. Segera, akademisi dan media merumuskan narasi seputar kebangkitan mereka: "perang antara negara dan perusahaan" sudah di depan mata; "kembali ke statisme" telah "mengubah dunia"; dan ini akan mengarah pada tantangan kapitalis negara baru terhadap tatanan ekonomi liberal oleh negara-negara seperti BRICS. Munculnya alternatif yang dipimpin negara terhadap globalisasi neoliberal berhasil menghancurkan momen unipolar di awal tahun 2000-an. Saat ini, ekonomi kapitalis negara, yang dipelopori oleh Tiongkok, diharapkan dapat memperketat kendali globalisasi neoliberal dalam politik dunia.

Dalam buku ini, terdapat narasi tentang kebangkitan kapitalisme negara. Penulis juga berpendapat bahwa bukan ekonomi statis, melainkan modal milik negara, yang muncul ke

permukaan dalam ekonomi politik global. Apa yang umumnya digambarkan sebagai tantangan kapitalis negara terhadap globalisasi neoliberal sebenarnya merupakan konsekuensi dari globalisasi neoliberal itu sendiri. Hal ini memberi negara kemampuan untuk menjadi pemilik dan investor global, untuk memasuki pasar global dan mengendalikan aset besar di luar perbatasan mereka sendiri. Akibatnya, dampak dari partisipasi ekonomi negara terhadap politik internasional tidak sesederhana yang mungkin ditunjukkan oleh narasi tantangan kapitalis negara. Negara yang menjadi pemilik global sebagian besar berinvestasi dalam fungsi dan aturan ekonomi global. Oleh karena itu, gagasan bahwa mereka mewakili gerakan balasan terhadap globalisasi neoliberal tidaklah akurat.

Penulis berpendapat bahwa konsekuensi bagi politik internasional lebih terletak pada fakta bahwa beberapa negara, seperti Tiongkok atau Norwegia, telah menjadi pemilik lintas batas yang besar di negara lain, di mana mereka bersaing dengan pelaku ekonomi lain untuk mendapatkan keuntungan relatif dan sering kali menyebabkan perdebatan domestik yang sengit tentang sifat dan tingkat kepemilikan negara asing. Oleh karena itu, politik internasional menjadi lebih kompetitif, dan persaingan global diperburuk oleh peran negara sebagai pemilik modal global. Ini adalah serangkaian masalah yang berbeda dari yang ditunjukkan oleh tantangan kapitalis negara. Negara-negara yang berbeda seperti Prancis, Singapura, dan Qatar telah memanfaatkan struktur peluang yang ditawarkan oleh globalisasi neoliberal dan bersaing satu sama lain dan pelaku ekonomi lainnya. Mereka bangkit bukan melawan tetapi di dalam globalisasi neoliberal. Akibatnya bukan pertarungan geopolitik antara kapitalis negara yang sedang bangkit dan Barat liberal yang terus membentuk hubungan internasional, melainkan persaingan geoekonomi untuk keuntungan relatif dalam ekonomi global.

Jika kebangkitan kapitalisme negara bukan tentang tantangan sistemik, bagaimana kaitannya dengan relevansi ekonomi negara yang tidak dapat disangkal lebih tinggi dalam politik dunia? Selain ekonomi negara berkembang seperti Brasil atau India, ini khususnya menyangkut Tiongkok, yang menjadi pesaing utama hegemoni AS dalam dua dekade terakhir. Saya tidak membantah perkembangan mendalam yang telah terjadi dan terus mengubah politik dunia. Bahkan, saya memperkirakan ekonomi global akan menjadi lebih statis dalam beberapa tahun mendatang, paling tidak karena gaung sosial-ekonomi Covid-19. Namun, saya berpendapat bahwa transformasi negara menjadi pemilik global bukan sekadar tantangan ideologis dari negara-negara non-Barat, tetapi transformasi yang jauh lebih luas dari dan dalam globalisasi neoliberal. Faktanya, banyak negara pemilik modal besar seperti Norwegia atau Prancis adalah bagian dari tatanan liberal yang sama yang diduga ditantang oleh kapitalisme negara. Dengan meneliti dan memberi nuansa pada apa yang secara umum disebut sebagai kebangkitan kapitalisme negara, buku ini memahami perkembangan ini dengan bergerak melampaui dikotomi sederhana politik dunia.

Dalam buku ini, saya mengembangkan perspektif tentang kebangkitan kapitalisme negara yang menganggap serius ekonomi politik negara sebagai pemilik. Saya meneliti secara konseptual dan empiris apa artinya ketika negara menjadi pemilik global: bagaimana kita mengukur investasi negara lintas batas secara memadai? Strategi apa yang digunakan

berbagai negara ketika mereka menjadi pemilik dan investor? Di mana mereka berinvestasi dan seberapa dalam mereka berinvestasi di berbagai wilayah dan negara? Bagaimana investasi negara lintas batas memengaruhi politik internasional di luar narasi tantangan kapitalis negara? Pertanyaan-pertanyaan ini adalah blok bangunan utama buku ini. Untuk menjawabnya, saya memanfaatkan data skala besar, tingkat perusahaan tentang hubungan kepemilikan negara dan studi kasus yang mendalam. Saya membuat sketsa lanskap kebangkitan modal negara transnasional dan mengeksplorasi bagaimana kebangkitan ini memengaruhi politik internasional dengan berbagai cara, mulai dari persaingan geoekonomi hingga perubahan iklim. Dari analisis ini, saya juga merumuskan analisis tentang peran ibu kota negara di dunia pasca-Covid: apa yang dapat kita pelajari dari kebangkitan negara sebagai pemilik global dalam dua dekade terakhir dalam menangani dampak bencana alam terburuk dalam satu abad?

## 1.2 KETIKA PEMERINTAH MEMASUKI PASAR

Dalam ilmu sosial, tetapi terutama dalam diskusi publik, ada kecenderungan untuk melihat "negara" dan "pasar" sebagai bidang kehidupan sosial yang terpisah secara analitis. Meskipun kajian dari berbagai tradisi, misalnya dalam Ekonomi Politik Internasional (IPE), secara teratur menantang dan mempertanyakan logika ini, logika ini tetap ada di mana-mana. Untuk alasan analitis dan pedagogis, bagaimanapun juga, penting untuk berpikir di dalam dan melalui interaksi keduanya, dari yang lokal hingga transnasional. Namun, fenomena modal negara sulit untuk ditempatkan dalam perbedaan ini. Bagaimana kita harus berpikir tentang negara yang menjadi investor dan pemegang saham, terkadang bahkan pemilik penuh perusahaan multinasional besar?

Tidak ada artinya untuk beroperasi dengan asumsi bahwa negara memenuhi peran negara klasik dalam situasi ini: mereka tidak mengatur, membatasi, atau memungkinkan pasar; mereka menuai keuntungan pasar, bersaing dengan pelaku lain, dan menciptakan konsekuensi bagi pasar tersebut dan politik internasional secara luas. Mereka melakukan apa yang dilakukan pelaku pasar. Bangkitnya modal negara transnasional yaitu, bangkitnya negara sebagai pemilik perusahaan global karenanya merupakan masalah empiris dan praktis yang sulit untuk memahami perusahaan milik negara transnasional Tiongkok (BUMN), investasi dana kekayaan negara Norwegia, atau saham Qatar di perusahaan global utama dalam beberapa tahun terakhir.

Mungkin perbedaan analitis asli antara negara dan pasar yang menghasilkan analisis yang membingkai bangkitnya kapital(isme) negara sebagai munculnya negara yang menganut serangkaian kebijakan ekonomi tertentu yang dirangkum di bawah label kapitalisme negara. Untuk memahami bagaimana Brasil, Tiongkok, atau Rusia mengatur ekonomi politik mereka saat ini, ini adalah pendekatan yang masuk akal. Yang saya perdebatkan adalah bahwa gagasan yang sering digunakan tentang "bangkitnya" kapitalisme negara menjadi bermasalah dari perspektif ini. Meskipun dalam retrospeksi ideologis, "kapitalis negara" seperti Rusia atau Brasil menerima lebih banyak perhatian di dunia yang semakin multipolar, mereka masih jauh dari menjadi lebih kuat secara ekonomi. Intinya, tidak ada "kebangkitan" kapitalisme negara

yang nyata dari perspektif ini dalam dua dekade terakhir, seperti yang saya tunjukkan di bawah ini: Brasil dan Rusia tidak meningkatkan pangsa relatif mereka dalam produk domestik bruto (PDB), ekspor, atau indikator standar lainnya dalam ekonomi global. Satu-satunya "kapitalis negara" yang melakukannya adalah Tiongkok. Membingkai berbagai bentuk di mana negara sebagai pemilik bangkit dalam dikotomi negara-pasar akibatnya bermasalah dan mengarah pada fokus yang sempit pada satu contoh utama, mengabaikan bentuk-bentuk artikulasi ulang negara yang kita lihat dalam ekonomi politik global.

Bentuk-bentuk yang berbeda ini mewakili fokus empiris dari studi ini. Ketika raksasa agrokimia Swiss Syngenta diambil alih oleh ChemChina milik negara Tiongkok dalam kesepakatan spektakuler senilai Rp.40 miliar, atau ketika Rosneft milik negara Rusia menginvestasikan rekor Rp.13 miliar untuk mengakuisisi Essar Oil India, masing-masing negara menjadi pemilik transnasional berskala besar. Melalui hubungan kepemilikan langsung lintas batas, mereka memasukkan diri mereka ke dalam sirkuit investasi global dan kendali perusahaan dan menjadi bagian dari pasar global. Transformasi ini tidak serta merta menantang atau mengubah ekonomi politik global. Sebaliknya, negara bangkit di dalam, bukan melawan, struktur globalisasi neoliberal.

Sebagai pemilik perusahaan global, mereka meninggalkan kurungan besi negara bangsa untuk meraup keuntungan dari ekonomi global, seperti laba atas investasi atau akuisisi aset strategis. Mereka mampu melakukannya hanya karena fakta bahwa globalisasi neoliberal menciptakan kondisi masing-masing, misalnya melalui pemotongan hambatan perdagangan dan investasi atau melalui penciptaan pasar global. Saya menyebut arena global yang sedang berkembang ini di mana berbagai aktor dapat mengejar tujuan ekonomi sebagai ruang agensi transnasional. Buku ini meneliti bagaimana modal negara mampu menempati sebagian dari ruang yang sedang berkembang ini dengan sukses.

Dalam ruang ini, tidak semua aktor sama. Seperti yang telah dibuktikan oleh penelitian terkini, negara-negara kuat dapat dan memang mengendalikan jaringan penting dan struktur transnasional lainnya dalam ruang global ini demi keuntungan mereka. Dalam kasus kami, negara-negara kaya sumber daya mampu menggabungkan modal negara dan meraup keuntungan dari ekonomi global. Fakta bahwa negara menjadi pemilik proaktif, mendorong pasar global dan bersaing dengan aktor ekonomi lainnya, merupakan bentuk negara jenis baru. Pada tahun 1990-an, para sarjana ekonomi politik mengonseptualisasikan bentuk negara dari negara persaingan: seperangkat lembaga yang logika (pasif) pencarian keunggulan kompetitifnya didorong oleh adaptasi terhadap kekuatan globalisasi neoliberal yang kejam. Saya mengusulkan bentuk negara baru yang disebut negara persaingan untuk menangkap kehadiran negara yang semakin meningkat sebagai pemilik global.

Berbeda dari negara persaingan, ia menggunakan sumber dayanya yang besar seperti pendapatan dari sumber daya ekstraktif, atau sejumlah besar cadangan devisa untuk bersaing demi tujuan ekonomi yang berbeda, seperti pengembalian investasi atau pengembangan teknologi. Saya berpendapat dalam buku ini bahwa negara yang bersaing, meskipun hanya dilambangkan oleh segelintir pemilik yang relevan secara global, merupakan transformasi negara pasca-neoliberal yang menyimpang dalam aspek-aspek penting dari negara

persaingan era neoliberal. Secara keseluruhan, argumen inti buku ini adalah bahwa apa yang biasa kita sebut sebagai kebangkitan kapitalisme negara terhadap tatanan liberal global lebih baik ditangkap sebagai kebangkitan modal negara dalam, dan dimungkinkan oleh, globalisasi neoliberal. Bentuk negara yang muncul dari kebangkitan ini adalah negara yang bersaing, yang menuai manfaat dari ekonomi global dengan mengubah negara menjadi pemilik dan investor global.

Meskipun kemunculan negara yang bersaing ini merupakan argumen yang mempertanyakan narasi tantangan kapitalis negara terhadap globalisasi neoliberal, hal itu memang memiliki konsekuensi penting bagi politik internasional. Jika negara menjadi pemilik global, mereka memasuki yurisdiksi lain sebagai pelaku pasar dan dengan demikian tentu saja menciptakan gaung yang melampaui gaung yang biasanya disebabkan oleh pelaku "swasta". Bab 4 hingga 6 membahas konsekuensi ini bagi politik internasional. Dalam sisa pengantar ini, saya menyajikan bukti empiris untuk apa yang saya sebut sebagai kebangkitan modal negara transnasional dan memperkenalkan cara-cara untuk menangkap kebangkitan ini secara analitis serta menjelaskan dua konsep utama buku ini, yaitu gagasan tentang ruang agensi transnasional dan negara yang bersaing.

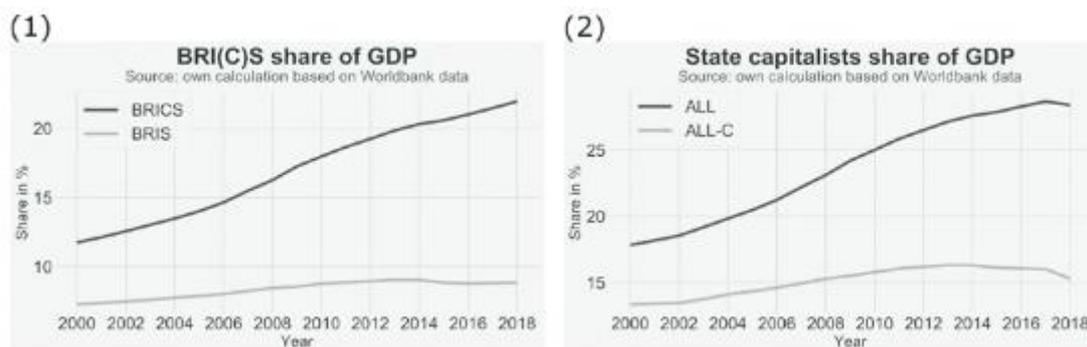
#### **Apakah ada "kebangkitan" kapitalisme negara dalam ekonomi global?**

Pada tahun 2012, *The Economist* (2012) menerbitkan laporan khusus tentang "Kebangkitan Kapitalisme Negara". Di dalamnya, para penulis merangkum satu dekade model pembangunan yang dipimpin negara di berbagai belahan dunia dan menyimpulkan bahwa kapitalisme negara telah berubah. Alih-alih konglomerat milik negara yang "lama" yang sering kali berada di bawah kendali langsung kementerian yang tidak efisien kapitalisme negara telah menghasilkan sejumlah besar perusahaan multinasional sejak akhir tahun 1990-an. Perkembangan yang paling membingungkan bagi *The Economist* tampaknya adalah kebangkitan BUMN yang aktif secara transnasional dan dana kekayaan negara (SWF) dan "kekuatan kolektif mereka di negara berkembang". Kendaraan milik negara yang besar dan kuat bergerak ke ranah kapitalisme global dan berhasil bersaing dengan mitra swasta mereka untuk mendapatkan keuntungan ekonomi.

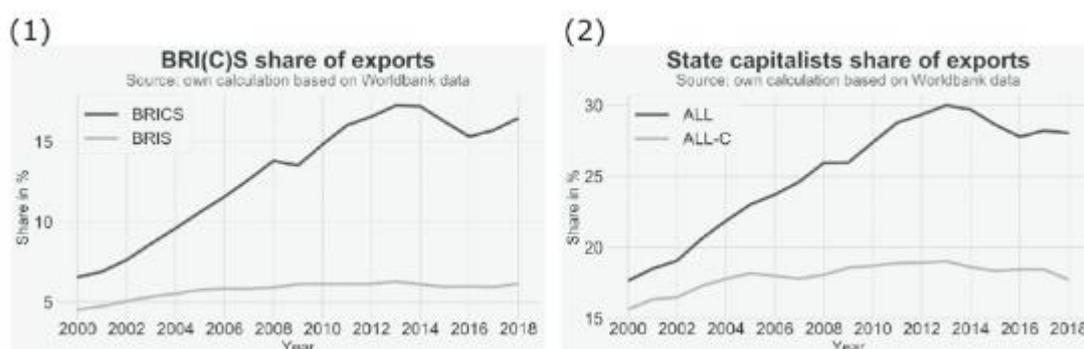
Kapitalisme negara bukan lagi fenomena pinggiran dalam ekonomi global liberal, tetapi bersaing di puncak kapitalisme global. Pada saat yang sama, laporan tersebut mereproduksi kiasan umum: laporan tersebut menyamakan keberadaan dan keberhasilan kendaraan milik negara tersebut dengan kebangkitan ekonomi politik yang menjadi sumbernya. Maka tidak mengherankan jika kapitalisme negara digambarkan sebagai "cacat fatal", karena konon hanya tumbuh subur karena korupsi dan nepotisme di "negara-negara bermasalah" seperti Rusia dan Cina. Kebangkitan (dan kemungkinan kejatuhan) kapitalisme negara, menurut perspektif ini, terkait dengan kebangkitan sejumlah kecil ekonomi negara berkembang yang menganut negara. Hal itu membuat kebangkitan modal negara, dalam bentuk perusahaan atau investasi negara, identik dengan sekelompok model pembangunan "negara", seperti Cina, Rusia, atau Brasil. Akan tetapi, meskipun perusahaan multinasional milik negara memang sering berasal dari negara-negara ini, mereka tidak dapat disamakan: model pertumbuhan Brasil tidak identik dengan ikatan investasi yang diciptakan Petrobras di

seluruh dunia. Perbedaannya menjadi lebih mencolok ketika membandingkan ekonomi Norwegia yang relatif kecil (berdasarkan PDB) dengan SWF-nya yang bernilai Rp.1 triliun; dan hal yang sama berlaku untuk SWF lain dan pemiliknya, seperti Uni Emirat Arab atau Qatar.

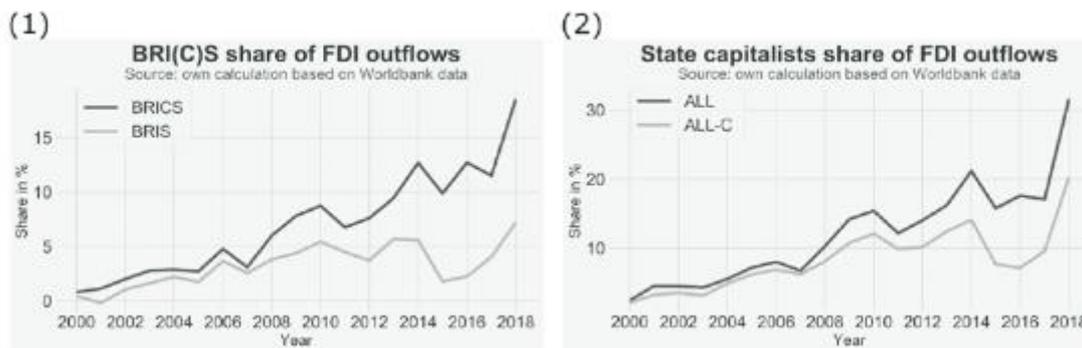
Perpaduan kedua fenomena ini meluas sekaligus bermasalah. Bagaimana kita memastikan apakah kapitalisme negara benar-benar meningkat? Berdasarkan laporan *The Economist*, kapitalisme negara sedang meningkat dan tidak: BUMN termasuk di antara perusahaan terbesar dan terkuat dalam ekonomi global, tetapi ekonomi politik yang menjadi sumbernya kurang berhasil dibandingkan dengan perusahaan liberal lainnya. Demikian pula, SWF memasuki dan menggerakkan pasar keuangan global, tetapi pemiliknya sering kali merupakan apa yang disebut Peter Katzenstein (1985) sebagai "negara kecil di pasar dunia". Selain itu, bagaimana kita harus menyelaraskan dugaan kebangkitan kapitalis negara BRICS, sambil mengabaikan ekonomi "kapitalis non-negara" dengan strategi transnasionalisasi modal negara yang berhasil seperti Norwegia atau Prancis? Singkatnya, kita perlu tepat dalam apa yang kita maksud ketika berbicara tentang kebangkitan kapital(isme) negara.



**Gambar 1.1 (a) Porsi PDB BRIC, 2000–18; (b) Porsi PDB kapitalis negara, 2000–18**  
*Sumber: perhitungan sendiri berdasarkan data Bank Dunia.*



**Gambar 1.2 (a) Pangsa ekspor BRIC, 2000–18; (b) Pangsa ekspor kapitalis negara, 2008–18**  
*Sumber: perhitungan sendiri berdasarkan data Bank Dunia.*



**Gambar 1.3 (a) Porsi arus keluar FDI BRIC, 2000–18; porsi arus keluar FDI kapitalis negara, 2000–18**

*Sumber: perhitungan sendiri berdasarkan data Bank Dunia.*

Untuk memahami pertanyaan ini dengan lebih baik, kita dapat mencermati kebangkitan ekonomi kapitalis negara dan kebangkitan kendaraan milik negara dalam ekonomi global. Untuk yang pertama, kita dapat mempertimbangkan indikator ekonomi makro yang berbeda untuk berbagai negara kapitalis negara. Gambar 1.1 menunjukkan pangsa kapitalis negara<sup>3</sup> dalam PDB global, dan Gambar 1.2 menunjukkan pangsa mereka dalam ekspor global selama dua dekade terakhir.

Jelas terlihat bahwa Tiongkok adalah pendorong utama kedua tren kenaikan tersebut. Dengan Tiongkok, kapitalis negara meningkatkan porsi PDB global mereka dari 17,8 persen menjadi 28,4 persen pada tahun 2018; tanpa Tiongkok, porsinya meningkat dari 13,4 persen menjadi 15,3 persen. Ini tentu saja kurang mengesankan dan hanya sedikit peningkatan dibandingkan dengan ekonomi dunia lainnya. Untuk BRICS saja, tren ini serupa (dari 7,3 menjadi 8,9 persen).

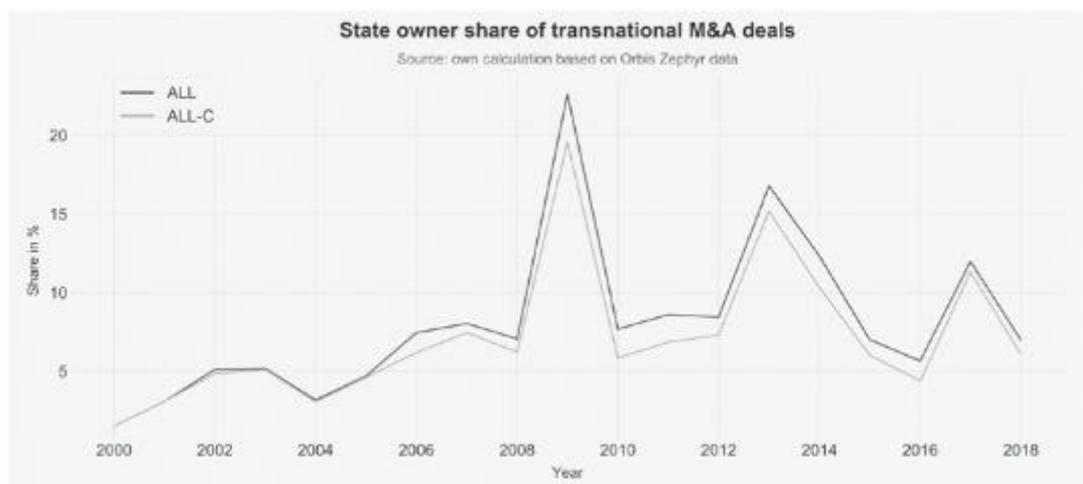
Ekspor global juga dapat menjadi proksi untuk relevansi relatif dalam ekonomi global, karena tingkat ekspor yang lebih tinggi biasanya menyiratkan pendapatan yang lebih tinggi bagi ekonomi domestik. Di sini, gambaran yang mirip dengan PDB muncul (Gambar 1.2): dengan Tiongkok, negara-negara kapitalis negara meningkatkan pangsa mereka dari 17,7 menjadi 28 persen, sedangkan ini terlihat sangat berbeda tanpa Tiongkok (dari 15,6 menjadi 17,7 persen). Secara teori, PDB dan ekspor memberi tahu kita sesuatu tentang kinerja (tahunan) ekonomi nasional, yang kemudian dapat dibandingkan dengan output negara lain.

Namun, dalam globalisasi, membandingkan negara sebagai unit ekonomi tertutup menjadi semakin bermasalah karena hubungan lintas batas semakin relevan untuk penciptaan nilai (Linsi & Mügge 2019). Indikator yang menggambarkan interaksi ekonomi internasional dan transnasional ditunjukkan pada Gambar 1.3 melalui pangsa kapitalis negara dari arus keluar investasi asing langsung (FDI) global selama dua dekade terakhir. Sementara dalam kasus BRICS, bobot relatif Tiongkok meningkat pesat setelah 2013–14, ini tidak berlaku untuk semua kapitalis negara secara keseluruhan. Pada tahun 2018, jumlah tersebut mewakili seperlima dari seluruh arus keluar FDI global (tanpa Tiongkok).

Peningkatan dari hampir nol dua dekade lalu ini merupakan sinyal terkuat dari kebangkitan kapitalisme negara. FDI merupakan indikator yang signifikan, karena mengukur keterlibatan pelaku ekonomi lintas batas (sering kali) dalam jangka panjang. Berbeda dengan indikator "domestik" seperti PDB atau ekspor, FDI menangkap volume aktivitas korporasi lintas batas (teragregasi pada tingkat nasional). Kebangkitan kapitalisme negara mengambil bentuk yang spesifik: sebagai aktivitas korporasi dalam kapitalisme global. Meningkatnya porsi arus keluar FDI menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dari negara-negara kapitalis negara memperkuat kehadiran mereka dalam ekonomi global.

Tren ini memberi tahu kita sesuatu tentang kebangkitan kapitalisme negara dan modal negara. Di satu sisi, arus keluar FDI diagregasi pada tingkat nasional, dan di sini ekonomi kapitalis negara meningkatkan porsi global mereka. Di sisi lain, arus keluar ini dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Korporasi dari ekonomi kapitalis negara berintegrasi ke dalam dan meningkatkan kehadiran mereka di panggung global. Fokus pada aktor-aktor aktual yang terlibat dalam kebangkitan kapitalisme negara ini berguna, meskipun masih terbatas. Bagaimanapun, Tiongkok masih memainkan peran penting di sini, bertanggung jawab atas sepertiga dari semua arus keluar pada tahun 2018.

Terlebih lagi, perusahaan-perusahaan yang termasuk di sini tidak terbatas pada entitas milik negara, tetapi mencakup semua jenis, termasuk yang dimiliki secara pribadi. Untuk memahami kebangkitan modal negara, kita perlu memperhitungkan data tentang investasi negara. Cara yang layak untuk melakukan ini adalah dengan melihat merger dan akuisisi lintas batas (M&A), di mana negara berada di sisi akuisisi persamaan. Ini dapat memberi tahu kita apakah aktivitas negara dalam ekonomi global telah meningkat, dan apakah peningkatan ini terutama didorong oleh Tiongkok.



**Gambar 1.4** Porsi kepemilikan negara dalam transaksi M&A transnasional, 2000–18  
*Sumber: perhitungan sendiri berdasarkan data ORBIS Zephyr.*

Gambar 1.4 menggambarkan perkembangan transaksi M&A lintas batas yang dipimpin negara selama dua dekade terakhir. Ini melibatkan semua transaksi, di mana entitas

milik negara (seperti BUMN atau SWF) mengakuisisi perusahaan lain (atau bagian darinya) di negara lain. Seperti yang dapat kita lihat, pangsa negara sebagai pemilik meningkat pesat dari level rendah pada tahun 2000 menjadi hampir seperlima dari semua transaksi global selama Krisis Keuangan Global (GFC) tahun 2008–9. Mengambil krisis sebagai penanda, pangsa global FDI yang dipimpin negara meningkat dua kali lipat dari rata-rata 5 persen sebelum menjadi 10,1 persen setelah krisis. Penting untuk disadari bahwa bahkan jika pangsa menurun dalam beberapa tahun, keberadaan modal negara dalam ekonomi global terus meningkat secara efektif, karena setiap peningkatan menambah stok aktual FDI global yang dipimpin negara. Yang terpenting, peran Tiongkok dalam FDI keluar yang dipimpin negara berkurang menjadi hanya di bawah satu poin persentase rata-rata per tahun.

Berbeda dengan narasi tentang kebangkitan BRICS, di sini kita dapat melihat peningkatan yang tidak terutama didorong oleh Tiongkok. Ini berarti bahwa kebangkitan kapitalisme negara dalam ekonomi global lebih baik digambarkan sebagai kebangkitan modal negara: negara sebagai investor dan pemilik transnasional. Perspektif ini memungkinkan kita untuk melampaui sentrisme negara yang memandang ekonomi statis sebagai unit (tertutup) yang bangkit untuk menantang tatanan liberal. Pada saat yang sama, sebuah peringatan berlaku di sini: kenaikan modal negara tentu saja tidak terjadi dalam ruang hampa. Kendaraan milik negara sering didukung oleh model kapitalis negara domestik yang memungkinkan pertumbuhannya. Tujuan buku ini bukanlah untuk menjelaskan hubungan ini, yang telah dilakukan dalam banyak penelitian yang sangat baik (lihat, misalnya, Nölke 2014). Sebaliknya, saya berusaha menggali apa artinya ketika negara bangkit sebagai pemilik global, strategi apa yang mereka adaptasi dan apa konsekuensinya bagi politik internasional. Pengamatan terhadap apa yang benar-benar "muncul" ketika kita berbicara tentang kapital(isme) negara merupakan latihan penting yang membantu kita untuk mendekati fenomena kapital negara secara sistematis.

### **1.3 KAPITAL NEGARA DAN KONSEP-KONSEP LAINNYA**

Bab-bab berikut menjelaskan bagaimana kita dapat mengukur kapital negara dan menjelaskan konsep-konsep yang dapat membantu kita untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana negara menjadi pemilik global. Sebelum kita sampai di sana, beberapa klarifikasi konseptual penting. "Kapital negara", "negara sebagai pemilik global" dan "kapitalisme negara" terdengar serupa tetapi menggambarkan fenomena yang berbeda. Masalah yang dibahas dalam buku ini adalah negara menjadi pemilik ekonomi global. Ini berarti bahwa negara bertindak sebagai pemegang saham korporat di negara lain. Seperti apa kepemilikan saham ini apakah SWF memiliki saham kecil dari perusahaan publik di luar negeri, atau BUMN memiliki dan mengendalikan seluruh perusahaan lain di tempat lain dan mengapa hal ini penting dibahas di bawah ini. Definisi ini mengecualikan kepemilikan negara dalam negeri, yang tidak dibahas di sini. Saya menggambarkan kepemilikan saham yang dimiliki suatu negara di luar perbatasannya sendiri sebagai modal negara transnasional.

Dalam bentuknya yang paling mendasar, modal ekonomi adalah nilai yang bergerak, yang oleh David Harvey disebut uang "dikirim untuk mencari lebih banyak uang".

Mengoperasionalkan proses abadi ini agar dapat mengukurnya berarti mengambil potret pada suatu titik waktu tertentu. Cara saya melakukan ini cukup mudah: jika negara Rusia memiliki Gazprom, ia mengendalikan pada saat tertentu sejumlah nilai di luar perbatasannya sendiri. Saya menyebut nilai ini modal negara, karena negara Rusia mengendalikannya melalui kendaraannya Gazprom. Ada cara khusus untuk menghitung jumlah pasti modal negara yang dimiliki suatu negara di suatu perusahaan, yang dirinci dalam Bab 3. Di sana, saya juga menjelaskan beberapa peringatan yang perlu kita waspadai saat mengukur modal negara.

Jika negara sebagai pemilik mengendalikan modal negara di luar batas negaranya sendiri, apakah ini kapitalisme negara? Mungkin. Saya lebih memilih untuk tetap agnostik tentang pertanyaan ini, karena banyak orang pintar telah memeras otak mereka tentang masalah mendefinisikan kapitalisme negara (lihat, misalnya, Alami & Dixon 2020a). Latihan mengkritik narasi kebangkitan kapitalisme negara mempersoalkan konsep itu sendiri dan membantu mengembangkan perspektif alternatif tentang apa yang telah terjadi dalam ekonomi politik global selama dua dekade terakhir. Dengan mengatakan bahwa negara bangkit sebagai pemilik, saya dapat memberikan penjelasan yang lebih tepat, dapat dilacak secara empiris, dan dapat dianalisis secara politis daripada mengklaim bahwa kapitalisme negara sedang bangkit.

Selanjutnya, buku ini membahas fenomena modal negara dan mengesampingkan konsep kapitalisme negara yang lebih luas untuk sementara waktu. Klarifikasi konseptual terakhir menyangkut gagasan bahwa "negara" menjadi pemilik. Bagaimanapun, kendaraan milik negaralah yang menciptakan hubungan transnasional yang ingin saya pelajari dalam buku ini. Apakah adil untuk mengatakan bahwa "negara" Norwegia menciptakan ikatan kepemilikan ketika SWF-nya (yang dikelola secara profesional) berinvestasi di luar Norwegia? Saya pikir begitu. Untuk lebih jelasnya, saya tidak mengklaim bahwa SWF Norwegia – atau entitas milik negara lainnya identik dengan negara Norwegia. Jauh dari itu. Tetapi yang ingin saya analisis adalah apa yang terjadi ketika negara muncul sebagai pemilik dalam ekonomi politik global.

Dalam semua titik data yang saya kumpulkan dalam studi ini, dan dalam setiap contoh yang saya gunakan, entitas milik negara lah yang menciptakan ikatan kepemilikan transnasional. Untuk melacak kontrol negara sedekat mungkin, saya hanya mempertimbangkan ikatan yang dibuat oleh entitas milik negara mayoritas. Bab-bab berikut menyelami lebih dalam strategi apa yang digunakan negara secara rata-rata dan bagaimana strategi ini dapat dibedakan secara empiris. Untuk saat ini, penting untuk diingat bahwa bahasa yang digunakan dalam buku ini tentang "negara melakukan sesuatu" mengacu pada situasi negara yang bertindak sebagai pemilik ekonomi. Jika Norwegia berinvestasi, Rusia berinvestasi, atau Tiongkok mentransnasionalisasikan investasinya, itu berarti bahwa kendaraan investasi milik negara (yang mayoritas dikendalikan) dari negara-negara ini "melakukan" sesuatu. Sebagai pemiliknya, pemerintah (lokal atau nasional) terlibat dalam proses ini, meskipun melalui perwakilan. Singkatnya, dengan menyebut negara sebagai aktor

dalam buku ini, saya secara eksplisit merujuk pada peran mereka sebagai pemilik dan investor modal negara.

## BAB 2

### SEJARAH SINGKAT KEMUNCULAN KEMBALI KAPITALISME NEGARA

#### 2.1 PENDAHULUAN

##### Polanyi di Beijing dan sekitarnya

Meningkatnya kepentingan politik BRICS dan “kapitalis negara” lainnya selama dekade pertama abad ke-21 memicu analisis yang sangat bergantung pada apa yang saya gambarkan sebagai “Polanyi-isme yang dipopulerkan”. Ekonom dan sosiolog Karl Polanyi sendiri berpendapat bahwa upaya liberal abad ke-19 untuk “memisahkan” ekonomi dari masyarakat lainnya menyebabkan reaksi balik dalam bentuk kekuatan “penanaman kembali” pada awal abad ke-20. Dalam konteks yang sama, komentator politik memahami kebangkitan globalisasi neoliberal pada tahun 1980-an sebagai upaya pemisahan pasar global, yang akan dipenuhi oleh upaya penanaman kembali pada awal abad ke-21. Kapitalisme negara telah diidentifikasi sebagai salah satu kekuatan yang akan melawan jangkauan neoliberal, dalam bentuk “kembali negara” yang sering dikutip. Kapitalis negara seperti BRICS berfungsi sebagai aktor konkret dari Polanyi-isme yang dipopulerkan tersebut, di dalam dan di luar Tiongkok.

Meskipun pemikiran seperti itu masuk akal, mereka sering kali hanya menggores permukaan perkembangan historis. Memahami kemunculan kapitalisme negara baru-baru ini sebagai fase pasang surut historis siklus intervensi negara dan liberalisasi baru sering kali berarti mengabaikan kekhususan historis setiap gelombang. Periode intervensi negara yang besar pada abad kesembilan belas, monopoli, dan konglomerat industri yang dipimpin negara dalam industrialisasi yang mengejar ketertinggalan di Jerman dan Rusia berbeda dari kebangkitan pemilik transnasional seperti Kuwait atau Tiongkok pada abad kedua puluh satu. Untuk memperhitungkan keadaan historis ini, penting untuk melihat lebih dekat pada berbagai fase artikulasi ulang negara dalam ekonomi politik global.

Manfaat analitis dari perbandingan historis tersebut adalah bahwa perbandingan tersebut mempertajam pandangan kita tentang cara yang lebih baik untuk menempatkan dan mengevaluasi fase ekspansi negara yang sedang kita jalani saat ini. Justru sifat transnasional baru dari fase kapitalis negara saat ini yang dapat kita kenali melalui pemeriksaan gelombang-gelombang statisme sebelumnya. Seperti yang saya kemukakan dalam Bab 1, negara-negara menemukan kembali diri mereka sebagai pemilik dalam struktur peluang yang diciptakan oleh globalisasi neoliberal. Oleh karena itu, dalam bab ini, saya menempatkan berbagai fase ekspansi kapitalis negara pada abad terakhir dalam konteks perubahan struktural ekonomi politik global. Perubahan-perubahan ini, menurut saya, tercermin dalam berbagai alat dan teknik yang sangat berbeda yang diterapkan negara-negara sebagai pemilik dan pengarah modal dalam berbagai fase ekspansi negara.

Ekspansi ini mencerminkan transformasi kemampuan dan kekuatan negara, dan bagaimana hubungan antara negara dan pasar sedang diatur ulang dalam fase-fase perubahan struktural. Periodisasi berikut menggambarkan fase-fase di mana peningkatan aktivitas ekonomi negara terjadi sebagai respons dan dalam kaitannya dengan perubahan

struktural dalam ekonomi politik global. Saya memperhatikan bagaimana negara berinteraksi dengan ekonomi politik global melalui berbagai alat dan bentuk negara yang muncul dalam pengaturan ini, dan bagaimana mereka dapat dibandingkan dari waktu ke waktu. Saya membedakan antara tiga jenis negara yang muncul dalam tiga gelombang statisme historis yang berbeda. Saya menjuluki jenis negara pertama yang muncul menjelang akhir abad kesembilan belas sebagai negara industrialisasi. Peningkatan keterlibatan negara dalam ekonomi global diakibatkan oleh kebutuhan untuk melakukan industrialisasi ekonomi domestik dan bersaing dengan negara lain untuk mendapatkan keuntungan relatif dalam ekonomi dunia. Jenis negara kedua diwakili oleh negara pelindung.

Setelah mobilisasi masa perang dan kehancuran sosial-ekonomi pada paruh pertama abad kedua puluh, peningkatan keterlibatan negara dalam ekonomi digunakan untuk melindungi masyarakat yaitu, orang-orang, tetapi juga ekonomi domestik dari pengalaman abad kesembilan belas tentang dampak ekonomi global yang kejam dan tekanan kompetitifnya. Akhirnya, jenis negara ketiga yang menjadi objek buku ini diwakili oleh negara yang bersaing. Muncul pada awal abad ke-21, negara yang bersaing mewakili pengganti negara yang bersaing pada tahun 1990-an. Alih-alih mencoba beradaptasi dengan globalisasi neoliberal, negara yang bersaing mengeksplorasi peluang ekonomi yang diciptakan oleh globalisasi ini. Alat strategis utama negara yang bersaing adalah penggunaan modal negara transnasional untuk meraup keuntungan dari ekonomi global.

Ketiga bentuk negara memiliki kesamaan, yaitu bahwa mereka mewakili fase-fase peningkatan keterlibatan ekonomi domestik negara dalam interaksi dengan ekonomi politik global. Interaksi ini terkadang bersifat konfrontatif (seperti halnya negara yang melakukan industrialisasi dalam persaingan global) dan terkadang kooperatif (seperti negara pelindung pascaperang yang berkembang pesat di bawah liberalisme yang tertanam), tetapi dalam setiap kasus dibentuk oleh lingkungan struktural dan kendala-kendalanya, yang di dalamnya keterlibatan negara meningkat. Saya fokus pada perbedaan dan kesamaan antara setiap bentuk negara terkait dengan alat yang mereka gunakan dan struktur tempat mereka beroperasi. Sebagai contoh, kita dapat melihat bahwa negara pelindung dan negara pesaing sama-sama ingin menciptakan apa yang disebut sebagai juara nasional yang penting bagi pembangunan industri. Pada saat yang sama, keadaan keduanya berbeda: yang pertama mendorong juara industri melalui kebijakan industri, sedangkan yang terakhir mencapainya melalui kepemilikan negara secara langsung.

Aspek penting lain yang perlu kita perhatikan adalah perubahan geografi berbagai bentuk negara: sedangkan negara yang melakukan industrialisasi hadir di Eropa dan wilayah Atlantik Utara, negara pelindung menjadi bentuk negara global pertama yang sesungguhnya dengan merambah ke Asia, misalnya. Negara yang bersaing sebagian besar berlokasi di luar Eropa dan Amerika Utara, dalam apa yang disebut ekonomi yang sedang berkembang. Perbedaan-perbedaan ini menunjukkan bagaimana Polanyi-isme yang dipopulerkan, seperti yang dijelaskan di atas, tidak cukup untuk memahami kebangkitan modal negara saat ini dalam ekonomi global. Setiap bentuk negara yang saya gambarkan berkembang dari fase sebelumnya, di mana fungsi, prioritas, dan bentuk negara diubah dan ditransformasikan.

Namun, ini tidak menyiratkan bahwa apa yang terjadi di antara fase-fase tersebut merupakan "penarikan" negara. Hal ini menjadi sangat jelas selama pembentukan negara persaingan neoliberal dan transformasinya menjadi bentuk negara yang bersaing saat ini yang saya uraikan di bawah ini. Tabel 2.1 memberikan gambaran umum tentang berbagai bentuk negara, alat utama yang mereka gunakan, dan cakupan geografisnya.

## **2.2 PERSAINGAN GLOBAL DAN NEGARA INDUSTRI AKHIR ABAD 19**

Gelombang pertama peningkatan aktivitas negara dalam ekonomi politik global hanya dapat terjadi dalam situasi di mana dua kondisi terpenuhi: negara bangsa perlu menjadi bentuk organisasi masyarakat yang dominan, dan kapitalisme industri perlu menjadi bentuk pengorganisasian produksi yang dominan secara global. Kedua kondisi tersebut terjadi pada puncak hegemoni Inggris pada pertengahan abad ke-19. Gelombang pertama statisme, yang tahun-tahun sejak 1840-an dan seterusnya sangat penting, dapat ditemukan dalam krisis hegemoni Inggris ini.

Tahap pertama dari "abad kekaisaran" ini, dari tahun 1815 hingga sekitar tahun 1840, dibentuk oleh revolusi industri, yang dipelopori oleh dominasi Inggris dalam ekonomi dunia, dan didorong oleh produksi uap, batu bara, dan baja. Seiring dengan ekspansi kolonialnya, model Inggris dengan cepat mengubah ekonomi dunia, dan pada tahun 1840-an mendorong perluasan perdagangan bebas global. Penghapusan Undang-Undang Gandum pada tahun 1846 adalah yang pertama dari banyak tindakan yang diterapkan oleh pemerintah Inggris untuk mengurangi hambatan perdagangan dan mengeksploitasi daya saing timbal industri Inggris saat itu. Pada tahun 1860-an, timbal ini telah tumbuh menjadi seperlima dari hasil manufaktur dunia dan lebih dari setengah produksi besi dan batu bara global.

Dorongan untuk rezim perdagangan yang lebih liberal mulai terbentuk pada tahun 1860, ketika perjanjian Cobden–Chevalier antara Inggris dan Prancis meluncurkan serangkaian perjanjian perdagangan bilateral lebih lanjut. Perluasan perjanjian-perjanjian ini pada tahun 1860-an dan 1870-an menciptakan sistem perdagangan di mana Eropa dan AS muncul sebagai pusat-pusat perdagangan. Sistem ini mewakili gelombang pertama globalisasi dan pada saat yang sama puncak dominasi ekonomi dan politik Inggris pada abad ke-19. Sebagai pelopor revolusi industri, Inggris berhasil menerjemahkan keberhasilan angkatan laut dan perdagangannya pada abad ke-18 menjadi posisi hegemonik dalam ekonomi politik global.

Proyek ini pada saat yang sama merupakan proyek yang belum selesai: globalisasi 1.0 selalu, seperti yang dikatakan Michael Mann, "terpecah secara imperial", karena dibatasi pada wilayah Atlantik Utara dan ikatan kolonial Inggris. Ikatan-ikatan ini menjadi lebih signifikan ketika gelombang pertama globalisasi ini mulai menghilang menjelang akhir abad ke-19. Para pesaing utama Inggris di Eropa dan AS secara bertahap beralih dari strategi pembangunan "Ricardian" yang sederhana, yang dibangun di atas gagasan keunggulan komparatif barang mentah, ke apa yang disebut strategi Kaldorian untuk industrialisasi dan perlindungan industri domestik yang masih muda.<sup>3</sup> Sementara ciri-ciri hegemoni Inggris pada awalnya menguntungkan bagi strategi tersebut misalnya, kemungkinan pinjaman yang lebih

murah melalui kepatuhan terhadap Standar Emas pembangunan kapasitas industri di tempat lain segera menyebabkan kebangkitan persaingan global. Tanda paling jelas dari kebangkitan ini adalah lonjakan tarif sejak akhir tahun 1870-an dan seterusnya, pertama-tama menghantam produk pertanian dan akhirnya juga produk industri.

**Tabel 2.1 Tiga gelombang reartikulasi statisme dalam ekonomi politik global**

Jenis negara	Situasi historis	Fitur dan alat utama	Interaksi dengan ekonomi politik global
Negara yang melakukan industrialisasi (1870-an–Perang Dunia Pertama)	Puncak dan krisis pax Britannica; persaingan kapitalis di antara negara-negara bangsa	Tarif Kepemilikan negara dan kartelisasi Proteksionisme industri baru Nasionalisme ekonomi Geografi: Eropa, AS	Persaingan ketat antar negara-negara untuk mendapatkan keuntungan perdagangan, mengejar ketertinggalan industri, dan kemudian perluasan kolonial Ruang angkasa internasional
Negara yang melindungi (1930-an–1970-an)	Akibat Depresi Besar, Perang Dunia Kedua, dan transisi menuju liberalisme yang tertanam	Pengaturan korporatis (Skandinavia) New Deal (AS) Pemenang nasional (Eropa Barat) Koordinasi industri (Jepang) Perencanaan negara dan koordinasi industri yang kuat dikombinasikan dengan liberalisasi perdagangan dan negara kesejahteraan (setelah 1945) Geografi: Eropa, AS, Jepang	Ekonomi global merupakan sumber kesejahteraan domestik (kerjasama global dan rezim perdagangan yang diliberalisasi); keuangan lintas batas berpotensi menimbulkan ketidakstabilan (Bretton Woods dan pembatasan keuangan global) Ruang internasional
Negara yang bersaing (2000-an–?)	Globalisasi dan transnasionalisasi yang semakin dalam; bangkitnya negara-negara ekonomi berkembang	Ekonomi yang “dipenuhi negara”: hubungan dan koordinasi yang erat antara negara dan bisnis Para juara nasional (milik negara atau yang dikoordinasikan) Dana kekayaan negara, bank pembangunan, perusahaan multinasional Geografi: hampir global (terutama Timur Tengah, Asia Tenggara, Eropa, Amerika Latin)	Ekonomi global merupakan ruang peluang untuk mendapatkan keuntungan atas investasi dan investasi strategis; negara yang bersaing dibatasi pada negara yang kaya sumber daya dan mampu Ruang transnasional

Pada tahun 1890-an, negara-negara industri seperti AS atau Jerman telah lama meninggalkan pemulihan hubungan dengan segala bentuk hegemoni liberal Inggris. Mereka beralih menggunakan koordinasi dan intervensi negara yang besar, yang mengakibatkan, antara lain, rekonsentrasi kepemilikan industri di tangan negara atau pembangunan bank-bank besar yang disponsori negara untuk mendukung modal industri. Selain itu, para industrialis Eropa akhir-akhir ini menggunakan tarif dan langkah-langkah proteksionis yang berupaya melindungi industri-industri mereka yang masih baru dari tekanan persaingan. Gelombang kapitalis negara pertama lahir, dan dipelopori oleh negara yang melakukan industrialisasi.

Dalam banyak hal, gelombang pertama ini dapat dipahami sebagai hasil dari respons ekonomi Eropa (dan kemudian Asia) lainnya terhadap industrialisasi Inggris dalam upaya mereka untuk mengejar ketertinggalan secara ekonomi. Pembangunan industri yang kompetitif dan tarif menyebabkan ketegangan perdagangan global yang mengakibatkan ekonomi global yang lebih proteksionis (dan dipimpin negara) pada akhir abad kesembilan belas. Kartel perbankan dan industri Jerman yang terkenal seperti di sektor kimia, besi, dan baja diciptakan melalui koordinasi negara. Negara Prancis lebih kuat terlibat dalam kepemilikan langsung bagian-bagian penting dari ekonomi yang baru diindustrialisasi (Lekoy-Beaulieu 1913). Yang penting, dalam fase pertama ekspansi negara dalam ekonomi global ini, negara-negara di seluruh dunia bertindak dan bereaksi terhadap struktur peluang yang diciptakan oleh industrialisasi dan hegemoni Inggris: untuk meningkatkan produktivitas industri dengan cepat, negara-negara menerapkan tarif, perlindungan industri baru, dan beberapa bentuk pemaksimalan hasil produksi yang dipimpin negara, baik melalui kartelisasi yang dikoordinasikan negara (Jerman), perlindungan pasar domestik yang kuat (AS), atau kepemilikan negara secara langsung (Prancis). Gelombang pertama statisme ini ditandai dengan munculnya negara industrialisasi. Industrialisasi yang dipimpin negara dan persaingan global untuk bahan baku dan produksi, dan kemudian untuk pasar dan produk bernilai tambah, merupakan kekuatan pendorong di balik transformasi ini. Bentuk negara ini dalam banyak hal merupakan bentuk yang berhasil, karena para industrialis akhir mampu mengejar dan akhirnya meninggalkan Inggris dalam hal hasil produksi manufaktur menjelang awal abad kedua puluh. Di sisi lain, munculnya negara industrialisasi juga meletakkan kondisi untuk bentrokan mengerikan yang mengakibatkan Perang Dunia Pertama. Terdorong oleh persaingan global, yang sering kali dipimpin oleh citra permainan zero-sum dalam politik internasional, dan didorong oleh keinginan imperialis untuk mendapatkan keuntungan, kekuatan-kekuatan Eropa memasuki spiral persaingan kapitalis dan akhirnya kehancuran yang belum pernah terjadi sebelumnya. Nasionalisme ekonomi, proteksionisme, dan fusi parsial antara industri berat dan elit politik ini memfasilitasi transisi dari negara industrialisasi ke negara militer Perang Dunia Pertama.

#### **Dari persaingan global hingga negara pelindung di pertengahan abad ke-20**

Setelah putaran pertama industrialisasi ekonomi inti pada saat itu, negara yang melakukan industrialisasi dan cengkeraman langsungnya pada ekonomi domestik dikurangi pada awal abad kedua puluh. Gerakan antimonopoli di AS, misalnya, memperoleh daya tarik

selama masa ini, dan pemerintahan Wilson mulai menghapus tarif dan hambatan perdagangan lainnya setelah kemenangan elektoralnya pada tahun 1912. Di banyak negara Eropa, Imperialisme Baru menunjukkan perubahan fungsi inti negara yang melakukan industrialisasi. Dukungan negara beralih ke ekspansi luar negeri, yang membutuhkan seperangkat alat yang berbeda dari yang dibutuhkan oleh negara yang melakukan industrialisasi. Dalam kasus Inggris, misalnya, modal finansial dan sektor jasa lebih penting bagi ekspansi kolonialnya daripada modal industri. Perang Dunia Pertama selanjutnya mengubah negara-negara yang terlibat menjadi mesin mobilisasi perang. Peran ini berakhir tiba-tiba setelah perang, ketika resesi deflasi pascaperang berubah menjadi depresi selama tahun 1920 dan 1921.

Dalam periode ini, banyak negara di seluruh dunia, seperti Jerman, Rusia, dan negara-negara lain yang dilanda perang di Eropa, tidak mampu mengatasi dampak ekonomi dari periode krisis yang berkepanjangan ini. Utang perang, basis industri yang terkuras, tekanan inflasi, dan masalah nilai tukar sebelum perang menghambat pemulihan ekonomi di Eropa. Hanya melalui pinjaman Amerika, tahun 1920-an menjadi periode yang agak campur aduk dan dalam beberapa kasus bahkan positif bagi ekonomi dunia. Dekade ini secara umum dipandang sebagai periode liberal, di mana perdagangan internasional segera bangkit kembali ke tingkat sebelum perang. Namun, masalah hegemonik yang mendasarinya melanda tatanan global yang sedang berkembang. Di satu sisi, produksi massal barang-barang konsumsi Amerika, yang didukung oleh industri perang yang dikonversi, memicu ekspor dan pertumbuhan ekonominya: bahkan selama perang, AS melampaui PDB Inggris (d disesuaikan dengan paritas daya beli) dan melanjutkan kisah sukses ekonomi yang luar biasa hingga abad kedua puluh.

Di sisi lain, kekuatan ekonomi Amerika tidak diapit oleh tanggung jawab internasional yang lebih tinggi. Menjalankan surplus giro berjalan yang konstan selama waktu ini, AS adalah negara surplus global terbesar tanpa niat (atau mungkin kemampuan) untuk meratakan ketidakseimbangan global. Selain itu, tindakan proteksionis seperti tarif Fordney–McCumber tahun 1922 mempersulit pemulihan berkelanjutan negara-negara defisit di Eropa yang dilanda perang. Pinjaman besar-besaran AS ke Eropa membantu eksportir Amerika, sementara pada saat yang sama memperburuk masalah utang global dan ketidakseimbangan perdagangan. Amerika Serikat enggan menjadi hegemon pada periode ini, tidak ingin mengurangi utang Sekutu secara signifikan maupun berusaha tetap menjadi pemberi pinjaman terakhir global setelah 1929 seperti yang mereka lakukan setelah 1945. Singkatnya, Amerika Serikat tidak mengisi kekosongan hegemoni yang ditinggalkan oleh Inggris, yang selanjutnya mengganggu stabilitas ekonomi global pada Depresi Besar berikutnya.

Negara yang melakukan industrialisasi adalah kenangan yang memudar di akhir tahun 1930-an yang penuh gejolak. Dibandingkan dengan mobilisasi besar-besaran modal, tenaga kerja, dan organisasi industri selama akhir abad kesembilan belas, negara-negara Eropa dan AS mengalami kesulitan untuk menahan dampak dari Depresi Besar, yang hanya terjadi sekitar satu dekade setelah perang dunia yang membawa bencana. Namun, sekilas fase intervensi negara yang akan datang menjadi terlihat selama dan menjelang akhir Depresi

Besar. Politik New Deal Amerika menunjukkan kemampuan negara AS yang tak terduga untuk berinvestasi secara besar-besaran dalam proyek infrastruktur, negara kesejahteraan, dan perpajakan progresif, serta memelopori ekspansi besar ekonomi Amerika setelah depresi yang menghancurkan. Contoh lain adalah model pertumbuhan Swedia, yang didasarkan pada negara kesejahteraan yang kuat dan luas, yang ditempa pada tahun 1930-an yang dilanda krisis. Dalam kedua kasus tersebut, perluasan ekonomi baru dari aktivitas negara menggantikan era kekacauan dan krisis ekonomi dan politik yang melumpuhkan Eropa dan AS selama lebih dari dua dekade.

Perang Dunia Kedua kembali menciptakan situasi di mana kapasitas negara digunakan untuk mobilisasi militer. Terobosan terakhir dari negara pelindung datang dengan berakhirnya perang dan konsolidasi hegemoni Amerika pada tahun-tahun berikutnya. Gelombang kedua perluasan ekonomi yang dipimpin negara ini sangat berbeda dari yang pertama, mengingat bahwa instrumen negara tidak lagi digunakan untuk melindungi industri yang baru lahir dan menyelesaikan persaingan global, tetapi untuk melindungi masyarakat dari dampak buruk ekonomi global yang diliberalisasi sebelum tahun 1945. Bencana ekonomi dan sosial dari periode antarperang menunjukkan dua wawasan penting bagi para pembuat kebijakan. Pertama, bahwa persaingan internasional zero-sum untuk keuntungan militer dan ekonomi memiliki efek domestik yang merugikan dan bahwa kerja sama internasional harus menjadi landasan tatanan dunia masa depan. Hal ini secara krusial melibatkan pemberdayaan arus perdagangan internasional dan dampak kesejahteranya. Kedua, aliran keuangan lintas batas yang tidak diatur cenderung mengganggu stabilitas ekonomi domestik dan harus dibatasi sejauh mungkin.

Hal ini juga harus mencegah penyesuaian nilai tukar yang kompetitif serta memburuknya ketidakseimbangan utang internasional. Praktik liberalisme tertanam pascaperang, sebagaimana dilembagakan dalam perjanjian Bretton Woods, menggabungkan kedua perhatian dalam rezim perdagangan yang diliberalisasi (dan dampak kesejahteranya) dengan pembatasan aliran modal lintas batas dan campur tangan negara yang kuat dalam ekonomi domestik. Intervensi ini mengambil berbagai bentuk, di antaranya adalah politik New Deal AS yang disebutkan sebelumnya dan pembentukan negara kesejahteraan Swedia, yang mengakibatkan perluasan kembali aktivitas ekonomi negara, kali ini dengan cakupan yang hampir global. Di Eropa, beberapa jenis keterlibatan negara memainkan peran yang menentukan dalam upaya mengejar ketertinggalannya dengan AS pascaperang hingga tahun 1970-an. Koordinasi korporatis yang dipimpin negara di negara-negara seperti Jerman, Belanda, dan Skandinavia memastikan bahwa tingkat penekanan upah yang moderat disertai dengan sejumlah besar investasi yang ditargetkan yang diperlukan untuk mewujudkan pengejaran ini. Pada saat yang sama, negara kesejahteraan yang diperluas memastikan bahwa kue keberhasilan ekonomi yang semakin besar didistribusikan secara lebih merata daripada pada periode sebelum perang, dan bahwa masyarakat terlindungi dari dampak buruk potensi volatilitas pasar tenaga kerja.

Di atas perluasan kesejahteraan ini, banyak negara Eropa mulai membuat strategi kebijakan industri nasional yang juga secara krusial melibatkan pembangunan juara nasional. Mereka adalah raksasa perusahaan yang mendominasi industri mulai dari kedirgantaraan (Prancis, Inggris), aluminium dan baja (Inggris, Jerman, Prancis) dan mobil (Italia, Jerman, Prancis), hingga teknologi informasi awal (Inggris, Prancis, Jerman, Belanda). Selain melindungi dan mensubsidi industri-industri ini di dalam negeri, juara nasional juga relevan secara internasional. Kebijakan industri pascaperang bertindak sebagai sarana untuk meningkatkan daya saing secara keseluruhan dari para juara nasional, dengan tujuan untuk mengejar ketertinggalan dari AS. Kebijakan ini mengambil bentuk yang berbeda-beda di berbagai negara Eropa, dari kepemilikan negara secara langsung yang kuat di Italia dan Austria, hingga sistem pengendalian upah terpusat di Belanda.

Di luar Eropa, negara Jepang menggunakan model pembangunan yang disesuaikan dengan baik yang mengintegrasikan beberapa elemen yang disebutkan di atas dan menambahkan yang lain. Yang penting bagi keberhasilan pascaperangnya adalah pembentukan Bank Pembangunan Jepang (JDB) milik negara yang menyediakan pendanaan jangka panjang bagi industri Jepang dalam lingkungan tabungan rendah. JDB merupakan inti dari upaya negara Jepang untuk menyalurkan modal yang langka ke industri berat yang merupakan kunci bagi pembangunan ekonomi. Dengan cara ini, Jepang pascaperang mampu memecahkan beberapa masalah koordinasi utama yang dikenal sebagai masalah tindakan kolektif "Gerschenkronian".

Alih-alih mengandalkan pembiayaan berbasis pasar untuk aktivitas industri, negara Jepang terlibat dalam menciptakan kondisi untuk distribusi investasi yang lebih terencana setelah perang. Kemudian, jaringan keiretsu tertentu dari organisasi perusahaan dan kendali bersama mengambil alih sebagian besar tugas koordinasi ini. Bersama dengan inovasi di jalur perakitan dan pelatihan keterampilan, Jepang berhasil menjadi penantang utama ekonomi AS pada 1980-an. Intervensi dan kepemilikan negara setelah 1945 memberikan landasan yang stabil bagi perkembangan pesat ini. Gelombang kedua intervensi negara yang memengaruhi ekonomi global secara ringkas ditandai oleh berbagai instrumen dan praktik, karena negara-negara di seluruh dunia memegang kendali lebih kuat atas ekonomi mereka. Hal ini berkisar dari investasi besar-besaran dan politik ketenagakerjaan era New Deal AS, perluasan negara kesejahteraan Eropa dan pengaturan korporatis serta pengembangan awal kebijakan industri nasional dan juara nasional, hingga penyempurnaan strategi pembangunan komprehensif yang dipimpin negara. Banyak dari proyek tersebut memiliki karakter yang sangat berorientasi ke dalam negeri, karena dirancang untuk membangun kembali ekonomi domestik mereka yang dilanda perang.

Pada saat yang sama, proteksionisme lunak yang ada dan koordinasi global atas berbagai isu seperti stabilitas nilai tukar dan perdagangan bebas menunjukkan bahwa pemulihan negara ini juga memiliki karakter internasional. Berbeda dengan gelombang pertama intervensi negara, gelombang kedua tidak lahir dari kebutuhan untuk melakukan industrialisasi dan menghadapi persaingan global yang muncul. Sebaliknya, negara pelindung gelombang kedua menggunakan teknik intervensi negara dan kepemilikan negara untuk

melindungi masyarakat pascaperang dari dampak brutal depresi dan distorsi sosial-ekonomi yang mengikutinya. Seperti yang dikemukakan di atas, fungsi perlindungan ini tidak terbatas pada negara kesejahteraan yang diperluas atau sangat menekan arus keuangan lintas batas, tetapi juga melibatkan kebijakan industri proaktif dan pembangunan juara nasional yang kompetitif secara internasional. Elemen perlindungan dari pemulihan negara ini menyangkut masyarakat dan ekonomi.

Kebijakan untuk melindungi industri yang sedang pulih dan berkembang dari ketidakstabilan keuangan, serta dari persaingan internasional yang ketat, juga diperluas ke perlindungan warga negara dari kesulitan ekonomi (misalnya melalui kebijakan lapangan kerja penuh yang dirancang oleh banyak negara; lihat Arndt 1994). Singkatnya, negara pelindung mengembangkan perangkat baru dan semangat baru dalam mengubah ekonomi global pascaperang menjadi lingkungan dengan pertumbuhan tinggi dan perlindungan sosial tinggi dalam kerangka kelembagaan internasional liberalisme yang tertanam.

### **Pasca neoliberalisme: dari persaingan ke negara yang bersaing di abad ke-21**

Model pembangunan pascaperang yang dianut oleh sebagian besar Eropa, Amerika Utara, dan Asia berkembang menjadi krisis eksistensial selama tahun 1970-an. Masalah struktural di kawasan Atlantik Utara sebagai jantung kapitalisme global sulit diabaikan. Tingkat inflasi di AS, episentrum ekonomi global, meningkat dari tingkat yang sangat rendah (dan dalam beberapa tahun bahkan negatif) pada tahun 1950-an dan 1960-an menjadi lonjakan pada tahun 1970-an, hingga lebih dari 11 persen menjelang akhir dekade, yang menandai dimulainya era inflasi berkelanjutan (Gambar 2.1). Kenaikan harga minyak pada tahun 1970-an merupakan guncangan sisi penawaran yang cukup besar yang mengubah konflik internasional menjadi realitas ekonomi bagi konsumen. Awal dari penurunan pertumbuhan produktivitas sekuler di dunia Barat juga dimulai pada dekade ini (Gambar 2.2). Penurunan ini berbenturan dengan tuntutan upah dari serikat pekerja yang kuat dan tenaga kerja yang terorganisasi di Barat, yang menyebabkan fase konflik industri yang paling intens dan berkelanjutan di Eropa.

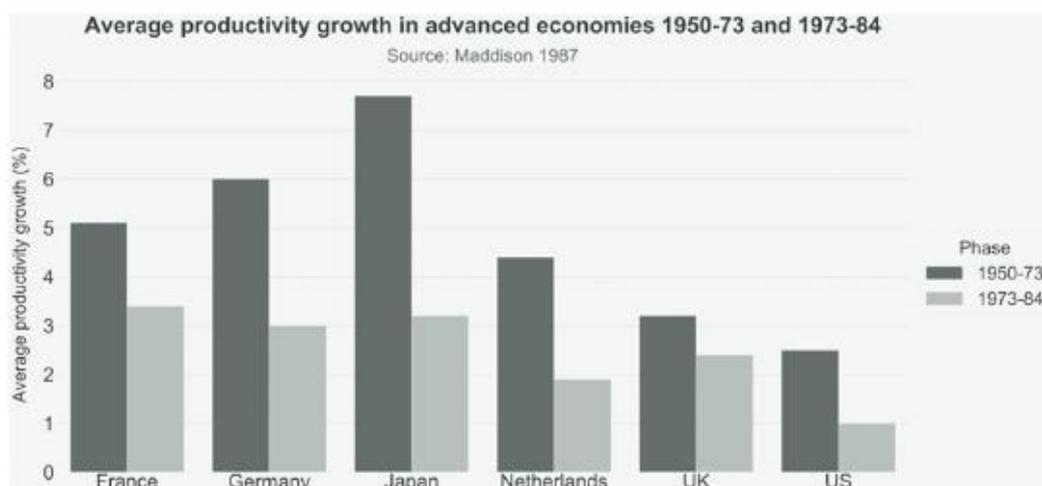
Krisis model pembangunan Atlantik Utara pascaperang ini terjadi dalam perjalanan transformasi global yang besar. Pembubaran de facto kerangka kelembagaan Bretton Woods pascaperang oleh Presiden Nixon pada tahun 1971 menandai pemotongan mendalam terhadap modus operandi hegemoni Amerika.



**Gambar 2.1 Tingkat inflasi harga konsumen AS, 1960–90 (persen per tahun)**

Sumber: perhitungan sendiri berdasarkan data Bank Dunia dan Dana Moneter Internasional (IMF).

Defisit akun berjalan Amerika, yang muncul dari arus keluar modal ke Eropa dan ke pasar Eurodolar, menjadi tidak berkelanjutan pada akhir tahun 1960-an. Kemampuan negara Amerika yang tampaknya tak terbatas untuk memasok mata uangnya ke dunia menjadi terbalik ketika menjadi jelas bahwa jumlah besar dolar AS di luar negeri melebihi cadangan emas yang disimpan di dalam negeri. Pemotongan nilai tukar global dan penghapusan konvertibilitas dolar ke emas tidak hanya menandai berakhirnya Bretton Woods, tetapi juga memiliki efek transformatif yang bertahan lama pada peran negara dalam pembangunan ekonomi.



**Gambar 2.2 Rata-rata pertumbuhan produktivitas di negara-negara maju, 1950–73 dan 1973–84**

Sumber: Maddison (1987).

Negara yang melindungi memasuki krisis ganda: di satu sisi, tuntutan yang ditujukan kepada negara di negara-negara maju menjadi sangat dipolitisasi. Kekuatan konservatif menggambarkan negara modern sebagai negara yang kewalahan dan otoritasnya dirusak oleh banyaknya tuntutan yang diajukan oleh berbagai kelompok kepentingan melalui prosedur demokratis. Para kritikus menyatakan bahwa inflasi permintaan ini membuat negara protektif modern tidak dapat diatur. Salah satu indikator terpenting untuk tesis ketidakberaturan ini adalah pengeluaran pemerintah: fitur inti dari kotak peralatan intervensionis negara protektif. Kritik ini menjadi argumen konservatif yang bertahan lama untuk mengurangi tuntutan dari berbagai kelompok sosial terhadap negara, dan mengadvokasi "pemerintahan kecil".

Di sisi lain, aktivitas negara itu sendiri menjadi bermasalah. Intervensi negara dan perencanaan ekonomi menjadi momok selama perhitungan neoliberal yang terjadi pada akhir tahun 1970-an. Pemimpin konservatif seperti Margaret Thatcher (Inggris) dan Ronald Reagan (AS) menganut kebijakan yang memaksakan kembali kebijakan redistributif dan sosial demi ekonomi yang lebih deregulasi, terutama di pasar keuangan dan tenaga kerja. Kesalahpahaman yang umum adalah memahami agenda neoliberal sebagai serangan terhadap negara untuk menggantinya dengan semacam tata kelola pasar. Seperti yang ditunjukkan oleh penelitian saat ini, kita harus memahami neoliberalisme lebih baik sebagai teori politik yang pada intinya menyatakan bahwa kekuasaan negara harus digunakan untuk menjamin keberadaan dan kebebasan pasar dan pelaku pasar.

Bagi kaum neoliberal, kekuasaan negara dengan demikian merupakan alat yang penting: kekuasaan tersebut dapat digunakan untuk menghancurkan kekuatan serikat pekerja seperti di Inggris pada masa Thatcher, untuk mencabut regulasi pasar tenaga kerja seperti di banyak negara Eropa pada tahun 1990-an atau untuk mengimbangi keringanan pajak dan pengeluaran militer dengan melipatgandakan utang nasional seperti di AS selama tahun-tahun Reagan. Quinn Slobodian (2018) merangkum gagasan inti politik neoliberal sebagai upaya mengisolasi ekonomi global dari pengaruh populer/politik dan "membungkusnya" di tingkat transnasional melalui berbagai lembaga (seperti Organisasi Perdagangan Dunia (WTO) atau perjanjian perdagangan dan investasi). Dengan cara ini, kekuasaan negara tidak semata-mata menyerahkan masyarakat kepada kekuatan pasar dengan cara Polanyian, tetapi secara aktif digunakan untuk mengubah masyarakat dan lembaga guna melindungi pasar. Bentuk reorganisasi negara ini telah dideskripsikan sebagai "neoliberalisasi ruang negara", di mana negara yang melindungi diubah dengan membongkar beberapa prinsip panduan era pascaperang yang terkait dengan jaminan sosial atau pembuatan kebijakan industri.

Bentuk negara khusus yang berkembang dari neoliberalisasi ruang negara ini telah disebut sebagai "negara persaingan". Seperti yang dijelaskan lebih dekat dalam Bab 3, negara persaingan menggeser prioritas negara dari menyediakan keamanan sosial dan ekonomi bagi warganya menuju membuat masyarakat ini sesuai untuk menghadapi kekuatan globalisasi neoliberal yang keras kepala. Untuk tujuan ini, standar sosial dan peraturan perlu diturunkan

atau setidaknya dibuat lebih fleksibel untuk memungkinkan ekonomi domestik menarik investasi asing dan “membuat masyarakat sesuai untuk persaingan”. Beberapa pendukung tesis negara persaingan bahkan menyatakan bahwa munculnya globalisasi mengubah alasan keberadaan negara bangsa modern: alih-alih memperoleh rasionalitasnya dari gagasan kedaulatan domestik, negara persaingan memperoleh rasionalitasnya terutama dari mempersiapkan masyarakat untuk menghadapi globalisasi. Pembacaan yang kuat ini menunjukkan bahwa kekuatan globalisasi begitu kuat sehingga dapat membongkar dan mengubah rasionalitas dan legitimasi negara yang telah ada selama seabad.

Konsep negara yang bersaing, yang saya bahas dalam bab berikut, menantang gagasan ini dan menganjurkan pemikiran di luar bentuk negara ini mengingat (kemudian) munculnya modal negara transnasional. Tahun 1990-an merupakan periode kritis bagi transformasi menuju negara yang bersaing. Berakhirnya Perang Dingin dan pelonggaran penuh globalisasi perusahaan dan budaya tampaknya mendukung gagasan neoliberal untuk mengubah negara yang protektif menjadi negara yang bersaing. Pertumbuhan AS kembali ke jalurnya setelah tahun 1970-an dan 1980-an yang mengerikan dan mencapai rata-rata 4,1 persen pada paruh kedua dekade tersebut. Peningkatan produktivitas baru dan penurunan angka pengangguran menciptakan citra "Roaring Nineties", yang menambah gagasan bahwa pelonggaran globalisasi neoliberal merupakan keberhasilan yang luar biasa. Di kawasan seperti Asia Tenggara dan Asia Timur (terutama Tiongkok), model pertumbuhan yang didorong oleh ekspor berhasil memasuki ekonomi global dan memperoleh keuntungan darinya.

Sebagai contoh, pangsa Tiongkok dalam output manufaktur global meningkat dari 2,7 menjadi 7 persen, sedangkan produktivitas Korea Selatan tumbuh secara spektakuler hingga 49 persen rata-rata selama dekade tersebut<sup>4</sup>. Di Eropa, pertumbuhan ekonomi yang stabil tetapi sedang dikalahkan oleh pembentukan Uni Eropa (UE) pada tahun 1992 dan prospek Uni Ekonomi dan Moneter pada akhir dekade tersebut. Elemen inti dari proses integrasi Eropa pasca-Maastricht adalah contoh utama dari "pembungkusan" supranasional atau transnasional dari pembuatan kebijakan ekonomi, seperti Pakta Stabilitas dan Pertumbuhan dari tahun 1997 atau kriteria konvergensi Maastricht. Elemen-elemen dari apa yang disebut Stephen Gill sebagai "konstitusionalisme baru", yang terkunci dalam kebijakan neoliberal, sekali lagi hanya dimungkinkan melalui upaya tawar-menawar antarnegara yang besar. Meskipun negara pesaing sering digambarkan sebagai agen yang agak pasif, yang dipekerjakan untuk mengurangi dan menurunkan standar guna menarik modal dan mendorong pertumbuhan, banyak reformasi era neoliberal memerlukan keterlibatan negara yang besar dan koordinasi supranasional. Di luar proses integrasi UE, hal ini khususnya berlaku untuk perjanjian perdagangan bebas besar seperti Perjanjian Perdagangan Bebas Amerika Utara antara Kanada, Meksiko, dan AS pada tahun 1994.

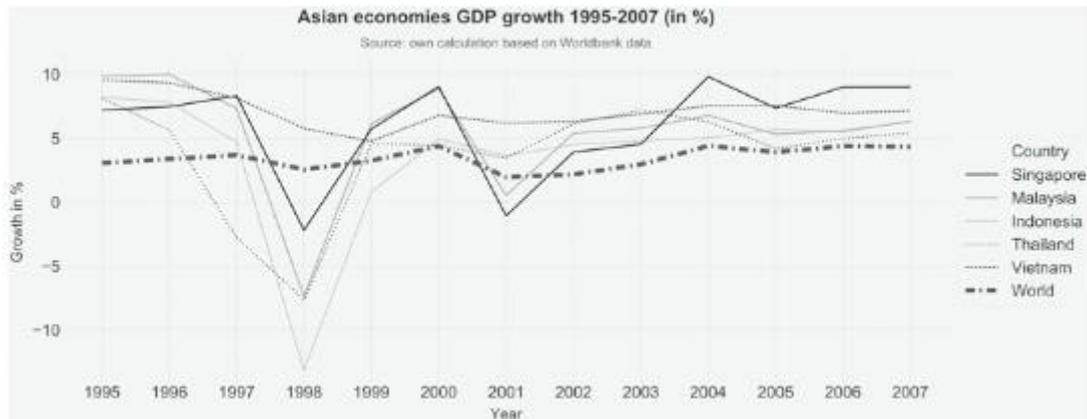
Meskipun tahun 1990-an secara umum dianggap sebagai kemenangan terakhir globalisasi dan demokrasi liberal, sejarah tidak berakhir setelah tahun 1989. Bertentangan dengan banyak kisah pembangunan yang sukses seperti Cina, lintasan lain menunjuk pada keberhasilan globalisasi neoliberal yang rapuh. Krisis keuangan di Asia (1997), Brasil dan Rusia (1998) dan Turki (2000) membuat kerapuhan ini sangat jelas. Lebih jauh, wilayah seperti

Afrika sub-Sahara, bagian dari Amerika Latin atau Eropa Timur, dan Asia Selatan mengalami stagnasi atau memburuk dalam hal material selama tahun 1990-an. Pengalaman Rusia dari dekade yang hilang dan kacau sama nyatanya dengan stagnasi material dari sebagian kelas bawah dan menengah di dunia maju selama periode ini. Hasil beragam dari dekade pertama yang benar-benar mengglobal menggambarkan bahwa, di luar inti ekonomi politik global, cara untuk mengejar, mengembangkan, dan tumbuh secara ekonomi tidaklah mudah.

Mengadopsi strategi negara persaingan ternyata mempercepat masalah struktural yang ada dan sering kali mengonsolidasikan asimetri kekuatan yang ada dalam sistem internasional. Negara-negara di Amerika Latin dan Asia mengalami penyesuaian struktural yang datang dengan pinjaman IMF pada tahun 1980-an dan 1990-an, sering kali sebagai naskah kebijakan sepihak dari buku pedoman Konsensus Washington. Konsensus Washington mencerminkan banyak prinsip kebijakan negara persaingan, seperti disiplin fiskal, liberalisasi perdagangan, deregulasi tenaga kerja, produk dan pasar keuangan, dan privatisasi yang meluas. Realitas program penyesuaian IMF dan Bank Dunia jauh lebih berantakan dan lebih tidak koheren daripada ide-ide awal di atas kertas, dan tanggapan negara-negara di pihak penerima lebih beragam daripada yang umumnya dipersepsikan. Hasilnya juga sebagian besar ambigu: tujuan awal pengurangan defisit anggaran sering tercapai, begitu pula pengurangan inflasi dan pembayaran utang, sedangkan biaya sosial dan kesehatan bagi penduduk sering kali merugikan.

Pada awal tahun 2000-an, kritik terhadap peran IMF dan lembaga keuangan internasional (IFI) lainnya dalam mempromosikan politik negara persaingan di negara-negara programnya mencapai puncaknya di negara-negara berkembang. Meningkatnya kerja sama Selatan-Selatan menyebabkan eksperimen dengan instrumen baru yang menjauh dari kotak peralatan negara persaingan, seperti penggunaan BUMN sebagai alat pembangunan. Instrumen lainnya adalah membangun cadangan internasional, pembayaran cepat pinjaman IMF untuk menghindari persyaratan, kerja sama regional (dan internasional, lihat BRICS) yang lebih kuat dan kemudian mendorong reformasi IMF itu sendiri. Di Amerika Latin, nasionalisme kiri yang kuat muncul sebagai program tandingan terhadap politik Konsensus Washington, yang juga melibatkan nasionalisasi ulang minyak dan industri lainnya, seperti dalam kasus Venezuela, atau perluasan program sosial dan kesejahteraan, seperti di Brasil.

Hasil nasionalisasi industri yang tidak mungkin, seperti keuangan di Bolivia, memberi negara-negara tersebut ruang kebijakan tambahan dalam lintasan pembangunan mereka. Pengalaman Asia sedikit berbeda, karena keterlibatan singkat dengan program IFI berakhir setelah pengalaman yang menyadarkan selama krisis keuangan tahun 1997. Tradisi kedaulatan dan non-intervensi yang berpengaruh di kawasan tersebut menggeser pembangunan kembali pasca-krisis dari liberalisasi ke bentuk pembangunan yang lebih statis. Kasus-kasus seperti Malaysia dan Thailand, Vietnam, Indonesia, dan Singapura secara tegas menggunakan model pertumbuhan yang statis dan dipimpin negara dan mampu mempertahankan tingkat pertumbuhan di atas rata-rata global sejak pertengahan 1990-an (Gambar 2.3).



**Gambar 2.3 Pertumbuhan PDB negara-negara Asia, 1995–2007 (%)**

*Sumber: perhitungan sendiri berdasarkan data Bank Dunia.*

Ekonomi Asia dan Amerika Latin bukan satu-satunya yang berpaling dari kebijakan negara persaingan dan merangkul model pembangunan yang lebih statis. Dari awal abad kedua puluh satu hingga GFC dan Resesi Hebat yang dimulai pada tahun 2007, intervensi negara menjadi alat utama untuk strategi pembangunan pasar berkembang. Kasus paling paradigmatis dari keberadaan model semacam itu adalah negara-negara BRICS. Munculnya ekonomi berkembang yang besar tersebut telah digambarkan sebagai "salah satu perubahan struktural kontemporer terpenting dalam ekonomi politik global" (Nölke et al. 2015: 538). Seperti yang saya kemukakan dalam Bab 1, kemunculan ini tidak harus ditempatkan dalam kebangkitan relatif yang dipertanyakan dari negara-negara tersebut dalam ekonomi politik global. Sebaliknya, signifikansi BRICS terletak pada promosi varian kapitalisme yang "diresapi negara" yang berbeda sebagai model bagi ekonomi berkembang. Varian ini dicirikan oleh hubungan dekat antara aparaturnegara dan komunitas bisnis terkait tata kelola perusahaan, keuangan perusahaan, hubungan ketenagakerjaan, kebijakan inovasi, dan integrasi ekonomi transnasional.

Berbeda dari ekonomi pasar liberal atau terkoordinasi, kapitalisme yang diresapi negara lebih bergantung pada jaringan perusahaan domestik, dana yang bersumber dari dalam negeri untuk membiayai bisnis, dan pasar domestik besar yang memungkinkan pembangunan industri. Namun, ketergantungan pada ekonomi domestik ini tidak menyiratkan sikap proteksionis, melainkan sebaliknya. Perusahaan multinasional dari negara-negara berkembang termasuk yang terbesar dalam industri global mereka, seperti perusahaan energi Tiongkok CNPC, Petrobras Brasil, Gazprom Rusia, atau Syngenta Swiss/Tiongkok. Daya saing dan keberhasilan perusahaan multinasional milik negara ini dimungkinkan oleh hubungan domestik yang erat antara negara dan bisnis, yang mendukung dan mempromosikan para juara milik negara transnasional ini. Kapitalisme yang diresapi negara dengan demikian lebih dari sekadar model pembangunan domestik, tetapi juga sangat terkait erat dengan ekonomi global. Ketergantungan ini semakin mencolok jika menyangkut SWF dan negara sponsornya, yang menjadi relevan di awal abad ke-21. Aset SWF yang dikelola (AuM) meningkat dari kurang dari Rp.1 triliun di awal dekade menjadi lebih dari Rp.7

triliun di akhir tahun 2018. Ini lebih dari dua kali lipat dari Rp.3 triliun AuM yang dipegang oleh dana lindung nilai di akhir tahun 2019. Meskipun tidak semua aset ini disimpan di luar negeri, fungsi inti investasi SWF adalah untuk menghasilkan laba atas investasi (ekuitas). Karena bagian terbesar SWF dimiliki dan dikendalikan oleh ekonomi pasar berkembang, jenis investasi yang menghasilkan pendapatan ini sering ditemukan lintas batas. Dengan cara ini, SWF menjadi salah satu alat utama yang memfasilitasi kebangkitan statisme baru di abad ke-21.

Pertumbuhan perusahaan multinasional dan SWF pasar berkembang sebelum Resesi Hebat sudah cukup besar, tetapi butuh GFC untuk memperkenalkan mereka sepenuhnya ke kancah global. GFC sangat penting bagi kebangkitan negara pesaing dalam dua hal. Pertama, hal itu mengungkap ukuran dan kekuatan SWF yang sangat besar dan kendaraan milik negara lainnya ketika mereka bertindak sebagai sumber likuiditas yang disambut baik bagi lembaga keuangan AS yang sedang tertekan. Sebagai contoh, investasi negara dari Singapura, Korea Selatan, dan negara-negara Teluk yang kaya minyak berfungsi sebagai suntikan modal yang menyelamatkan nyawa bagi Citigroup dan Merrill Lynch pada tahun 2008. Negara-negara ini, dan negara-negara lain seperti Tiongkok, memiliki cadangan devisa yang besar yang sekarang dapat berfungsi sebagai cadangan modal global yang relatif tidak terpengaruh oleh dampak krisis subprime Amerika.

Kedua, selain kemajuan kendaraan negara dari pasar berkembang, lembaga "Barat" juga memperoleh lebih banyak keunggulan di pasar keuangan global. Yang paling relevan adalah SWF minyak Norwegia yang berhasil melipatgandakan valuasi pasarnya sejak GFC. Sementara ledakan ini sebagian dapat dijelaskan oleh inflasi harga aset yang sangat besar sejak GFC (yang menguntungkan pemegang aset besar), kebangkitan modal negara transnasional dari negara-negara maju juga dapat dilihat dalam contoh-contoh seperti terobosan yang dilakukan negara-negara Belanda, Jerman, dan Prancis ke pasar transportasi Inggris. Lebih jauh, keterlibatan negara dalam M&A lintas batas mencapai puncaknya lebih dari seperlima dari semua transaksi global selama GFC. Negara-negara bangkit sebagai investor dan pemilik global, jauh melampaui ranah ekonomi negara berkembang. GFC mengubah "hubungan negara-modal" di negara-negara maju di seluruh dunia. Kecenderungan ini telah mendapatkan lebih banyak momentum sejak 2016, ketika referendum Brexit dan pemilihan Donald Trump memperburuk ketegangan global.

Sementara kedua peristiwa tersebut tidak secara langsung terhubung dengan meningkatnya persaingan global, keduanya merupakan efek samping penting dari pembangunan jangka panjang. Arus masuk FDI yang terus menurun sejak 2015 mencerminkan krisis globalisasi neoliberal dan integrasi ekonomi global yang lebih dalam. Setelah bertahun-tahun perang dagang, penolakan elektoral terhadap berbagai aspek globalisasi, dan meningkatnya proteksionisme dalam skala global, negara-negara menemukan kembali alat-alat seperti perencanaan kebijakan industri atau kepemilikan negara. Di UE, suara-suara untuk sikap yang lebih proteksionis terhadap persaingan asing mendapatkan tempat baru. Sikap ini berkisar dari mengusulkan langkah-langkah yang agak langsung seperti mengekang investasi yang dipimpin negara asing, hingga ide-ide strategis

jangka panjang seperti menciptakan dana milik negara yang melindungi perusahaan-perusahaan domestik dari pengambilalihan asing. Ada kemungkinan bahwa krisis ekonomi global yang disebabkan oleh Covid-19 hanya akan mempercepat perkembangan ini menuju persaingan global yang baru, di mana intervensi negara akan memainkan peran kunci.

Secara keseluruhan, periode peningkatan intervensi negara sejak tahun 2000 dengan demikian lebih dari sekadar bangkitnya negara pembangunan. Ini adalah gelombang ketiga statistisme, yang bersifat global. Alat yang digunakan dalam gelombang ini adalah beberapa yang dapat dikenali dari abad kedua puluh, seperti kebijakan industri, intervensi negara dalam bisnis domestik dan hubungan ketenagakerjaan, dan peningkatan kepemilikan negara. Yang benar-benar membedakan gelombang saat ini dari yang sebelumnya adalah karakternya yang jelas transnasional. Sementara negara-negara industrialisasi dan negara-negara pelindung juga berinteraksi dengan ekonomi global, mereka melakukannya melalui bentuk-bentuk internasional. Agen-agen negara industrialisasi memahami lingkungan internasional sebagai ruang persaingan potensial dan nyata untuk barang-barang primer dan pembangunan industri. Industrialisasi hanya mungkin dilakukan melalui impor besar-besaran bahan baku dan, cukup sering, tenaga kerja untuk proses produksi, sedangkan pada saat yang sama perlindungan industri-industri baru mengarah pada sikap proteksionis, sering kali zero-sum terhadap kerja sama internasional.

Para agen negara pelindung abad ke-20 memahami lingkungan internasional sebagai instrumen untuk meningkatkan kesejahteraan domestik melalui rezim perdagangan yang relatif liberal, tetapi mereka juga waspada terhadap sifat fluktuatif arus keuangan lintas batas. Arus ini menggambarkan sumber ketidakstabilan potensial dan masyarakat serta ekonomi karenanya harus dilindungi dari dampak buruk ekonomi dunia yang sangat terfinansialisasi. Negara pesaing abad ke-21 terletak dalam lingkungan struktural yang sangat berbeda: negara ini bangkit pada tahun 2000-an dalam ekonomi yang semakin mengglobal yang merupakan ruang yang jauh lebih terintegrasi dan secara kualitatif berbeda dari ekonomi dunia lama yang terinternasionalisasi. Ini berarti bahwa para agen yang mengarahkan negara pesaing menggunakan alat-alat baru. Mereka menciptakan dana investasi berdaulat untuk mendapatkan keuntungan dari pengembalian finansial atas investasi di pasar modal global, berhasil menginternasionalkan BUMN mereka untuk menjadi merek global yang kompetitif dan secara aktif mendukung politik yang mempromosikan arus FDI keluar maupun masuk. Oleh karena itu, negara-negara secara kompetitif menggunakan alat-alat yang berbeda untuk meraup keuntungan dari ekonomi global. Dalam beberapa hal, sikap kompetitif ini menyerupai era persaingan global di mana negara yang sedang melakukan industrialisasi mendapati dirinya bersaing dengan negara lain untuk mengejar ketertinggalan industrinya dibandingkan Inggris. Perbedaannya dengan lingkungan struktural saat ini terletak pada transnasionalitasnya dan ruang agensi transnasional yang muncul yang memungkinkan negara menjadi pemilik global.

### **2.3 MENGENAI PENGGUNAAN DAN PENYALAHGUNAAN ANALOGI HISTORIS**

Izinkan saya menyampaikan satu pernyataan penutup untuk perjalanan singkat ini melalui sejarah. Saya ingin menekankan bahwa saya memahami metamorfosis negara, seperti yang dijelaskan di sini, bukan sebagai fase historis yang kategoris dan dapat dipisahkan dengan rapi. Sebaliknya, banyak bentuk negara yang tumpang tindih dan saling memengaruhi. Bahkan, saya percaya bahwa persaingan dan negara yang bersaing khususnya tidak dapat dipisahkan, karena keduanya menghadirkan dua reaksi alternatif negara terhadap globalisasi neoliberal. Tujuan saya dengan perbedaan dan perbandingan ini adalah untuk menggambarkan bagaimana struktur dan agensi berevolusi dalam interaksi mereka dalam ekonomi politik global, dan untuk mempertajam persepsi kita tentang bagaimana interaksi ini menghasilkan perilaku dan hasil yang berbeda dari waktu ke waktu. Hal ini berbicara sendiri bahwa konsep yang kita gunakan untuk menangkap perbedaan ini tentu saja kabur, tumpang tindih, atau sekadar ideal-tipikal sampai taraf tertentu.

Sejarah singkat ini menempatkan bentuk negara pesaing saat ini dalam perspektif. Seperti yang telah saya kemukakan, negara pesaing bukanlah "kembali negara" atau bentuk negara yang ahistoris. Sebaliknya, catatan sejarah ini menggambarkan bagaimana kita dapat berpikir tentang transformasi, perpecahan, dan kesinambungan kekuasaan negara secara komparatif, tanpa terlalu jauh merentangkan analogi historis. Yang jelas membedakan negara pesaing dari artikulasi ulang kekuasaan negara sebelumnya dalam ekonomi politik global adalah karakter transnasionalnya yang tidak dapat disangkal. Hal ini menjadikan negara pesaing sebagai bentuk negara yang sangat diperebutkan, yang sering kali terlibat dalam perselisihan geopolitik, karena ibu kota negara yang dipindahkan melintasi batas cenderung menimbulkan reaksi semacam itu. Bab-bab berikut mencoba menggali sumber dan konsekuensi dari pertikaian politik ini dan meletakkannya dalam perspektif global.

## **BAB 3**

# **MODAL NEGARA TRANSNASIONAL DALAM EKONOMI POLITIK GLOBAL**

### **3.1 DARI SEJARAH HINGGA MASA KINI**

Bab sebelumnya mengembangkan satu argumen utama: reartikulasi kekuasaan negara saat ini dan interaksinya dengan ekonomi politik global secara kualitatif berbeda dari "gelombang" statisme sebelumnya. Munculnya modal negara dalam bentuk transnasionalnya menantang perangkat dan konsep yang ada, yang biasanya digunakan penelitian dalam studi internasional untuk memahami fenomena dunia nyata. Sarana yang digunakan negara sebagai pemilik saat ini SWF, BUMN transnasional, bank pembangunan lintas batas, dan lainnya adalah perangkat yang relatif baru yang mereka miliki. Ini berarti bahwa diperlukan cara baru untuk mengukur jangkauan negara ke dalam ekonomi global. Pada saat yang sama, kemunculan negara sebagai pemilik global menimbulkan kebingungan konseptual: bagaimana kita dapat memahami modal negara secara memadai dengan cara yang adil terhadap "polimorfisme" dari fenomena itu sendiri? Dalam bab ini, saya mengklarifikasi pertanyaan ini dan pertanyaan lain yang membantu kita untuk lebih memahami modal negara transnasional sebagai fenomena dunia nyata.

Untuk tujuan ini, pertama-tama saya menggambarkan dan membahas dua konsep kunci ruang agensi transnasional dan negara yang bersaing yang memberi kita ide yang lebih baik tentang bagaimana modal negara beroperasi, dan bentuk negara baru mana yang mengikuti dari ini. Setelah itu, saya menjelaskan cara langsung untuk mengukur modal negara transnasional berdasarkan data kepemilikan tingkat perusahaan. Tutorial pengukuran ini adalah dasar untuk deskripsi empiris berikutnya dari strategi utama yang digunakan negara sebagai pemilik global untuk memasuki ekonomi politik global. Saya mengembangkan tipologi strategi yang berbeda mulai dari yang murni "finansial" hingga kepentingan yang lebih "mengendalikan" yang membantu kita memahami berbagai cara di mana negara dapat mentransnasionalisasi modal mereka. Saya juga membahas beberapa tren deskriptif umum dari transnasionalisasi modal negara dalam skala global, yang membentuk latar belakang dari mana saya menyelidiki berbagai studi kasus dalam bab-bab berikut.

#### **Di mana modal negara muncul? Ruang agensi transnasional**

Argumen mengenai kekhususan modal negara transnasional yang dikemukakan dalam Bab 2 dibangun atas gagasan bahwa globalisasi neoliberal memungkinkan bentuk-bentuk baru reartikulasi negara dalam ekonomi politik global. Lebih tepatnya, saya berpendapat bahwa munculnya modal negara hanya dapat terjadi dalam ekonomi global yang telah dibentuk secara mendalam oleh globalisasi neoliberal selama beberapa dekade. Modal negara transnasional tidak dapat memainkan peran dalam ekonomi dunia pra-globalisasi, yang terdiri dari jumlah semua ekonomi yang dibatasi secara nasional yang berinteraksi satu sama lain (misalnya melalui rezim perdagangan yang diliberalisasi). Dalam dunia seperti itu,

peran ekonomi negara sebagian besar terbatas pada kandang besi ekonomi domestik. Globalisasi neoliberal memutuskan kondisi ini dan memungkinkan modal dan para aktor yang mengendalikannya untuk terlibat dalam bentuk-bentuk interaksi ekonomi transnasional. Dibandingkan dengan fase-fase globalisasi (kebanyakan perdagangan) sebelumnya, globalisasi neoliberal menciptakan bentuk-bentuk aktivitas ekonomi transnasional pertama yang benar-benar bersifat permanen. Pertumbuhan arus dan saham FDI yang belum pernah terjadi sebelumnya dan penciptaan rantai nilai yang terintegrasi secara global, serta munculnya kelompok profesional keuangan dan hukum, manajer, dan pemilik perusahaan yang benar-benar transnasional, merupakan faktor paling jelas yang membedakan kapitalisme transnasional secara kualitatif dari gelombang globalisasi sebelumnya.

Secara konkret, modal (negara) dapat menggunakan serangkaian struktur peluang transnasional yang memfasilitasi kebangkitannya. Beberapa struktur peluang utama adalah:

- Tidak adanya hambatan perdagangan dan investasi atau adanya perjanjian perdagangan dan investasi antara negara bagian atau wilayah. Hal ini memberi perusahaan tidak hanya peluang untuk bertukar barang, tetapi juga untuk mengatur rantai nilai yang panjang melalui perdagangan intra-perusahaan, yang dapat digunakan, antara lain, untuk meminimalkan biaya operasional.
- Peluang untuk mengakses dan berinvestasi di pasar keuangan dan ekuitas global untuk mendapatkan pengembalian investasi yang lebih tinggi daripada di pasar domestik.
- Peluang untuk terlibat dalam perolehan pengetahuan khusus, keahlian, dan aset teknologi melalui investasi lintas batas atau M&A.
- Adanya kerangka kerja perlindungan investor internasional yang menjamin keamanan hukum dan memungkinkan perusahaan untuk mengajukan klaim terhadap negara tuan rumah.
- Kesempatan bagi perusahaan untuk meminjam dan dengan demikian membiayai dan memanfaatkan operasi mereka melalui pasar keuangan global dan lembaga lain yang sebelumnya tidak dapat diakses.
- Kemungkinan bagi perusahaan dan individu yang sangat terampil untuk bermigrasi antar yurisdiksi yang berbeda dan juga untuk mengeksploitasi celah hukum antara yurisdiksi tersebut demi keuntungan perusahaan, seperti halnya yang terjadi pada kelompok profesional pajak yang sangat terspesialisasi dan perusahaan mereka.

Struktur peluang ini dan lebih jauh lagi membentuk infrastruktur global globalisasi neoliberal yang tercipta dalam beberapa dekade terakhir. Saya menjuluki keseluruhan infrastruktur ini sebagai ruang agensi transnasional. Di dalamnya, berbagai pelaku ekonomi dapat bergerak dengan cara yang relatif bebas dari belenggu ekonomi dunia lama yang berorientasi domestik. Ruang ini tidak dipahami dalam arti fisik, tetapi sebagai jumlah struktur peluang yang tercipta melalui globalisasi neoliberal. Ruang agensi transnasional juga bukan ruang yang setara dalam arti lapangan bermain yang setara. Seperti yang diajarkan geografi ekonomi kepada kita, ruang sosial-ekonomi terstruktur oleh ketidaksetaraan dan hubungan kekuasaan yang memiliki konsekuensi yang membuat para pelaku lebih mungkin melihat kepentingan mereka terwujud. Hal yang sama berlaku untuk ruang agensi transnasional yang diciptakan oleh

globalisasi neoliberal: pelaku korporat yang didanai dengan baik yang mampu dan bersedia mengeksploitasi koneksi dan peluang transnasional untuk keuntungan mereka berada dalam posisi yang berbeda dari banyak pelaku lain yang jauh lebih tidak mobile (seperti sebagian besar tenaga kerja global). Gagasan tentang ruang agensi transnasional ini terinspirasi oleh karya yang bertujuan untuk menangkap pergeseran spasial kualitatif yang terjadi dengan globalisasi neoliberal.

Jan Aart Scholte menggambarkan globalisasi terutama sebagai transformasi spasial: ia menciptakan "globalitas" yang "mengidentifikasi planet ini sebagai tempat hubungan sosial dalam haknya sendiri". Ini adalah gagasan yang sederhana tetapi kuat. Globalisasi hubungan sosial tertentu berarti bahwa hubungan tersebut tidak dapat dijelaskan secara memuaskan dengan pertimbangan teritorial lagi. Hubungan tersebut memiliki kualitasnya sendiri, yang membuatnya perlu untuk menemukan pola penjelasan baru. Namun, globalitas tidak menyiratkan bahwa hubungan teritorial, dan terutama interaksinya dengan suprateritorialitas, menghilang. Sebaliknya, hubungan tersebut dapat muncul lebih menonjol di saat krisis globalisasi dan reaksi nasionalis mempertanyakan bentuk-bentuk saling ketergantungan global antara negara, kelompok sosial, dan aktor lainnya.

Bagi ruang agensi transnasional, ini berarti bahwa ia bukanlah entitas fisik yang tetap yang tidak dapat diubah, seperti batas negara yang sulit diubah. Struktur peluang yang berbeda-beda sebaiknya dipahami sebagai saluran di mana negara sebagai pemilik dapat berinvestasi di luar perbatasan mereka sendiri. Banyak dari saluran tersebut merupakan konstruksi hukum misalnya, perjanjian perdagangan dan investasi yang secara teoritis dapat ditutup secara politis. Oleh karena itu, ruang agensi transnasional merupakan struktur global yang sering kali rapuh dan berkembang secara historis yang tidak didefinisikan secara ketat. Ruang agensi transnasional bersifat suprateritorial karena tidak hanya membatasi hubungan internasional, tetapi juga melibatkan berbagai aspek global yang sesungguhnya yang tidak dapat direduksi menjadi hubungan internasional. Modal negara transnasional adalah contoh kasusnya. Jika, secara hipotetis, pemerintah daerah Tiongkok memutuskan untuk mengakuisisi perusahaan manufaktur Jerman, hubungan ini pada dasarnya bukanlah masalah antara Jerman dan Tiongkok: pemerintah daerah mungkin memiliki tingkat independensi tertentu dari pemerintah pusat, dan akan mengincar perusahaan Jerman tersebut karena berbagai alasan (misalnya untuk memperoleh teknologi atau aset tertentu).

Demikian pula, perusahaan tersebut mungkin tidak ada hubungannya dengan pemerintah federal dan menyetujui akuisisi tersebut karena alasan ekonomi (misalnya untuk mendapatkan akses ke pasar Tiongkok). Pada saat yang sama, pergerakan modal transnasional dan supranasional ini mungkin memiliki reaksi politik domestik. Politisi Jerman mungkin takut akan penjualan pengetahuan teknologi terkemuka dunia dan mencoba menghalangi akuisisi, sementara pemerintah pusat Tiongkok mungkin merasa perlu untuk menyesuaikan bagian-bagian dari strategi keluarannya berdasarkan perkembangan ini. Saya membahas gaung geoekonomi yang diakibatkan oleh investasi negara transnasional lebih lanjut di Bab 6. Penting untuk menyadari di sini bahwa skala yang berbeda dari lokal, nasional, internasional, dan transnasional dapat saling terkait dalam hal pergerakan dalam ruang agensi

transnasional. Namun, ruang ini membentuk latar belakang bahkan untuk kemungkinan perkembangan tersebut: pemerintah daerah Tiongkok perlu memiliki kemampuan dan kemungkinan untuk mencoba mengakuisisi perusahaan Jerman.

Ruang agensi transnasional membentuk latar belakang struktural untuk kebangkitan modal negara transnasional. Struktur peluang yang ditawarkan ruang ini memungkinkan negara menjadi pemilik global dan memindahkan modal melalui ekonomi global. Hubungan kekuasaan negara dan globalisasi neoliberal seperti itu cukup luar biasa. Seperti yang dijelaskan dalam Bab 2, wacana politik dominan pada tahun 1990-an dan 2000-an berputar di sekitar gagasan negara persaingan, yang merupakan bentuk negara yang agak pasif. Sementara struktur peluang globalisasi neoliberal pada dasarnya dibangun oleh kekuatan negara, negara tetap berperan sebagai pemungkin dan pengatur ruang ini selama masa kejayaan globalisasi neoliberal. Namun, negara persaingan tidak melakukan intervensi secara signifikan dalam ruang ini, seperti yang biasa dilakukannya dalam batas-batas domestik ekonomi dunia lama. Munculnya arsitektur ekonomi global yang semakin terintegrasi mengubah negara dalam banyak hal menjadi arsitek, bukan aktor, dalam permainan globalisasi yang hebat. Repertoar kebijakan mereka berfokus pada strategi untuk beradaptasi dengan globalisasi neoliberal, terutama dengan menciptakan dan mempertahankan kondisi sisi penawaran yang meningkatkan daya saing nasional. Bagaimana kita beralih dari bentuk negara ini ke apa yang saya sebut sebagai negara yang bersaing di abad kedua puluh satu?

Dari persaingan ke negara yang bersaing sejauh ini dalam bab ini, saya telah membahas latar belakang struktural munculnya modal negara transnasional. Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang keagenan: jika globalisasi neo-liberal memungkinkan modal negara tumbuh, apa yang dapat kita simpulkan tentang negara sebagai pemilik global? Jika kita tidak ingin "modal negara" tetap menjadi kekuatan abstrak, kita perlu mengonseptualisasikan bagaimana perkembangan ini mengubah pemahaman kita tentang peran negara dalam globalisasi. Saya menyebut negara yang muncul ini dari negara yang bersaing.

Dalam Bab 1, saya menjelaskan bahwa saya berkepentingan dengan negara sebagai pemilik dalam buku ini, bukan transformasi "negara" secara keseluruhan, aktor kesatuan. Munculnya negara yang bersaing yang saya jelaskan di bawah ini berkaitan dengan transformasi dalam hal ini. Hal ini memberi tahu kita sesuatu tentang perubahan hubungan antara negara yang kaya sumber daya dan negara yang kuat secara finansial dan ekonomi global. Saya tidak mengklaim bahwa transformasi ini menggantikan hubungan lain di mana negara dan globalisasi berinteraksi. Saya juga tidak mengklaim bahwa setiap negara juga menjadi negara yang bersaing. Sebaliknya, negara yang bersaing membutuhkan seperangkat instrumen dan aset yang tidak tersedia bagi sebagian besar negara bangsa di seluruh dunia. Namun, konsep negara yang bersaing merupakan alat penting untuk memahami apa artinya ketika beberapa negara berhasil membalikkan keadaan dan menjadi peserta pasar global yang aktif, alih-alih hanya ditekan ke dalam keadaan terkekang oleh negara yang bersaing. Oleh karena itu, dalam banyak hal, negara yang bersaing merupakan jawaban dialektis untuk negara yang bersaing.

Jika menengok kembali 20 atau 30 tahun ke belakang, kita tidak dapat melihat sesuatu yang menyerupai bentuk negara yang proaktif seperti negara yang bersaing. Secara keseluruhan, negara-negara telah dibatasi dalam pilihan kebijakan mereka dengan munculnya globalisasi neoliberal sejak akhir tahun 1970-an dan seterusnya. Ruang kebijakan untuk program kesejahteraan, kebijakan industri, atau bentuk-bentuk kebijakan ekonomi statis lainnya dianggap menyusut, dan pada awal tahun 1990-an (paling lambat), negara-negara mengalihkan kapasitas kebijakan untuk berinvestasi dalam daya saing internasional. Ini berarti berfokus pada negara bangsa sebagai unit analitis, yang dipahami sebagai negara yang bersaing dengan negara-negara lain untuk mendapatkan keuntungan relatif dalam ekonomi global. Sifat kompetisi ini, bagaimanapun, tidak langsung: negara perlu menciptakan, memelihara dan terus-menerus meningkatkan lingkungan bisnis yang mampu meningkatkan produktivitas yang terus meningkat (yang pada gilirannya seharusnya meningkatkan standar hidup).

Gagasan menyamakan daya saing dengan produktivitas nasional dikritik keras pada saat itu tetapi membentuk pembuatan kebijakan sepanjang tahun 1990-an dan melahirkan figur analitis negara kompetisi. Para pendukung negara kompetisi mulai dengan asumsi sederhana: globalisasi menciptakan "dunia datar", mirip dengan imajinasi unipolar yang dijelaskan di atas, di mana pentingnya batas-batas nasional (dan karenanya ekonomi) untuk akumulasi modal menurun. Alih-alih negara mendikte kebijakan ekonomi dan menjaga perusahaan tetap terkendali di dalam perbatasan mereka sendiri, ekonomi global memungkinkan modal untuk bergerak di antara yurisdiksi dan memilih tujuan yang disukainya. "Kematian jarak" melalui kemajuan teknologi, yang diapit oleh pengurangan hambatan politik terhadap mobilitas modal (seperti tarif atau proteksionisme FDI masuk), menjadikan perusahaan multinasional alih-alih negara sebagai agen sentral dan kuat dalam ekonomi global. Ekonomi politik global terdiri, dalam visi teori negara persaingan, terutama dari perusahaan-perusahaan dan persaingan yang timbul dari upaya negara-negara bangsa untuk mempertahankan atau lebih jauh menarik modal.

Tujuan utama negara persaingan adalah untuk membuat masyarakat mampu menarik modal dan meningkatkan produktivitas dalam persaingan dengan negara lain. Tujuan ini mengikuti logika sisi penawaran: ekonomi dan masyarakat perlu menciptakan kondisi agar produktivitas dan kesejahteraan meningkat, yang seharusnya terjadi melalui berbagai strategi persaingan dari dua jenis utama. Di satu sisi, negara dapat mencoba memanipulasi berbagai variabel domestik untuk meningkatkan produktivitas "internal", seperti deregulasi pasar tenaga kerja dan produk, pemangkasan negara kesejahteraan dan fleksibilisasi, peningkatan sistem inovasi nasional atau restrukturisasi tata kelola perusahaan domestik. Di sisi lain, langkah-langkah juga dapat digunakan untuk menarik investasi asing dan dengan demikian "mengimpor" modal dan produktivitas, misalnya melalui penurunan tarif pajak perusahaan, menciptakan insentif investasi untuk R&D, meliberalisasi rezim perdagangan, menarik migran berketerampilan tinggi atau "mengunci" kebijakan persaingan dalam organisasi supranasional seperti UE. Jika digabungkan, kedua perangkat langkah tersebut menggambarkan logika kerja negara-negara persaingan modern.

Jika kita cermati resep kebijakan yang diikuti negara-negara dalam tiga dekade terakhir, tesis negara persaingan memiliki beberapa perolehan analitis dan empiris. Contoh-contoh seperti perdebatan "jalan ketiga" di awal tahun 2000-an menggambarkan upaya untuk menavigasi ketegangan politik antara tekanan persaingan global dan ruang kebijakan yang tersisa bagi pemerintah. Pada saat yang sama, tesis negara persaingan telah menjadi sasaran banyak kritik dari waktu ke waktu. Para pendukungnya sering menganggap globalisasi sebagai konsep deterministik, yang tak terelakkan mengarah pada tekanan persaingan yang dijelaskan; dan mereka sering menggambarkan kebijakan sisi penawaran sebagai satu-satunya jawaban yang dapat dipahami untuk tekanan-tekanan ini. Singkatnya, meskipun globalisasi neoliberal itu nyata, setidaknya secara teoritis, seharusnya ada alternatif bagi negara-negara untuk menghadapinya selain naskah negara persaingan. Namun, untuk waktu yang lama, alternatif-alternatif ini jarang terlihat dalam realitas praktis ekonomi politik global.

Saya berpendapat bahwa investasi negara transnasional mewakili bentuk alternatif negara-negara yang menghadapi fakta globalisasi neoliberal. Fenomena yang dijelaskan di sini dan dalam bab-bab berikutnya negara-negara menjadi pemilik global, pengembangan berbagai strategi untuk memperoleh keuntungan finansial, besarnya investasi lintas batas oleh negara-negara bertentangan dengan gagasan bahwa globalisasi neoliberal pasti menekan negara-negara ke dalam politik negara-negara yang kompetitif. Keberhasilan yang tidak terduga dari negara-negara seperti Singapura, Norwegia, dan Qatar sebagai pemilik global yang serius menunjukkan bahwa transformasi negara dapat memasuki fase baru, yang merupakan sesuatu yang tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh penjelasan negara-negara kompetitif. Beberapa negara tersebut mampu mendirikan SWF besar dengan jangkauan global yang menjamin keuntungan yang stabil atas investasi finansial mereka; yang lain mereformasi dan memobilisasi BUMN besar untuk melakukan transnasionalisasi dan memperoleh sumber daya lintas batas yang strategis. Peran baru modal negara transnasional menunjukkan bahwa globalisasi neoliberal tidak hanya menciptakan tekanan ke bawah bagi negara-negara untuk beradaptasi, tetapi juga menghadirkan peluang bagi negara-negara untuk mengubah dan memperluas kekuatan negara dan kapasitas negara dalam sistem global.

Oleh karena itu, negara-negara dengan sumber daya alam atau finansial yang besar mampu bergerak ke dalam ruang agensi transnasional dan bersaing dengan pelaku ekonomi lain dalam ruang ini. Alih-alih menyerah sepenuhnya pada kekuatan globalisasi neoliberal, negara-negara tersebut mampu memanfaatkan kekuatan ini untuk meraup keuntungan dari ekonomi dunia yang mengglobal. Literatur akademis terkini bertujuan untuk menangkap beberapa tren ini melalui konsep seperti "finansialisasi negara" atau "negara pemegang saham". Intinya, ide-ide ini bertujuan untuk menangkap fakta bahwa negara-negara secara aktif berupaya menjadi bagian dari pasar keuangan dan ekuitas global secara proaktif. Negara pemegang saham, misalnya, mendekati gagasan negara yang bersaing: Wang (2015) menjelaskan bagaimana negara Tiongkok menciptakan badan manajemen aset negara dan kendaraan investasi untuk terlibat dalam strategi investasi proaktif.

**Tabel 3.1 Perbandingan antara negara pesaing dan negara pesaing**

Jenis negara	Negara yang kompetitif	Negara pesaing
Logika kerja	Tidak langsung: beradaptasi dengan globalisasi	Langsung: penggunaan peluang investasi transnasional
Instrumen	Kebijakan domestik untuk meningkatkan daya saing	Instrumen transnasional untuk meraup keuntungan dari globalisasi
Ruang agensi transnasional	Pengekangan: ruang kebijakan menyempit bagi negara bangsa	Memberikan kemudahan: investasi kelebihan modal, pendapatan minyak, cadangan devisa, dan akuisisi target strategis
Geografi	Potensi global (semua negara yang terpengaruh oleh globalisasi)	Global (transnasional), tetapi terbatas pada segelintir negara yang kuat dan kaya sumber daya

Buku ini membawa kecenderungan ini dalam literatur selangkah lebih maju dan melampaui Tiongkok saja. Negara-negara mengubah diri mereka sebagai pemilik ekonomi dan mengembangkan strategi yang berbeda untuk menghadapi globalisasi: alih-alih bersaing secara pasif untuk mendapatkan investasi global, mereka sekarang bersaing secara aktif di pasar global sebagai pelaku ekonomi. Keseluruhan strategi dan alat yang dikembangkan negara untuk melakukannya yang juga dibahas dalam buku ini membentuk gambaran analitis negara yang bersaing. Tabel 3.1 membandingkannya dengan bentuk negara dari negara persaingan yang dominan selama masa kejayaan globalisasi neoliberal pada tahun 1990-an dan 2000-an. Kontras kedua bentuk negara ini bersifat ideal-tipikal, yang berarti bahwa kita tidak akan menemukan keduanya dalam bentuk murni di dunia nyata.

Faktanya, logika kerja kedua bentuk negara terkadang dapat berjalan beriringan, misalnya ketika negara yang bersaing terlibat dalam reformasi struktural domestik untuk juga menarik investasi asing. Namun, kontras kedua konsep tersebut menggambarkan cara yang secara fundamental berbeda di mana negara dapat menghadapi globalisasi. Karena literatur negara pesaing hampir secara eksklusif membahas tekanan ke bawah yang mengarah pada adaptasi domestik, perspektif negara pesaing merupakan koreksi penting dalam hal ini. Perspektif ini menekankan sisi proaktif dan terkait agensi dari kekuatan negara di bawah globalisasi neoliberal dan peluang yang muncul darinya. Fokus di sini terutama pada sifat lintas batas dari peluang ini dan strategi negara yang terkait dengan realisasinya. Dua negara terbesar sebagai pemilik, Tiongkok dan Norwegia, merupakan contoh strategi ideal-tipikal yang dapat diadopsi oleh negara pesaing. Model Norwegia adalah model investor portofolio global yang sangat terdiversifikasi dengan profil risiko rendah.

SWF Norwegia memanfaatkan pendapatan berlebih dari manufaktur minyak yang kemudian digunakan untuk menciptakan pengembalian investasi yang stabil, mirip dengan investor institusional lainnya. Strategi investasi asing Tiongkok lebih komprehensif, dengan campuran SWF dan investasi strategis. Secara keseluruhan, kecenderungan tinggi investasi Tiongkok untuk menghasilkan kepemilikan mayoritas lintas batas jauh lebih geostrategis daripada Norwegia, seperti yang diilustrasikan oleh akuisisi baru-baru ini dari target profil

tinggi seperti Syngenta. Kedua strategi ideal-tipikal tersebut menunjukkan bagaimana negara-negara mampu memasuki dan menggunakan ruang agensi transnasional: strategi Norwegia menggunakan kemampuannya untuk berinvestasi di pasar keuangan dan ekuitas global, sementara strategi Tiongkok mendapat keuntungan dari peluang untuk memperoleh pengetahuan khusus dan aset teknologi melalui M&A lintas batas. Daftar strategi negara sebagai investor global diperluas dalam Bab 4 dan 5 ke jenis-jenis seperti negara Rusia, yang menggunakan investasi modal negara untuk mewujudkan tujuan geopolitiknya; atau ke strategi yang secara fundamental berbeda seperti strategi Singapura, yang tertarik untuk menjaga integrasi ketat negara kota dalam jaringan produksi dan modal global.

Karakteristik penting yang membedakan negara pesaing dari negara pesaing adalah tidak semua negara dapat menjadi negara pesaing. Seperti yang saya uraikan di bawah ini, lebih dari 150 negara telah membangun hubungan investasi transnasional hingga akhir tahun 2010-an. Dari kumpulan negara yang sangat besar ini, hanya beberapa yang sangat sukses dan relevan sebagai pemilik global. Hanya segelintir negara yang memiliki kemampuan untuk benar-benar bersaing dengan pelaku ekonomi lain untuk mendapatkan keuntungan dalam ekonomi global. Mereka biasanya adalah negara-negara kaya sumber daya yang menggunakan sumber daya tersebut untuk mengambil bagian dalam investasi global. Sumber daya ini memiliki asal yang berbeda, seperti pendapatan ekstraksi minyak, cadangan devisa yang besar, atau komoditas penghasil pendapatan bernilai tinggi lainnya. Oleh karena itu, negara pesaing merupakan bentuk negara yang sangat tidak setara. Hal ini memiliki implikasi penting bagi politik internasional: negara-negara yang mampu menggabungkan dan mentransnasionalkan pengaruh kekuatan ekonomi dan juga mengganggu struktur dan pola politik internasional lainnya, seperti upaya mitigasi perubahan iklim atau kerja sama multilateral. Bab 6 membahas masalah-masalah ini dan menggali apa arti transformasi negara menjadi pemilik global bagi berbagai bidang politik internasional.

Saat ini, banyak dari negara-negara tersebut sangat sukses memasuki ekonomi global: pada awal tahun 2020, SWF Norwegia mengumumkan laba 20 persen atas investasinya untuk tahun sebelumnya, memegang lebih dari Rp.1,1 miliar dalam AuM dan memiliki sekitar 1,5 persen dari semua saham yang terdaftar secara global (CNBC 2020). Sementara itu, pengambilalihan Swiss Syngenta oleh Tiongkok pada tahun 2017 merupakan akuisisi asing terbesar Tiongkok yang pernah ada, sementara investasi Rosneft yang dipimpin negara Rusia ke Essar Oil (juga pada tahun 2017) merupakan investasi masuk terbesar yang pernah tercatat di India. Angka-angka ini memperjelas bahwa keberadaan modal negara transnasional lebih dari sekadar produk sampingan globalisasi, tetapi berkaitan dengan pemahaman kita tentang ruang kebijakan dan kekuatan (beberapa) negara sebagai pemilik yang telah diperoleh dalam ekonomi politik global.

### **3.2 MENGUKUR MODAL NEGARA**

#### **Bagaimana kita mengetahuinya saat kita melihatnya?**

Evolusi negara menjadi pemilik global, dan transformasi mereka menjadi negara yang bersaing, bukanlah proses abstrak. Kita sebenarnya dapat mengukur dengan cukup tepat di

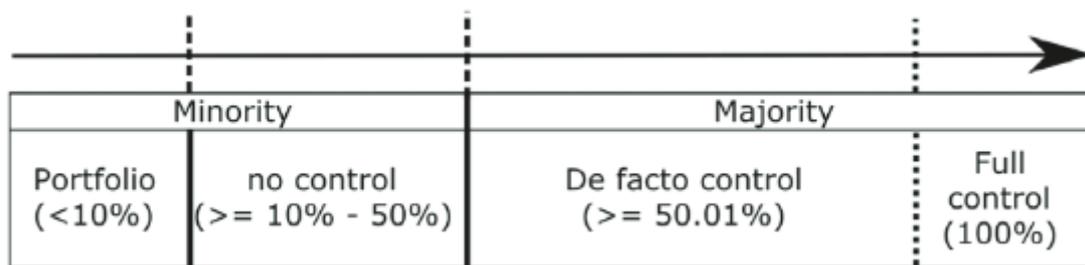
mana dan seberapa kuat modal negara meningkat dan strategi apa yang digunakan negara sebagai pemilik untuk mencapainya. Dengan demikian, mengukur fenomena di dunia sosial bukanlah sesuatu yang hanya relevan bagi ilmuwan sosial. Dalam diskusi publik dan politik, kita sering cenderung berbicara tentang berbagai isu di bawah tajuk satu konsep atau istilah. Ini mungkin tidak selalu menjadi masalah, karena orang atau kelompok sosial yang berbeda mungkin ingin menekankan aspek yang berbeda dari suatu isu. Pada saat yang sama, ini dapat menjadi jalan buntu atau masalah langsung jika kita tidak menggunakan kosakata yang tepat. Seperti yang kita lihat di Bab 1, "kapitalisme negara" ditakdirkan untuk menjadi konsep yang tidak jelas, menyebar, dan kontroversial. Fokus buku ini pada modal negara mengurai masalah-masalah ini sampai tingkat tertentu dan menciptakan fokus yang lebih jelas pada negara sebagai pemilik. Tetapi apa sebenarnya yang dicakupnya dan bagaimana kita dapat melacak modal negara secara empiris? Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang pengukuran: bagaimana kita mengetahui modal negara saat kita melihatnya?

Pertama-tama, saya memahami modal negara sebagai semua klaim kepemilikan perusahaan yang dimiliki negara. Ini berarti bahwa setiap kali negara memiliki atau mengambil kepemilikan saham sebesar  $X$  di sebuah perusahaan, negara tersebut mengendalikan sejumlah modal negara. Kepemilikan ini secara nominal bisa sangat kecil pikirkan tentang kepemilikan 0,89 persen dari SWF Norwegia di Amazon atau berjumlah kepemilikan penuh. Sebagai imbalannya, negara pemilik menerima dividen dan hak ekonomi lainnya yang berasal dari klaim kepemilikan tersebut di perusahaan (asing). Gambar 3.1 menggambarkan hubungan ini sebagai ikatan kepemilikan. Gambar 3.2 memisahkan ikatan kepemilikan ini ke dalam berbagai kategori relevan tergantung pada ukuran kepemilikan saham yang dimiliki negara di sebuah perusahaan. Seperti yang disebutkan dalam Bab 1, fokus buku ini adalah dimensi lintas batas modal negara, jadi saya hanya fokus pada ikatan transnasional.

Namun, ikatan kepemilikan saja tidak cukup untuk menentukan jumlah pasti modal yang dikendalikan negara melalui ikatan tersebut. Ada perbedaan antara memiliki sebagian saham Apple atau General Motors, dan memiliki saham di bisnis pasokan otomotif menengah dari Jerman Selatan. Untuk memperhitungkan perbedaan ini, saya memperhitungkan ukuran perusahaan saat menghitung bobot ikatan kepemilikan. Jumlah modal negara yang dikendalikan melalui ikatan kepemilikan tunggal kemudian dapat dihitung secara sederhana dengan mengalikan ukuran ikatan kepemilikan dengan pendapatan operasional perusahaan target<sup>6</sup>.



**Gambar 3.1 Hubungan kepemilikan negara transnasional**



**Gambar 3.2 Berbagai tingkatan ikatan kepemilikan transnasional**

*Catatan: tanda panah menunjukkan ikatan.*

Lebih jauh, saya menggabungkan semua ikatan kepemilikan tertimbang ini di tingkat negara. Hal ini memungkinkan saya menganalisis negara sebagai pemilik dan bukan hanya kendaraan milik negara tertentu. Keputusan metodologis semacam itu diperkuat oleh penelitian terkini yang melakukan hal itu. Lebih jauh lagi, ada dua alasan penting untuk tidak hanya melihat kendaraan dan perusahaan individual tetapi juga menggabungkannya di tingkat negara. Salah satunya adalah bahwa kepemilikan negara, terlepas dari semua keragamannya, masih terkait erat dengan kekuasaan negara. Seperti yang dikatakan Brett Christophers secara agak radikal untuk perusahaan minyak nasional, “pemerintah nasional menjadi dewan perusahaan”. Sementara jarak relatif ke kekuasaan negara tentu meningkat untuk jenis modal negara lainnya, seperti kendaraan investasi portofolio, negara tetap merupakan pemilik utama kendaraan dan aset ini.

Kedua, sebagian besar buku ini membahas tentang gaung kebangkitan negara sebagai pemilik global untuk politik internasional. Bagi banyak pemerintah dan pembuat kebijakan, investasi yang dipimpin negara dipandang dengan kecurigaan karena memang dipimpin oleh negara. Terlepas dari apakah kepentingan negara dan kekuasaan negara berperan dalam investasi lintas batas atau tidak, kekhawatiran dan konsekuensi politik internasional yang diakibatkan oleh investasi negara transnasional sering kali disebabkan oleh fakta ini. Untuk memahami gaung politik internasional dari investasi yang dipimpin negara, penting untuk menggabungkan investasi ini di tingkat negara untuk alasan analitis. Berikut ini, saya mengembangkan gagasan ini saat membahas strategi negara dalam ekonomi global, di mana saya menyempurnakan pendekatan ini dalam studi kasus masing-masing. Singkatnya, kita dapat mengamati modal negara transnasional saat (1) suatu negara menginvestasikan uang di luar batas negaranya sendiri, (2) investasi ini mengarah pada tingkat kendali perusahaan tertentu, dan (3) kita dapat menentukan nilai investasi ini sebagaimana dijelaskan di atas. Prosedur metodologis ini memungkinkan kita untuk benar-benar "melihat" bagaimana negara sebagai pemilik global berperilaku, jenis strategi apa yang mereka kejar, dan di mana strategi ini berakhir. Buku ini memungkinkan kita untuk mempelajari fenomena modal negara di dunia yang mengglobal dengan cara yang empiris dan ketat. Dalam buku ini, saya membangun analisis saya berdasarkan pertimbangan metodologis tentang cara mengukur modal negara.

### 3.3 MELIHAT MODAL NEGARA: STRATEGI, TREN GLOBAL, DAN ANGKA

Sekarang setelah kita mengetahui cara melihat modal negara transnasional, kita dapat membuat pernyataan tentang bagaimana modal tersebut berperilaku dalam ekonomi politik global. Secara umum, negara dapat mengadopsi dua strategi ideal-tipikal yang berbeda saat mentransnasionalkan investasi. Pertama, mereka dapat menjadi pemilik sumber daya modal besar dan menginvestasikannya dalam persentase kecil di semua jenis kelas aset global. Maksud strategisnya adalah untuk menerima pengembalian yang baik atas investasi ini, yang biasanya melibatkan strategi investasi yang luas dan beragam. Saya menyebutnya strategi keuangan. Ikatan kepemilikan yang diciptakan oleh strategi semacam itu sebagian besar menghasilkan apa yang disebut saham portofolio. Saham ini kecil dan biasanya tidak mengendalikan.

Sesuai dengan definisi Konferensi Perserikatan Bangsa-Bangsa tentang Perdagangan dan Pembangunan (UNCTAD), saya menetapkan ambang batas untuk investasi portofolio di bawah 10 persen dari semua saham perusahaan yang diinvestasikan (lihat juga Gambar 3.2). Diversifikasi investasi membuat strategi portofolio tersebut cenderung tidak terlibat dalam pertempuran pengambilalihan yang bermuatan politik. Sebaliknya, negara-negara yang cenderung menginvestasikan sebagian besar portofolio modalnya melakukannya dengan relatif tanpa cedera. Pada saat yang sama, negara-negara tersebut juga dapat membangun posisi portofolio yang besar dalam ekonomi global pikirkan saja Norwegia atau negara-negara lain dengan SWF besar yang menjadi pelaku global yang kuat sebagian besar melalui investasi portofolio.

Di sisi lain spektrum strategis, kita menemukan apa yang saya sebut strategi pengendalian. Negara-negara yang cenderung menginvestasikan sebagian besar modalnya di perusahaan-perusahaan yang dimiliki mayoritas atau sepenuhnya dimiliki menunjukkan kecenderungan untuk mengendalikan perusahaan-perusahaan ini. Maksud strategis di sini bukanlah untuk menerima pengembalian finansial langsung atas investasi, tetapi lebih untuk menangkap aset, teknologi, atau sekadar pengetahuan penting dari perusahaan-perusahaan asing. Negara-negara seperti Tiongkok memiliki minat yang kuat untuk memperoleh aset-aset tersebut dalam ekonomi global, misalnya sebagai bagian dari strategi pengembangan industri "Made in China 2025" (MiC).

Mengakuisisi seluruh perusahaan memberi negara-negara tersebut kemungkinan untuk mentransfer pengetahuan tersebut, atau untuk mengonsolidasikan pijakan mereka di pasar internasional. Saya menetapkan ambang batas dari mana kita dapat berbicara tentang strategi pengendalian pada 50,01 persen dari semua saham perusahaan yang diinvestasikan. Ambang batas yang sangat tinggi ini memungkinkan saya untuk memasukkan hanya kasus-kasus tersebut dalam profil strategis suatu negara yang jelas. Hanya ketika suatu negara mengendalikan mayoritas absolut saham di suatu perusahaan, dan hanya jika suatu negara cenderung berinvestasi secara dominan dengan cara seperti itu, kita dapat berbicara tentang kepentingan strategis pengendalian yang jelas. Tentu saja, strategi pengendalian ini sebagaimana dicontohkan oleh pemilik besar seperti Rusia atau Prancis akan memainkan

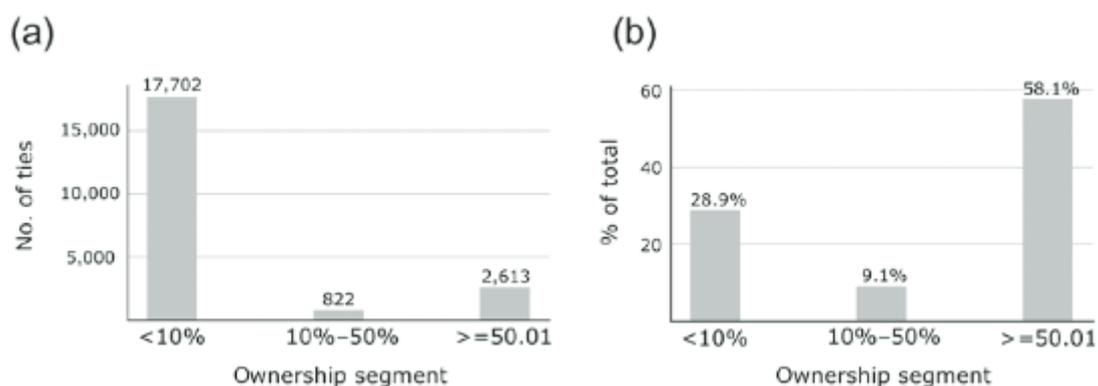
peran utama dalam Bab 6, di mana saya membahas konsekuensi geoekonomi dari negara-negara yang menjadi pemilik (strategis).

Kedua posisi ideal-tipikal ini mewakili dua ujung spektrum yang dapat dibedakan lebih lanjut. Sebagian besar negara yang bersaing yang saya temukan berada di suatu tempat pada spektrum ini, dan hanya sedikit yang merupakan strategi portofolio atau pengendalian yang jelas. Tabel 3.2 memetakan berbagai kemungkinan strategi. Saya menggabungkan dua dimensi untuk menentukan suatu strategi. Pertama, di mana mayoritas modal transnasional suatu negara diinvestasikan (dalam portofolio, pengendalian atau saham di antaranya) (dimensi horizontal)? Kedua, seberapa kuat mayoritas ini (mayoritas sederhana, mayoritas absolut, atau mayoritas total (>90 persen)) (dimensi vertikal)? Persinggungan kedua dimensi tersebut menentukan strategi suatu negara. Pendekatan semacam itu memiliki manfaat karena bersifat menyeluruh (mencakup seluruh dimensi horizontal dan vertikal) dan saling eksklusif (setiap negara hanya dapat dialokasikan satu strategi khusus pada spektrum yang dijelaskan dalam Tabel 3.2).

Dengan mempertimbangkan pengukuran dan pertimbangan konseptual ini, kita dapat mulai memahami atau sekadar “melihat” negara sebagai pemilik dalam ekonomi politik global. Pada langkah pertama, kita dapat melihat angka keseluruhan yang didistribusikan berdasarkan segmen kepemilikan (Gambar 3.3)

**Tabel 3.2 Berbagai strategi investasi negara transnasional**

		Ownership segment		
		<10%	10–50%	>=50.01%
<b>Total amount of transnational state capital in this segment</b>	<i>Total (&gt;=90%)</i>	Financial (F)	Mixed (M)	Control (C)
	<i>Absolute (&lt;90%, but &gt;= 50%)</i>	Dominantly financial (FD)		Dominantly control (CD)
	<i>&lt;50%, but relative majority of state capital</i>	Mixed financial (MF)		Mixed control (MC)



**Gambar 3.3 Distribusi ikatan kepemilikan negara (a) dan modal negara (b) di berbagai segmen kepemilikan**

Perbandingan kedua distribusi tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar ikatan berada di segmen portofolio, sementara sebagian besar modal negara terkonsentrasi pada kepemilikan mayoritas. Hal ini mungkin tidak sepenuhnya mengejutkan, karena kepemilikan saham yang lebih tinggi (seperti halnya kepemilikan mayoritas) menghasilkan jumlah total modal negara yang lebih tinggi mengikuti ukuran yang diterapkan dalam buku ini. Hal lain yang relevan adalah bahwa penciptaan ikatan kepemilikan portofolio secara teori jauh lebih mudah daripada memiliki seluruh perusahaan lintas batas. Investasi negara melalui kepemilikan saham kecil merupakan bentuk investasi yang jauh lebih likuid<sup>9</sup> daripada akuisisi perusahaan asing, atau internasionalisasi perusahaan domestik yang berakhir dengan kepemilikan mayoritas. Jumlah ikatan portofolio yang tinggi dan jumlah ikatan mayoritas bernilai tinggi yang lebih rendah memperkuat poin yang saya buat sebelumnya tentang fakta bahwa tidak setiap negara dapat menjadi negara yang bersaing. Untuk menginvestasikan sejumlah besar modal di luar negeri, negara perlu memiliki sumber daya yang melimpah dan memiliki kemampuan organisasi untuk melaksanakan proyek-proyek berskala besar ini. Distribusi yang ditampilkan pada Gambar 3.3 menggambarkan hal ini dalam skala global.

Ketika kita menggabungkan ikatan kepemilikan lintas batas yang tertimbang di tingkat negara, kita dapat melihat negara mana yang merupakan pemilik transnasional terbesar atas investasi negara asing (Tabel 3.3). Yang luar biasa tentang distribusi ini adalah keragaman negara di bagian atas. Negara-negara yang berbeda seperti Tiongkok, Norwegia, Singapura, Uni Emirat Arab (UEA), dan Prancis berada di urutan teratas. Semua negara ini dan aktivitas investasi lintas batas mereka berasal dari keadaan ekonomi yang berbeda. Beberapa pemilik, seperti Prancis, memiliki tradisi panjang sebagai "juara" industri nasional yang menerima dukungan negara yang kuat selama beberapa dekade dan sekarang memasuki pasar asing (seperti EDF) (lihat juga Coutant 2014).

Yang lain, seperti UEA, baru-baru ini berhasil mengubah kekayaan minyak mereka menjadi kepemilikan saham perusahaan di seluruh dunia dengan mendirikan SWF yang sukses. Sekali lagi, yang lain seperti Tiongkok mengintegrasikan transnasionalisasi modal negara dalam strategi pengembangan mengejar ketertinggalan yang monumental untuk menjadi salah satu pemilik global terbesar (lihat juga Shambaugh 2013). Munculnya negara pesaing karenanya merupakan fenomena global yang beraneka ragam: berbagai negara sebagai pemilik menginternasionalkan modal negara dalam upaya mencari laba atas investasi, akuisisi aset, atau dorongan untuk mengejar ketertinggalan ekonomi. Pada saat yang sama, modal negara terkonsentrasi secara global: 20 negara pemilik teratas mengendalikan lebih dari 90 persen dari semua modal negara yang diinvestasikan secara global. Masing-masing dari 20 negara teratas memiliki sedikitnya 1 persen dari total jumlah global.

Oleh karena itu, terdapat berbagai keadaan historis dan ekonomi yang menjadi dasar negara menjadi pemilik global. Pada saat yang sama, mereka merupakan bagian dari ekonomi global yang sama, dan mereka bertujuan untuk meraup peluang ekonomi global ini melalui berbagai strategi. Singkatnya, mereka bersaing dengan pelaku ekonomi lain untuk

mendapatkan keuntungan relatif. Strategi yang digunakan oleh negara pemilik terbesar tercantum dalam Tabel 3.4.

**Tabel 3.3 Sepuluh negara pemilik terbesar**

<b>Negara</b>	<b>Arus keluar modal negara (miliar dolar AS)</b>
Tiongkok	385
Norwegia	310
Singapura	115
UEA	110
Prancis	101
Rusia	87
Swedia	73
Kanada	56
Arab Saudi	53
Qatar	49
Kuwait	43

Jelas bahwa hanya beberapa negara pemilik terbesar yang benar-benar menjalankan strategi keuangan orisinal. Negara-negara seperti Norwegia atau Kanada merupakan pengecualian di sini namun, secara global, kita dapat menemukan lebih banyak strategi keuangan daripada strategi yang mengendalikan. Sekali lagi, ini berkaitan dengan fakta bahwa secara teoritis lebih mudah untuk berinvestasi dalam saham kecil yang bukan pengendali di luar batas negara daripada mengarahkan sejumlah besar modal negara dalam ekonomi global. Kasus campuran seperti Singapura atau Qatar menarik, karena mereka menunjukkan bahwa negara dapat memilih untuk mengejar transnasionalisasi modal negara melalui berbagai saluran pada saat yang sama. Qatar, misalnya, menggunakan campuran investasi mayoritas terkait minyak yang dikombinasikan dengan strategi selektif tetapi luas dari investasi portofolio yang ditargetkan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar, real estat kelas atas, dan aset bernilai tinggi lainnya. Singapura, seperti yang akan kita lihat di Bab 5, adalah negara unik lainnya sebagai pemilik yang dalam banyak hal telah menyempurnakan eksploitasi ruang agensi transnasional globalisasi neoliberal dalam dua dekade terakhir. Sementara investasi yang dipimpin negara asing berasal dari sejumlah kecil negara kuat, investasi tersebut mengalir ke hampir setiap kawasan di dunia. Tabel 3.5 menunjukkan target modal negara menurut kawasan dunia makro<sup>10</sup>.

**Tabel 3.5 Sasaran investasi asing berdasarkan wilayah geografis**

<b>Area</b>	<b>Inflow (billion US\$ and % of total)</b>	<b>Control–portfolio ratio</b>	<b>Gini coefficient</b>
Western Europe	379 (21.8%)	5.1	0.51
North America	284 (16.3%)	0.1	0.76
Northern Europe	259 (14.9%)	2.4	0.68
South-East Asia	234 (13.4%)	33.7	0.82
Southern Europe	157 (9%)	13.7	0.68
East Asia	133 (7.6%)	0.2	0.73
Australia and New Zealand	111 (6.4%)	10.6	0.71
Latin America and the Caribbean	62 (3.6%)	2.9	0.75
Eastern Europe	36 (2.1%)	3.2	0.68
South Asia	34 (2%)	1.6	0.74
West Asia	34 (1.9%)	4.1	0.76
Sub-Saharan Africa	11 (0.7%)	0.4	0.73
North Africa	5 (0.3%)	13.5	0.77
Central Asia	2 (0.1 %)	1254.8	0.78

*Catatan: rasio kontrol-portofolio di atas 1 menunjukkan volume kepemilikan mayoritas yang lebih tinggi di wilayah tersebut; rasio di bawah 1 menunjukkan mayoritas investasi portofolio. Koefisien Gini menunjukkan tingkat ketimpangan investasi di suatu wilayah (semakin tinggi koefisiennya, semakin tidak setara negara-negara yang berinvestasi sebagai pemilik).*

Berbagai kawasan Eropa sejauh ini merupakan target investasi yang paling menarik. Secara keseluruhan, kawasan-kawasan tersebut mencakup hampir setengah dari seluruh investasi yang dipimpin negara asing global. Semua kawasan Eropa juga memiliki rasio positif antara investasi pengendali dan investasi portofolio. Hal ini menunjukkan bahwa modal negara yang mengalir ke kawasan-kawasan ini lebih strategis daripada di kawasan lain: negara-negara yang berinvestasi memiliki saham mayoritas rata-rata di perusahaan-perusahaan yang mereka investasikan, yang biasanya merupakan komitmen jangka panjang dan padat modal tinggi dibandingkan dengan investasi portofolio yang lebih likuid. Selain rasio ini, kawasan-kawasan Eropa juga cenderung memiliki koefisien Gini yang relatif rendah. Ini berarti bahwa negara-negara yang berinvestasi di kawasan-kawasan ini melakukannya pada tingkat yang sebanding.

Dengan kata lain, ketimpangan antara investor lebih rendah daripada dalam kasus-kasus lain (misalnya di kawasan Asia). Secara keseluruhan, investasi yang dipimpin negara merupakan fenomena global dengan fokus strategis pada Eropa sebagai target. Alasan untuk fokus ini tentu saja terletak pada fakta bahwa Eropa merupakan rumah bagi banyak perusahaan industri yang sukses yang mewakili target investasi yang menarik, terutama untuk strategi yang lebih terkendali. Sebagai contoh, strategi mengejar ketertinggalan industri Tiongkok MiC bertujuan untuk menjadikan Tiongkok sebagai pemimpin dunia dalam sepuluh industri utama global pada tahun 2025. Jerman, Austria, dan negara-negara lain di Eropa Barat telah menjadi target BUMN Tiongkok dan kendaraan lain dalam upaya ini, dengan beberapa keberhasilan dalam mengambil alih perusahaan industri khusus yang penting dalam beberapa tahun terakhir.

Singkatnya, menjadi jelas bahwa ada sejumlah bentuk terbatas yang dapat diadopsi negara ketika mentransnasionalisasi modal negara. Pada saat yang sama, banyak dari bentuk-bentuk yang berbeda ini hadir di antara negara-negara terbesar sebagai pemilik, yang menunjukkan bahwa modal negara adalah fenomena yang beraneka ragam. Tidak ada "praktik terbaik" atau cara tunggal untuk bersaing demi keuntungan ekonomi dalam ekonomi politik global. Bab-bab berikut menambahkan lebih banyak wawasan kualitatif pada argumen ini: bahkan ketika negara-negara menerapkan strategi yang sama, motivasi dan target dari strategi-strategi ini kemungkinan besar akan berbeda di lapangan. "Polimorfisme" ini dari transnasionalisasi modal negara menggambarkan kegunaan konsep negara yang bersaing: ia menangkap fakta bahwa negara-negara menggunakan transnasionalisasi modal negara untuk berbagai alasan tetapi dalam sejumlah bentuk yang terbatas. Negara-negara sebagai pemilik bersaing untuk berbagai tujuan seperti pengembalian investasi, atau akuisisi teknologi dan aset utama dalam ekonomi global melalui sejumlah bentuk dan strategi yang terbatas. Gagasan negara yang bersaing merangkum fenomena ini dan memberikan ruang untuk mendefinisikan secara lebih akurat strategi khusus masing-masing negara sebagai pemilik.

Tinjauan umum ini memberi kita gambaran tentang bagaimana negara-negara mentransnasionalkan modal mereka, dan negara-negara mana sebagai pemilik yang berhasil melakukannya. Dari perspektif menyeluruh ini, kita dapat mensurvei dan memilah dengan rapi dunia negara yang bersaing. Studi ekonomi politik yang berorientasi kuantitatif dapat menggunakan perspektif seperti itu untuk menguji, membandingkan, dan menarik kesimpulan berharga dengan menganalisis hubungan antara berbagai karakteristik negara yang bersaing dan variabel lainnya. Pada saat yang sama, perspektif umum ini sendiri tetap tidak memuaskan. Apa motivasi, strategi, dinamika, dan efek negara sebagai pemilik global? Bagaimana berbagai negara mencoba mewujudkan strategi mereka dan bagaimana hal ini memengaruhi hubungan internasional pada gilirannya? Studi kuantitatif tentang modal negara saja tidak akan menjawab pertanyaan-pertanyaan ini. Untuk mengubahnya, kita perlu memperbesar kasus dan strategi tertentu dan mempelajari dengan saksama efeknya "di lapangan". Dengan kata lain, fenomena yang dijelaskan perlu dihidupkan. Saya melakukannya di sisa buku ini. Bab 4 dan 5 menelaah secara saksama pilihan strategis negara-negara tertentu sebagai pemilik, sementara Bab 6 meneliti berbagai konsekuensi dari munculnya modal negara transnasional.

Salah satu cara alternatif untuk memilih kasus-kasus yang dianalisis dalam bab berikut adalah dengan hanya memilih negara-negara terbesar sebagai pemilik seperti yang dijelaskan di atas. Namun, hal ini tidak akan mencapai tujuan untuk menggambarkan berbagai investasi negara asing saat ini dalam ekonomi politik global. Alternatif yang lebih baik adalah memilih berbagai perwakilan khas dari strategi-strategi tertentu, dan mencakup spektrum yang lebih luas dari strategi-strategi transnasionalisasi modal negara yang ada. Dalam dua bab berikut, saya memilih kasus-kasus yang termasuk dalam salah satu dari dua kubu ideal-tipikal yang diidentifikasi dari strategi pengendalian dan keuangan.

Bab 4 membahas strategi pengendalian Tiongkok, Rusia, Jerman, dan Prancis, yang dibahas bersama-sama. Tiongkok adalah negara pesaing terbesar dan terkuat dalam ekonomi politik global saat ini dan karenanya juga menampilkan strategi transnasionalisasi yang sangat istimewa. Rusia dalam banyak hal merupakan aktor geopolitik klasik mengenai pertanyaan tentang investasi yang dipimpin negara asing, seperti yang diilustrasikan oleh perusahaan-perusahaan bahan bakar fosil milik negara yang besar. Namun, fakta yang kurang dikenal adalah bahwa modal finansial milik negara Rusia juga memainkan peran yang semakin penting dalam strategi investasi lintas batasnya. Kasus Jerman dan Prancis relevan karena keduanya agak tidak mungkin menjadi "kapitalis negara" ketika kita melihat literatur tentang topik tersebut. Keduanya tetap merupakan pemilik utama perusahaan transportasi dan logistik lintas batas, yang menempatkan keduanya pada posisi penting terkait kepemilikan dan kendali simpul logistik kapitalisme Eropa.

Bab 5 meneliti strategi finansial Norwegia sebagai contoh paling menonjol dan kuat dari jenis negara ini sebagai pemilik. Kisah Norwegia sangat mendalam untuk banyak pertanyaan inti yang diajukan terkait modal negara transnasional dan yang dibahas dalam Bab 6. Kasus kedua yang saya bahas dalam Bab 5 adalah Singapura dan pilihan strategisnya. Singapura adalah kasus yang relevan bukan hanya karena memiliki pengaruh yang sangat besar dalam ekonomi global meskipun merupakan negara kecil. Singapura juga memiliki dan mengarahkan dua dana kedaulatan yang berbeda dengan mandat dan fungsi yang berbeda yang memungkinkan negara untuk mengejar strategi campuran yang menggabungkan unsur-unsur strategi finansial dan pengendalian.

## **BAB 4**

### **STRATEGI NEGARA PESAING: STRATEGI PENGENDALIAN**

Bab ini membahas apa yang saya jelaskan dalam Bab 3 sebagai strategi "pengendalian" negara sebagai pemilik global. Dengan strategi pengendalian, saya merujuk pada fakta bahwa sebagian besar ikatan kepemilikan transnasional yang diciptakan oleh negara-negara ini terletak pada kepemilikan mayoritas atau kepemilikan penuh. Karena jumlah kepemilikan berkorelasi, ceteris paribus, dengan kendali perusahaan yang dimiliki pemegang saham atas perusahaan yang diinvestasikan, strategi semacam itu lebih cenderung memberikan kendali kepada negara pemilik atas perusahaan yang diinvestasikan lintas batas. Semua kasus yang dibahas dalam bab ini mencakup satu jenis strategi pengendalian tersebut. Pada saat yang sama, semua kasus juga berbeda dalam hal latar belakang, maksud, ruang lingkup, dan dampaknya, antara lain. Apa yang tampak seperti strategi yang sama dari kejauhan sangat berbeda jika dilihat dari dekat.

#### **4.1 PERJUANGAN TIONGKOK UNTUK MENDOMINASI EKONOMI**

Tiongkok tidak hanya merupakan negara pemilik terbesar di antara semua negara, tetapi juga merupakan contoh praktik negara yang paling menonjol dalam ekonomi politik global. Kebangkitan Tiongkok sebagai pusat kekuatan ekonomi global sejak tahun 1980-an terkait erat dengan peran kendaraan ekonomi milik dan diarahkan negara, baik besar maupun kecil, BUMN nasional maupun lokal, dana investasi, atau bank pembangunannya. Dimulai pada tahun 1978, pemerintah di bawah Deng Xiaoping memperkenalkan reformasi besar-besaran yang mendinamisasi ekonomi Tiongkok yang lamban dan terencana secara terpusat. Selain "membuka" Tiongkok untuk investasi asing, reformasi kepemilikan negara menjadi isu utama. Jika ekonomi politik Tiongkok ingin menjadi kompetitif secara global, sektor negaranya yang besar harus beradaptasi dengan satu atau lain cara.

Munculnya globalisasi neoliberal memperkenalkan peluang lain, tetapi juga titik tekanan bagi ekonomi Tiongkok yang diarahkan negara yang sedang bertransformasi. Persaingan global untuk menarik FDI dan menguasai sebagian rantai nilai yang terintegrasi secara transnasional mulai terbentuk pada akhir tahun 1980-an.<sup>2</sup> Sektor negara yang besar, tidak efisien, dan tidak dapat diakses secara umum dipandang sebagai hambatan untuk bertahan hidup dan berkembang sebagai ekonomi di dunia seperti itu. Di Washington dan di tempat lain, resep-resep bagi negara-negara berkembang untuk menjadi "kompetitif" melalui deregulasi dan liberalisasi telah disusun. Banyak negara di Amerika Latin, Asia Timur, dan bekas Uni Soviet menjadi sasaran apa yang dijuluki "doktrin kejutan" neoliberal: pengenalan reformasi berorientasi pasar yang cepat dan keras yang sering kali mengakibatkan meningkatnya ketimpangan dan masalah struktural yang mendalam. Hal yang menarik tentang pengalaman Tiongkok adalah bahwa mereka berhasil "melarikan diri dari terapi

kejutan” melalui gradualisme yang berhasil melakukan reformasi tanpa melepaskan kendali negara.

Dengan gradualisme ini, kepemimpinan negara Tiongkok berhasil menavigasi dua dekade pertama program transformasi sekulernya. Untuk reformasi kepemilikan negara, ini berarti program coba-coba yang memungkinkannya untuk secara berturut-turut mengurangi kepemilikan negara sambil memusatkan sumber daya ekonomi dan kekuatan politik di sejumlah BUMN besar menjelang akhir tahun 1990-an. Salah satu reformasi utama dalam periode ini adalah pembentukan Komisi Pengawasan dan Administrasi Aset Milik Negara (SASAC) pada tahun 2003. SASAC bertindak sebagai jenis badan pengawas dan manajemen untuk sekitar 100 BUMN besar yang dimiliki secara terpusat. Badan tersebut dibentuk pada awalnya untuk mengurangi kepemilikan negara dalam ekonomi Tiongkok. Pada saat yang sama, pengurangan nominal kepemilikan negara di bawah SASAC juga berarti modernisasi dan perampingan BUMN besar yang sebelumnya merupakan raksasa yang tidak efisien dan lambat di bawah naungan kementerian birokrasi.

Pemangkasan PHK dan standarisasi sistem tata kelola perusahaan yang sudah ketinggalan zaman menyebabkan pemusatan kekuatan ekonomi di bawah SASAC. Akibatnya, reformasi tersebut secara nominal mengurangi, tetapi secara de facto meningkatkan, cengkraman dan agensi negara Tiongkok sebagai pemilik. SASAC dan reformasi lebih lanjut merupakan elemen dalam strategi "going-out" yang lebih besar yang dikembangkan oleh pemerintah pada pergantian milenium. Bersamaan dengan masuknya Tiongkok ke WTO pada tahun 2001, pemerintah bertujuan untuk meningkatkan kehadiran investasi Tiongkok dalam ekonomi dunia. Selama fase ini, kendali langsung negara atas investasi Tiongkok yang keluar diapit oleh bantuan negara untuk perusahaan lain yang bukan milik negara. Strategi go-out dimulai pada awal tahun 2000-an, dengan peningkatan sepuluh kali lipat jumlah investasi keluar tahunan pada akhir dekade tersebut. Investasi yang dipimpin negara selalu menjadi bagian dari dinamika ini: pertama, ketika hanya sejumlah kecil BUMN yang terlibat dalam investasi keluar yang berarti pada tahun 1990-an; kemudian, ketika perusahaan minyak nasional (NOC) melakukan investasi keluar skala besar pada tahun 2000-an; dan akhirnya, ketika kesepakatan lintas batas yang memecahkan rekor oleh BUMN besar seperti ChemChina atau State Grid yang bertujuan untuk mengamankan teknologi dan pengetahuan penting dalam ekonomi global pada tahun 2010-an.

Perkembangan ini mencerminkan munculnya bentuk negara yang bersaing: negara Tiongkok berevolusi dari keterlibatan bertahap dengan ekonomi politik global dengan BUMN yang dipilih secara cermat, menjadi penguasaan aset dan perusahaan terkemuka di sektor yang kompetitif secara global seperti agrokimia atau robotika. Evolusi negara yang bersaing dengan demikian mengikuti secara dekat berbagai fase strategi umum Beijing dan bahkan rencana lima tahunnya. Dengan kata lain, perubahan bertahap yang kita lihat dalam hubungan antara modal Tiongkok milik negara dan ekonomi politik global bersifat strategis. Fungsi yang diasumsikan oleh negara Tiongkok sebagai pemilik global saat ini tertanam dalam strategi Tiongkok yang lebih luas untuk beralih dari "bengkel dunia" menjadi ekonomi

pengetahuan. Sifat strategis ini juga tercermin dalam profil kepemilikannya yang mengendalikan.

### **Syngenta: kesepakatan yang mengguncang dunia (agrokimia)**

Pada bulan Mei 2017, Erik Fyrwald harus menjelaskan banyak hal kepada pers keuangan yang tercengang. Ia baru saja menjadi CEO salah satu perusahaan multinasional milik negara terbesar di Tiongkok, ketika ChemChina menginvestasikan lebih dari Rp.40 miliar untuk mengambil alih perusahaan agrokimia raksasa Syngenta. Fyrwald, CEO lama dan baru dari perusahaan yang berpusat di Swiss tersebut, merasa perlu untuk menekankan bahwa “[s]angat penting untuk memahami bahwa ini adalah transaksi finansial” (dikutip dalam Shields 2017). Tentu saja, ini jauh lebih dari itu: ini adalah investasi luar negeri terbesar yang pernah dilakukan oleh Tiongkok (milik swasta atau negara); ini berarti pengambilalihan salah satu perusahaan agrokimia terkemuka di dunia, yang mengguncang industri; dan ini memberi negara Tiongkok keunggulan kompetitif dalam teknik agrokimia penting. Pada tahun 2020, penggabungan antara ChemChina dan perusahaan besar milik negara lainnya, Sinochem, menandai pembentukan perusahaan kimia terbesar di dunia.

Selain Syngenta, anak perusahaan terkemuka dunia lainnya seperti produsen pestisida Israel, Adama, termasuk dalam kerajaan agrokimia milik negara Tiongkok yang baru dibentuk. Episode ini menggabungkan sejumlah karakteristik negara pesaing Tiongkok. ChemChina mengakuisisi produsen barang-barang kelas atas dalam bisnis agrokimia global, yang akan meningkatkan keamanan dan keandalan produksi pangan domestik Tiongkok. Kesepakatan itu juga menjadikan BUMN Tiongkok itu pemain utama dalam bisnis benih yang kompetitif secara global dalam semalam. Lebih jauh, pemilik baru itu menghapus Syngenta dari bursa saham, yang memusatkan kepemilikan dan kendali sepenuhnya di tangan ChemChina. Akhirnya, penggabungan dengan Sinochem hanyalah yang terbaru dalam serangkaian pengambilalihan pesaing yang lebih kecil seperti Strider dari Brasil, Floranova yang berbasis di Inggris, dan Valagro dari Italia. Semua aspek itu akuisisi teknologi terkemuka, persaingan untuk pangsa pasar global, pelaksanaan kendali penuh atas perusahaan yang diakuisisi, dan konsolidasi global lebih lanjut dalam industri tersebut menggambarkan pandangan strategis Tiongkok sehubungan dengan transnasionalisasi modal negara. Pengambilalihan Syngenta pada tahun 2017 dengan demikian secara mencolok menggambarkan strategi investasi luar Tiongkok.

### **Mengambil alih dunia**

Namun, perilaku strategis negara Tiongkok sebagai pemilik bervariasi di berbagai industri dan kawasan. Kasus Syngenta menarik perhatian global karena ukurannya yang sangat besar. Akuisisi lainnya cenderung berlangsung di bawah radar pengawasan publik, setidaknya untuk sementara waktu. Akuisisi tersebut juga sering kali tidak melibatkan seluruh rangkaian pengambilalihan, pengendalian, pencoretan, dan konsolidasi. Pengambilalihan dan pencoretan produsen ban Italia Pirelli pada tahun 2015, misalnya, diikuti oleh pencatatan ulang dan pengurangan saham ChemChina hingga di bawah 50 persen pada tahun 2017. Proyek lain yang kurang menarik perhatian adalah banyaknya pengambilalihan perusahaan industri Jerman yang merupakan pemimpin pasar global di ceruk pasar masing-masing seperti

Kiekert (suku cadang mobil, 2012), KraussMaffei (rekayasa industri, 2016) atau EEW (insinerasi limbah, 2017). Pembahasan tentang kasus-kasus ini mendapat perhatian ketika pemerintah Jerman memblokir rencana pengambilalihan penyedia jaringan listrik 50Hertz oleh perusahaan SASAC State Grid pada tahun 2018 karena alasan keamanan nasional. Dalam kasus lain, seperti di banyak negara Amerika Latin atau Afrika, investasi yang dipimpin negara Tiongkok difokuskan pada produksi energi dan pusat logistik, seperti akuisisi pelabuhan utama Brasil di Sao Luis pada tahun 2019. Sederhananya, strategi investasi Tiongkok dengan cengkeraman globalnya pada berbagai aset bernilai tinggi adalah contoh utama bagaimana negara pesaing abad ke-21 mampu mengeksploitasi ruang agensi transnasional yang diciptakan oleh globalisasi neoliberal.

Penelitian penyebaran global investasi yang dipimpin negara Tiongkok menunjukkan dimensi global yang sesungguhnya dari strategi Tiongkok. Tiongkok berinvestasi di 66 negara lain di seluruh dunia, dari Australia hingga Italia, dari Kazakhstan hingga Meksiko. Investasi ini dilakukan di setiap wilayah global geoskema PBB.3 Demikian pula, berbagai industri yang diinvestasikan berkisar dari lokasi "klasik" investasi negara, seperti manufaktur dan pertambangan, hingga yang lain seperti pertanian, transportasi dan logistik, konstruksi, dan perusahaan keuangan. Investasi ini juga hadir di klaster geindustri utama dengan potensi persaingan geoekonomi yang dipimpin negara dan memainkan peran utama di banyak klaster tersebut. Globalitas ini merupakan fitur utama dari strategi investasi asing Tiongkok. Tidak ada negara yang sebanding sebagai pemilik yang menginvestasikan sejumlah besar modal dengan cara yang terdiversifikasi dan global.

Pemilik skala besar lainnya seperti Norwegia atau UEA juga terdiversifikasi secara global, tetapi sering kali memiliki "hanya" saham portofolio kecil di perusahaan publik besar. Pemilik lain seperti Rusia juga memiliki aset besar di luar perbatasan mereka sendiri tetapi tidak memiliki penyebaran geografis seperti profil Tiongkok dan berfokus pada target investasi Eropa. Kombinasi unik dari ukuran, penyebaran geografis, dan keragaman investasi ini menjadikan Tiongkok sebagai negara primus inter pares sebagai pemilik global. Pembahasan tentang konsekuensi munculnya modal negara transnasional bagi politik internasional dalam Bab 6 buku ini kembali pada kekuatan yang dihasilkan Tiongkok dari posisi unik ini.

### **MiC dan apa itu negara Tiongkok?**

Pertumbuhan Tiongkok sebagai pemilik global yang besar dan kuat ini tidak terjadi begitu saja. Akuisisi skala besar atas perusahaan-perusahaan terkemuka di industri global, simpul-simpul penting dalam rantai nilai global, dan apa yang disebut sebagai "juara tersembunyi" di segmen usaha kecil dan menengah (UKM) sesuai dengan strategi industri Tiongkok yang lebih luas. Sebagian besar strategi tersebut sering diidentifikasi sebagai agenda resmi MiC. MiC adalah program kebijakan industri yang bertujuan mengubah ekonomi Tiongkok menjadi pusat manufaktur berteknologi tinggi terkemuka secara global pada tahun 2025. Secara resmi dimulai pada tahun 2015, para pemimpin Tiongkok menetapkan rencana untuk "menaikkan" rantai nilai pepatah dalam sepuluh industri utama, dari TI hingga kedirgantaraan dan penerbangan, dan dari peralatan listrik "hijau" hingga biomedis dan

pertanian. Elemen utama dari proyek strategis ini adalah memanfaatkan berbagai kekuatan ekonomi negara Tiongkok untuk mendorong transformasi ini secara langsung dan tidak langsung. Selain alat kebijakan industri yang terkenal seperti subsidi ekspor barang-barang kelas atas dan intervensi pasar domestik lainnya, negara Tiongkok juga terlibat dalam perolehan teknologi dan pengetahuan canggih di pasar luar negeri. Faktanya, pola pengambilalihan Tiongkok dalam kasus-kasus seperti Jerman selama beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa akuisisi ini jelas ditujukan pada sepuluh sektor yang tercakup dalam proposal MiC. Dengan demikian, perolehan teknologi asing melalui dukungan negara merupakan tujuan utama dari rencana MiC yang lebih luas.

Meskipun strategi ini tidak dapat disederhanakan menjadi peran investasi negara asing, strategi ini tetap memainkan peran utama bagi MiC. Kasus-kasus seperti pengambilalihan Syngenta sangat cocok dengan MiC, karena teknologi agrokimia mutakhir, dan dengannya, ujung-ujungnya "lebih tinggi" dari rantai nilai global, ikut tercakup. Akuisisi strategis atas teknologi dan aset asing melalui investasi negara karenanya merupakan bagian tak terpisahkan dari strategi keluar Tiongkok yang lebih luas, dan secara konkret dari MiC. Dengan kata lain, negara pesaing Tiongkok menggunakan ruang agensi transnasional yang diciptakan oleh globalisasi neoliberal untuk mewujudkan tujuan strategisnya.

Orientasi keluar ini juga dapat dikatakan memerlukan komponen domestik: dengan menjangkau melampaui batas-batasnya untuk menangkap aset-aset yang relevan, Tiongkok bertujuan untuk mengembangkan manufaktur domestik dan proses industri lainnya dan menjadikannya cerdas, hijau, dan ramping. Ini berlaku dalam kasus-kasus seperti kesepakatan Syngenta yang seharusnya meningkatkan kualitas dan hasil pertanian domestik, serta pembelian sistematis UKM Jerman yang khusus untuk menjadikan Tiongkok sebagai kekuatan teknologi terkemuka. Strategi "transnasional" dari negara pesaing Tiongkok karenanya secara krusial terkait erat dengan model pembangunan domestiknya.

Peran investasi yang dipimpin negara dan penangkapan aset dan teknologi untuk strategi MiC menimbulkan pertanyaan tentang bagaimana kita harus memahami kekuatan negara dalam konteks ini. Lagi pula, jika strategi negara pesaing Tiongkok selaras dengan MiC dan tujuan pembangunan yang lebih luas, orang dapat berasumsi bahwa negara Tiongkok adalah aktor yang berfungsi dengan baik dan sangat tersentralisasi yang menggerakkan bidak politik dan ekonominya di papan catur politik internasional. Memang, diskusi politik di Barat sering kali dibentuk oleh citra seperti itu. Namun, seperti yang ditunjukkan oleh semakin banyak penelitian, negara Tiongkok hampir tidak dapat dikonseptualisasikan sebagai aktor kesatuan dalam ekonomi politik global.

Sebaliknya, keterlibatan luar negeri dari berbagai aktor Tiongkok yang dimiliki atau berafiliasi dengan negara lebih baik digambarkan sebagai terfragmentasi dan tidak koheren, yang membatasi kemungkinan mereka digunakan sebagai "alat" statecraft ekonomi di luar negeri. Fragmentasi ini juga dapat dijelaskan oleh sifat ruang agensi transnasional ekonomi global: ruang ini memfasilitasi dan memungkinkan jenis penjangkauan transnasional tertentu (seperti investasi atau perdagangan asing) tetapi tidak melakukannya untuk yang lain (seperti penjangkauan regulasi atau perluasan otoritas politik tertentu ke pasar global). Akibatnya,

kebangkitan negara-negara dalam ekonomi politik global tetap terfragmentasi hingga tingkat tertentu. Pemahaman seperti itu juga berlaku untuk masalah investasi negara asing Tiongkok dan cengkeraman negara terhadap investasi ini. Seperti yang dibahas dalam bab-bab sebelumnya, saya menganggap strategi investasi suatu negara lebih sebagai pola yang tidak sempurna daripada realisasi empiris satu-satu dari strategi (investasi) besar. Pada saat yang sama, dan dalam kasus strategi pengendalian seperti yang dilakukan Tiongkok, pola-pola ini dapat memberi kita indikasi tentang sifat dan maksud strategi investasi yang perlu dilengkapi dengan bukti empiris kualitatif.

Dalam kasus Tiongkok dan MiC, bukti korelasi antara target investasi negara asing Tiongkok dan sektor-sektor tertentu dibahas di atas. Oleh karena itu, sementara kita harus berasumsi bahwa pada dasarnya transnasionalisasi modal negara Tiongkok merupakan proses yang terfragmentasi dan tidak koheren, fakta bahwa pola yang muncul tumpang tindih dengan tujuan pembangunan strategis resmi (seperti yang dicatat dalam strategi MiC) menunjukkan setidaknya upaya koordinasi dalam strategi keluar Tiongkok. Pencapaian koordinasi ini juga menunjukkan bahwa kekuatan dan kendali negara Tiongkok atas strategi investasi negara asingnya lebih maju dan terintegrasi daripada yang kita asumsikan dalam strategi pengendalian lainnya tanpa tumpang tindih strategis tersebut. Pandangan seperti itu merupakan jalan tengah antara keyakinan yang sebagian besar tidak berdasar pada negara Tiongkok kesatuan yang memegang kendali penuh dan posisi agnostik bahwa kita tidak dapat mengatakan apa pun yang berarti tentang strategi investasi keluar Tiongkok.

#### **4.2 STRATEGI TIONGKOK YANG BERUBAH DI DUNIA PROTEKSIONIS**

Bagaimana masa depan strategi Tiongkok ke luar? Keberhasilan strategi ini, khususnya pada dekade kedua abad ke-21, dalam menguasai aset, teknologi, dan pengetahuan utama juga merupakan produk dari ekonomi global yang terbuka. Kebangkitan Tiongkok sebagai negara adikuasa ekonomi hanya mungkin terjadi dalam ruang agensi transnasional yang memungkinkan modal Tiongkok memasuki yurisdiksi lain dan yang relatif sedikit menimbulkan hambatan bagi investasi yang dipimpin negara asing (Tiongkok). Dunia ini sedang berubah. Meningkatnya proteksionisme dan nasionalisme ekonomi, mulai dari bentuk mekanisme penyaringan investasi yang lebih lunak hingga bentuk intervensi negara langsung yang lebih keras, telah melanda dunia dalam beberapa tahun terakhir.

Kebangkitan Tiongkok dalam ekonomi politik global bukan satu-satunya alasan bagi sikap keras banyak negara di seluruh dunia, tetapi merupakan salah satu alasan utama bagi perubahan yang meluas tersebut. Dari sudut pandang ini, ekonomi global yang lebih proteksionis dapat memangkas negara pesaing Tiongkok sebelum benar-benar lepas landas. Contoh nyata adalah munculnya mekanisme penyaringan investasi di Eropa dan tempat lain, yang merupakan penutupan langsung sebagian ruang agensi transnasional yang sebelumnya dieksploitasi secara cerdas oleh modal negara Tiongkok.

Perkembangan seperti itu bukan tidak mungkin, dan kita mungkin melihat penutupan lebih lanjut terutama ekonomi Eropa dan AS terhadap investasi Tiongkok, untuk semua jenis alasan geoekonomi dan proteksionis. Namun, berpikir bahwa ini akan berarti akhir otomatis

bagi negara pesaing Tiongkok meremehkan perubahan strategis yang lebih besar yang terjadi dalam ekonomi politik Tiongkok. Dalam dekade terakhir, akuisisi skala besar dari berbagai perusahaan besar dan kecil dengan pengetahuan, aset penting atau teknologi telah membantu meningkatkan pembangunan domestik Tiongkok. Sebagian besar dari transaksi ini adalah merger dan pengambilalihan: yang disebut investasi brownfield di perusahaan asing.

Tindakan balasan yang terutama diterapkan oleh negara-negara Eropa dan AS untuk melindungi infrastruktur nasional dan teknologi utama dari pengambilalihan tersebut, seperti mekanisme penyaringan investasi, menargetkan secara tepat investasi brownfield tersebut. Hal ini berbeda dengan apa yang disebut investasi greenfield, yang mencakup proyek-proyek rintisan baru yang direalisasikan di luar negeri, dan dengan demikian sering tidak dianggap bermasalah dalam konteks penyaringan investasi. Alasan untuk ini tampaknya jelas: jika perusahaan asing menciptakan anak perusahaan baru atau fasilitas produktif lainnya, hal itu menguntungkan ekonomi domestik tanpa risiko langsung yang menyertainya berupa transfer teknologi atau aset.

Dengan demikian, fokus yang lebih kuat pada investasi greenfield dapat membantu negara pesaing Tiongkok untuk tetap aktif dalam ekonomi global. Tiongkok masih memegang saham FDI yang relatif sedikit di tempat-tempat seperti Eropa: pada akhir tahun 2018, Tiongkok memegang 2,8 persen dibandingkan dengan 25,1 persen di AS atau 18,9 persen di Inggris (Eurostat). Gambaran serupa muncul untuk AS. Ini jauh dari ambang batas kritis, tetapi lebih menunjukkan bahwa investasi Tiongkok (yang dipimpin negara) masih memiliki cukup ruang untuk bermanuver dalam ekonomi global. Fokus yang lebih kuat pada investasi greenfield bahkan dapat menguntungkan negara pesaing Tiongkok dalam jangka panjang: berbeda dari M&A, investasi greenfield secara teoritis memberi investor lebih banyak kendali untuk mengembangkan investasi mereka dari awal, dan investor biasanya tidak menghadapi perlawanan dan struktur (manajemen) yang ada seperti halnya pengambilalihan. Kedua poin tersebut selaras dengan strategi luar negeri Tiongkok untuk mengendalikan investasi luar negerinya. Pada tahun 2020, kecenderungan ini sudah terlihat, dengan survei di antara investor Tiongkok di AS yang menunjukkan bahwa mayoritas kesepakatan yang ditandatangani memang untuk investasi greenfield.

Beralih dari pengambilalihan skala besar dan M&A dapat membantu meredakan suara-suara kritis di UE dan AS yang menuduh Tiongkok mengejar strategi transfer aset dan teknologi, dan dengan demikian menyelamatkan negara pesaing Tiongkok untuk masa depan. Poin yang sering disebutkan dalam diskusi ini adalah kurangnya timbal balik hubungan ekonomi antara Tiongkok dan negara-negara industri lainnya. Sementara UE khususnya untuk waktu yang lama relatif terbuka terhadap investasi Tiongkok (yang dipimpin negara), akses pasar di Tiongkok kurang mudah bagi perusahaan-perusahaan Eropa. Pada akhir tahun 2020, Perjanjian Komprehensif tentang Investasi (CAI) antara Tiongkok dan UE diselesaikan setelah tujuh tahun negosiasi. CAI seharusnya meningkatkan dan menambah peluang investasi bagi kedua belah pihak, dan dengan demikian berkontribusi pada tingkat timbal balik yang lebih tinggi.

Terlepas dari apakah hal ini akan tercapai dengan CAI atau tidak, penekanan baru pada investasi greenfield serta fakta bahwa Tiongkok menjadi penerima FDI terbesar pada tahun 2020 menunjukkan bahwa negara pesaing Tiongkok dapat berubah secara substansial dalam dekade berikutnya. Alih-alih dikalahkan oleh penyaringan investasi yang lebih ketat dan meningkatnya proteksionisme di Barat, negara pesaing Tiongkok dapat terbukti lebih tangguh dan berdaya guna daripada yang ditunjukkan oleh strateginya saat ini. Upaya Tiongkok untuk mendominasi ekonomi global dapat memasuki fase baru, di mana akuisisi aset dan transfer teknologi berkurang dan pendirian serta konsolidasi perusahaan Tiongkok (milik negara) di pasar luar negeri menjadi alasan baru. Seperti yang telah kita lihat, hal ini dapat dicapai meskipun ada kecenderungan proteksionis yang meningkat di seluruh dunia.

#### **4.3 RUSIA: GEOPOLITIK DI DUNIA YANG MENGGLOBAL**

Rusia adalah contoh terbaik dari negara pesaing geopolitik. Sebagai negara penerus Uni Soviet, Federasi Rusia mewarisi ekonomi milik negara yang besar serta masalah ekonomi kekaisaran sebelumnya. Menghadapi kontraksi ekonomi yang belum pernah terjadi sebelumnya pada awal 1990-an, negara Rusia yang baru memilih privatisasi skala besar dan reformasi pasar. Pada pertengahan dekade tersebut, 70 persen ekonomi telah diprivatisasi dan pemerintah telah memulai "skema pinjaman untuk saham" yang terkenal yang menjual aset-aset milik negara utama dengan harga murah, terutama di sektor energi (Shleifer & Treisman 2005: 153). Selain itu, harga minyak dan gas yang rendah pada akhir 1980-an tidak pulih hingga 1990-an, yang memangkas sumber pendapatan utama bagi negara Rusia. Inflasi yang tinggi menambah kelesuan umum ini, dan meskipun pertumbuhan menunjukkan tanda-tanda pemulihan pada akhir dekade tersebut, kapasitas negara Rusia tetap pada tingkat yang rendah.

Penjualan beberapa aset utamanya di industri minyak dan gas milik negara mengurangi cengkeraman negara pada alat-alat strategis dan sumber pendapatan yang penting. Satu-satunya aset utama yang tersisa di tangan negara adalah produsen minyak Rosneft dan posisi pemegang saham mayoritas di produsen gas Gazprom. Berbeda dengan kasus Tiongkok, pengalaman Rusia pada tahun 1990-an hampir seluruhnya merupakan perjuangan domestik untuk mengembalikan ekonomi yang sedang dalam transisi ke jalurnya, sementara strategi komprehensif untuk membangun sumber daya negara yang bersaing bukanlah pilihan yang nyata. Hal ini berubah pada awal tahun 2000-an karena dua alasan. Pertama, secara politis, pemimpin baru Putin mulai memusatkan kekuasaan di dalam Kremlin sejak awal, misalnya dengan reformasi konstitusional yang membatasi kekuasaan daerah dan dengan menyeimbangkan kembali kekuasaan ekonomi negara terhadap oligarki.

Yang terpenting, konfigurasi ulang struktur kekuasaan politik negara Rusia oleh Putin pada saat itu juga melibatkan nasionalisasi kembali aset-aset yang sebagian besar berasal dari perusahaan-perusahaan gas dan minyak. Kedua, dekade pertama abad baru ini mengalami lonjakan komoditas, dengan harga minyak dunia meningkat hampir secara eksponensial dan mencapai rekor harga hingga sesaat sebelum GFC tahun 2008. Ekonomi yang dipimpin negara Rusia dan didorong oleh karbon memanfaatkan gelombang harga yang terus meningkat ini

dan mampu melunasi utang luar negeri Rusia yang telah membebani kekuasaan negara pada tahun 1990-an. Hal ini meningkatkan kapasitas negara secara besar-besaran, termasuk yang berkaitan dengan tujuan kebijakan ekonomi luar negeri. Pada akhir dekade tersebut, Rusia telah berubah menjadi “Negara Petro”, yang ambisi kebijakan luar negerinya didukung oleh aset minyak dan gas milik negara yang sangat besar.

“Alat” utama negara pesaing Rusia adalah perusahaan minyak dan gas milik negara seperti Rosneft (minyak) dan Gazprom (gas). Pemerintah Putin secara aktif berusaha untuk “merebut kembali” pemain utama dalam industri yang telah dijual murah dalam gelombang privatisasi tahun 1990-an. Dalam kasus Yukos yang terkenal, perusahaan tersebut dipecah dan dijual ke Rosneft milik negara pada tahun 2004. Pada tahun 2005, Gazprom milik negara mengakuisisi Sibneft, pemain utama lainnya dalam bisnis gas Rusia dan Eropa, dalam transaksi pasar yang lebih konvensional. Contoh-contoh ini dan contoh-contoh lain dari penangkapan dan akuisisi perusahaan energi melalui negara meletakkan dasar bagi peran yang lebih sentral dari perusahaan-perusahaan tersebut untuk kebijakan ekonomi luar negeri Rusia.

Langkah-langkah tersebut untuk memusatkan kepemilikan negara di tingkat pemerintah pusat menyerupai upaya Tiongkok untuk merampingkan dan memusatkan kepemilikan negara di bawah SASAC dalam periode waktu yang sama. Namun, pemerintah Rusia harus terlebih dahulu mengambil alih perusahaan-perusahaan dan aset-aset yang telah diprivatisasi pada dekade sebelumnya, yang membuat proses tersebut jauh lebih diperebutkan secara politis dan menimbulkan reaksi keras dari masyarakat. Setelah berada di bawah kendali negara, perusahaan-perusahaan energi besar dipekerjakan di luar negeri, terutama di lingkungan Rusia. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan petro Rusia dapat mengandalkan jaringan pipa gas dan minyak serta hubungan lain dengan Eropa Barat yang dibangun selama Perang Dingin. Peluncuran FDI Rusia ke luar negeri dimulai sekitar pergantian milenium dan mencapai puncaknya tepat sebelum GFC, tumbuh 17 kali lipat nilainya selama periode tersebut.

Perluasan perusahaan-perusahaan milik negara memainkan peran penting dalam hal ini: perusahaan-perusahaan seperti Gazprom mendirikan ratusan anak perusahaan dan kepemilikan saham di dalam dan luar Eropa selama tahun-tahun ini, dengan demikian memperluas hubungan energi dan saling ketergantungan energi antara Rusia dan UE. Dalam dokumen strategi, otoritas Rusia berulang kali menegaskan bahwa perusahaan-perusahaan pengekstraksi sumber daya khususnya merupakan alat dari statecraft lintas batas Rusia serta menikmati perlindungan khusus melalui negara dari persaingan asing. Aspek strategis ini “di atas kertas” tercermin dalam praktik perusahaan-perusahaan yang secara teratur menjadi bagian dari sengketa geopolitik, khususnya di Eropa. Dalam pengulangan terbaru, perusahaan bahan bakar fosil milik negara Rusia dan para eksekutifnya menjadi inti dari sanksi ekonomi yang kuat setelah pemerintah Putin melancarkan perang terhadap Ukraina pada awal tahun 2022.

Salah satu tujuan utama penargetan modal negara (transnasional) Rusia melalui sanksi adalah fungsi dukungannya untuk menegakkan rezim Rusia dalam jangka panjang: kepemilikan (negara) atas aset bahan bakar fosil khususnya merupakan bagian integral dari

sistem kekuasaan Putin. Hal ini digunakan untuk menghasilkan legitimasi di antara elit domestik melalui pembagian pendapatan, dan sebagai alat kebijakan luar negeri seperti yang diamati dalam perang terhadap Ukraina. Diskusi Barat tentang pengetatan sanksi Rusia pada musim semi 2022 pada akhirnya berkisar pada perpecahan hubungan antara sektor bahan bakar fosil yang dikendalikan negara Rusia dan rezim Putin. Terlepas dari upaya ini, jelas bahwa ketergantungan Eropa selama bertahun-tahun pada Rusia untuk impor bahan bakar fosil memungkinkan perusahaan-perusahaan milik negara ini berkembang melalui investasi lintas batas. Lebih jauh lagi, di luar sekadar aktivitas perdagangan, perusahaan-perusahaan seperti Gazprom menciptakan anak perusahaan asing dan usaha patungan lintas batas, yang memperkuat cengkraman modal negara Rusia di pasar energi Eropa.

Peran utama ketergantungan tersebut dalam perang saat ini di Ukraina dan kesulitan untuk memutusnya di tengah sanksi historis dan serangan terhadap negara Eropa yang berdaulat (Ukraina) menggambarkan sifat geopolitik dari hubungan ini. Dalam pengertian yang jauh lebih kuat daripada dalam kasus strategi pengendalian lainnya, negara pesaing Rusia karenanya menunjukkan sikap instrumental terhadap perusahaan-perusahaan energi milik negaranya yang berinvestasi lintas batas. Hal ini tidak hanya terlihat dalam berbagai “krisis gas” di sekitar wilayah Eropa yang melibatkan Rusia dalam beberapa dekade terakhir, dan perang yang dilancarkan terhadap Ukraina, tetapi juga dalam kasus-kasus lain di seluruh dunia.

### **Rosneft, atau apa itu geopolitik?**

Pada musim gugur tahun 2016, sebuah pertemuan antara ketua Rosneft, Igor Sechin, dan Ruia bersaudara, pemilik perusahaan minyak raksasa India Essar Oil, berlangsung di Mauritius (Zhdannikov et al. 2016). Alasan pertemuan ini adalah untuk menyelesaikan pengambilalihan Essar Oil dalam skala besar oleh Rosneft yang telah direncanakan selama beberapa waktu. Akuisisi yang sukses diumumkan sebulan kemudian selama pertemuan antara Presiden Rusia Putin dan Perdana Menteri India Modi pada pertemuan BRICS di Goa, India. Kesepakatan itu memiliki dimensi historis: pengambilalihan senilai \$13 miliar itu merupakan investasi Rusia terbesar yang keluar dan investasi India terbesar yang pernah tercatat. Kesepakatan itu tampak seperti situasi yang saling menguntungkan bagi kedua pemerintah: unjuk kekuatan bagi Rosneft milik negara Rusia, serta sinyal daya saing global bagi industri minyak India.

Namun, situasi kesepakatan itu segera berubah menjadi masalah. Pada tahun 2017, badan keamanan India mengibarkan bendera merah atas bagian-bagian tertentu dari keseluruhan kesepakatan, yang mencakup pelabuhan Vadinar di negara bagian Gujarat, India. Rosneft akan mengambil alih kendali pelabuhan yang dekat dengan Pakistan dan dengan demikian menjadi aset geostrategis yang potensial. Namun, Essar dan Rosneft menerima konsesi pemerintah untuk melanjutkan akuisisi segera setelahnya, dan kesepakatan itu selesai, meskipun ada masalah keamanan. Pada akhirnya, Rosneft memperoleh pijakan penting di pasar minyak Asia yang sedang berkembang dan terus memperluas kehadirannya dalam penyulingan global lebih jauh. Rusia masih merupakan produsen minyak mentah bervolume tinggi, yang menjadikan kepemilikan negara atas kilang utama di Asia sebagai

outlet yang disambut baik untuk pasokan yang besar ini (Zhdannikov et al. 2016). Episode singkat dari salah satu akuisisi yang dipimpin negara yang menjadi berita utama dalam beberapa tahun terakhir ini menggambarkan salah satu aspek geopolitik dari negara pesaing Rusia. Rosneft diuntungkan dari kesepakatan penting tersebut, karena perusahaan tersebut membuat terobosan penting ke pasar Asia dan memperluas cengkeraman globalnya pada kilang-kilang penting untuk produk-produk minyak mentahnya. Dari perspektif ini, negara pesaing Rusia tersebut menangkap aset global penting yang memberikan pengembalian investasi jangka panjang. Namun, kesepakatan itu sangat sensitif secara geopolitik. Kekhawatiran keamanan di sekitar pelabuhan Vadinar adalah contoh kasus yang jelas, tetapi bukan satu-satunya masalah ketegangan.

Menjelang terobosan negosiasi pada musim gugur 2016, sumber-sumber berita melaporkan bahwa akuisisi yang direncanakan hampir gagal karena pihak lain, Saudi Aramco milik negara, juga menunjukkan minat pada Essar Oil. Hal ini mencerminkan persaingan geoekonomi yang ada antara perusahaan-perusahaan milik negara Rusia dan Saudi untuk kilang-kilang kelas atas di pasar-pasar global yang menjanjikan, seperti yang baru-baru ini juga dilaporkan untuk Eropa timur. Momentum geopolitik ketiga untuk kesepakatan tersebut adalah penghindaran sanksi Barat untuk Rosneft melalui konstruksi keuangan yang melibatkan Swiss Trafigura dan investor portofolio Rusia UCP. Diidentifikasi sebagai instrumen utama agresi geopolitik Rusia di Ukraina dan dengan ambisi di tempat lain, Rosneft telah masuk dalam daftar sanksi AS sejak 2014, yang memainkan peran dalam pengaturan transaksi ini.

Ketiga momen tersebut menunjukkan bagaimana negara pesaing Rusia melintasi persaingan global untuk aset ekonomi dan implikasi geopolitik dari persaingan ini. Yang penting, kesepakatan Rosneft–Essar juga menunjukkan bagaimana dimensi geopolitik negara pesaing Rusia tidak terbatas pada Eropa. Sementara banyak konflik gas dan minyak yang melibatkan geopolitik terjadi di sekitar Rusia yang lebih dekat (Ukraina) atau lebih jauh (Eropa Barat),<sup>6</sup> kemajuan Rosneft yang dijelaskan ke Asia memperluas cengkeraman negara pesaing Rusia di luar Eropa. Diversifikasi geografis negara pesaing Rusia ini menjadi pusat perhatian pada awal tahun 2022, ketika ekonomi Rusia mulai lumpuh akibat sanksi Barat sebagai akibat dari serangannya terhadap Ukraina. Sementara UE dan Amerika Utara dengan cepat memberlakukan pembatasan keuangan pada sejumlah bank Rusia, termasuk bank sentral, hubungan keuangan dan perdagangan Rusia dengan kekuatan lain tetap utuh sampai batas tertentu.

Di samping banyak negara Amerika Latin dan Tiongkok, khususnya India yang menolak mengambil langkah signifikan untuk mengisolasi ekonomi Rusia. Bagian dari pertimbangan strategis ini adalah bahwa isolasi Rusia oleh Barat menghadirkan peluang bagi India untuk meningkatkan impor minyak mentah Rusia yang murah, seperti yang dilakukannya beberapa minggu setelah perang di Ukraina. Segera setelah itu, otoritas India mulai mempertimbangkan untuk membangun mekanisme rupee-rubel yang secara langsung akan menghindari sebagian besar sanksi terhadap bank-bank Rusia dan memungkinkan, antara lain, aliran minyak Rusia yang stabil ke anak perusahaan Rosneft milik negara di India.

Hubungan dagang dan investasi yang sedang berlangsung antara negara pesaing Rusia dengan kekuatan di luar belahan bumi barat dapat membantu menstabilkan rubel yang awalnya jatuh bebas setelah paket sanksi awal dari akhir Februari 2022, tetapi pulih setelahnya. Selain langkah-langkah bank sentral, keberadaan hubungan ini dan prospek bahwa mereka akan semakin menggantikan pasar ekspor dan investasi Eropa yang, setidaknya untuk sementara, memberikan jalan keluar terakhir bagi ekonomi Rusia yang semakin terisolasi. Apakah peningkatan impor oleh India akan semakin memperkuat hubungan Rusia-India masih belum jelas pada saat penulisan. Namun, episode ini mencontohkan aspek non-UE lain dari hubungan lintas batas yang dibangun oleh negara pesaing Rusia, dan yang dapat menjadi faktor penting dalam menghindari sanksi Barat di masa mendatang.

### **Hanya menggunakan bahan bakar fosil?**

Dua karakteristik negara pesaing Rusia menonjol sejauh ini: pertama, perubahan strategi dan statecraft yang dijelaskan pada awal tahun 2000-an dimungkinkan oleh kenaikan harga komoditas, khususnya minyak. Hal ini memungkinkan perusahaan seperti Rosneft untuk berekspansi lebih jauh ke pasar global, menguasai aset-aset utama, dan menjadi aktor utama dalam politik internasional. Kedua, hubungan yang kuat antara pemerintah Rusia, elit oligarki, dan industri bahan bakar fosil membuat negara pesaing Rusia sangat rentan terhadap pengaruh politik langsung, yang sering digunakan untuk menargetkan negara-negara (baik secara militer maupun geoekonomi) di sekitar Eropa. Meskipun tidak setiap tindakan lintas batas yang dilakukan oleh perusahaan multinasional minyak dan gas Rusia bersifat politis, eksploitasi aset-aset ini oleh pemerintah Rusia untuk mencapai tujuan geopolitik dan geoekonomi terlihat jelas.

Namun, kedua elemen ini hanyalah sebagian dari gambaran investasi yang dipimpin negara Rusia dalam dua dekade terakhir. Negara pesaing Rusia, khususnya dalam fokusnya pada produksi hidrokarbon, secara historis sangat berfokus pada Eropa. Selain hubungan dengan negara-negara di sekitarnya (misalnya Belarus, Ukraina, dan Kazakhstan), negara pesaing Rusia juga memiliki hubungan yang kuat di Jerman, Swiss, Belanda, dan Prancis. Seberapa besar hubungan ini di Eropa akan tetap terjalin setelah perang yang dilancarkan di Ukraina pada awal tahun 2022 dan sanksi serta upaya pemisahan yang dilakukan oleh Eropa masih belum jelas. Namun, bahkan di luar Eropa, negara pesaing Rusia aktif di hampir 50 negara lain, termasuk India, Turki, dan Kanada, beberapa di antaranya, seperti India, tampaknya belum bersedia memutuskan hubungan dengan investasi yang dipimpin negara Rusia. Penyebaran geografis ini mencerminkan bahwa negara pesaing Rusia tidak hanya mewarisi hubungan hidrokarbon dengan Eropa timur dan barat dari Perang Dingin, tetapi juga melebarkan sayap ke wilayah dunia baru untuk mendapatkan aset yang relevan.

Hubungan investasi non-Eropa sebagian besar terjalin selama atau setelah ledakan komoditas tahun 2000-an, yang memberi negara pesaing Rusia kesempatan untuk mendiversifikasi portofolionya di luar hubungan minyak dan gas "lama" dengan Eropa yang kini terancam. Diversifikasi awal ini juga terlihat dalam komposisi sektoral profil investasi Rusia. Saham di perusahaan logistik Gefco, perusahaan pertambangan uranium Uranium One

dan beberapa anak perusahaan bank komersial menggambarkan hal ini. Investasi Gefco memposisikan negara pesaing Rusia sebagai pemain utama dalam bisnis logistik Eropa dan internasional. Gefco, antara lain, adalah salah satu pemasok otomotif utama di Eropa dan mengelola jaringan hub logistik global yang terus berkembang. Melalui hub tersebut, Gefco juga mengelola rantai nilai keseluruhan yang penting dalam industri pengerjaan logam dan lainnya yang akan menjadi semakin penting untuk diamankan dan dikelola dalam dunia geo-ekonomi. Negara pesaing lainnya seperti Prancis, Jerman dan beberapa negara Teluk juga aktif dalam bisnis logistik, yang mewakili infrastruktur yang semakin sentral dalam ekonomi global yang berjejaring.

Investasi seperti Gefco menunjukkan bagaimana negara pesaing Rusia tidak dapat direduksi menjadi aspek karbon dan geopolitiknya, tetapi menggunakan pendapatan komoditasnya untuk mendapatkan pijakan di simpul dan jaringan penting ekonomi politik global. Berbeda dengan kasus Tiongkok, Rusia tidak selalu tertarik pada aset atau pengetahuan yang akan mendorong atau melengkapi strategi pengembangan industri tertentu. Akuisisi perusahaan logistik besar tersebut diharapkan dapat meningkatkan daya saing ekonomi Rusia secara umum dan memperluas kendalinya atas jaringan transportasi ke Eropa dan Asia. Bagaimanapun, modal negara Rusia lebih langka daripada modal Tiongkok dan lebih tidak stabil, karena sebagian besar pendapatan negara Rusia bergantung pada harga komoditas.

Negara pesaing yang harus bergantung pada ekspor komoditas tidak dapat mengizinkan terlalu banyak proyek investasi coba-coba, tetapi perlu selektif dalam hal ini. Akibatnya, investasi seperti itu di Gefco juga dapat dipahami sebagai "taruhan aman" yang menjamin pengembalian investasi yang stabil dari pemain logistik otomotif global utama. Faktor tambahan dalam perhitungan ini juga akan menjadi rezim sanksi Barat yang mulai berlaku pada tahun 2014 dan diperluas secara signifikan pada awal tahun 2022, dan yang tidak mungkin akan pernah sepenuhnya dibubarkan sehubungan dengan rezim Putin. Pertanyaan utama bagi bagian-bagian yang tidak terkait dengan minyak dan gas dari negara pesaing Rusia adalah apakah sanksi tambahan akan secara khusus menargetkan perusahaan-perusahaan ini dan sumber-sumber keuangan mereka dalam upaya untuk menghancurkan alat-alat geoekonomi yang agak "lunak" dari negara pesaing Rusia. Ini juga tergantung pada pengakuan dan evaluasi perusahaan-perusahaan non-karbon ini sebagai pemain geoekonomi yang relevan sejak awal. Dalam kasus Gefco, pemegang saham minoritas yang bukan negara Rusia saat ini sedang mencoba untuk membeli kembali saham-saham Rusia dalam upaya untuk menghindari sanksi. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa pembubaran negara pesaing Rusia mungkin menjadi salah satu konsekuensi utama dari sanksi yang dilepaskan pada awal tahun 2022.

Perspektif yang sedikit berbeda ditawarkan oleh investasi non-hidrokarbon dari Rusia yang masih membawa bobot global, seperti peran perusahaan nuklir milik negara Rosatom. Berasal dari badan negara Rusia, Rosatom menjadi salah satu pemain besar dalam industri nuklir global. Perusahaan ini terlibat dalam pengelolaan dan pembangunan pembangkit listrik tenaga nuklir di seluruh dunia. Menurut pengungkapan diri, perusahaan ini memiliki hampir

70 persen dari pasar konstruksi pembangkit listrik tenaga nuklir global (Rosatom 2018). Meskipun ada rencana kekuatan industri besar seperti Jerman atau Korea Selatan untuk menghentikan tenaga nuklir, Rosatom terus memperluas jaringan pabrik dan lokasi konstruksi internasionalnya. Namun, dorongan ekspansi ini bukan tanpa kontroversi: dalam banyak kasus, seperti proyek yang direncanakan di Turki, sahamnya yang ada di industri nuklir Finlandia dan pembangunan pabriknya di negara-negara UE seperti Hungaria, Rosatom telah menciptakan reaksi (geo)politik. Antara tahun 2009 dan 2013, Rosatom secara berturut-turut mengambil alih perusahaan pertambangan Kanada Uranium One, yang dengannya perusahaan itu juga memperoleh kendali atas lisensi pertambangan di AS. Meskipun jumlah uranium yang ditambang di AS rendah, kesepakatan ini menciptakan reaksi politik dan bahkan disalahgunakan dalam upaya media sayap kanan AS untuk secara keliru menuduh mantan Menteri Luar Negeri Clinton "memberikan" pasokan uranium yang relevan dengan keamanan nasional AS kepada perusahaan milik negara Rusia.

Kasus-kasus seperti Rosatom menjadi contoh mengapa bahkan perusahaan milik negara yang di atas kertas tampak ditakdirkan untuk memenuhi tujuan geopolitik bagi negara Rusia sebenarnya tidak dapat direduksi menjadi alat kebijakan luar negeri yang sederhana. Kita perlu berhati-hati untuk membedakan antara penggunaan politik yang jelas dari kepemilikan negara di luar negeri dan reaksi politik yang diciptakan oleh keterlibatan badan-badan milik negara. Yang terakhir bukanlah ekspresi ambisi geopolitik, melainkan reaksi yang diciptakan oleh persaingan geoekonomi negara-negara sebagai pemilik dalam ekonomi global. Aspirasi Rosatom dan pemiliknya bukanlah menjadi alat di tangan negara Rusia, melainkan memobilisasi sumber dayanya yang besar untuk bersaing memperebutkan kepemimpinan nuklir dalam periode transformasi energi fundamental mendatang.<sup>8</sup> Akibatnya, bahkan mengingat sanksi terberat yang pernah dijatuhkan pada musuh, pada bulan April 2022 pemerintah AS dan sekutunya masih waspada untuk menambahkan Rosatom ke dalam rezim sanksi terhadap Rusia.

Salah satu alasan utamanya adalah keterikatan geoekonomi global Rosatom yang membuat daftar hitam perusahaan tersebut berpotensi bermasalah bagi keamanan energi dan nuklir sejumlah negara. Fakta bahwa Rosatom terlibat dalam persaingan geoekonomi dan bukan terutama alat geopolitik mengaburkan peran pastinya dalam strategi luar Putin. Tentu saja, persaingan geoekonomi untuk aset dan pangsa pasar ini menciptakan reaksi (geo)politik, tetapi aspek geopolitik ini lebih merupakan konsekuensi dari ekspansi lintas batas yang dipimpin negara dan bukan motif utamanya. Oleh karena itu, bahkan negara yang paling "geopolitik" pun terlibat dalam bentuk persaingan global yang lebih geoekonomi, yang dibahas lebih lanjut dalam Bab 6.

#### **4.4 NORD STREAM 2 DAN (GEO)POLITIK DEKARBONISASI GLOBAL**

Kasus seperti Rosatom juga menunjukkan bagaimana nasib negara pesaing Rusia terkait erat dengan masalah perubahan iklim. Sebagian besar pengaruh Rosatom dalam persaingan geoekonomi global berasal dari kemampuannya untuk memanfaatkan kemungkinan kekosongan keamanan energi global antara bahan bakar fosil yang dihentikan

dan sumber energi terbarukan yang dapat diterapkan secara global yang mulai beroperasi. Berdasarkan pengetahuan selama puluhan tahun, kehadirannya yang kuat di pasar global, dan dukungan yang dipimpin negara, Rosatom mampu bersaing secara global di antara penyedia utama pembangkit listrik tenaga nuklir dan energi. Diversifikasi negara pesaing Rusia ini memberinya keunggulan yang mungkin penting dalam perlombaan iklim global menuju emisi karbon nol, seperti yang tersirat dari pengecualian awal dari sanksi Barat.

Pada saat yang sama, instrumen yang lebih "klasik" dari negara pesaing Rusia juga dipengaruhi oleh perubahan lanskap energi global. Bagi perusahaan minyak seperti Rosneft, pilihan strategisnya kurang lebih terbatas: di dunia yang berupaya melakukan dekarbonisasi dengan cepat, melebarkan sayap ke pasar-pasar berkembang (misalnya melalui Essar Oil) mungkin merupakan salah satu upaya skala besar terakhir untuk memanfaatkan kebutuhan energi global yang terus meningkat melalui bahan bakar fosil. Bagi penyedia gas seperti Gazprom, perhitungannya agak berbeda: gas alam dapat, dalam keadaan optimal, berfungsi sebagai teknologi transisi hingga kematangan dan penyebaran energi terbarukan tercapai.

Status gas sebagai (diduga) yang relatif lebih sedikit menghasilkan emisi CO<sub>2</sub> daripada minyak atau batu bara memberi perusahaan seperti Gazprom keuntungan dalam ekspansi lintas batas dan bahkan politik internasional. Mereka cenderung tidak menghadapi ancaman eksistensial langsung akibat meningkatnya kebutuhan untuk melakukan dekarbonisasi, berbeda dengan perusahaan seperti Rosneft: raksasa minyak tersebut sudah mengalami konflik harga dengan perusahaan minyak non-negara lain yang ditekan untuk melepaskan diri dari bahan bakar fosil. Perselisihan publik atas peran gas, yang beresilasi antara sumber energi "kotor" dan apa yang disebut teknologi jembatan, menawarkan perusahaan seperti Gazprom kemungkinan yang lebih strategis untuk keterlibatan lintas batas.

Proyek jaringan pipa skala besar Nord Stream 2 adalah contoh kasus untuk repertoar strategis yang diperluas ini. Banyak pengamat, terutama dari Eropa tengah dan timur (CEE), menilai peluncuran proyek pembangunan Nord Stream 2 tahun 2015 sebagai langkah geopolitik klasik oleh Rusia. Kerja sama antara Rusia dan Jerman pada jaringan pipa gas kedua melalui Laut Baltik dianggap melayani kepentingan Rusia untuk menghindari Ukraina dan negara-negara transit CEE lainnya untuk gas Rusia. Hal ini tidak hanya akan merugikan negara-negara transit ini tetapi juga meningkatkan ketergantungan Jerman (dan Eropa) pada gas Rusia. Konflik di Ukraina timur sejak 2014 mengintensifkan tuntutan dari banyak negara CEE dan negara Eropa lainnya dan mendesak para pemimpin Eropa untuk memikirkan kembali membangun hubungan energi tambahan antara UE dan Rusia yang secara geopolitik lebih agresif. Para pembela proyek tersebut, seperti sebagian besar kelas politik Jerman, sering menunjukkan bahwa Nord Stream 2 sebenarnya akan menjadi perusahaan komersial, dan bahwa memutar kembali jaringan pipa yang hampir selesai sebesar ini tidak akan layak secara ekonomi.

Perang yang dilancarkan di Ukraina pada awal 2022 menghancurkan ilusi tentang kemampuan Jerman atau kekuatan lain untuk menyeimbangkan ketergantungannya pada gas Rusia dengan dukungan politiknya untuk negara-negara CEE dan khususnya Ukraina. Pembatalan Nord Stream 2 secara de facto pada Februari 2022 tidak menghilangkan fakta

bahwa Gazprom dan perusahaan bahan bakar fosil milik negara Rusia lainnya ternyata memang menjadi senjata ekonomi yang ditakutkan banyak orang. Faktanya, pada awal tahun 2022 negara-negara seperti Jerman masih mengimpor gas Rusia dalam jumlah besar karena kurangnya sumber alternatif. Ketergantungan yang tinggi dari negara-negara Eropa terhadap gas dan minyak Rusia juga telah dipupuk selama bertahun-tahun oleh meningkatnya kehadiran modal milik negara Rusia (bahan bakar fosil) di Eropa. Keengganan Jerman secara khusus untuk bereaksi terhadap agresi Rusia dengan memutus sumber pendanaan utama bagi rezim Putin merupakan contoh dari ketergantungan yang diciptakan bersama melalui modal negara transnasional.

Dalam jangka panjang, pertanyaan geopolitik ini akan dilapisi oleh perubahan struktural di pasar energi global dan upaya dekarbonisasi beberapa tahun terakhir. Poin pertama mengacu pada peningkatan produksi gas serpih AS yang belum pernah terjadi sebelumnya sejak 2008. Sementara kelangkaan energi selalu menjadi sumber ketegangan geopolitik bagi kekuatan industri terbesar di bumi, penemuan dan produksi gas serpih berikutnya mengubah perhitungan ini secara mendasar. Alih-alih bergantung pada negara-negara pengekspor minyak dan gas di Timur Tengah dan di tempat lain, pada tahun 2016 AS menjadi pengekspor gas alam cair, bentuk gas alam yang dapat diangkut. Ini bukan hanya keuntungan ekonomi bagi AS, tetapi juga memiliki konsekuensi penting bagi negara pesaing Rusia: tiba-tiba, gas Rusia dihadapkan dengan saingan kuat yang ingin mengambil alih pasar ekspor di Eropa.

Ini berarti ketergantungan Eropa pada gas Rusia terancam, dan dengan itu kekuatan relatif yang dapat diproyeksikan oleh perusahaan seperti Gazprom lintas batas. Nord Stream 2 karenanya dapat dilihat sebagai upaya untuk memperkuat dan memperluas hubungan gas yang ada antara Eropa Barat dan Rusia, dan untuk menjaga perusahaan seperti Gazprom agar tetap kompetitif dalam transformasi energi yang akan datang. Penghentian mendadak proyek ini pada tahun 2022 menimbulkan tanda tanya di balik masa depan aspek negara pesaing Rusia ini. Poin kedua mengacu pada fakta bahwa sementara status gas sebagai teknologi transisi masih diperdebatkan, kewajaran jaringan pipa utama kedua melalui Laut Baltik jauh lebih dipertanyakan sejak awal. Studi memperkirakan bahwa peran importir gas lainnya (seperti gas serpih AS), tetapi terutama proyeksi pengembangan energi terbarukan, membuat Nord Stream 2 secara de facto menjadi berlebihan bahkan sebelum dibatalkan. Ketidakberesan salah satu proyek bergengsi Gazprom, dan dengan demikian negara pesaing Rusia, berasal dari perubahan struktural yang muncul melalui upaya dekarbonisasi global, bahkan melampaui kalkulasi geopolitik apa pun.

Oleh karena itu, meskipun benar bahwa gas akan dihapuskan jauh lebih lambat daripada industri batu bara dan minyak yang lebih kotor, dalam kasus khusus Nord Stream 2, negara pesaing Rusia hampir tidak akan dapat mengonsolidasikan posisinya sebagai pemain utama dalam pasokan energi Eropa, bahkan dalam masa depan hipotetis pasca-Putin. Dukungan politik yang dinikmati proyek tersebut, terutama di lanskap politik Jerman, hilang setelah serangan terhadap Ukraina, dan baik dukungan Jerman maupun permusuhan AS terhadap proyek tersebut tidak akan mengubah kendala struktural dari lanskap energi yang

berubah dan transisi hijau dalam jangka panjang, yang akan menentukan sebagian besar nasib negara pesaing Rusia di masa depan.

### **Dari Rusia, dengan keraguan: masa depan negara pesaing Rusia**

Ekspansi modal negara Rusia ke dalam ruang agensi transnasional ekonomi global dalam banyak hal telah berlangsung dengan pesat dan tidak terpenuhi pada saat yang sama. Pemusatan kembali kekuasaan dan modal negara di tangan rezim Putin dan siklus komoditas super tahun 2000-an, yang memungkinkan pertumbuhan perusahaan bahan bakar fosil, membuka jalan bagi pertumbuhan yang cukup besar dalam keterlibatan lintas batas Rusia. Pengambilalihan skala besar seperti kasus Essar Oil, atau ekspansi Gazprom dan Rosatom untuk menjadi beberapa aktor yang paling relevan dalam masalah energi global, berbicara sendiri. Mereka mencontohkan bagaimana modal negara Rusia telah digunakan untuk mencari dominasi dalam industri global (Rosatom), atau untuk membangun kembali infrastruktur energi Eropa (Gazprom).

Pada saat yang sama, perkembangan ini dimitigasi oleh berakhirnya secara de facto ledakan komoditas pada pertengahan 2010-an dan meningkatnya konfrontasi geopolitik dengan Eropa dan AS. Berbeda dengan kasus-kasus lain, pertumbuhan "lancar" negara pesaing Rusia terhambat oleh penurunan pendapatan minyak dan gas, yang tidak hanya menjadi andalan rezim Putin tetapi juga perusahaan-perusahaan multinasional milik negara. Negara-negara pesaing pengekspor komoditas lainnya, seperti negara-negara Teluk dan Norwegia, menyalurkan modal milik negara ke SWF, yang merupakan instrumen yang lebih fleksibel daripada BUMN. Akibatnya, mereka dapat melakukan diversifikasi dengan lebih mudah dan dengan demikian menyerap penurunan harga komoditas hingga tingkat tertentu.

Konsentrasi modal negara Rusia di perusahaan-perusahaan gas dan minyak besar selanjutnya meningkatkan risiko menjadi sasaran sanksi ekonomi, terutama jika mereka dipekerjakan dalam konflik geopolitik. Sasaran sanksi jangka panjang seperti Rosneft kembali dibatasi baik di tingkat manajerial maupun operasional dan keuangan oleh sanksi Barat dalam perang saat ini di Ukraina. Oleh karena itu, kekuatan negara pesaing Rusia dengan modalnya yang terkonsentrasi di beberapa perusahaan terpilih juga menciptakan sedikit ruang gerak, dan mengekspos dirinya terhadap volatilitas harga komoditas dan pengetatan rezim sanksi. Pada saat penulisan ini, sulit untuk membayangkan masa depan yang layak bagi negara pesaing Rusia yang berbahan bakar karbon, terutama di dunia yang lebih geoekonomi dan proteksionis.

Tunduk pada rehabilitasi politik investasi asing Rusia di masa depan pasca-Putin, nasib negara pesaing Rusia juga akan bergantung pada industri dan aktor lain selain raksasa hidrokarbonnya. Satu kemungkinan jalan yang dibahas dalam bab ini adalah energi nuklir, yang Rosatom adalah pendukung utamanya. Meskipun meninggalkan tenaga nuklir oleh beberapa negara industri besar, upaya dekarbonisasi global mungkin di beberapa wilayah dunia lebih mudah dicapai melalui nuklir daripada melalui teknologi "semi-kotor" seperti gas. Bergantung pada bagaimana konsumsi energi global berkembang dalam skala dan keragaman, nuklir dianggap sebagai pilihan yang serius, terutama untuk ekonomi yang sedang berkembang. Rosatom sudah memanfaatkan peluang yang mungkin ini melalui investasi

lintas batas, tetapi juga menghadapi beberapa penolakan dari para aktor yang mengevaluasinya sebagai alat geopolitik di tangan negara Rusia. Kemungkinan lain yang kurang mungkin untuk perluasan modal negara Rusia adalah keuangan.

Bank-bank milik negara Rusia telah berinvestasi lintas batas selama beberapa waktu, ke Turki (Sberbank), Austria, Jerman, Prancis (Grup VTB) dan Belanda (Alfa Bank) di antara yang lainnya (lihat juga Atnashev & Vashakmadze 2016). Selama tahun 2000-an, internasionalisasi bank dianggap sebagai jalan yang menjanjikan bagi modal negara Rusia untuk melampaui kehadirannya yang kuat di CEE. Namun, perusahaan keuangan yang terhubung dengan negara Rusia juga mengalami kemunduran terkait sanksi: misalnya, Sberbank harus menjual saham asing terbesarnya di Denizbank yang berkinerja baik pada tahun 2019, juga sebagian karena efek sanksi. Langkah ini juga merupakan bagian dari strategi yang lebih luas untuk memfokuskan kembali pada pasar dalam negeri Rusia daripada ekspansi internasional lebih lanjut. Singkatnya, kebangkitan negara pesaing Rusia setelah berakhirnya ledakan komoditas sampai batas tertentu masih belum terpenuhi, dan masa depannya lebih dari tidak pasti. Salah satu faktor utama yang berkontribusi terhadap diagnosis ini adalah sifat taktis daripada strategis dari negara pesaing Rusia.

Ini menyiratkan bahwa tingkat kontrol yang tinggi atas aset dan investasi memang digunakan lintas batas, tetapi tidak secara eksplisit dengan visi jangka panjang yang terlihat. Sementara pemain lain seperti Tiongkok atau negara-negara dengan strategi keuangan yang dibahas dalam bab berikutnya menunjukkan pengawasan strategis jangka menengah hingga panjang atas tujuan dan cara transnasionalisasi modal negara, pendekatan Rusia agak reaktif dan ad hoc. Ini, misalnya, terlihat dalam "perang gas" dengan Ukraina pada tahun 2006 dan 2009, serta dalam sanksi yang memaksa mundur dari keterlibatannya di Denizbank pada tahun 2019. Dalam kasus-kasus di mana proyek-proyek strategis dapat dilihat, seperti dalam kasus Nord Stream 2, reaksi keras yang disebabkan oleh agresi (geo)politik Rusia menghambat realisasi keberhasilannya.

Di atas semua ini, pertanyaan iklim mengintai di latar belakang perkembangan masa depan negara pesaing Rusia. Analisis terkini menunjukkan bahwa kesadaran akan dampak transisi energi pada ekonomi pengeksport bahan bakar fosil rendah di kalangan elit Rusia: sementara negara-negara seperti Arab Saudi menunjukkan perhatian dan perencanaan strategis untuk era pasca-karbon, para pembuat kebijakan Rusia jelas bertaruh pada masa depan kelangkaan hidrokarbon. Hasil taruhan ini tidak hanya akan membentuk sebagian besar nasib negara pesaing Rusia, tetapi juga penduduk Rusia dalam beberapa dekade mendatang. Kecaman Barat atas serangan Putin terhadap Ukraina semakin mempersempit ruang lingkup modal negara transnasional Rusia, yang sekarang sepenuhnya bergantung pada mitra ekonominya di luar Eropa dan Amerika Utara. Meskipun India dan Tiongkok, sebagai dua kekuatan ekonomi global terbesar, telah mengisyaratkan bahwa mereka bermaksud mengambil sikap netral terhadap agresi Rusia di Ukraina, peluang negara pesaing Rusia untuk memainkan peran yang relevan setelah perang di Ukraina semakin mengecil dari hari ke hari.

#### 4.5 PRANCIS DAN JERMAN: STATISME YANG MENJADI EROPA

Studi kasus terakhir tentang strategi pengendalian adalah Jerman dan Prancis. Saya membahas keduanya secara bersamaan, karena keduanya memiliki strategi transnasionalisasi serupa yang dibangun di atas warisan para pejuang nasional. Seperti yang dibahas dalam Bab 2, para pejuang nasional tersebut dibangun dan dibina selama tahun-tahun pascaperang dengan peningkatan kapasitas kebijakan industri yang intensif. Secara umum, para pejuang nasional tidak harus merupakan perusahaan milik negara: politik untuk memilih, mungkin menggabungkan, mendukung secara finansial, dan melindungi perusahaan tidak perlu melibatkan kepemilikan saham aktual oleh negara. Namun, mengingat kemunculan para pejuang nasional secara historis dalam industri yang rentan terhadap kepemilikan negara, seperti energi atau pertahanan, banyak perusahaan yang sebenarnya merupakan milik negara. Misalnya, hal ini terjadi pada EDF (Prancis) dan Deutsche Bahn (DB) (Jerman).

Dalam beberapa kasus, negara mempertahankan "saham emas" yang sering dikaitkan dengan hak veto seperti di Engie (Prancis) atau Telekom (Jerman). (Menginternasionalkan) juara nasional kemudian menjadi dasar bagi negara-negara Prancis dan Jerman yang bersaing. Namun, keduanya berbeda dalam cara juara masing-masing muncul secara historis. Pada pertengahan abad kedua puluh, Prancis berada di urutan kedua setelah Inggris sebagai panutan bagi kebijakan industri aktivis yang melahirkan konglomerat dan perusahaan utilitas besar. Mengejar produktivitas perusahaan-perusahaan Eropa dan Jepang dengan pesaing mereka di AS pada periode pascaperang, serta kekhawatiran akan munculnya "kesenjangan teknologi" antara AS dan Eropa, menyebabkan politisi Prancis terlibat dalam pembangunan kapasitas yang serius pada tahun 1960-an dan 1970-an. Selain mendorong merger swasta, dan bertindak sebagai negara "dirigiste" dalam perencanaan industri, kepemilikan negara merupakan aspek strategis utama pada saat itu. Cikal bakal juara (inter)nasional besar saat ini seperti Airbus atau Engie diciptakan melalui kebijakan ini. Pada tahun 1980-an, Prancis memiliki portofolio kuat dari para juara nasional, banyak di antaranya milik negara dan di sektor-sektor utama seperti energi atau teknik industri.

Meningkatnya tekanan privatisasi dalam globalisasi neoliberal pada awal tahun 1990-an, serta proses pembentukan pasar tunggal Eropa, memaksa negara Prancis untuk melemahkan sebagian dari basis ini. Pada saat itu, kebijakan industri Prancis sebagian besar menyerah pada apa yang disebut Elie Cohen sebagai "Colbertisme Berteknologi Tinggi", dengan fokus sektoral yang kuat pada "proyek-proyek besar" dan para juara nasional (Cohen: 2007), dan beradaptasi dengan pendekatan kebijakan industri horizontal yang dipromosikan oleh kerangka pasar tunggal Eropa. Mobilisasi sektoral bertarget skala besar tidak lagi menjadi pilihan di bawah rezim daya saing Eropa yang baru. Pada saat yang sama, negara Prancis mempertahankan lembaga-lembaga kuat yang beradaptasi dengan kondisi global yang berubah ini. Di sektor energi, misalnya, mantan badan Direction générale de l'énergie et des matières premières mengawasi dan selama tahun 1990-an juga mengubah mantan juara nasional menjadi juara internasional.

Badan manajemen BUMN yang dikonseptualisasikan secara lebih luas seperti *Agence des Participations de l'État* (APE) didirikan pada awal tahun 2000-an, pada waktu yang sama dengan SASAC Tiongkok. APE mewujudkan "negara pemegang saham" Prancis, dengan mengelola beberapa lusin saham negara di perusahaan yang diprivatisasi. Pembentukan badan-badan seperti APE telah ditafsirkan sebagai finansialisasi hubungan negara-BUMN di Prancis, yang menjauh dari visi *dirigiste* abad kedua puluh (Coutant 2014). Pada saat yang sama, pembaruan strategis APE terkini menunjukkan adanya "doktrin yang direvisi" menuju strategi investasi yang lebih terarah yang memprioritaskan perusahaan strategis dan layanan publik (APE 2017). Hampir semua BUMN Prancis yang dikelola saat ini merupakan perusahaan besar internasional, sebagian besar Eropa, seperti Renault, Engie atau EDF.

Kasus Jerman secara historis berbeda dari Prancis karena kepemilikan negara memainkan peran yang jauh lebih kecil dalam jalur pembangunan setelah Perang Dunia Kedua. Berbeda dari pendekatan *dirigiste*, "ekonomi pasar sosial" Jerman (*Soziale Marktwirtschaft*) pada dasarnya menggabungkan kebijakan ekonomi ordoliberal dengan orientasi ekspor yang kuat. Andrew Shonfield dengan tepat menggambarkan model pascaperang Jerman sebagai "perusahaan swasta yang terorganisasi" (Shonfield 1969: 239), yang menunjukkan skeptisisme pascaperang terhadap peran negara yang kuat dalam aktivitas ekonomi itu sendiri. Faktanya, kepemilikan negara secara keseluruhan terus menurun setelah Perang Dunia Kedua. Pada saat yang sama, perusahaan utilitas Jerman, seperti di banyak negara maju lainnya, berada di tangan negara selama sebagian besar abad kedua puluh. Selama gelombang privatisasi tahun 1980-an dan 1990-an, beberapa dari utilitas tersebut (sebagian) diprivatisasi. Sementara banyak yang masih sepenuhnya dimiliki negara saat ini, yang lain seperti bekas Telekom (sekarang dikenal secara global sebagai T Mobile) atau produsen mobil Volkswagen mempertahankan "saham emas" untuk pemerintah (lokal).

Pada pertengahan 1990-an, perdebatan privatisasi juga mencapai BUMN terbesar dan paling banyak disubsidi, operator kereta api DB. Transformasi menjadi perusahaan kuasi-swasta pada tahun 1994 merupakan langkah kontroversial, seperti halnya pencatatan publik perusahaan yang direncanakan tetapi tidak pernah terpenuhi. Pada saat yang sama, restrukturisasi badan negara DB lama menjadi perusahaan induk yang terdiri dari beberapa anak perusahaan membuka kemungkinan untuk bersaing di pasar internasional. Perkembangan serupa muncul dengan Telekom yang sebagian diprivatisasi, yang kini telah berekspansi ke Eropa dan AS, antara lain. Internasionalisasi dari pasar domestik yang besar, dan dengan bantuan subsidi besar selama satu dekade oleh pemerintah Jerman, perusahaan seperti DB dan berbagai anak perusahaannya dengan cepat menguasai segmen pasar yang besar, terutama di Eropa. Sektor utama dari upaya internasionalisasi ini adalah transportasi dan logistik, yang semakin relevan sejak tahun 2000-an dan seterusnya, karena jaringan logistik dan pengiriman menjadi semakin penting bagi persaingan ekonomi global.

Keadaan historis yang berbeda ini menyebabkan negara pesaing Jerman saat ini menjadi jauh lebih kecil daripada Prancis dalam hal BUMN transnasional dan juga dalam hal total investasi yang dipimpin negara. Pada saat yang sama, semakin sedikit BUMN Jerman yang berhasil masuk dan bersaing di pasar-pasar utama Eropa, dan mereka mewakili

beberapa perusahaan Eropa yang paling berharga saat ini. Penggabungan kekuatan ekonomi dalam segelintir pemain kuat ini menjadikan negara pesaing Jerman sebagai pemain ekonomi global yang relevan.

Eropa sebagai arena bermain yang cukup menarik, target upaya internasionalisasi Jerman dan Prancis sebagian besar berlokasi di Eropa. Berbeda dari investasi Tiongkok, Norwegia, atau Teluk yang lebih mengglobal, Prancis dan terlebih lagi Jerman sebagian besar “mentransnasionalisasi” investasi negara di sekitar mereka: lebih dari 90 persen investasi negara Prancis dan lebih dari 92 persen investasi negara Jerman berlokasi di negara-negara Eropa lainnya. Fakta bahwa Eropa sendiri merupakan target utama untuk bagian terbesar dari investasi negara transnasional secara umum sebagian menjelaskan fokus ini (lihat Bab 3).

Munculnya aset dan konsentrasi pengetahuan secara historis di negara-negara juara nasional, dikombinasikan dengan penciptaan pasar tunggal Eropa, memberikan perusahaan-perusahaan tersebut posisi istimewa untuk merebut pangsa pasar Eropa. Namun, pola Eropa sebagai “arena bermain” bagi perusahaan multinasional milik negara ini seharusnya tidak mengaburkan fakta bahwa kedudukan mereka di Eropa membentuk dasar yang kuat untuk internasionalisasi di seluruh dunia: perusahaan-perusahaan milik negara seperti GeoPost atau Transdev mengendalikan jaringan global yang luas, misalnya, logistik dan transportasi. Fokus Eropa pada investasi yang dipimpin negara Prancis dan Jerman karenanya merupakan dimensi pertama dari strategi internasionalisasi yang lebih luas.

Investasi Prancis dipelopori oleh raksasa energi milik negara EDF. Perusahaan tersebut memiliki kehadiran yang kuat di Inggris, di mana ia berpartisipasi dalam beberapa proyek nuklir berskala besar. Akhir-akhir ini, ia juga meningkatkan kehadirannya dalam energi terbarukan, menjadikannya salah satu pemain kunci dalam perlombaan Inggris menuju nol emisi bersih. Sejak masuk ke pasar Inggris pada tahun 2002, EDF telah memantapkan dirinya sebagai penyedia energi utama bagi negara tersebut melalui akuisisi yang ditargetkan dan partisipasi proyek. EDF juga melebarkan sayap ke ekonomi Eropa lainnya, misalnya dengan mengakuisisi penyedia gas dan listrik Italia Edison pada tahun 2012. Sifat strategis dari pengambilalihan penyedia energi yang aktif secara global menjadi nyata ketika EDF, terlepas dari pernyataan-pernyataan balasan sebelumnya, menghapus Edison dari daftar setelah mengambil alih hampir 100 persen sahamnya.

EDF sendiri dikelola dalam kerangka APE, yang juga mencakup juara (inter)nasional lainnya seperti Airbus. Pemain internasional lain yang dimiliki mayoritas dari portofolio APE adalah La Poste. Bekas monopoli negara tersebut berkembang menjadi perusahaan logistik dan pengiriman besar di Eropa dan sekitarnya melalui anak perusahaan lintas batasnya, GeoPost. Sebagai salah satu perusahaan logistik Eropa yang tumbuh paling cepat, GeoPost memiliki portofolio perusahaan pengiriman Eropa seperti DPD Group. Setelah penyediaan energi dan logistik, transportasi adalah sektor utama ketiga di mana kepemilikan lintas batas Prancis hadir. Melalui perusahaan transportasi seperti Transdev, yang aktif secara global, negara Prancis mempertahankan cengkeraman yang kuat di pasar masing-masing di negara-negara seperti Jerman, Australia, dan Belanda. Tempat bersaing yang relevan bagi

perusahaan seperti Transdev khususnya adalah pasar transportasi Inggris, di mana perusahaan milik negara Prancis, Belanda, dan Jerman bersaing di pasar kereta api Inggris.

Strategi Jerman bahkan lebih terfokus pada level Eropa, dengan sepuluh target investasi teratasnya adalah negara-negara Eropa lainnya. Mirip dengan Prancis, logistik dan transportasi memainkan peran yang sangat penting bagi strategi Jerman. Hal ini terutama berlaku bagi anak perusahaan DB, Schenker, yang berhasil menjadi salah satu pengelola logistik dan rantai pasokan terbesar di Eropa. Dengan anak perusahaan yang tersebar di seluruh dunia, Schenker membentuk jaringan logistik global yang mirip dengan GeoPost (dibahas di atas). Dengan memanfaatkan posisi pasar domestik dan pengetahuan DB, keberhasilan upaya internasionalisasi ini dibangun atas dasar mantan juara nasional. Mirip dengan Schenker, perusahaan logistik kereta api DB Cargo (anak perusahaan DB lainnya) berinvestasi di berbagai negara Eropa seperti Polandia, Inggris, dan Prancis. Bahkan lebih terfokus pada satu juara nasional tertentu daripada dalam kasus Prancis, negara pesaing Jerman berhasil memantapkan dirinya sebagai salah satu kekuatan utama yang mengendalikan jaringan logistik dan rantai pasokan global.

Namun, berbeda dari kasus Prancis, energi dan utilitas lainnya tidak memainkan peran penting bagi investasi yang dipimpin negara asing Jerman lainnya. Sebagian besar perusahaan utilitas milik negara Jerman tetap fokus pada pasar domestik. Sebaliknya, DB memimpin melalui anak perusahaannya yang mengoperasikan kereta api seperti Arriva. Bercabang di berbagai negara Eropa, Arriva telah menjadi salah satu operator utama di pasar kereta api Inggris, di mana ia bersaing dengan operator milik negara Eropa lainnya. Keterlibatan perusahaan milik negara Jerman (dan lainnya) di pasar Inggris yang "diprivatisasi" ini telah menyebabkan perdebatan kritis tentang peran kekuatan asing yang mengendalikan infrastruktur nasional Inggris. Pada awal 2020, Arriva bahkan kehilangan waralaba untuk mengoperasikan kereta api di Inggris utara setelah kualitas layanan menurun selama bertahun-tahun (Zasiadko 2020). Sebaliknya, pemerintah Inggris menasionalisasi kembali bagian dari operasi kereta api ini untuk menopang infrastruktur yang sakit. Pengalaman yang menyadarkan bagi DB dan anak perusahaannya ini menunjukkan bahwa bersaing untuk pasar transportasi penumpang mungkin bukan masa depan negara pesaing Jerman. Sebaliknya, peran utama logistik dalam ekonomi global tampaknya menjadi fokus strategis negara pesaing Jerman, yang anak perusahaan DB-nya menyediakan tulang punggung yang kuat.

Perbedaan utama antara negara pesaing Jerman dan Prancis adalah tingkat sentralisasi aset milik negara dan pengelolaannya yang lebih rendah di Jerman. Sementara lembaga Prancis seperti APE menyediakan platform strategis untuk menggabungkan dan mengarahkan sumber daya milik negara, Jerman tidak memiliki unit fungsional seperti itu. Pada saat yang sama, seruan untuk instrumen kedaulatan yang akan meningkatkan agensi negara pesaing Jerman semakin keras. Dalam iterasi terbaru, diskusi seputar pembentukan SWF Jerman muncul setelah pemerintah nyaris berhasil menangkis pengambilalihan perusahaan jaringan listrik Jerman 50Hertz oleh Tiongkok yang tidak diinginkan pada tahun 2018. Diskusi sebelumnya tentang SWF Jerman mencakup motif seperti mendaur ulang surplus ekspornya atau menstabilkan zona euro. Bagaimanapun, memperkenalkan dana

negara dalam bentuk apa pun akan meningkatkan negara pesaing Jerman dengan cara yang sama seperti lembaga manajemen aset negara, dan memperluas opsi agensinya secara signifikan.

#### **4.6 PENGGABUNGAN KEKUATAN? CALON JUARA EROPA SEDANG DALAM PROSES**

Peningkatan negara-negara Eropa yang bersaing seperti itu juga sedang dibahas di tingkat Eropa sendiri. Pada tahun 2019, sebuah makalah strategis Prancis-Jerman menguraikan kontur dari apa yang dianggap kedua pemerintah sebagai "kebijakan industri Eropa yang sesungguhnya" (BMBF 2019: 1) untuk dekade mendatang. Proyek strategis semacam itu seharusnya hanya berjalan melalui pendekatan bersama, di mana negara-negara Eropa menggabungkan kekuatan mereka untuk bersaing di pasar global. Salah satu motivasi utama seruan tersebut adalah kegagalan penggabungan antara juara kereta api Jerman dan Prancis, Siemens dan Alstom, yang diblokir oleh Komisi Eropa dengan alasan persaingan. Makalah strategi 2019 karenanya menyerukan "pemikiran yang jauh lebih strategis daripada sebelumnya", di mana prinsip-prinsip daya saing mengesampingkan kepentingan strategis untuk menciptakan juara Eropa.

Sementara Prancis dan Jerman memimpin inisiatif tersebut, mereka segera diikuti oleh negara-negara ekonomi besar Eropa lainnya dalam menuntut aturan yang lebih longgar untuk merger Eropa dan bentuk-bentuk bantuan negara lainnya (Braun et al. 2020). Upaya-upaya ini bertujuan untuk mendefinisikan ulang apa arti daya saing dalam lingkungan geostrategis, di mana aktor-aktor yang didukung negara seperti Tiongkok beroperasi di bawah serangkaian premis strategis yang berbeda dari pendekatan lapangan bermain yang setara di Eropa yang "lama". Dengan demikian, para juara nasional dan mobilisasi modal milik negara dan yang diarahkan oleh negara memainkan peran penting dalam strategi industri baru ini. Selain langkah-langkah proteksionis dan pembiayaan negara (tidak) langsung untuk sektor dan perusahaan yang kompetitif, membangun dan mengembangkan juara Eropa secara aktif di sektor-sektor utama merupakan inti dari pandangan strategis baru ini.

Salah satu instrumen kebijakan yang telah dianjurkan dalam arah ini adalah "Proyek-Proyek Penting Kepentingan Bersama Eropa" (IPICEI) sejak 2018. Proyek-proyek ini mempromosikan dan membiayai kerja sama Eropa antara masing-masing juara (niche) untuk mengembangkan industri-industri yang penting secara strategis seperti semikonduktor atau bahan bakar hidrogen. Melampaui fokus pada perusahaan milik negara, ide dasar IPICEI adalah menyatukan para juara "nasional" melalui pendanaan negara untuk bekerja sama dalam mencari solusi yang dapat mereka gunakan untuk bersaing di luar Eropa demi pangsa pasar global di masa mendatang. Pendekatan semacam itu merupakan upaya pragmatis untuk mewujudkan strategi industri Eropa yang baru. Dalam dekade mendatang, dorongan strategis ini diharapkan meningkat seiring dengan "tantangan ganda" perubahan iklim dan persaingan geoekonomi baru di cakrawala politik Eropa.

Meskipun masih ada keraguan tentang kelayakan dan prospek jangka panjang dari perubahan strategis ini, perubahan tersebut merupakan langkah menuju kemungkinan negara Eropa yang dapat bersaing. Penelitian ekonomi politik kritis yang ada tentang

pembentukan negara Eropa telah menekankan bahwa proses ini diperebutkan, terfragmentasi, dan jarang langsung. Pertanyaan menarik dari perspektif yang dikembangkan dalam buku ini adalah peran apa yang dapat dan akan dimainkan oleh modal negara dalam perkembangan ini. Dua hal dapat dikemukakan di sini. Pertama, pembiayaan dan pengembangan perusahaan-perusahaan Eropa merupakan inti dari strategi industri Eropa yang baru. Tanpa perusahaan yang mampu menggabungkan pengetahuan, aset, dan kekuatan politik, konfrontasi dengan pesaing Tiongkok dan pesaing lainnya di pasar global akan sia-sia. Dalam hal ini, modal negara akan memainkan peran kunci dalam mendukung perkembangan ini di dalam dan di luar UE. Mengingat perbedaan dalam kemampuan memobilisasi modal negara di berbagai sektor (pikirkan tentang perbedaan antara Prancis dan Jerman saja), negara-negara pesaing "nasional" yang berbeda cenderung menghasilkan lebih banyak kekuatan di tingkat Eropa.

Hal ini menciptakan potensi perebutan kekuasaan baru di dalam UE di sepanjang poros ekonomi politik yang berbeda dibandingkan dengan beberapa dekade terakhir. Kedua, pembentukan dan bentuk konkret negara pesaing tingkat UE yang mungkin akan sangat didorong melalui interaksi dengan kekuatan besar lainnya, terutama Tiongkok. Pada tahun 2022, UE sedang mempertimbangkan isu-isu seperti "Komisi geopolitik", "kedaulatan digital" atau "otonomi strategis" melalui prisma persaingan sistemik dan geoekonomi dengan Tiongkok dan sebagian AS. Seperti yang dikemukakan oleh para sarjana kapitalisme negara, kebangkitan Tiongkok yang statis dalam ekonomi politik global mendorong respons yang serupa tetapi tidak merata di seluruh bentuk kapitalis.

Respons semacam itu tidak selalu merupakan emulasi; karenanya, UE tidak akan tiba-tiba menasionalisasi kembali perusahaan-perusahaannya yang kompetitif secara internasional dan memasang sistem politik otoriter untuk memenuhi "tantangan Tiongkok". Sebaliknya, UE dan negara-negara anggotanya cenderung membangun ketergantungan jalur yang ada dan memperkenalkan kembali bentuk-bentuk koordinasi dan persaingan industri yang sudah dikenal luas ke dalam agenda politik. Kebangkitan kembali kebijakan industri Prancis-Jerman yang dijelaskan adalah contoh kasus: kebijakan ini dibangun di atas warisan sejarah strategi industri dan juara nasional (milik negara), yang diperbarui untuk mengakomodasi persaingan geoekonomi baru di abad ke-21.

### **Masa depan negara-negara Eropa yang bersaing**

Tantangan Tiongkok juga mengarahkan kita pada kemungkinan masa depan negara-negara Eropa yang bersaing. Dua aspek penting dalam hal ini: karakteristik "aktif" dan "pasif" dari negara-negara yang bersaing. Untuk poin pertama, negara-negara seperti Prancis dan Jerman dapat membangun ikatan investasi negara transnasional yang ada untuk lebih mengeksplorasi ruang agensi transnasional melalui sarana milik negara.

Jauh dari menghadapi masalah, seperti yang kita lihat dalam contoh Rusia, keduanya memiliki posisi yang baik dalam industri global yang penting yang hanya akan meningkatkan relevansinya bagi ekonomi global. Keterlibatan mereka dalam jaringan logistik dan transportasi melalui investasi yang dipimpin negara, khususnya, memberikan kedua negara posisi istimewa dan kuat untuk memulai. Kajian terkini berpendapat bahwa pembangunan

yang dipimpin infrastruktur akan memainkan peran yang semakin penting, terutama dalam bentuk transnasionalnya. Rezim pembangunan global baru seperti itu secara krusial melibatkan pertanyaan logistik yang terkait dengan realisasi proyek infrastruktur skala besar. Posisi negara-negara Eropa seperti Prancis atau Jerman dalam industri ini dan industri terkait merupakan landasan penting bagi masa depan negara-negara Eropa yang bersaing (atau Eropa yang bersatu) dalam menghadapi realitas geopolitik global yang baru.

Di sisi "pasif", banyak negara UE serta UE sendiri untuk pertama kalinya memperkenalkan mekanisme penyaringan investasi komprehensif yang secara khusus menargetkan berbagai bentuk investasi yang dipimpin atau didukung negara. Pada tahun 2020, mekanisme koordinasi Eropa mulai berlaku, yang seharusnya memfasilitasi dan menstandarisasi penyaringan investasi di antara negara-negara anggota UE. Negara-negara seperti Jerman dan Prancis mengadopsi berbagai langkah dan terlibat dalam pembatasan dan pemblokiran investasi yang terutama dipimpin negara Tiongkok. Upaya-upaya untuk menghambat investasi yang dipimpin negara asing tersebut dapat dianggap sebagai sisi lain dari kebijakan negara yang bersaing. Mereka bertujuan untuk mengekang aktivitas investasi negara pesaing lain di yurisdiksi mereka, yang setidaknya dalam diskusi politik sering dikaitkan dengan transfer teknologi atau pengetahuan.

Dengan demikian, UE dan negara-negara anggota Eropa mengikuti jalur yang muncul dari paradigma kebijakan lama: untuk waktu yang lama, Eropa memperjuangkan pendekatan kesetaraan global terhadap kekuatan ekonomi global lainnya. Sejak meningkatnya persaingan global dalam beberapa tahun terakhir, dan "geopolitisasi" kebijakan ekonomi luar negeri Eropa yang disebutkan kemudian, UE memilih untuk menutup beberapa komitmen sebelumnya terhadap ekonomi global yang terbuka. Sejauh mana hal ini akan meluas ke bidang kebijakan lain masih belum jelas. Namun, hal ini menunjukkan bahwa repertoar negara pesaing Eropa melampaui instrumen "aktif". Dua pemain utama dalam konstelasi ini Jerman dan Prancis diharapkan untuk mendorong reorientasi strategis lebih lanjut dalam lingkungan geoekonomi yang semakin berkembang. Oleh karena itu, masa depan negara-negara Eropa yang bersaing ini bergantung pada kemauan untuk melakukan transformasi lebih lanjut di dalam negeri, serta pada lintasan pembangunan Tiongkok, yang terkait erat dengan nasib ekonomi politik AS dan Eropa.

#### **4.7 STRATEGI KEUANGAN NEGARA PESAING**

##### **Globalisasi Neoliberal Sebagai Batu Loncatan**

Meskipun negara pesaing Singapura dibangun relatif awal, baru pada masa kejayaan globalisasi neoliberal potensi penuhnya terungkap. Pada pertengahan 1990-an, nilai portofolio bersih Temasek berada di bawah Rp.40 miliar, sementara nilainya tumbuh menjadi hampir Rp.300 miliar pada tahun 2021.8 Demikian pula, GIC tumbuh dari "beberapa miliar dolar" (GIC 2008: 6) yang diinvestasikan pada tahun 1980-an menjadi Rp.100 miliar pada tahun 2008 menjadi aset senilai lebih dari Rp.700 miliar saat ini. Kisah sukses kendaraan ini terkait erat dengan peningkatan eksploitasi peluang yang ditawarkan oleh globalisasi neoliberal. Temasek, misalnya, berhasil meningkatkan AuM-nya secara signifikan ketika mulai

berinvestasi di Asia dan kemudian secara global pada tahun 2000-an. Lebih jauh lagi, kendaraan yang disponsori pemerintah Singapura merupakan faktor utama di balik munculnya M&A lintas batas, di mana Singapura merupakan negara non-Organisasi untuk Kerja Sama dan Pembangunan Ekonomi (OECD) terpenting antara tahun 1990 dan 2008. Semua ini menggambarkan bahwa kemungkinan yang terbuka dengan munculnya ruang agensi transnasional merupakan peluang yang disambut baik bagi negara-negara sebagai pemilik seperti Singapura untuk menggunakan kekuatan finansial mereka lintas batas.

Majunya globalisasi neoliberal karenanya merupakan batu loncatan yang tepat bagi lepas landasnya negara pesaing Singapura. Hal ini bahkan terjadi dengan latar belakang krisis keuangan Asia, yang menimbulkan meningkatnya skeptisisme mengenai manfaat globalisasi neoliberal di kawasan tersebut dan sekitarnya. Alih-alih mengekang integrasi internasional lebih lanjut, kendaraan milik negara Singapura merangkul strategi keluar sepenuhnya setelah krisis dan menjangkarkan negara pesaing Singapura dalam ekonomi global. Bahkan resesi pada pertengahan tahun 2001 tidak mengubah arah ini secara mendasar. Hal ini, misalnya, tercermin dalam reorientasi strategis Temasek sekitar awal tahun 2000-an, ketika perusahaan mulai semakin terlibat dalam upaya konsolidasi, M&A, dan bentuk-bentuk perilaku strategis lainnya dengan tujuan menjadi investor regional dan global yang besar.

Secara keseluruhan, negara pesaing Singapura memanfaatkan kemungkinan yang muncul dengan globalisasi neoliberal dalam dua cara. Pertama, negara tersebut memperluas jangkauannya ke pasar dan sektor lintas batas tempat negara tersebut memperoleh pengetahuan dan teknologi yang relevan bagi BUMN-nya. Melalui Temasek, negara pesaing Singapura tersebut memperoleh saham di berbagai sektor mulai dari perbankan dan keuangan, hingga telekomunikasi dan real estat, pada tahun 2000-an. Strategi perampasan aset seperti itu tidak lazim untuk strategi keuangan murni, melainkan merupakan tanda strategi keuangan campuran saat Singapura menganutnya. Kedua, dan dalam volume yang lebih tinggi daripada aspek pertama, kendaraan milik negara Singapura meningkatkan kehadirannya di pasar keuangan global melalui investasi portofolio. Di sini, GIC khususnya memainkan peran utama dalam menginvestasikan tabungannya dalam ekuitas global (sekitar 30 persen dari portofolionya), obligasi dan uang tunai (sekitar 40 persen) dan bentuk ekuitas lainnya seperti real estat (GIC 2021).

Berbeda dengan kasus Norwegia, investasi GIC tidak terlalu transparan dan agak tidak likuid karena karakter investasi jangka panjangnya. Hal ini sekali lagi membedakan strategi campuran Singapura dari strategi keuangan lainnya. Akan tetapi, jelas bahwa investasi portofolio GIC berfungsi untuk menghasilkan aliran pendapatan jangka panjang dan stabil untuk menjamin ekonomi dan masyarakat Singapura sebagai semacam "dana hari hujan". Sekali lagi, berbeda dari negara-negara pesaing keuangan lainnya seperti negara-negara Teluk, negara pesaing Singapura jelas tidak dapat memanfaatkan sumber daya alam untuk mendanai kendaraan investasi portofolionya. Hal ini membuat eksploitasi multidimensi ruang agensi transnasional semakin relevan, dan hal ini juga sebagian menjelaskan paparan dan keterlibatan yang kuat dalam sirkuit modal global segera setelah kemungkinan untuk hasil tinggi tersebut terbuka pada tahun 1990-an.

## Asia dan sekitarnya

Paparan dan masuknya ke dalam ekonomi global ini berlangsung dalam langkah-langkah yang dikendalikan (pemerintah). Sebelum awal tahun 2000-an, investasi lintas batas negara Singapura sebagian besar masih ditemukan di Asia. Meskipun Asia masih menjadi tujuan penting, negara pesaing Singapura juga memasuki wilayah geografis lain; saat ini, misalnya, hampir setengah dari portofolio GIC diinvestasikan di AS dan Eropa, sementara sekitar sepertiganya tetap di Asia (GIC 2021). Oleh karena itu, geografi negara pesaing Singapura berubah seiring waktu dan ekspansi ini menjadikannya pemain global. Mirip dengan negara-negara kecil lainnya di pasar global, Singapura tidak menganut strategi regional atau sektoral sepihak, tetapi menyebarkan investasinya secara global.

Jangkauan global ini terlihat jika kita melihat keseluruhan pola investasi lintas batas negara Singapura sebagai pemilik. Secara total, negara ini berinvestasi di 12 dari 14 kawasan dunia dan 42 negara bagian lain di seluruh dunia, dengan hubungan yang kuat dengan Australia, AS, India, Tiongkok, Inggris, dan negara-negara Asia lainnya seperti Taiwan, Indonesia, dan Thailand. Hubungan yang kuat dengan bekas koloni dan dependensi Inggris juga berakar pada warisan sejarah, karena Singapura sendiri baru memperoleh kemerdekaan dari Inggris pada tahun 1963. Hubungan global Singapura mencakup, antara lain, investasi mayoritas oleh perusahaan telekomunikasi milik negara Singtel (di bawah Temasek) dan anak perusahaannya di Australia, Inggris, Jepang, dan Korea Selatan; saham minoritas di perusahaan telekomunikasi lain seperti Centurylink (AS), pengecer seperti A.S. Watson (Tiongkok), dan bank global seperti Standard Chartered (Inggris); dan saham portofolio di perusahaan logistik besar seperti XPO Logistics (AS) dan perusahaan manajemen aset global seperti State Street (AS). Berbagai bentuk kepemilikan yang berbeda ini sekali lagi mencerminkan profil keuangan campuran negara pesaing Singapura.

Berdasarkan sektor, Singapura berbeda dari negara-negara besar lainnya sebagai pemilik dengan konsentrasi modal negara luar negeri yang kuat dalam telekomunikasi dan teknologi informasi (Tabel 5.2). Pemilik lain, seperti Tiongkok, Arab Saudi, dan Prancis, lebih fokus pada sektor "tradisional" seperti pasokan energi, manufaktur, dan pertambangan daripada Singapura. Fokus pada teknologi informasi berasal dari fakta bahwa negara pesaing Singapura dibangun atas ikatan kepemilikan negara domestik yang kuat dengan para juara nasional seperti Singtel. Internasionalisasi para juara milik negara ini merupakan salah satu tujuan utama dari upaya transnasionalisasi negara pesaing Singapura (Goldstein & Pananond 2008). Lebih jauh, investasi dalam manufaktur sebagian besar dilakukan melalui investasi portofolio, dengan beberapa pengecualian. Aspek finansial dan laba dari strategi Singapura membuahkan hasil di sini.

**Tabel 4.1 Lima sektor teratas investasi asing negara Singapura**

Sektor	Persentase total investasi
Informasi dan komunikasi	32,1
Manufaktur	22,8
Keuangan dan asuransi	18,6
Grosir dan eceran	14,2

Transportasi dan penyimpanan	3,8
------------------------------	-----

### **Global, tetapi rentan**

Penyebaran geografis dan sektoral negara pesaing Singapura ini menandai kekuatan finansial dan posisi kepemilikan yang kuat dari negara kecil lainnya dalam ekonomi global. Pada saat yang sama, sebagian besar kekuatan ini berasal dari statisme liberal Singapura: kombinasi cengkeraman kuat negara terhadap isu-isu ekonomi dan pembangunan yang dikombinasikan dengan ekonomi yang sebagian besar terbuka dan menarik FDI. Karena Singapura tidak dapat mengandalkan sumber daya alam untuk mendanai negara pesaingnya, integrasinya ke dalam sirkuit modal global, dan penyerapan dan daur ulang sebagian modal ini melalui kendaraan milik negara, sangat penting bagi model pembangunannya. Kesadaran akan situasi yang kompleks ini juga kuat di kalangan elit politik Singapura. Lembaga milik negara seperti GIC, misalnya, dipahami sebagai asuransi bagi ekonomi kecil yang bergantung pada sumber daya alam dalam lingkungan global yang tidak stabil.

Namun, aspek keterbukaan dari model pembangunan ini semakin tertekan dalam tatanan global yang berubah. Kecenderungan deglobalisasi, atau setidaknya "slowbalisasi" (Linsi 2021), dan upaya multilateral untuk mengatur globalisasi dengan lebih baik, membuat model pembangunan yang bergantung pada ekonomi global yang terbuka dan liberal menjadi tertekan. Statisme liberal Singapura adalah salah satu model tersebut. Negara ini digambarkan sebagai apa yang disebut sebagai pusat keuangan lepas pantai karena menyalurkan sejumlah besar investasi global dari negara asal ke negara tujuan.

Negara ini memperoleh status ini terutama melalui tarif pajak penghasilan dan pajak perusahaan yang relatif rendah yang kondusif bagi modal global. Upaya multilateral untuk membatasi aspek-aspek ruang agensi transnasional ini, seperti perjanjian OECD baru-baru ini tentang tarif pajak perusahaan minimum global, dapat menjadi masalah bagi statisme liberal Singapura. Sementara tarif pajak perusahaan minimum yang disepakati sebesar 15 persen tidak akan serta-merta melemahkan rezim pajak rendah Singapura, langkah-langkah lebih lanjut ke arah ini mungkin akan diambil, dengan 15 persen menjadi "batas bawah" yang akan ditingkatkan di masa mendatang. Dorongan untuk ruang agensi transnasional yang lebih teregulasi dan karenanya menyusut tidak hanya memengaruhi aspek liberal model pembangunan Singapura, tetapi juga karakter negaranya yang statis. Agar dapat mempertahankan keterbukaannya berdasarkan tarif pajak rendah, kendaraan negara pesaing Singapura sendiri khususnya SWF-nya sangat penting untuk menutupi sebagian besar total pengeluaran pemerintah. Melalui mekanisme redistribusi keuntungan modal ke rumah tangga pemerintah ini, kendaraan negara pesaing Singapura telah memperkuat model ekonomi terbuka dan pajak rendahnya selama beberapa dekade. Negara pesaing Singapura, dan khususnya laba atas investasinya, karenanya memungkinkan ekonomi Singapura yang terbuka untuk "bertahan" dari tarif pajak domestik yang rendah dan keterbukaannya secara umum.

Dalam dunia yang mengalami penurunan atau terhentinya globalisasi, akan semakin sulit bagi kendaraan investasi milik negara untuk merealisasikan keuntungan yang diperlukan

guna menegakkan model pembangunan dengan pajak rendah. Tekanan dua sisi dari persaingan pajak yang terkendali dan lingkungan yang berpotensi mengalami deglobalisasi ini memaksa model pembangunan Singapura, seperti banyak negara lain, untuk beradaptasi. Pertanyaan utama yang muncul ke depannya adalah apakah dan sejauh mana peran dan bentuk negara pesaing Singapura akan terpengaruh oleh perubahan ini. Seperti yang telah diketahui, bahkan legitimasi sistem politik Singapura bergantung pada kemampuan kendaraan milik negara seperti Temasek dan GIC untuk memenuhi peran stabilisasi mereka demi ekonomi politik Singapura yang telah disempurnakan tetapi juga sangat bergantung dan rentan secara global. Perubahan global yang mempersempit ruang agensi transnasional yang tersedia bagi kendaraan ini karenanya tidak hanya akan memengaruhi satu aspek ekonomi politik Singapura, tetapi juga dapat menyebabkan efek berjenjang di tahun-tahun mendatang.

### **Di bawah bayang-bayang Tiongkok?**

Aspek penting lain dari perubahan yang dijelaskan dalam ekonomi politik global adalah pergeseran geopolitik yang sedang berlangsung yang memengaruhi posisi negara pesaing Singapura. Secara tradisional, Singapura telah bertindak sebagai sekutu geopolitik dekat AS, misalnya dalam apa yang disebut perang melawan teror pada tahun 2000-an. Dari perspektif ekonomi politik global, penyelarasan ini berarti penyertaan dan penerimaan yang luas terhadap model pembangunan negara liberal Singapura dalam tatanan internasional liberal yang dipimpin AS. Seperti dijelaskan di atas, instrumen investasi asing milik negara Singapura seperti Temasek dan GIC terintegrasi hampir tanpa hambatan ke pasar keuangan global pada tahun 1990-an dan awal 2000-an. Sebagai negara kecil di Asia Tenggara, aliansi geopolitik ini sangat penting bagi keamanan Singapura maupun kepentingan ekonominya. Bagaimanapun, AS tetap menjadi sumber utama investasi asing di Singapura.

Pada saat yang sama, ada hubungan sejarah dan budaya yang kuat dengan saingan geopolitik utama Amerika, Tiongkok. Mayoritas penduduk Singapura adalah keturunan Tionghoa, dan warga negara asing kelahiran Tionghoa merupakan kelompok imigrasi terbesar kedua di negara tersebut. Dalam Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara, peran Singapura telah ditafsirkan sebagai mengikuti strategi lindung nilai terhadap Tiongkok, di mana ia menyeimbangkan manfaat ekonomi dengan masalah keamanan yang bermasalah, misalnya di Laut Cina Selatan. Secara ekonomi, Tiongkok tumbuh menjadi salah satu mitra utama Singapura selama beberapa tahun terakhir, misalnya dengan menjadi salah satu target utama investasi asing Singapura. Saling ketergantungan ini juga terlihat dari perspektif negara yang bersaing: Tiongkok termasuk di antara lima target teratas untuk ibu kota negara Singapura, dan Singapura menerima lebih dari 60 persen investasi yang dipimpin negara dari Tiongkok. Selama beberapa dekade, Singapura karenanya menyeimbangkan hubungan yang sebagian besar bersahabat dan terbuka dengan Tiongkok yang sedang berkembang bersamaan dengan keselarasan geopolitik dengan AS.

Namun, dengan kebangkitan Tiongkok sebagai pesaing potensial hegemoni AS dan "Perang Dingin baru", keberpihakan geopolitik yang ambivalen menjadi lebih bermasalah. Posisi strategis Singapura saat ini secara tepat digambarkan sebagai "negara kecil yang terjebak di antara raksasa". Ini bukan hanya masalah keamanan, tetapi juga berdampak pada

kedudukan negara pesaing Singapura. Seperti yang telah saya kemukakan di atas, kendaraan milik negara Singapura tidak hanya merupakan mekanisme asuransi penting untuk turbulensi ekonomi, tetapi juga merupakan tulang punggung model pembangunan negara tersebut. Di dunia di mana setidaknya pemisahan sebagian rantai nilai AS dan Tiongkok, sanksi ekonomi, dan persaingan baru sedang diperjuangkan secara global, tulang punggung ini dapat mengalami tekanan serius. Bagaimanapun, kendaraan investasi Singapura yang aktif secara global bergantung pada pasar Barat, dan khususnya AS, yang merupakan tujuan utama investasi portofolio yang dipimpin negara Singapura. Membatasi atau bahkan menutup saluran investasi ini akan berdampak serius pada prospek kelangsungan hidup negara pesaing Singapura.

Permulaan dari masalah ini adalah perang dagang AS–Tiongkok yang dimulai pada tahun 2018. Setelah berbagai putaran sanksi ekonomi yang saling berbalas, Singapura diperkirakan menjadi salah satu negara utama yang menderita kerugian dalam rantai nilai global. Kontraksi ekonomi yang kuat pada paruh kedua tahun 2019 menyebabkan kekhawatiran di pihak elit politik Singapura. Perdana Menteri Singapura bahkan menulis opini yang menyatakan kekhawatirannya atas rantai pasokan yang terganggu, masalah dengan pembiayaan R&D, dan masalah ekonomi lainnya yang diakibatkan oleh perang dagang (Loong 2019). Dampak dari kebuntuan Tiongkok–AS segera juga dirasakan oleh kendaraan negara pesaing Singapura. Khawatir dan khawatir dengan perkembangan perang dagang, GIC mengalihkan sebagian investasinya ke negara-negara berkembang seperti Vietnam yang mendapat untung dari relokasi produksi Tiongkok (CNBC 2019). Demikian pula, laba Temasek untuk tahun 2019 terdampak negatif oleh perang dagang, yang menyebabkannya mengalihkan sebagian besar investasinya ke perusahaan yang tidak terdaftar, dan dengan demikian berpotensi kurang terpapar perang dagang.

Dampak dari meningkatnya persaingan global, dan posisi geopolitik Singapura yang rapuh dalam persaingan tersebut, dengan demikian berdampak konkret pada profitabilitas dan perilaku negara pesaingnya. Perkembangan tersebut tidak mungkin bersifat sementara, karena ketegangan antara AS dan Tiongkok tidak mereda secara signifikan di bawah pemerintahan Biden yang baru. Apakah masa depan negara pesaing Singapura akan hancur lebur dalam putaran baru persaingan global antara negara adikuasa geopolitik? Ini mungkin prospek yang kurang memungkinkan, seperti yang ditunjukkan oleh episode perang dagang. Di satu sisi, peran investasi yang dipimpin negara kemungkinan akan lebih diteliti dan dipolitisasi di era pasca-neoliberal. Hal ini terutama berlaku untuk kasus-kasus yang sensitif secara geopolitik seperti Singapura dan model negara liberalnya.

Di sisi lain, negara pesaing Singapura telah terbukti relatif tangguh menghadapi krisis dan ketidakpastian besar dalam tiga dekade terakhir. Mirip dengan strategi keuangan lainnya, negara ini berinvestasi jangka panjang dan memanfaatkan portofolio yang terdiversifikasi yang menjamin aliran pendapatan berkelanjutan untuk model pembangunan Singapura. Meskipun terjadi distorsi politik global, tidak satu pun dari kedua negara adikuasa yang bersaing itu mengindikasikan bahwa Singapura akan dipaksa untuk memihak dalam waktu dekat. Dan bahkan kesulitan yang disebutkan dari kendaraan investasi Singapura di tengah

perang” dagang itu tidak mutlak: meskipun terjadi perang dagang, investasi Singapura di real estat Tiongkok mencapai titik tertinggi baru pada tahun 2019. Untuk AS, Temasek mengumumkan bahwa negara itu tetap menjadi target investasi jangka panjang dengan atau tanpa ketegangan perang dagang. Akibatnya, negara pesaing Singapura, dan sebagai perluasan model pembangunan negara liberalnya, dapat terbukti lebih tangguh daripada yang ditunjukkan oleh persaingan global dan keretakan geopolitik yang sedang muncul saat ini.

## **BAB 5**

### **KONSEKUENSI: COVID-19, GEOEKONOMI, DAN PERUBAHAN IKLIM**

Bab-bab sebelumnya telah mengupas kebangkitan negara sebagai pemilik ekonomi global selama beberapa dekade terakhir, menggambarkan keadaan historis dan struktural dari kebangkitan ini, dan menganalisis beberapa kasus penting. Bab ini mengambil perspektif yang lebih luas dan mengajukan pertanyaan tentang masa depan negara yang bersaing di dunia yang terus berubah. Saya membagi bab ini menjadi tiga bagian. Bagian pertama membahas konsekuensi jangka pendek dari politik negara yang bersaing setelah pandemi Covid-19 yang dimulai pada akhir Desember 2019. Pandemi tersebut tidak hanya memiliki konsekuensi manusia dan sosial yang menghancurkan, tetapi juga mengubah koordinat politik-ekonomi dari banyak ekonomi industri dan ekonomi berkembang di seluruh dunia. Peran modal negara dalam banyak hal menjadi inti dari diskusi ini: peran apa yang akan dimainkan oleh investasi yang dipimpin negara dalam membangun kembali dan mengubah model pertumbuhan dan ekonomi politik global?

Bagian kedua membahas jangka menengah dan peran serta fungsi modal negara dalam persaingan global yang semakin intensif yang akan menentukan tahun 2020-an. Kebangkitan Tiongkok dan perebutan hegemoni yang dimulai dengan AS dan Eropa memiliki sifat yang berbeda dari siklus persaingan global sebelumnya: persaingan tersebut sering kali tidak semata-mata bersifat geopolitik, tetapi lebih dominan bersifat geoekonomi. Modal negara, sebagai sumber investasi dan kekuatan ekonomi, semakin diteliti dalam hal ini, misalnya sebagai ancaman potensial "kapitalis negara" bagi negara-negara maju. Pertanyaannya di sini adalah apakah dan bagaimana investasi yang dipimpin negara akan dijadikan senjata dalam perebutan kekuasaan ini, dan seperti apa bentuk persenjataan ini.

Bagian ketiga membahas isu jangka panjang perubahan iklim, mitigasinya, dan peran berbagai bentuk investasi negara untuk strategi mitigasi tersebut. Meskipun tekanan langsung untuk dekarbonisasi cepat tinggi dan harus ditanggapi lebih serius dalam perdebatan politik dan akademis, mitigasi perubahan iklim memerlukan pandangan strategis jangka panjang agar berhasil. Di luar siklus elektoral saat pandemi ditangani, atau persaingan geoekonomi baru yang menentukan satu dekade, perubahan iklim dan politiknya akan mengatur sisa abad ini dengan cara-cara penting. Saya berpendapat bahwa peran negara sebagai pemilik ekonomi, dan potensi dekarbonisasi yang dihasilkan, sejauh ini belum banyak dipelajari dan merupakan landasan penting bagi strategi dekarbonisasi jangka panjang yang efektif.

#### **5.1 COVID-19 DAN EKONOMI POLITIK “KEMBALINYA NEGARA”**

Dari perspektif sejarah, pandemi bukanlah sesuatu yang sama sekali baru: kota, negara bagian, wilayah, dan dalam beberapa kasus seluruh dunia telah mengalami pandemi

dan wabah selama berabad-abad. Namun, dari perspektif ekonomi politik, pandemi Covid-19 dalam banyak hal belum pernah terjadi sebelumnya. Misalnya, ini adalah pandemi pertama di dunia yang sangat terhubung dan terglobalisasi, yang membuat penahanan lokal menjadi mustahil dan penekanan globalnya diperlukan. Sementara pandemi sebelumnya juga memiliki karakter global, Covid-19 menonjol sebagai patogen pertama yang menaklukkan seluruh dunia hanya dalam beberapa bulan. Meskipun tindakan penguncian ketat di seluruh dunia, pada dasarnya tidak ada wilayah dunia pada pertengahan tahun 2020 di mana Covid-19 tidak terjadi atau menyebabkan wabah. Lebih jauh, kedalaman dan gravitasi dampak ekonomi dari pandemi ini jauh melampaui krisis kesehatan dan ekonomi sebelumnya.

Lebih dari 100 juta orang dapat jatuh ke dalam kemiskinan ekstrem, yang menyebabkan angka ini meningkat alih-alih penurunan yang diharapkan pada tahun 2021 (Bank Dunia 2020). Demikian pula, lebih dari 100 juta orang diperkirakan kehilangan pekerjaan atau beralih ke ketidakaktifan ekonomi pada tahun 2020 (ILO 2021). Selain itu, 3,3 miliar orang yang mencengangkan berada di bawah skema cuti pada berbagai titik pada tahun 2020, yang mencerminkan kontraksi ekonomi global yang belum pernah terdengar sebelumnya hanya dalam beberapa minggu (Tooze 2021). Selain faktor-faktor sosial ini, ekonomi global sendiri menderita salah satu penurunan paling tajam dalam tingkat pertumbuhan yang pernah diukur, dikombinasikan dengan beban utang yang terus meningkat, terutama di Global South. Secara keseluruhan, pandemi setidaknya secara fundamental mendistorsi, dan dalam banyak aspek benar-benar menghancurkan, berbagai sektor dan bidang ekonomi politik global.

Kemerosotan ekonomi yang belum pernah terjadi sebelumnya pada tahun 2020 ini segera menimbulkan pertanyaan politik: siapa yang akan membayar beban ekonomi yang muncul? Sektor, kelompok, dan aktor mana yang akan mendapat keuntungan dari pemulihan ekonomi global pasca-Covid? Pelajaran apa yang dapat dipetik untuk pembuatan kebijakan ekonomi, kesiapsiagaan bencana, dan ketahanan ekonomi dan masyarakat secara keseluruhan? Salah satu tema umum di antara pertanyaan-pertanyaan yang hangat diperdebatkan adalah peran negara.

Di tengah perlambatan pasar global yang belum pernah terjadi sebelumnya pada musim semi tahun 2020, perhatian politik beralih ke negara bangsa. Seperti pada tahun 2008, banyak negara di seluruh dunia memobilisasi sejumlah besar modal untuk menyelamatkan ekonomi mereka, misalnya melalui penangguhan aturan fiskal, penangguhan pajak dan pembayaran lainnya, pinjaman perusahaan, skema kompensasi cuti, pembayaran satu kali untuk kerugian laba akibat karantina wilayah, pembayaran cuti sosial dan sakit yang diperpanjang, dan bentuk dukungan lain untuk perusahaan dan warga negara. IMF memperkirakan bahwa negara-negara seperti AS menghabiskan hingga seperempat dari PDB mereka untuk langkah-langkah fiskal yang terkait dengan pandemi Covid-19 hingga pertengahan tahun 2021 (IMF 2021). Dalam beberapa kasus, seperti di Jerman atau Prancis, pemerintah bahkan memperluas kepemilikan saham mereka di sektor-sektor yang bermasalah seperti industri penerbangan dan perusahaan-perusahaan yang dinasionalisasi.

Secara keseluruhan, upaya fiskal dan upaya keuangan negara lainnya jauh melampaui upaya pasca krisis 2008.

Kemahakuasaan (fiskal) banyak negara berpendapatan tinggi ini membuat para pengamat bertanya apakah kita sedang menyaksikan “kembalinya negara” (Kundhani 2020), sementara yang lain menuntut pengembalian tersebut untuk memastikan pemulihan pascakrisis yang adil. Organisasi seperti Bank Eropa untuk Rekonstruksi dan Pembangunan (EBRD) bahkan menempatkan aktivitas negara yang disebabkan oleh Covid dalam proses yang lebih panjang dari “serangan balik” negara setelah globalisasi neoliberal (EBRD 2020). Berbeda dari lanskap pasca-2008, kembalinya kebijakan penghematan pasca-krisis dengan cepat tampaknya kurang layak di dunia pasca-Covid dan sebelum bencana iklim. Investasi besar-besaran yang dipimpin negara, seperti yang dibayangkan oleh pemerintahan Biden yang baru di AS dan kekuatan politik progresif di seluruh dunia, dievaluasi sebagai alat kebijakan utama untuk menghadapi kedua krisis yang akan mengatur tahun 2020-an. Negara-negara yang bersaing, dari pandangan pertama, berada dalam posisi yang baik untuk menjadi instrumen penting dalam upaya ini.

Bagaimanapun, badan usaha milik negara seperti Temasek Singapura, GIC, dan bank sentralnya bersama-sama menyalurkan hampir \$40 miliar dari cadangan mereka ke dalam langkah-langkah fiskal terkait Covid, sementara yang lain seperti Dana Investasi Publik (PIF) Arab Saudi mengambil keuntungan dari harga aset rendah yang disebabkan oleh Covid dan melakukan "pesta belanja" global di AS dan di tempat lain. Namun, meskipun narasi "kembalinya negara" menarik, narasi tersebut perlu diteliti terhadap perkembangan dunia nyata, terutama jika menyangkut fenomena tertentu seperti investasi yang dipimpin negara. Berikut ini, saya menggambarkan bagaimana saya yakin krisis Covid-19 akan memengaruhi lintasan lebih lanjut dari negara yang bersaing. Saya berpendapat bahwa kita harus lebih tepat dalam apa yang kita maksud ketika kita berbicara tentang kembalinya dan pengembalian negara. Hal ini dapat membantu dalam mengembangkan ekonomi politik yang didasarkan pada pengalaman nyata dari apa yang disebut sebagai "comeback" negara, baik dalam hal fiskal, kepemilikan, atau tinjauan politik.

## **5.2 MENGENAI PENDULUM DAN KEMBALINYA KEADAAN**

Pada Bab 2, saya membahas apa yang saya sebut sebagai “Polanyi-isme yang dipopulerkan” yang sering kali membentuk diskusi berkala tentang apa yang disebut kembalinya keadaan atau pengembalian keadaan. Varian dari perspektif ini adalah “pendulum Polanyi”. Model ini mengambil model asli Polanyi tentang gerakan ganda dan memperluasnya menjadi kekuatan tak kasat mata yang mengatur sejarah masyarakat pasar. Klaim inti dari model dasar ini adalah bahwa masyarakat pasar secara teratur berayun antara “dominasi pasar” dan “pembatasan pasar” ketika kecenderungan pertama mengarah pada eksekusi. Fungsi ulang “pendulum” dari tesis Polanyi ini memperoleh perhatian dan penggunaan yang semakin populer dan akademis setelah tahun 2008. Harapan banyak pengamat adalah bahwa eksekusi globalisasi neoliberal, terutama pada pasar keuangan yang terlalu banyak

utangnya, akan mendorong pendulum kembali ke pembatasan pasar oleh pemerintah yang berwenang.

Namun, gelombang politik penghematan berikutnya di Eropa dan di tempat lain justru menunjukkan yang sebaliknya: fusi kekuasaan negara dengan instrumen disiplin dari buku pedoman neoliberal menunjukkan bahwa interaksi antara eksekutif pasar dan "kembali" negara lebih kompleks daripada yang ditunjukkan oleh pendulum Polanyi. Khususnya untuk modal negara, kita melihat dalam bab-bab sebelumnya dari buku ini bagaimana kebangkitan globalisasi neoliberal itu sendiri yang menciptakan kemungkinan bagi negara yang bersaing untuk berkembang sejak awal. Dengan demikian, perluasan pasar menyiapkan landasan bagi kendaraan negara untuk bangkit sebagai pemilik global.

Meskipun menjadi ringkasan yang elegan dari kesulitan-kesulitan yang melekat dalam mengatur masyarakat pasar, pembacaan yang samar-samar dari dampak Covid-19 pada "kembali" negara mungkin hanya akan menggores permukaan dari apa yang seharusnya kita harapkan dari tahun 2020-an untuk negara-negara yang bersaing. Untuk membangun ekonomi politik yang lebih kuat dan tepat tentang kembali" negara, saya mengusulkan tiga elemen inti yang juga tercermin dalam penelitian ekonomi politik (kritis) terkini. Pertama, kita perlu membedakan dengan jelas antara berbagai aparat negara dan fraksi-fraksi negara ketika menganalisis kebangkitan dan kejatuhan aktivitas negara. Pekerjaan yang mengacu pada teori negara (kritis), seperti tradisi Gramscian atau teori sumber daya kekuasaan, memberikan pemahaman yang lebih realistis tentang negara sebagai ansambel kelembagaan yang kompleks.

Negara dalam hal ini bukanlah aktor yang kesatuan, tetapi terdiri dari berbagai lembaga dan aparat yang dalam beberapa kasus dapat menjadi sangat otonom dalam hubungannya satu sama lain. Otonomi ini juga memengaruhi diagnosis kebangkitan negara: SWF, misalnya, telah dianalisis dalam tradisi ini sebagai tempat utama pertumbuhan kekuatan negara di bawah parameter globalisasi neoliberal yang berubah. Seperti yang saya kemukakan dalam Bab 1, kebangkitan modal negara dan sarana investasinya adalah contoh par excellence dari "kebangkitan" jenis aparat negara tertentu, tetapi bukan yang lain.

Wawasan ini mengarah pada poin relevan kedua, yaitu diferensiasi bukan hanya aparat negara tetapi juga berbagai peran negara. Dalam teori ekonomi neoklasik, dan aliran terkait pemikiran kebijakan ekonomi yang lebih terapan, peran negara sering kali terbatas pada peran nonintervensionis yang hanya menetapkan dan mengawasi aturan main. Dari perspektif ekonomi politik kritis, negara dan aparat negara terlibat dalam lebih dari sekadar penetapan aturan: mereka bertanggung jawab, dalam berbagai tingkatan, atas penciptaan pasar, koreksi, pengarahan, dan representasi eksternal modal domestik. Berbagai negara mengambil peran ini melalui saluran dan sarana yang berbeda. Sementara bentuk negara otoriter memusatkan otoritas politik dan ekonomi dengan cara perintah dan kendali, yang lain mendelegasikan otoritas dan kendali ini kepada lembaga lain, terkadang bahkan di luar arsitektur kelembagaan formal negara. "Hasil" negara dalam pembacaan ini lebih merupakan penataan ulang berbagai peran negara terhadap ekonomi dari waktu ke waktu.

Meningkatnya investasi negara transnasional termasuk dalam kategori peningkatan arah pasar yang timbul dari surplus yang dihasilkan oleh negara-negara (yang kaya sumber daya) dan kemungkinan yang ditawarkan oleh ruang agensi transnasional yang sedang berkembang untuk mendaur ulang surplus ini. Elemen penting ketiga adalah memperkenalkan pemahaman yang lebih peka secara historis tentang kebangkitan negara. Berbeda dari pemahaman yang bersifat penduler, kebangkitan dan kejatuhan statisme terjadi dalam keadaan yang spesifik secara historis. Saya menyarankan pembacaan yang peka secara historis tentang kebangkitan statisme dalam ekonomi global di Bab 2 buku ini. Periodisasi ini dibangun di atas gagasan tentang "gelombang" aktivitas negara historis yang diperkenalkan oleh Andreas Nölke.

Lebih jauh, karya terbaru tentang "kapitalisme negara" menyarankan dan memperkenalkan pemahaman yang lebih mendasar secara historis tentang bagaimana, kapan, dan dalam keadaan apa negara bangkit sebagai pelaku ekonomi. Untuk investasi negara asing, ini berarti orientasi terhadap berbagai instrumen yang melaluinya, geografi tempat dan lingkungan global tempat modal negara meningkat. Dengan ketiga elemen ini, pertanyaan tentang peran modal negara selama dan setelah krisis global Covid-19 dapat dijawab. Kita tidak perlu kembali pada gagasan umum tentang "kembali" negara atau metafora pendulum yang tidak tepat. Sebaliknya, kita dapat membawa ketepatan analitis yang lebih besar pada diskusi tentang dampak pandemi pada bagaimana negara-negara yang bersaing dapat atau tidak memperoleh keuntungan dari kejatuhan ekonominya. Sebagai contoh, peningkatan kekuatan keamanan dan pengawasan yang diterima oleh beberapa faksi negara dari kebutuhan untuk mengendalikan penyebaran virus tidak serta merta diterjemahkan menjadi peningkatan kekuatan negara secara menyeluruh. Demikian pula, kegagalan beberapa aspek "negara regulasi neoliberal"<sup>3</sup> tidak menyiratkan bahwa legitimasi negara di bidang kehidupan sosial lainnya telah menderita dengan cara yang sama. Analisis berikut mempertimbangkan hal-hal ini untuk menilai dampak Covid-19 pada masa depan negara-negara yang bersaing secara global. Saya membagi analisis antara strategi keuangan dan pengendalian seperti yang saya lakukan sebelumnya.

### **5.3 STRATEGI KEUANGAN**

Strategi keuangan antarnegara muncul karena berbagai alasan dan digunakan untuk tujuan yang berbeda. Salah satu motif utama negara-negara yang menginvestasikan portofolio tabungan mereka adalah untuk memiliki versi nasional dari "dana hari-hari sulit". Apa yang dimaksud dengan hari-hari sulit dapat bervariasi; misalnya, dapat berarti resesi triwulanan, transformasi struktural ekonomi yang lebih lama, atau krisis ekonomi yang disebabkan oleh pandemi. Yang terakhir ini melanda banyak negara-negara pesaing yang berorientasi pada keuangan pada awal tahun 2020, ketika penutupan global yang disebabkan oleh Covid dan tindakan pencegahan lainnya membebani ekonomi dan anggaran pemerintah. Akibatnya, banyak negara pesaing dengan kekuatan keuangan masing-masing turun tangan untuk menstabilkan anggaran pemerintah. Hingga September 2020, perkiraan jumlah yang dimobilisasi dari instrumen investasi negara dan nasional lainnya mencapai ambang batas

Rp.100 miliar, yang diperkirakan akan terus meningkat (Arnold 2020). Negara-negara seperti Norwegia atau Singapura mengambil sejumlah besar dana SWF mereka untuk menutupi pengeluaran krisis yang tidak terduga. Selain menstabilkan pengeluaran pemerintah, banyak instrumen negara terlibat dalam dukungan langsung bagi perusahaan domestik yang bermasalah atau menjanjikan: Temasek Singapura menstabilkan maskapai nasionalnya dengan hampir Rp.9 miliar, dan Dana Investasi Langsung Rusia hampir sendirian membiayai pengembangan vaksin Sputnik V (Clark 2021). Singkatnya, instrumen investasi portofolio negara memainkan peran penting bagi ekonomi domestik mereka pada minggu-minggu dan bulan-bulan kritis pertama pandemi.

Peralihan ke dalam ini, pada saat yang sama, hanya mungkin terjadi setelah bertahun-tahun negara-negara pesaing tersebut terpapar pasar global. Partisipasi dalam, dan eksploitasi, ruang agensi transnasional sangat berhasil bagi negara-negara yang mengadaptasi strategi keuangan. Instrumen investasi seperti GPF-G Norwegia memasuki tahun 2020 dengan pengembalian investasi yang sangat besar dan portofolio lebih dari Rp.1 triliun dalam AuM. Dekade sebelum pandemi sangat sukses bagi negara-negara pesaing portofolio lainnya, seperti negara-negara Teluk: secara total, SWF global sendiri kira-kira menggandakan AuM mereka dari sekitar Rp.4 triliun pada tahun 2010 menjadi hampir Rp.8 triliun pada tahun 2019 (SWFI 2019). Kisah sukses modal negara yang diinvestasikan secara transnasional ini mempersiapkan negara-negara ini untuk memberikan stabilisasi domestik ketika pandemi Covid-19 melanda. Berbeda dari ekonomi maju lainnya, yang harus terlibat dalam pengeluaran defisit, paling sering dengan mengambil utang pemerintah baru, negara-negara pesaing dapat dengan mudah mengalihkan uang dari dana investasi mereka yang besar. Kemungkinan ini tidak hanya meningkatkan kemandirian negara dari kreditor eksternal, tetapi juga mengurangi potensi konflik masyarakat tentang kelompok sosial mana yang harus menanggung beban keuangan setelah pandemi.

Orientasi luar dari banyak negara yang bersaing secara finansial juga terus berlanjut tanpa henti selama pandemi. Ketika valuasi aset global merosot tajam, kendaraan PIF Arab Saudi memanfaatkan harga saham yang murah dan membeli, misalnya, operator kapal pesiar besar, jaringan hotel, dan penyelenggara acara langsung pada musim semi tahun 2020. Dipaksa oleh jatuhnya harga aset, investasi Norwegia di perusahaan-perusahaan serupa yang terdaftar di pasar saham AS meningkat dalam periode waktu yang sama.5 Eksploitasi aktif dari "penurunan Covid" di pasar global ini juga meluas ke bioteknologi, di mana investasi yang dipimpin negara tumbuh lagi pada tahun 2020 dan 2021 setelah mencapai titik terendah pada tahun 2019 (SWFI 2021). Kendaraan milik negara dari Qatar, UEA, atau Singapura terus terlibat dalam investasi lintas batas untuk bersaing mendapatkan pengembalian investasi di masa depan atau untuk mengamankan saham dalam pengembangan pengetahuan bioteknologi yang relevan untuk pandemi dan terobosan medis di masa depan. Strategi investasi negara ini tidak mungkin ditulis ulang secara mendasar karena Covid-19, terutama jika menyangkut orientasi transnasionalnya.

Meskipun diagnosis ini ada, satu peringatan tetap ada: instrumen investasi negara lebih berorientasi ke dalam negeri daripada saat GFC, yang membawa mereka ke panggung

global pada tahun 2008. Saat itu, khususnya SWF dari Asia dan Timur Tengah yang "menyelamatkan" lembaga keuangan AS yang bermasalah melalui investasi ekuitas mereka. Selama krisis Covid-19, banyak negara menggunakan cadangan dan likuiditas yang telah dibangun sejak 2008 untuk menstabilkan ekonomi domestik mereka. Sebagian besar investasi pada tahun 2020 memang digunakan untuk langkah-langkah stabilisasi tersebut dalam arti yang paling luas. Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah negara-negara yang bersaing secara finansial sedang mengalami momen penting yang akan mengubah logika strategi mereka. Alih-alih mengumpulkan cadangan dengan berinvestasi pada ekuitas global yang menjanjikan, banyak instrumen investasi mungkin mendapati diri mereka terlibat dalam urusan domestik secara lebih langsung daripada sebelumnya.

Hal ini khususnya berlaku untuk dana yang berorientasi global seperti GIC, yang tidak dirancang sebagai dana stabilisasi yang khas. Di era ketidakpastian yang meningkat dan peluang investasi global yang berpotensi berkurang, dana yang sebelumnya "global" dapat lebih mengarahkan diri mereka ke urusan dalam negeri. Ini tidak hanya berarti reorientasi, tetapi transformasi peran ekonomi dan politik negara-negara yang bersaing secara finansial. Sementara diskusi politik di sekitar negara-negara yang bersaing itu untuk waktu yang lama terbatas pada menemukan strategi luar yang "tepat", diskusi di masa depan dapat melibatkan lebih banyak kontroversi tentang jumlah dan strategi investasi domestik yang tepat. Berbagai pemain dan fraksi domestik akan bersaing untuk modal kedaulatan yang dialihkan ini, yang dapat menciptakan konflik distribusi baru antara pemenang dan pecundang dari redistribusi ini.

### **Strategi pengendalian: akhir dari ekspansi?**

Bagi negara-negara pesaing yang menggunakan strategi pengendalian, Covid-19 menimbulkan serangkaian masalah yang berbeda tetapi terkait. Berbeda dari negara-negara pesaing finansial, strategi pengendalian memiliki modal yang jauh lebih sedikit yang dapat mereka gunakan. Ini berarti bahwa mengisi lubang anggaran pemerintah, mengimbangi defisit fiskal, atau secara langsung mendukung industri yang sedang sakit melalui sarana milik negara jauh lebih sulit dicapai bagi negara-negara pesaing ini. Sebaliknya, karena harga minyak yang anjlok pada fase pertama pandemi, banyak perusahaan bahan bakar fosil milik negara harus didukung oleh sponsor pemerintah mereka. Rusia, misalnya, membebaskan BUMN penghasil minyaknya dari denda target produksi, memasukkannya dalam skema dukungan keuangan, dan mengusulkan dana darurat untuk sumur yang belum selesai.

Di Timur Tengah, Afrika Utara, dan Asia Tengah, BUMN tidak berkontribusi secara signifikan terhadap meningkatnya biaya pandemi, tetapi sebaliknya memanfaatkan dana dan dukungan pemerintah untuk menegakkan operasi mereka, antara lain. Selain itu, beberapa negara pengeksplor fosil dan BUMN mereka telah terlibat dalam apa yang disebut pinjaman yang didukung sumber daya alam dalam beberapa tahun terakhir. Jenis perjanjian pinjaman ini membayangkan pembayaran kembali baik dalam sumber daya alam atau aliran pendapatan yang diperoleh dari sumber daya ini. Ketidakjelasan perjanjian ini menjadikannya bentuk perjanjian pinjaman berisiko tinggi, yang menjadi sangat bermasalah selama pandemi global dan penurunan harga komoditas seperti minyak. Singkatnya, negara-negara yang

berinvestasi terutama dalam saham mayoritas di perusahaan cenderung kurang bergantung pada aset tersebut sebagai asuransi hari hujan, tetapi dalam banyak kasus harus memberikan dukungan finansial kepada perusahaan-perusahaan ini.

Namun, meskipun fenomena ini tentu saja membebani kemampuan untuk memperluas strategi pengendalian lebih jauh, fenomena ini harus dibedakan. Pertama, sebagian besar beban utang tambahan, atau dukungan finansial oleh pemerintah negara asal, ditujukan pada BUMN yang berorientasi domestik dan peran penting yang mereka penuhi untuk ekonomi masing-masing. Sebagai contoh, dalam kasus-kasus yang disebutkan di atas, pemerintah yang disurvei mengklaim bahwa perlindungan pekerjaan, berfungsinya layanan publik, dukungan untuk pertumbuhan dan perlindungan aset strategis adalah motif utama untuk dukungan BUMN tambahan.

Hal ini hanya memiliki efek tidak langsung pada strategi negara yang bersaing, seperti melalui pengalihan dana ke ekonomi domestik. Kedua, sebagian besar negara pesaing yang besar dan kuat yang disurvei dalam buku ini memiliki sarana untuk menyerap guncangan Covid-19 bagi BUMN mereka, terkadang bahkan dengan kendaraan investasi lain. Fakta bahwa banyak strategi pengendalian tidak memungkinkan negara untuk menutupi defisit anggaran yang disebabkan oleh pandemi tidak berarti bahwa negara-negara ini tidak dapat mengambil utang tambahan atau menemukan cara lain untuk menanggung beban ini. Dengan demikian, dampak Covid-19 pada negara-negara pesaing dalam hal ini tidak seragam, dan sebagian besar negara besar dengan strategi pengendalian, seperti Tiongkok atau Prancis, berhasil melindungi aset mereka dari kejatuhan ekonomi.

Selain aspek fiskal ini, perkembangan kedua yang diperburuk oleh pandemi akan berdampak besar pada strategi pengendalian. Selama tahap awal Covid-19, negara-negara di seluruh dunia memperkenalkan langkah-langkah yang lebih ketat untuk menyaring dan mengevaluasi FDI masuk. Kekhawatiran utama, terutama bagi negara-negara besar dan negara-negara industri, adalah bahwa harga aset yang terus menurun pada awal tahun 2020 dapat mengundang pengambilalihan perusahaan domestik secara paksa oleh aktor asing. Entitas milik negara asing atau yang diarahkan oleh negara mendapat perhatian khusus dari para pembuat kebijakan.

Dalam hal ini, Komisi Eropa, misalnya, mengeluarkan pedoman untuk "melindungi aset-aset penting Eropa" melalui penyaringan investasi sebagaimana ditetapkan dalam peraturan penyaringan FDI dari tahun 2019, yang secara eksplisit berkaitan dengan "entitas negara" sebagai salah satu sumber FDI yang harus diteliti. Beberapa negara, seperti Jerman atau Inggris, memasuki situasi ini setelah sejarah perselisihan baru-baru ini tentang peran investasi yang dipimpin negara asing (Tiongkok) dan pengambilalihan perusahaan domestik. Situasi pra-Covid karenanya telah menghadirkan tantangan bagi banyak negara yang bersaing, karena strategi pengendalian sangat bergantung pada BUMN yang mayoritas dimiliki di luar negeri, termasuk FDI brownfield dan greenfield yang dilakukan oleh negara-negara ini. Dengan gangguan yang disebabkan oleh Covid-19, kecenderungan proteksionis ini semakin cepat: penyaringan investasi berevolusi "dari subjek yang bagus menjadi alat regulasi yang lebih luas yang menyentuh bagian yang semakin luas dari aktivitas ekonomi global"

(Gertz 2021). Strategi pengendalian telah terpengaruh secara negatif oleh perkembangan ini, seperti yang ditunjukkan oleh blokade baru-baru ini terhadap upaya pengambilalihan yang didukung negara di Jerman dan di tempat lain.

Apa arti pandemi Covid-19 bagi pembangunan kembali dan masa depan berbagai ekonomi politik secara umum, dan negara-negara yang bersaing secara khusus? Seperti yang telah kita lihat, pandemi ini memiliki dan akan terus memiliki efek yang berbeda pada masa depan berbagai negara yang bersaing dalam ekonomi politik global. Untuk strategi keuangan, pandemi adalah uji stres yang dalam banyak kasus membuktikan nilai memiliki dana yang mampu menutupi pengeluaran yang tidak terduga. Modal negara yang terakumulasi sebelumnya dan keterlibatan negara baru dalam ekonomi tampaknya merupakan perkembangan positif yang menyerap banyak konsekuensi terburuk dari kemerosotan ekonomi terbesar dalam beberapa dekade. Untuk strategi pengendalian, fakta bahwa banyak BUMN membutuhkan dukungan keuangan tambahan dan adaptasi yang dipercepat dari mekanisme penyaringan investasi menandai fase baru dari lebih sedikit peluang investasi.

Negara-negara yang memiliki reputasi sebagai "statis" atau "kapitalis negara" telah merasakan perubahan iklim investasi global dengan sangat kuat, seperti yang dicontohkan oleh Tiongkok dan Rusia. Untuk membangun kembali ekonomi politik dan model pembangunan setelah krisis, diferensiasi ini memiliki konsekuensi penting: fokus pada perluasan strategi pengendalian dalam jangka menengah dapat mengarah pada jalan buntu di mana ekonomi global yang proteksionis diterjemahkan menjadi ruang agensi yang menyusut untuk strategi tersebut. Pengambilalihan yang dipimpin negara dan investasi mayoritas saat ini, dan terutama setelah pandemi, merupakan masalah yang sensitif dan hangat diperdebatkan bagi para pembuat kebijakan di seluruh dunia. Tidak banyak indikasi bahwa ketegangan yang meningkat ini akan berkurang di tahun-tahun mendatang.

Dengan analisis ini, kita juga dapat menarik kesimpulan yang lebih bernuansa untuk pertanyaan apakah Covid-19 berarti negara kembali dari perspektif ibu kota negara. Pertama, pandemi memang membawa kembali diskusi umum tentang perlunya lebih banyak intervensi negara dalam ekonomi politik global. Beberapa perkembangan yang kami amati sehubungan dengan strategi finansial menunjukkan bahwa negara sebagai pemilik dapat memainkan peran yang lebih penting di dunia pascapandemi. Kumpulan modal milik negara yang besar dapat dianggap sebagai mekanisme asuransi yang penting dalam ekonomi politik global yang tidak aman dan tidak stabil yang mungkin akan kita lihat pada tahun 2020-an.

Pada saat yang sama, kita juga dapat mengharapkan penarikan atau setidaknya stagnasi dari perluasan lebih lanjut dari pengambilalihan yang dipimpin negara dalam skala besar dalam ekonomi global jika langkah-langkah proteksionis yang diperkenalkan lebih dari sekadar penyesuaian sementara. Pandemi mengungkap paparan aset domestik yang vital dan potensi kerentanan beberapa negara dalam ruang agensi transnasional terbuka di mana aktor yang kuat dan didukung negara dapat mengeksploitasi harga aset yang tertekan, misalnya melalui pengambilalihan. Oleh karena itu, "kembalinya" negara dapat mengambil bentuk dan logika yang berbeda dari yang kita harapkan untuk strategi keuangan. Ekonomi politik dari kembalinya negara harus mempertimbangkan nuansa penting ini untuk lebih memahami

dunia pasca-Covid yang kompleks tempat ekonomi politik global bergerak. Bagian selanjutnya mengambil analisis ini sebagai titik awal dan mengeksplorasi efek jangka menengah dari perubahan tatanan global untuk transnasionalisasi modal negara.

#### **5.4 GEOEKONOMI DAN PERUBAHAN TATANAN (NEO)LIBERAL**

Perkembangan seperti intensifikasi mekanisme penyaringan investasi yang dibahas disebabkan oleh pandemi, tetapi memiliki sejarah yang lebih panjang yang bagi sebagian orang dimulai setelah GFC tahun 2008. Dari perspektif lain, fase setelah tahun 2015, dengan munculnya Trumpisme, Tiongkok yang lebih tegas, dan Eropa yang lebih "geopolitik", yang secara bertahap mengubah lingkungan internasional. Akibatnya, ekonomi politik global saat ini terlihat sangat berbeda lebih proteksionis dan bahkan lebih bermusuhan dibandingkan setelah krisis ekonomi global terakhir. Perkembangan seperti itu khususnya bermasalah bagi wahana investasi milik negara. Bagian sebelumnya menunjukkan bahwa ruang agensi transnasional setidaknya menjadi kurang menarik bagi investasi yang dipimpin negara, dan bahkan menyusut untuk beberapa bentuk modal negara dalam jangka pendek karena pandemi Covid-19.

Di bagian ini, saya menganalisis apa yang tersirat dari perkembangan ini untuk jangka menengah dalam ekonomi politik global dengan persaingan global yang baru dan transisi hegemonik. Para cendekiawan dan pengamat politik dunia telah menggunakan istilah yang berbeda untuk menggambarkan fase baru politik global yang dimulai sekitar tahun 2015–16. Dari perspektif ekonomi politik global, konsep “tatanan geoekonomi” yang muncul tampaknya sangat berguna. Anthea Roberts dan rekan-rekannya memperkenalkan konsep ini untuk menangkap transisi dari apa yang mereka sebut sebagai “tatanan neoliberal” pasca-Perang Dingin yang membentuk hubungan ekonomi global sejak awal 1990-an.

Berbeda dari tatanan neoliberal, dunia geoekonomi yang muncul, dalam pembacaan ini, akan menekankan kembali pertanyaan tentang keamanan nasional dalam dan melalui hubungan ekonomi. Oleh karena itu, hubungan ekonomi global bergeser dari “penekanan pada kerja sama ke persaingan dan konflik”. Demikian pula, kontribusi lain di bidang ini menekankan karakter kompetitif dari tatanan geoekonomi yang muncul dan apresiasi kembali “kebijakan ekonomi” dalam hal ini. Yang lain menggunakan kata-kata yang sedikit berbeda – seperti “geopolitisasi” perdagangan dan investasi yang menunjukkan tren yang pada dasarnya sama dalam hubungan ekonomi global.

Kontras yang mencolok antara tatanan "neoliberal" dan "geoekonomi" ini tentu saja merupakan penyederhanaan konseptual. Statecraft ekonomi, misalnya dalam bentuk tarif, dukungan strategis bagi juara nasional, atau perang ekonomi langsung, juga terjadi sebelum 2016. Pada saat yang sama, gagasan tentang munculnya lingkungan ekonomi global yang lebih kompetitif dan konfliktual dalam krisis globalisasi neoliberal merupakan perbedaan analitis yang berguna. Asumsi dunia yang lebih "geoekonomi" membawa serta wawasan bahwa beberapa cacat laten globalisasi neoliberal seperti ketidakseimbangan ekonomi makro yang besar antara berbagai ekonomi di zona euro, defisit transaksi berjalan AS yang meledak, kerusakan lingkungan yang meningkat atau meningkatnya kesenjangan dalam dan

antarekonomi – dalam periode yang relatif tenang yang lebih lama perlahan berubah menjadi lingkungan yang lebih konfliktual. Kemunduran politik dan ekonomi AS sebagai hegemon yang rapuh dan kebangkitan Tiongkok sebagai penantang utamanya menambah transformasi bertahap ekonomi politik global ini. Untuk menganalisis kebangkitan modal negara, perbedaan antara fase globalisasi neoliberal di masa lalu dan fase persaingan geoekonomi yang sedang muncul cukup instruktif. Seperti yang dijelaskan dalam bab-bab sebelumnya, kebangkitan modal negara dalam ekonomi global merupakan produk dari globalisasi neoliberal selama beberapa dekade. Hanya melalui ruang agensi transnasional yang muncul dalam proses restrukturisasi neoliberal global, investasi yang dipimpin negara memiliki kesempatan untuk berkembang sebagai bentuk lain dari modal produktif dalam ekonomi global.

Dengan munculnya lingkungan global yang lebih kompetitif dan penuh konflik, sifat negara sebagai pemilik dan investor modal negara menjadi fokus: "kapitalisme negara" menjadi singkatan untuk jenis aktor yang mencurigakan dan bahkan jahat yang menggunakan BUMN dan SWF sebagai instrumen dalam persaingan sistemik dengan kapitalisme liberal gaya Barat (Kurlantzick 2016). Kendaraan investasi milik negara yang sebelumnya diabaikan menjadi topik dalam wacana tentang kebangkitan Tiongkok dan ekonomi berkembang lainnya dalam sistem dunia. Kecenderungan kuat dalam diskusi ini adalah memperlakukan "kapitalisme negara" sebagai kategori geopolitik "yang bertindak sebagai alat yang ampuh dalam mengkategorikan dan menghierarkikan ruang-ruang politik dunia". Kecenderungan ini hanya meningkat di dunia yang menjadi lebih geoekonomi, di mana konflik distribusional juga diperjuangkan pada tingkat diskursif.

Produksi wacana hierarkis dan dikotomi ini tentu saja bermasalah bagi banyak negara yang bersaing. Sejumlah besar negara pesaing yang menggunakan kendaraan investasi lintas batas juga dianggap sebagai ekonomi "kapitalis negara" dalam klasifikasi umum. Dicap sebagai "kapitalis negara" dalam dunia geoekonomi tidak membantu banyak negara tersebut untuk menghindari pengawasan tambahan dan reaksi politik ketika mereka berusaha terlibat dalam investasi lintas batas. Namun, selain aspek-aspek diskursif ini, dunia geoekonomi juga memiliki hambatan material baru untuk keterlibatan negara-negara pesaing dalam ekonomi global. Salah satu perkembangan utama dalam beberapa tahun terakhir adalah pengenalan mekanisme penyaringan investasi yang disebutkan sebelumnya di seluruh dunia maju. Negara-negara seperti AS, Jerman, Inggris, dan Prancis telah memasang mekanisme baru atau memperketat mekanisme yang sudah ada dalam beberapa tahun terakhir. Banyak dari mekanisme baru ini secara khusus menargetkan entitas "berbasis negara" yang berupaya berinvestasi dalam ekonomi domestik dan dengan demikian mungkin memperoleh kendali atas perusahaan atau simpul penting dalam rantai nilai sebagai kekuatan negara asing. Khususnya Tiongkok, dan bentuk-bentuk investasi yang dipimpin negara, yang mendorong sebagian besar proteksionisme yang meningkat terhadap modal negara dalam skala global.

Pada prinsipnya, ada dua cara utama untuk memperketat rezim penyaringan investasi: baik melalui penurunan atau penghapusan total ambang batas investasi, atau melalui perluasan mekanisme penyaringan ke lebih banyak sektor daripada sektor yang penting bagi

keamanan nasional (seperti peralatan militer atau infrastruktur penting). Kedua bentuk tersebut memiliki konsekuensi yang berbeda bagi berbagai negara yang bersaing. Langkah pertama khususnya bermasalah bagi strategi keuangan, yang investasi portofolionya dapat menjadi bagian dari prosedur penyaringan investasi ketika ambang batas diturunkan atau dihapuskan. Langkah kedua bermasalah untuk mengendalikan strategi yang dulunya berinvestasi di sektor yang tidak terkait dengan keamanan dan dengan perluasan sektor yang ditargetkan yang mungkin menjadi subjek penyaringan investasi. Apa pun itu, penerapan langkah proteksionis (lunak) menyiratkan penyusutan ruang agensi transnasional bagi modal negara di seluruh dunia.

Jika kita menerima diagnosis bahwa dunia geoekonomi baru yang muncul dari puing-puing globalisasi neoliberal akan menjadi lingkungan yang lebih tidak bersahabat bagi modal negara dalam dekade berikutnya atau lebih, kita memerlukan cara untuk mempelajari fenomena ini dalam skala global. Di samping isu-isu terkait tata kelola seperti penyaringan investasi atau tindakan proteksionis lainnya, hal ini terutama melibatkan pemahaman yang baik tentang di mana dan bagaimana negara-negara berinvestasi dalam ekonomi global, dan di mana konsentrasi investasi dapat menyebabkan persaingan dan konflik geoekonomi. Jika modal negara merupakan fenomena transnasional, dan jika tatanan geoekonomi yang muncul menimbulkan tantangan baru bagi bentuk-bentuk investasi yang dipimpin negara, kita perlu mengembangkan pemahaman global tentang tujuannya dan kemungkinan dampak yang berasal dari investasi ini.

#### **Apa yang dilakukan modal negara dalam dunia geoekonomi?**

Untuk memahami di mana investasi negara dapat menimbulkan gaung politik dan juga penolakan, diperlukan perspektif yang menganggap serius sifat geoekonomi dari investasi yang dipimpin negara. Ketika kita berbicara tentang target investasi yang dipimpin negara, kita sering cenderung berpikir dalam hubungan dua pihak, yaitu dalam hal hubungan investasi antarnegara. Negara A yang berinvestasi di negara B adalah cara yang mudah dan lugas untuk menggambarkan bagaimana modal negara bergerak dalam ekonomi politik global. Perspektif seperti itu juga umum di luar ranah investasi negara asing tertentu, misalnya ketika kita melihat indikator ekonomi makro yang umum seperti statistik neraca pembayaran IMF. Ekonomi politik global yang digambarkan oleh perspektif seperti itu adalah ruang internasional dalam arti sebenarnya dari kata tersebut: ia terdiri dari berbagai entitas nasional yang berinvestasi satu sama lain melalui kendaraan milik negara. Oleh karena itu, ekonomi politik investasi negara asing harus mengambil perspektif internasional daripada perspektif transnasional.

Pemahaman tentang pengirim dan target modal negara seperti itu memiliki beberapa manfaat. Misalnya, perspektif ini memungkinkan kita untuk menguraikan dan membandingkan berbagai strategi negara sebagai investor lintas batas. Perspektif ini juga memungkinkan cara yang lugas untuk menggambarkan ke mana modal negara ini mengalir. Jika target investasi negara asing adalah negara lain, cukup mudah untuk menentukan "siapa mendapatkan apa" dan gaung politik internasional mana yang dapat berasal dari investasi ini. Saya menjuluki perspektif ini sebagai pembacaan geopolitik atas investasi yang dipimpin

negara asing. Potensi konflik yang muncul dari terciptanya hubungan antarnegara dapat ditemukan dalam dinamika antara negara-negara tersebut. Misalnya, jika suatu negara memutuskan untuk membeli perusahaan atau mendirikan anak perusahaan milik negara di negara lain, negara tuan rumah investasi ini dapat menjadi curiga tentang motif sebenarnya dari investasi ini: apakah untuk mendominasi pasar domestik tuan rumah, untuk mentransfer teknologi tertentu, untuk mengendalikan pesaing pasar dunia yang potensial, atau sekadar transaksi komersial? Penelitian terkini menegaskan bahwa beberapa negara tuan rumah memiliki keraguan tentang BUMN dari negara lain yang muncul sebagai investor dan pemilik global. Singkatnya, pembacaan geopolitik menganggap serius isu-isu ini dan memahami investasi negara asing sebagai proyeksi potensial kekuatan negara di luar negeri melalui sarana ekonomi.

Pembacaan geopolitik juga memiliki beberapa pengaruh dalam kenyataan, jika kita memikirkan kasus-kasus seperti Gazprom Rusia dan perannya dalam kerja sama dan konflik Rusia dengan UE selama beberapa dekade terakhir. Hubungan antara perusahaan-perusahaan (milik negara dan lainnya) dalam pengaturan ini telah digambarkan sebagai "sumber langsung dari hasil geopolitik". Terlepas dari orientasi laba mereka, perusahaan dan investasi dapat menjadi bagian dari sarana dan tujuan geopolitik dalam pengaturan geopolitik tertentu. Hal ini terutama berlaku untuk perusahaan dan wahana milik negara. Peran Gazprom dan Rosneft serta elit manajerial mereka dalam serangan tahun 2022 terhadap Ukraina dan rezim sanksi berikutnya terhadap Rusia adalah contoh kasus. Di sisi lain, kasus-kasus seperti ini bukanlah cara standar operasi modal negara lintas batas. Seperti yang saya kemukakan dalam bab-bab sebelumnya, investasi yang dipimpin negara biasanya mengikuti motif ekonomi secara umum ketika bertujuan untuk meraup keuntungan dari ekonomi global. Eksploitasi ruang agensi transnasional berarti penggunaan dan daya ungkit struktur dan insentif ekonomi. Fakta bahwa modal negara dapat bergerak lebih atau kurang bebas dalam ruang ini terkait erat dengan fakta bahwa modal negara paling sering bertujuan untuk meniru rekan-rekannya di sektor swasta, terutama dalam hal strategi keuangan yang bersaing dengan negara.

Jika mayoritas investasi yang dipimpin negara asing jelas tidak digunakan untuk memfasilitasi tujuan geopolitik, bagaimana kita dapat berpikir tentang modal negara di dunia geoekonomi? Jika kita menanggapi kemunculan ekonomi politik global yang lebih geoekonomis dengan serius, kita tidak dapat begitu saja berasumsi bahwa modal negara tidak lain hanyalah perusahaan komersial. Pikirkan tentang pengenalan mekanisme penyaringan investasi terhadap "ancaman berbasis negara" di banyak negara maju, peran Tiongkok yang dianggap sebagai kemunculan "kapitalisme negara" yang kuat, atau diskusi politik yang memanas tentang BUMN sebagai sumber ancaman potensial, terutama selama rapuhnya banyak ekonomi Eropa akibat Covid. Modal negara bukan sekadar fenomena komersial lainnya, dan investasi lintas batasnya menimbulkan gaung politik. Sementara negara-negara yang bersaing sering kali tidak bermotivasi geopolitik, pencarian aset dan keuntungan global menciptakan pola dan konsekuensi yang kompetitif dan berpotensi menimbulkan konflik bagi ekonomi politik global.

Saya menggambarkan politik investasi negara asing yang muncul ini sebagai persaingan geoekonomi. Melalui perilaku investasi mereka dalam ruang agensi transnasional yang menyusut, negara dapat dan sering kali menciptakan gaung politik. Ini dapat berasal, misalnya, dari persaingan untuk target investasi yang sama dengan investor lain (yang dipimpin negara atau swasta). Demikian pula, konflik regulasi, politik dan ekonomi dengan pemerintah tuan rumah dari investasi yang dipimpin negara merupakan sumber persaingan potensial. Akhirnya, persaingan dengan negara lain atas dominasi, atau infrastruktur pasar di, negara ketiga dapat dibayangkan, seperti konfrontasi baru-baru ini antara pemerintah AS dan Cina atas penyediaan infrastruktur 5G di bagian lain dunia. Secara keseluruhan, investasi yang dipimpin negara dapat dan memang mengarah pada persaingan dan konflik geoekonomi yang pada dasarnya tidak geopolitik. Gema geoekonomi lebih berasal dari pengejaran motif ekonomi secara umum: pencarian pengembalian investasi; upaya penangkapan aset, transfer teknologi atau akuisisi pengetahuan melalui investasi negara; kendali atas infrastruktur kritis, pemasok ceruk penting atau simpul penting dalam rantai nilai global; dan bentuk dan motivasi lain untuk investasi negara lintas batas.

Jenis persaingan geoekonomi ini berbeda dari pembacaan geopolitik karena sejumlah alasan. Pertama, ia tidak menganggap ekonomi politik global sebagai ruang internasional yang dihuni oleh negara-negara bangsa yang bertindak sebagai kesatuan. Sebaliknya, perspektif geoekonomi menekankan sifat transnasional dari ruang agensi global tempat berbagai aktor ekonomi dan politik dapat bergerak. Fenomena seperti rantai nilai global atau jaringan produksi tidak hanya terkurung secara nasional, tetapi melintasi batas dan skala yang berbeda dari lokal hingga global. Ekonomi politik global, tempat negara muncul sebagai pemilik, adalah sistem kompleks yang tidak dapat direduksi menjadi keberadaan negara lain dalam sistem tersebut. Kajian terkini dalam IPE dan Hubungan Internasional (IR) telah menunjukkan bagaimana pendekatan kompleksitas memiliki kekuatan penjelasan dalam dunia yang didominasi oleh jaringan ekonomi transnasional, yang secara fundamental membentuk kembali logika politik internasional dan persaingan ekonomi yang berpusat pada negara bangsa.

Aspek penting lain yang mengikuti dari perspektif geoekonomi tersebut adalah bahwa target investasi negara asing bukan sekadar negara lain. Negara sebagai pemilik berinvestasi pada perusahaan konkret, yang berlokasi di sektor konkret. Dengan asumsi bahwa mereka melakukan investasi ini hanya untuk memproyeksikan kekuatan ke negara lain akan menjadi reduksionis yang terbaik. Sebaliknya, mengalihkan perhatian kita ke target sebenarnya dari investasi negara asing dapat membantu kita untuk lebih menentukan dinamika konkretnya "di lapangan". Sebagai contoh, ambil transaksi FDI keluar Tiongkok terbesar yang pernah ada. Akuisisi Swiss Syngenta senilai Rp.40 miliar pada tahun 2017 tentu saja bukan terutama langkah geopolitik oleh Tiongkok untuk memproyeksikan kekuatan ke Swiss. Sebaliknya, transaksi tersebut dimaksudkan untuk memperbaiki produksi dan penelitian pertanian Tiongkok dan untuk meningkatkan daya saing BUMN Tiongkok dalam bisnis benih global. Demikian pula, sebagian besar akuisisi dan investasi yang dipimpin negara setidaknya bertujuan untuk tujuan ekonomi, baik itu akuisisi aset atau perolehan laba.

Di tempat lain, saya telah mengembangkan alat metodologis untuk memetakan dan menganalisis konsentrasi modal negara lintas batas. Metode ini dibangun di atas premis bahwa kita harus melihat sektor dan komposisi regionalnya, bukan negara sebagai target investasi negara asing. Alasan untuk pilihan metodologis ini terletak pada sifat ekonomi politik global yang digambarkan di atas: di era organisasi rantai nilai dan kekayaan lintas batas, produksi dan pertukaran transnasional, dan rezim produksi jaringan lintas batas, tidak masuk akal untuk kembali pada pembacaan yang berpusat pada negara tentang investasi negara asing. Demikian pula, hanya berfokus pada perusahaan sebagai target investasi ini tidak akan membantu, karena ini akan mengarah pada penanganan yang terisolasi dari ikatan investasi tunggal dan tidak memberikan gambaran sistemik. Sebaliknya, berfokus pada pola investasi sektoral lintas batas tidak hanya dibenarkan dari perspektif teoritis, tetapi juga didukung oleh kenyataan. Misalnya, akuisisi yang dipimpin negara Tiongkok dalam rangka mewujudkan strategi MiC-nya sengaja tidak menargetkan perusahaan tertentu, tetapi sektor tertentu. Demikian pula, negara pesaing dengan strategi keuangan juga menargetkan sektor tertentu, wilayah geografis, dan variabel makro lainnya atau mengikuti indeks yang ada alih-alih memilih perusahaan tertentu untuk berinvestasi.

Dengan mengikuti metode ini, saya menjuluki unit analisis yang muncul sebagai klaster geoindustri. Klaster ini terdiri dari kombinasi informasi geografis regional dan klasifikasi industri yang memungkinkan saya menganalisis kumpulan data besar dengan banyak ikatan investasi yang memiliki informasi tentang kedua variabel ini dan variabel lainnya. Klaster geoindustri ini tentu saja hanya salah satu cara untuk menggabungkan modal negara lintas batas dan memetakan jangkauan globalnya. Namun, klaster ini merupakan titik akses empiris untuk lebih memahami bagaimana modal negara terkonsentrasi secara global. Selain itu, konsentrasi ini tidak terbatas pada skala nasional, tetapi memungkinkan kita untuk mendeteksi pola lintas batas global dari konsentrasi industri dan sektoral. Tabel 6.1 memberikan gambaran umum atas komposisi sektoral investasi negara asing, sementara Tabel 3.5 melakukan hal yang sama untuk kawasan makro global. Tabel 6.2 menggabungkan keduanya dan mencantumkan beberapa klaster yang paling terkonsentrasi dalam hal investasi keseluruhan dan perbandingan saham investasi.

Banyak kasus menonjol dari investasi yang dipimpin negara asing, seperti Gazprom (listrik dan gas Eropa Barat), China National Offshore Oil Corporation (pertambangan dan penggalian Amerika Utara) dan Syngenta (manufaktur Eropa Barat), berlokasi di dalam klaster ini. Beberapa klaster, seperti transportasi dan penyimpanan Eropa Utara, karenanya sangat kompetitif: perusahaan transportasi Belanda, Jerman, dan Prancis berinvestasi dalam operasi kereta api Inggris, dan pelaku logistik global seperti DP World Dubai mengambil alih pelabuhan dan feri di Inggris yang mewakili simpul fokus infrastruktur logistik global. Untuk klaster lain, kita sudah memiliki bukti anekdot bahwa persaingan geoekonomi dapat memainkan peran, misalnya klaster listrik dan gas Eropa Selatan, di mana upaya pengambilalihan penyedia utilitas Portugis EDP oleh Three Gorges milik negara Tiongkok baru-baru ini gagal total.

**Tabel 5.1 Investasi global modal negara lintas batas menurut sepuluh sektor teratas**

Sektor	Arus masuk modal negara (US\$ dan persentase total)
Manufaktur	414 (23,9%)
Perdagangan grosir dan eceran	375 (21,6%)
Kegiatan keuangan dan asuransi	233 (13,4%)
Listrik dan gas	213 (12,3%)
Transportasi dan penyimpanan	132 (7,6%)
Pertambangan dan penggalian	148 (6,6%)
Informasi dan komunikasi	88 (5,1%)
Kegiatan profesional, ilmiah, dan teknis	63 (3,6%)
Kegiatan layanan administrasi dan pendukung	37 (2,2%)
Konstruksi	25 (1,5%)

**Tabel 5.2 Tujuh klaster teratas (berdasarkan analisis Babic (2021)) dalam hal investasi strategis (rasio pengendalian terhadap portofolio) dan (ke)timpangan jumlah investasi (koefisien Gini)**

Klaster	Rasio kontrol-portofolio	Koefisien Gini
Manufaktur Eropa Barat	1,02	0,63
Transportasi dan penyimpanan Eropa Barat	8,4	0,7
Listrik dan gas Eropa Barat	69,2	0,64
Pertambangan dan penggalian Amerika Utara	2,03	0,79
Transportasi dan penyimpanan Eropa Utara	17,9	0,62
Listrik dan gas Eropa Selatan	18,7	0,82
Manufaktur Eropa Selatan	28,9	0,77

Meskipun pendekatan ini memungkinkan kita untuk "melihat" di mana modal negara terkonsentrasi lintas batas, pendekatan ini tidak cukup untuk menentukan persaingan geoekonomi yang nyata. Hal ini menunjukkan bahwa setidaknya ada konsentrasi tinggi negara-negara yang kekuatannya sebanding sebagai pemilik yang berinvestasi dalam target industri yang sama di wilayah geografis yang sama. Secara keseluruhan, ada tiga industri global yang menonjol: manufaktur, produksi dan distribusi energi, serta transportasi dan logistik. Ketiganya merupakan sektor penting bagi pembangunan ekonomi global, dan di ketiga area tersebut kita dapat mengharapkan dinamika geoekonomi yang muncul dalam dekade berikutnya. Dari titik awal ini, adalah mungkin untuk menganalisis secara lebih mendalam dan dengan cara yang lebih kualitatif apakah dan bagaimana konsentrasi modal negara ini tidak hanya menghadirkan potensi persaingan dan konflik, tetapi juga apakah ada

dinamika nyata yang sudah terjadi. Pendekatan pemetaan global seperti itu terhadap investasi negara asing penting dalam jangka menengah: pendekatan ini dapat menunjukkan kepada kita di mana potensi persaingan dan konflik dalam ekonomi politik global kemungkinan akan terjadi dalam dekade berikutnya. Sesuai dengan pertimbangan teoritis yang dipaparkan dalam bab ini, pendekatan empiris semacam itu memungkinkan kita untuk melihat dan memetakan titik-titik potensial persaingan geoekonomi pada tahun 2020-an.

## 5.5 KASUS-KASUS PERSAINGAN GEOEKONOMI

Untuk mengilustrasikan pendekatan ini dan membuat fenomena persaingan geoekonomi lebih nyata, di sini saya menjelaskan tiga kasus yang muncul dari analisis kumpulan data kepemilikan negara yang digunakan dalam buku ini. Ketiganya adalah contoh tentang seperti apa program penelitian yang mencakup tahun 2020-an, dengan penelitian yang jauh lebih substansial dan penyertaan dalam konflik yang lebih besar yang ada seputar supremasi geoekonomi pada abad ke-21. Mereka juga mengikuti logika konsentrasi modal negara yang dijelaskan di atas dalam manufaktur (kasus 1), energi (kasus 2) dan logistik dan transportasi (kasus 3).

### **Kasus 1: Investasi yang dipimpin negara Tiongkok dalam manufaktur Eropa Barat**

Sejak awal 2010-an, investasi Tiongkok ke luar negeri ditujukan untuk memperoleh pengetahuan teknologi dan industri serta aset, terutama di Eropa. Sejak 2015, pembelian perusahaan teknologi utama ini semakin cepat dengan pengumuman strategi industri MiC yang komprehensif. Tahun 2015 dan 2016 menyaksikan rekor arus masuk investasi Tiongkok ke Eropa Barat, dengan profil pengambilalihan yang sangat sesuai dengan sepuluh sektor utama MiC yang ditunjuk. Penargetan yang jelas terhadap perusahaan teknologi Eropa Barat terkemuka dunia ini muncul kembali dalam kluster manufaktur Eropa Barat yang dianalisis, dengan perusahaan seperti Syngenta, KraussMaffei, dan FACC yang diakuisisi. Reaksi politik terhadap konsentrasi investasi Tiongkok yang kuat ini ke Eropa Barat datang dengan cepat, dengan negara-negara seperti Jerman dan Prancis mengubah undang-undang perdagangan luar negeri untuk memblokir jenis investasi ini.

Jerman bahkan menggunakan kekuatan negara yang luar biasa untuk mencegah rencana investasi State Grid Corporation of China (SGCC) milik negara Tiongkok ke penyedia jaringan listrik Jerman 50Hertz pada tahun 2018. Karena undang-undang perdagangan luar negeri yang ada tidak berlaku di sini, pemerintah Jerman, di bawah kepemimpinan kementerian ekonomi, menggunakan bank pembangunan milik negara, Kreditanstalt für Wiederaufbau, untuk mengakuisisi saham tersebut sebelum SGCC dapat melakukannya. Langkah taktis yang belum pernah terjadi sebelumnya ini menghasilkan perdebatan sengit tentang peran negara dalam ekonomi Jerman (Babic & Dixon 2022). Tak lama kemudian, UE sendiri memperkenalkan mekanisme penyaringan investasi asing yang komprehensif sebagai jawaban atas pengambilalihan Tiongkok. Persaingan geoekonomi dari investasi yang dipimpin negara Tiongkok dengan demikian mendesak pembuatan kebijakan Eropa untuk secara bertahap membalikkan pendekatan "lapangan bermain yang setara secara global" terhadap investasi global dan memperkenalkan langkah-langkah proteksionis. Konflik yang muncul

antara perusahaan-perusahaan Tiongkok, target Eropa dan negara-negara tuan rumah Eropa, serta UE, adalah contoh utama dari persaingan geoekonomi yang dipimpin negara.

### **Kasus 2: Investasi yang dipimpin negara Rusia dalam listrik dan gas Eropa Barat**

Investasi yang dipimpin negara Rusia selalu menjadi faktor utama dalam bauran energi Eropa Barat, sehingga menjadi pasar ekspor terbesar untuk gas dan minyak Rusia. Hingga akhir tahun 2000-an, ketergantungan timbal balik antara Rusia dan Eropa Barat ini tidak menimbulkan masalah politik yang besar. Namun, meningkatnya ketegangan geopolitik dalam dua "perang gas" pada tahun 2006 dan 2009, serta dua perang nyata dengan Ukraina dalam bentuk invasi Rusia pada tahun 2014 dan 2022, mengubah gambaran tersebut. Investasi yang dipimpin negara Rusia melalui perusahaan milik negara seperti Gazprom dengan demikian memainkan peran utama dalam membentuk konflik ini. Ekspansi yang semakin agresif ke pasar Eropa Barat, terutama setelah liberalisasi pasar energi Eropa berturut-turut, juga mencakup investasi besar di perusahaan-perusahaan seperti Wingas yang berbasis di Jerman.

Proyek seperti Nord Stream 2, yang sebagian besar dilakukan oleh perusahaan milik negara, telah meningkatkan persaingan geoekonomi ini untuk pangsa pasar gas dan minyak Eropa, dan meningkatkan taruhan geopolitik bagi Rusia hingga pembatalan proyek tersebut oleh Jerman pada tahun 2022. Di pasar-pasar ini, Gazprom bersaing dengan raksasa energi milik negara lainnya seperti Vattenfall untuk mendapatkan pangsa pasar. Selain rezim sanksi Barat, yang sejauh ini hanya secara tidak langsung menargetkan Gazprom, persaingan geoekonomi di masa mendatang antara perusahaan-perusahaan tersebut kemungkinan akan dipengaruhi oleh upaya dekarbonisasi global: sementara negara-negara sebagai pemilik seperti Rusia hampir tidak tergoyahkan dalam dukungan mereka terhadap industri bahan bakar fosil mereka dan menggunakannya sebagai senjata geopolitik (lihat analisis di Bab 4), yang lain seperti Vattenfall merangkul energi terbarukan dalam upaya untuk menjadi pemimpin pasar di pasar seperti angin lepas pantai.

Persaingan geoekonomi untuk salah satu pasar energi terbesar di Eropa adalah contoh utama yang melibatkan transformasi energi masa depan dan posisi strategis dalam dinamika ini oleh negara-negara sebagai pemilik. Konflik saat ini dan di masa mendatang ini tidak hanya melibatkan Eropa (yang terbagi secara politik) sebagai tuan rumah investasi ini, tetapi juga perusahaan-perusahaan energi milik negara yang bersaing untuk mendapatkan pangsa pasar dan pengaruh. Dalam unjuk kekuatan terbaru, Gazprom pertama-tama menahan dan kemudian setuju untuk sedikit meningkatkan pasokan gas ke Eropa, yang mulai berjuang dengan harga gas yang melonjak pada musim gugur tahun 2021.

Langkah ini membantu pemerintah Rusia dalam persiapan perang di Ukraina, di mana ketergantungan gas Eropa merupakan hambatan utama untuk sanksi yang lebih kuat terhadap Rusia. Aspek taktis semacam itu sering ditafsirkan sebagai bagian dari strategi geoekonomi jangka panjang yang bertujuan untuk mempertahankan peran penting gas Rusia yang masih dimainkan untuk keamanan energi Eropa. Akibatnya, kekuatan Eropa membalas terhadap beberapa badan usaha milik negara Rusia karena mendukung invasi Putin ke Ukraina, tetapi belum bertindak sejauh itu dengan memutuskan semua hubungan mengingat

tingginya tingkat ketergantungan gas dari beberapa negara anggota UE. Aspek geoekonomi tambahan adalah pihak ketiga seperti AS, yang merupakan produsen gas serpih yang relatif murah dan memiliki kepentingan eksternal untuk menggantikan pasokan gas Rusia di Eropa. Sanksi untuk Nord Stream 2 di bawah pemerintahan Trump dan pembatalannya oleh Jerman adalah contoh kasus yang memperluas konflik yang melibatkan bentuk-bentuk investasi yang dipimpin negara pada intinya.

### **Kasus 3: Investasi Jerman dan Prancis dalam transportasi dan penyimpanan di Eropa utara**

Jerman dan Prancis sama-sama memiliki warisan "juara nasional" milik negara, yang mendominasi pembuatan kebijakan industri pada paruh kedua abad kedua puluh. Gelombang privatisasi pada akhir tahun 1980-an dan 1990-an mengubah para juara nasional ini dengan cara yang berbeda, seperti yang kita lihat di Bab 4. Banyak penyedia energi dan infrastruktur skala besar hanya diprivatisasi sebagian, atau negara mempertahankan apa yang disebut saham emas dengan hak veto (seperti, misalnya, Engie Prancis dan Telekom Jerman). Namun, kelompok juara nasional lain di sektor transportasi tetap berada di tangan negara, seperti perusahaan transportasi dan logistik seperti GeoPost/La Poste (Prancis) dan Schenker/DB (Jerman). Dengan mengadaptasi strategi internasionalisasi, perusahaan-perusahaan ini memanfaatkan latar belakang domestik mereka yang kuat sebagai pemberi kerja dan investor skala besar untuk bersaing di pasar global.

Masuknya perusahaan logistik ke pasar Eropa utara, dan khususnya Inggris, sangat menarik bagi perusahaan logistik tersebut, karena menggabungkan pasar konsumen berpendapatan tinggi yang besar dengan simpul transportasi internasional yang penting. Di dunia yang semakin bergantung pada infrastruktur transportasi yang berfungsi dengan baik, penguasaan simpul dan jaringan tersebut oleh investasi yang dipimpin negara merupakan sumber utama persaingan geoekonomi. Perusahaan seperti GeoPost sudah bergantung pada jaringan simpul logistik yang luas untuk operasinya, dengan lebih dari 840 hub internasional di 23 negara (GeoPost 2018). Mengingat Prancis dan Jerman adalah anggota UE, dinamika ini juga dapat mengarah pada peningkatan kerja sama alih-alih persaingan di pasar global: rencana untuk strategi industri Eropa yang baru dan penciptaan "juara Eropa" juga dapat memengaruhi bisnis logistik dan transportasi untuk membangun perusahaan multinasional milik negara yang kuat di pasar logistik global yang semakin penting.

Ketiga contoh ini menggambarkan kasus "panas" yang potensial dan sedang berlangsung dari persaingan geoekonomi yang dipimpin negara. Tepatnya, persaingan geoekonomi bukan satu-satunya konsekuensi yang masuk akal dari investasi negara asing di dunia geoekonomi. Setidaknya ada dua kemungkinan modalitas lain yang berperan dalam politik internasional kontemporer. Salah satunya mengikuti dari persaingan, yaitu potensi konflik. Situasi ini muncul ketika investasi yang dipimpin negara menyebabkan reaksi politik baik di negara tuan rumah atau di antara investor yang berbeda yang bersaing untuk target yang sama. Contoh 50Hertz yang dijelaskan di atas adalah contoh kasus. Modalitas ketiga adalah kerja sama, yang dapat terjadi antara dua negara sebagai investor, negara investor dan pemerintah tuan rumah, atau negara investor dan aktor swasta. Contoh kerja sama tersebut adalah kesepakatan antara pemerintah Putin dan Modi untuk mendorong

kesepakatan antara Rosneft milik negara Rusia dan produsen minyak India Essar meskipun ada reaksi politik pada tahun 2017 (lihat Bab 4); dan kerja sama yang muncul antara Rosatom milik negara Rusia dan DP World milik UEA untuk mengamankan rute logistik penting di Arktik. Meskipun ketiga modalitas tersebut berperan dalam lanskap investasi negara saat ini, bagaimana tepatnya setiap konstelasi berkembang perlu ditentukan berdasarkan kasus per kasus. Secara umum, berbicara tentang lingkungan geoekonomi yang lebih kompetitif dan penuh konflik tempat modal negara bergerak merupakan cara yang berguna untuk menggambarkan politik investasi negara asing untuk dekade berikutnya.

## **5.6 PERSAINGAN GLOBAL, TETAPI KALI INI BERBEDA**

Jika analisis saya tentang dekade geoekonomi mendatang, setidaknya secara garis besar, akurat, pertanyaannya tetap apa artinya ini bagi masa depan negara pesaing dan kemungkinan kehancurannya. Seperti yang saya kemukakan di seluruh buku ini, kebangkitan modal negara bukanlah gerakan tandingan terhadap globalisasi neoliberal, tetapi lebih merupakan ciptaan neoliberalisme itu sendiri. Dengan demikian, mungkin saja berbagai penyakit dan kehancuran globalisasi neoliberal yang lambat namun pasti juga berarti menulis requiem bagi negara pesaing di awal abad kedua puluh satu. Namun, seperti yang telah ditunjukkan Bab 2, berbagai bentuk negara historis berubah alih-alih lenyap sepenuhnya. Munculnya bentuk negara baru terkait erat dengan perkembangan historis yang berdampak pada transformasi negara atau merupakan produk dari transformasi ini. Apa pun itu, penggantian seluruh negara pesaing tidak mungkin terjadi, mengingat saling ketergantungan ekonomi dasar dan hubungan lintas batas yang ada yang tidak akan hilang dalam semalam.

Salah satu skenario yang mungkin untuk membingkai masa depan negara yang bersaing adalah "Perang Dingin baru" yang akan datang antara Tiongkok dan AS. Fakta bahwa berbagai dinamika geoekonomi yang dipimpin negara melibatkan lebih banyak aktor daripada kedua negara adidaya tersebut tidak berarti bahwa pemingkai seperti itu sepenuhnya usang. Dari penelitian terkini tentang "perebutan infrastruktur" yang muncul yang menyertai Perang Dingin baru, kita mengetahui bahwa banyak lokasi persaingan dan konflik berada di luar Tiongkok dan AS, dari Afrika hingga Amerika Latin dan dari Eropa hingga Asia.<sup>15</sup> Dengan memobilisasi kekuatan negara melalui investasi, regulasi, diplomasi, dan kebijakan luar negeri serta alat ekonomi lainnya, AS dan Tiongkok bertujuan untuk memosisikan diri mereka dalam "persaingan geopolitik-ekonomi untuk mengintegrasikan rantai nilai yang ditambahkan oleh perusahaan-perusahaan terkemuka domestik mereka melalui pembiayaan dan pembangunan infrastruktur transnasional". Aspek geoekonomi dari perebutan infrastruktur ini jelas: persaingan global baru tidak diperjuangkan dalam pengertian keamanan geopolitik klasik, tetapi dengan bersaing untuk infrastruktur transnasional. Logika teritorial baru ini juga menghasilkan bentuk dan instrumen baru persaingan geoekonomi, yang salah satunya adalah investasi yang dipimpin negara.

Jika kita mengikuti analisis Perang Dingin baru ini, negara yang bersaing tidak akan berakhir secara tiba-tiba, tetapi justru akan menjadi alat dalam dekade mendatang. Integrasi modal negara ke dalam struktur kapitalisme global yang ada selama periode neoliberal dapat

memungkinkan persenjataannya di dunia geoekonomi. Hal ini khususnya berlaku untuk sektor-sektor yang rentan terhadap persaingan seperti infrastruktur global yang diidentifikasi oleh Schindler dan rekan-rekannya sebagai medan pertempuran penting Perang Dingin baru. Kita telah melihat dalam analisis di atas bahwa, di samping manufaktur dan produksi serta distribusi energi, infrastruktur untuk logistik dan transportasi adalah sektor-sektor tempat modal negara global sangat terkonsentrasi. Persaingan global untuk mengendalikan infrastruktur fisik maupun digital ini karenanya menjadi titik panas utama yang menentukan politik dunia untuk tahun 2020-an. Keterlibatan negara melalui investasi langsung dan kepemilikan di sektor-sektor ini merupakan aset dan kalkulus penting untuk strategi geoekonomi. Seperti halnya Covid-19, konsekuensi dari kemungkinan penggunaan modal negara sebagai senjata untuk tujuan geoekonomi berbeda-beda tergantung pada strategi negara yang bersaing. Mereka yang berada di ujung spektrum keuangan akan kurang terlibat dalam sengketa strategis dibandingkan dengan strategi yang lebih mengendalikan.

Dengan semua yang telah dikatakan, penting untuk dicatat bahwa Perang Dingin yang "baru" memang akan menjadi sesuatu yang baru. Bangkitnya persaingan global AS-Tiongkok dari puing-puing globalisasi neoliberal dalam banyak hal sulit dibandingkan dengan kebuntuan AS-Soviet pada abad ke-20. Salah satu perbedaannya adalah logika teritorial yang bervariasi (geopolitik versus transnasional). Perbedaan penting lainnya adalah bahwa ekonomi global abad ke-21 mewakili ruang agensi yang sangat berbeda dari ekonomi dunia abad ke-20 yang sebagian besar masih terorganisasi menurut batas-batas negara. Dalam ruang ini, berbagai instrumen dan strategi digunakan alih-alih sekadar proyeksi geopolitik kekuatan negara di luar negeri. Sebaliknya, seperti yang telah kita lihat, instrumen dan strategi geoekonomi berlaku, mulai dari merebut aset global yang penting hingga mengendalikan rantai nilai di berbagai negara dan yurisdiksi.

Lingkungan internasional atau transnasional yang berbeda ini di mana persaingan global baru dilakukan juga menjadi sumber ketidakstabilan yang potensial dan nyata. Sementara Perang Dingin "lama" terkadang hanya menghindari bencana nuklir secara kebetulan, sebagian besar merupakan kebuntuan geopolitik antara dua blok negara bangsa yang relatif stabil dengan perilaku yang cukup dapat diprediksi. Namun, strategi dan dampak persaingan geoekonomi dalam Perang Dingin yang baru jauh lebih sulit diprediksi. Modal negara adalah contohnya, karena pada awalnya hampir terintegrasi dengan mulus ke dalam pasar global dan jaringan perusahaan, hanya untuk kemudian berpotensi dijadikan senjata dalam beberapa tahun setelah turbulensi global. Apa yang tampak seperti "tawaran yang bagus" beberapa tahun yang lalu mungkin berubah menjadi masalah bagi banyak pemilik modal negara karena kalkulasi geoekonomi mengubah aturan permainan. Sumber lain yang setidaknya sama pentingnya dari potensi ketidakstabilan yang akan terjadi hingga beberapa dekade berikutnya adalah interaksi antara negara sebagai pemilik dan perubahan iklim, yang dianalisis dalam sisa bab ini.

### **Permainan panjang: modal negara dan perubahan iklim**

Bagi banyak negara maju, kebijakan mitigasi perubahan iklim yang serius telah lama berperan sejauh itu merupakan janji untuk masa depan. Target seperti membatasi

pemanasan global hingga 1,5°C dalam perjanjian iklim Paris tampak konkret dan terukur, tetapi sering kali ternyata tidak diikuti oleh langkah-langkah konkret untuk mencapai tujuan ini. Dalam beberapa tahun terakhir, sebagian karena peningkatan nyata dalam peristiwa iklim yang dahsyat, pemerintah di seluruh dunia ditekan oleh para pelaku masyarakat sipil untuk akhirnya menganggap serius perubahan iklim sebagai satu-satunya ancaman menyeluruh bagi kehidupan manusia di bumi. Gerakan iklim global seperti Fridays for Future atau Extinction Rebellion memberi urgensi ini sebuah platform dan suara, menuntut tindakan politik segera.

Negara-negara melihat diri mereka sendiri berhadapan dengan dua kekuatan arus berlawanan. Di satu sisi, dekarbonisasi dan mencapai ekonomi rendah atau nol karbon merupakan kepentingan objektif dari setiap pemerintah di seluruh dunia. Perhitungan di sini sederhana: hanya dunia yang bebas emisi yang dapat menciptakan keadaan alam yang stabil, yang merupakan kondisi yang diperlukan untuk keberlangsungan keberadaan bentuk-bentuk yang terorganisasi secara sosial seperti negara. Di sisi lain, campuran dari penolakan psikologis terhadap keberadaan krisis iklim yang sebenarnya, pandangan jangka pendek dari banyak cakrawala politik domestik dan internasional, "kepentingan karbon" yang melekat, dan ketergantungan jalur kapitalis (misalnya dalam organisasi industri) menimbulkan hambatan dan penundaan terhadap tindakan iklim yang secara objektif diperlukan. Untuk mewujudkan dunia yang bebas emisi, transformasi sosial-ekonomi mendasar yang menyelaraskan yang secara objektif diperlukan dengan yang dapat dilakukan secara praktis adalah syarat mutlak untuk menghindari bencana iklim.

Penelitian tentang kemungkinan dan keterbatasan transformasi fundamental tersebut memperkenalkan gagasan tentang negara lingkungan. Ini adalah "negara yang memiliki seperangkat lembaga dan praktik signifikan yang didedikasikan untuk pengelolaan lingkungan dan interaksi masyarakat–lingkungan". Bentuk negara ini terkadang disebut sebagai tujuan normatif tindakan pemerintah menuju "penghijauan" negara, masyarakat, dan ekonomi. Dalam kasus lain, negara lingkungan digunakan sebagai kategori deskriptif untuk menjadi tolok ukur transformasi negara yang sedang berlangsung menjadi negara "hijau". Namun, dalam kedua kasus tersebut, motif utamanya adalah untuk lebih memahami dan memungkinkan transisi hijau dengan memobilisasi statecraft. Dalam diskusi ini, para sarjana juga secara penting meneliti keterbatasan dan batas-batas negara lingkungan dari perspektif kritis. Studi tentang "plafon kaca" negara lingkungan, atau instrumentalisasi diskursif konsep tersebut, menambahkan perspektif penting tentang cara terlibat secara kritis dengan aspek-aspek bermasalah dari negara lingkungan.

Dari perspektif modal negara, muncul tiga pertanyaan mengenai peran negara dalam transisi hijau global. Pertama, bagaimana kita dapat secara konseptual berpikir tentang peran negara sebagai pemilik dalam diskusi negara lingkungan? Kedua, apa peran dan sejauh mana modal negara dalam investasi karbon dan bahan bakar fosil global? Ketiga, apa jalur untuk mendekarbonisasi negara sebagai pemilik dan bagaimana negara-negara yang bersaing berbeda dalam hal ini? Sisa bab ini membahas ketiga pertanyaan ini. Terlepas dari urgensi

transisi hijau global, aspek investasi negara ini adalah yang paling berjangka panjang karena menyangkut nasib ekonomi politik global setidaknya hingga akhir abad ini.

### **Berpikir berbeda tentang negara lingkungan**

Mengikuti Andreas Duit, perspektif negara lingkungan secara eksplisit membahas isu-isu seperti mengatur aktor lain (kebanyakan perusahaan), misalnya melalui pembuatan undang-undang; mendistribusikan kembali kerusakan lingkungan, misalnya melalui pajak; mengelola perlindungan lingkungan, misalnya melalui lembaga lingkungan; dan menghasilkan, mendukung, dan mendistribusikan pengetahuan tentang perubahan lingkungan, misalnya melalui pendanaan penelitian universitas. Keempat aspek ini merupakan deskripsi yang cukup komprehensif tentang berbagai tugas negara lingkungan di abad ke-21. Pada saat yang sama, masing-masing aspek tersebut berada di bawah pemahaman manajerial tentang negara lingkungan. Ini berarti bahwa negara digambarkan sebagai aktor utama yang mengoordinasikan, mengelola, dan jika perlu melakukan intervensi dalam proses transformasi yang sedang berlangsung dalam masyarakat dan ekonomi.

Pemahaman manajerial ini berguna, karena memungkinkan kita untuk melihat di mana negara memenuhi kewajibannya, misalnya mengenai perjanjian internasional seperti tujuan Paris. Pemahaman ini juga memungkinkan kita untuk menunjukkan berbagai bidang di mana tindakan dan regulasi negara dapat melangkah lebih jauh dan di mana masyarakat sipil dapat mendesak perubahan yang lebih radikal. Akhirnya, hal ini juga memungkinkan kita untuk mengkritik potensi dan keterbatasan kekuasaan negara dalam mewujudkan perubahan yang secara objektif diperlukan, seperti yang telah dilakukan dalam literatur yang ada. Namun, dari perspektif modal negara, komponen penting kurang terwakili dalam diskusi tentang negara lingkungan, yaitu peran negara sebagai pemilik karbon itu sendiri. Sementara negara memang mengatur aktor lain dan mengelola proses sosial-ekonomi, dalam banyak kasus mereka sendiri mendapatkan keuntungan dari praktik bisnis intensif karbon seperti ekstraksi bahan bakar fosil.

Faktanya, produksi minyak dan gas global saat ini didominasi oleh NOC, dan negara masih bertanggung jawab atas sekitar 40 persen investasi global di sektor bahan bakar fosil. Ini tidak jauh lebih sedikit dari apa yang diproduksi dan dikendalikan oleh NOC hampir satu dekade lalu. Hal ini mengarah pada situasi yang paradoks: beberapa negara yang seharusnya mengelola transisi hijau justru merupakan pemegang hak karbon dan mendapatkan keuntungan dari produksi, penjualan, dan investasi bahan bakar fosil. Contoh utama dari dikotomi yang bermasalah ini adalah Norwegia. Sementara SWF Norwegia berjanji untuk terus melakukan divestasi dari perusahaan-perusahaan penghasil bahan bakar fosil, pemerintah Norwegia terus memperluas perizinannya untuk eksplorasi bahan bakar fosil di Arktik. Pendapatan dari model bisnis ini kemudian sebagian digunakan untuk mendanai strategi investasi SWF yang sadar iklim.

Contoh-contoh tersebut menggambarkan mengapa penting untuk mempertimbangkan aspek manajerial dan kepemilikan negara lingkungan. Namun, studi yang ada tentang negara lingkungan kurang memperhatikan bagaimana negara sebagai pemilik berperilaku, apa strategi investasi mereka, dan seperti apa langkah-langkah dekarbonisasi

yang berarti. Perspektif modal negara dapat menjelaskan pertanyaan-pertanyaan ini dengan menanyakan apa yang dilakukan negara, bukan sebagai regulator pasar tetapi sebagai pelaku pasar. Manfaat memperkenalkan perspektif semacam itu juga merupakan manfaat praktis. Mengubah undang-undang lingkungan dan bertujuan untuk mendorong perubahan perilaku melalui peraturan dan insentif sering kali merupakan proses yang bertele-tele dan sulit yang terancam oleh perpecahan partisan, kemunduran hukum, dan implementasi yang tidak pasti. Mengapit negosiasi sosial yang penting ini dengan langkah-langkah yang cepat dan efektif seperti pencabutan modal karbon negara merupakan aspek penting tetapi sering diabaikan dari diskusi negara lingkungan.

Secara konseptual, kita dapat kembali mengacu pada teori negara Gramscian untuk memikirkan sisi kepemilikan atau investasi dari negara lingkungan. Seperti yang juga ditekankan oleh para pendukung negara lingkungan, negara bukanlah agen kesatuan, melainkan "terfragmentasi, saling bertentangan, dan hanya sebagian koheren". Teori negara Gramscian menemukan alasan fragmentasi ini dalam berbagai aparatur negara dan logika, kepentingan, dan hubungan kekuasaan yang saling bertentangan yang tertulis di dalamnya. Jauh dari menjadi aktor kesatuan, aparatur negara karenanya sering kali mengembangkan kehidupan mereka sendiri, yang dengan demikian dapat mendorong atau menahan transformasi negara.

Oleh karena itu, kendaraan dan aparatur yang mengatur negara sebagai pemilik mewakili aspek khusus dari negara lingkungan yang perlu dianalisis dengan cara yang berbeda dari rekan-rekan manajerialnya. Misalnya, tata kelola BUMN, dalam banyak kasus, memiliki jarak relatif dari perangkat negara lain seperti undang-undang lingkungan. Hal ini khususnya berlaku untuk wahana investasi transnasional, yang sering kali dikelola oleh elit profesional dan tidak dikendalikan secara langsung oleh kementerian, seperti yang terjadi pada abad ke. Bergantung pada konstelasi negara dan kekuatan masyarakat tertentu yang tertanam dalam perangkat ini, jarak ini bisa lebih besar atau lebih kecil, begitu pula otonomi relatif berbagai perangkat. Saya berpendapat bahwa untuk memahami peran kepemilikan negara lingkungan di luar aspek manajerialnya, kita perlu fokus pada bagaimana modal negara karbon berperilaku dalam ekonomi politik global. Untuk memberikan langkah pertama ke arah ini, pertama-tama saya meneliti apa yang kita maksud ketika kita mengatakan "modal negara karbon", dan kemudian membahas potensi dekarbonisasi berbagai strategi kepemilikan negara karbon.

### **Minyak, gas, dan aset kotor lainnya: apakah modal negara karbon itu?**

Berbicara tentang modal negara karbon memerlukan sebuah definisi: jika negara dianggap sebagai pemilik karbon, apa sebenarnya kepemilikan "karbon" itu? Satu cara sederhana untuk menjawabnya adalah dengan melihat industri bahan bakar fosil secara eksklusif. Negara-negara yang berinvestasi langsung dalam bahan bakar fosil tidak hanya menerima laba dari investasi ini, tetapi sering kali juga secara langsung mengendalikan perusahaan-perusahaan yang mereka investasikan. Hal ini memberi mereka pengaruh yang signifikan atas strategi perusahaan, terutama dalam hal upaya dekarbonisasi. Pendekatan ini dipilih oleh sebagian besar studi tentang NOC yang bertujuan untuk menganalisis keterlibatan

langsung negara-negara dalam ekstraksi dan produksi bahan bakar fosil. Meskipun bahan bakar fosil mewakili bagian terbesar dari modal negara karbon, bahan bakar fosil bukanlah satu-satunya sektor intensif CO<sub>2</sub> yang diinvestasikan oleh negara. Industri-industri lain seperti produksi petrokimia, pestisida dan pupuk, produksi semen dan baja, transportasi udara, dan pertambangan juga relevan dan mewakili target investasi untuk modal negara karbon. Faktanya, masing-masing industri tersebut berkontribusi signifikan terhadap total emisi gas rumah kaca tahunan.<sup>18</sup> Jika kita mempertimbangkan investasi ini, kita akan mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif tentang negara sebagai pemilik dan investor karbon global.

Perspektif modal negara seperti itu tidak hanya menganggap serius kendaraan tertentu (seperti NOC) dan hubungan spesifiknya (dengan gas, minyak, dan batu bara), tetapi juga negara sebagai pemiliknya. Hal ini memungkinkan untuk memetakan jejak karbon "nyata" dari negara lingkungan dengan memasukkan tidak hanya hubungan investasi kendaraan tertentu ke dalam industri tertentu, tetapi juga kepemilikan negara itu sendiri. Hal ini juga memungkinkan kita untuk secara kritis meneliti klaim oleh negara dan kendaraan investasi milik negara tentang "divestasi" karbon, terutama ketika jenis divestasi ini hanya menyangkut eksplorasi dan produksi minyak dan gas langsung, tetapi sering kali tidak menyangkut bisnis hilir dan industri terkait lainnya seperti petrokimia.

Jika kita mengadopsi perspektif modal negara seperti itu, dua pertanyaan muncul. Pertama, apa hubungan jejak karbon investasi negara lintas batas dibandingkan dengan investasi domestik? Kedua, apa cakupan industri yang harus kita perhitungkan untuk memahami jejak karbon negara-negara pesaing? Kedua pertanyaan tersebut relevan untuk memahami apa itu modal karbon negara, dan apa potensi dekarbonisasi negara-negara sebagai pemilik karbon global. Mengenai pertanyaan pertama, perbandingan volume domestik dan transnasional investasi negara karbon menunjukkan bahwa bagi sebagian besar pemilik besar, dimensi transnasional kurang signifikan. Sebagai perkiraan,<sup>19</sup> kepemilikan langsung modal karbon, bagi pemilik seperti Tiongkok, sekitar kurang dari 1 persen dari total investasinya, sedangkan untuk UEA atau Rusia di bawah 3 persen.

Meskipun angka-angka ini cukup rendah, kita perlu memperhitungkan dua peringatan. Yang pertama adalah bahwa sampel yang digunakan di sini hanya berkaitan dengan kepemilikan langsung negara atas perusahaan-perusahaan penghasil karbon dan mengecualikan anak perusahaan yang tidak secara langsung dimiliki negara. Hal ini secara otomatis mengurangi jumlah modal karbon yang dimiliki secara transnasional. Kedua, sebagian besar modal karbon secara alami dimiliki oleh dalam negeri, karena perusahaan utilitas besar yang bertanggung jawab atas keamanan energi memiliki sejarah panjang kepemilikan negara. Oleh karena itu, porsi negara pesaing dalam produksi energi nasional hampir secara definisi lebih rendah.

Namun, meskipun porsi totalnya lebih rendah, modal karbon yang dimiliki secara transnasional juga mengandung keuntungan dekarbonisasi. Negara-negara yang memiliki modal karbon di luar perbatasan mereka biasanya tidak memilikinya karena alasan keamanan energi dalam negeri. Sebaliknya, mereka memanfaatkan peluang yang ditawarkan kepada

mereka oleh ruang agensi transnasional. Dalam beberapa kasus, ini mungkin menjadi komponen vital bagi "model bisnis" negara pesaing seperti negara-negara Teluk. Akan tetapi, lebih mudah untuk melepaskan aset dan investasi karbon lintas batas daripada melepaskan keamanan energi dalam negeri yang terkait dengan bahan bakar fosil dalam banyak kasus. Selain itu, ada beberapa negara pesaing yang memang memiliki porsi yang cukup besar dari total investasi karbon lintas batas mereka. Yang paling menonjol di antara mereka adalah Norwegia, yang diperkirakan memiliki sekitar tiga perempat dari total investasi karbonnya secara transnasional. Negara-negara lain seperti Singapura, Kanada, atau Swedia juga menginvestasikan sejumlah besar modal karbon negara di luar perbatasan mereka sendiri. Aspek ini meningkatkan potensi dekarbonisasi beberapa negara pesaing dibandingkan dengan negara-negara lain yang menyimpan sebagian besar aset karbon mereka dalam pembangkitan energi domestik atau industri vital lainnya.

Hal ini juga membawa kita pada pertanyaan kedua mengenai cakupan industri yang harus diperhitungkan ketika kita berbicara tentang modal negara "karbon". Kriteria pertama, seperti yang saya kemukakan di atas, adalah perluasan pemahaman kita tentang fenomena ini di luar ekstraksi dan produksi langsung bahan bakar fosil. Industri terkait seperti produksi semen, petrokimia, atau pupuk juga merupakan penghasil karbon dan kepemilikan negara memainkan peran penting di sini. Kedua, kita harus memberikan peringatan dan tidak menganggap kepemilikan negara dalam industri seperti produksi pangan atau pembangunan infrastruktur sebagai modal negara "karbon" menurut definisi.

Meskipun signifikan terhadap emisi global, produksi pangan dan industri vital lainnya mungkin bahkan harus menjadi lebih banyak dimiliki negara di era meningkatnya kerawanan pangan akibat perubahan iklim dan masalah koordinasi dan distribusi global. Strategi di sini bukanlah berusaha untuk melepaskan diri dari industri vital ini, tetapi mengubahnya menjadi industri hijau di bawah kendali publik. Ketiga, dan terkait dengan dua poin pertama, kita harus memperhitungkan industri dan sektor di mana dekarbonisasi mudah dan layak dari perspektif modal negara. Tidak semua sektor bermasalah secara jelas dan langsung seperti produsen minyak dan gas nasional yang besar. Ambil contoh mobilitas dan transportasi: sementara kepemilikan negara dalam maskapai penerbangan dapat dianggap sebagai sektor yang harus diperhitungkan untuk mendekarbonisasi modal negara, sistem transportasi dan kereta api nasional kurang jelas.

Pengangkutan barang-barang vital seperti makanan dan obat-obatan masih bergantung pada bahan bakar fosil seperti truk bermotor di sebagian besar negara. Dekarbonisasi sektor-sektor ini sulit, terutama karena modal negara sering kali terjalin dengan investasi swasta, misalnya ketika negara memiliki jalan raya dan rel kereta api tetapi operatornya adalah perusahaan swasta. Untuk dekarbonisasi dan divestasi modal negara karbon yang efektif dan cepat, kasus kepemilikan negara karbon yang lebih jelas harus diprioritaskan.

Dengan menganggap serius perbedaan ini, saya berpendapat bahwa kita dapat mengembangkan pendekatan yang komprehensif dan konkret terhadap dekarbonisasi negara sebagai pemilik. Pendekatan semacam itu menggemakan seruan baru-baru ini oleh Robyn

Eckersley untuk strategi kritis baru pada upaya dekarbonisasi yang ia gambarkan sebagai "pemecahan masalah kritis". Dengan menggunakan perspektif Gramscian yang kritis, kita dapat memisahkan berbagai aspek negara sebagai pemilik karbon, sementara dorongan (pragmatis) untuk transisi yang layak dan cepat membawa sudut pandang pemecahan masalah yang penting terhadap masalah yang dihadapi. Penggabungan antara penyelidikan kritis dan aspek pemecahan masalah pragmatis ini mengarah pada dua perbedaan yang dibuat di atas. Singkatnya, kita perlu membedakan kepemilikan negara yang bersaing dari keamanan energi dan kepemilikan berorientasi domestik lainnya serta mengakui potensi dekarbonisasi yang berbeda di kedua bidang tersebut. Selain itu, kita harus menyadari fakta bahwa industri yang "terkarbonisasi" tidak semuanya sama dalam hal investasi negara: ada lebih dari sekadar kepemilikan bahan bakar fosil di mana negara terlibat dalam industri penghasil karbon; beberapa industri dan sektor lebih penting bagi berfungsinya ekonomi dan masyarakat daripada yang lain dan karenanya harus diperlakukan secara berbeda; dan beberapa lebih mudah dipisahkan dan didekarbonisasi daripada yang lain.

Dengan ketentuan ini, saya berusaha menambahkan lapisan penting lainnya ke perspektif modal negara yang dikembangkan. Sejauh ini, saya telah membahas beberapa aspek umum yang dapat disumbangkan oleh perspektif modal negara terhadap studi tentang kondisi lingkungan dan potensi dekarbonisasi. Namun, satu topik utama buku ini adalah perbedaan antara tipe ideal strategi keuangan dan strategi pengendalian negara. Perbedaan strategis ini dapat menambah faktor penting pada diskusi yang lebih umum tentang apa yang dapat dan tidak dapat dicapai oleh modal negara dalam transisi energi global.

### **Strategi karbonisasi**

Ketika merujuk pada "dekarbonisasi" secara umum, yang saya maksud adalah proses "menyingkirkan" atau menghilangkan aset penghasil CO<sub>2</sub> (atau bagian aset yang mengeluarkan emisi). Hal ini pada dasarnya dapat berjalan dalam dua cara: pemilik aset memutuskan untuk mengalihkan investasi dalam aset karbon ke aset alternatif yang berkelanjutan (divestasi); atau pemilik membiarkan aset "terlantar", yang berarti pemilik berhenti memproduksi atau mengeksploitasi aset penghasil CO<sub>2</sub> sama sekali. Poin pertama tidak berarti bahwa akan ada pengurangan emisi yang efektif, karena pembeli lain dapat terus mengeksploitasi aset yang dijual. Namun, jika negara-negara sebagai produsen bahan bakar fosil terbesar memutuskan untuk menghilangkan aset karbon besar-besaran dari portofolio kepemilikan mereka, mereka tidak diragukan lagi memberi sinyal kepada pasar global bahwa aset yang intensif CO<sub>2</sub> pada akhirnya akan terlantar dan karenanya tidak mewakili tujuan investasi jangka panjang yang layak. Pilihan ketiga adalah dengan "menghijaukan" aspek-aspek penghasil CO<sub>2</sub> dari suatu aset, yang lebih merupakan pertanyaan sosio-teknis tentang membuat proses produksi dan sejenisnya bebas emisi. Bagi negara sebagai pemilik, dua pilihan pertama akan menjadi yang paling relevan, dan keduanya mencerminkan profil investasi yang berbeda (portofolio dan mayoritas) yang dibahas di bawah ini.

Dekarbonisasi negara sebagai pemilik mengharuskan kita tidak hanya memikirkan aspek umum modal negara karbon, tetapi juga tentang berbagai potensi dekarbonisasi negara-negara yang bersaing. Pada tingkat yang paling mendasar, ini menyangkut

kemampuan untuk segera melepaskan diri dari bahan bakar fosil tanpa mengalami krisis ekonomi yang menghancurkan atau bahkan menimbulkan ketidakstabilan politik yang serius melalui transformasi yang cepat ini. Namun, ketergantungan pada kepemilikan negara atas bahan bakar fosil untuk stabilitas ekonomi dan politik ini terutama menyangkut sekelompok negara di mana kekuatan politik dan ekonomi terkait erat dengan kendali negara (elit) atas ekstraksi, produksi, dan penjualan bahan bakar fosil seperti di banyak monarki saat ini di kawasan Teluk. Pemilik besar seperti Arab Saudi atau Kuwait hampir semua (yang pertama) atau hampir 90 persen (yang terakhir) dari modal negara karbon mereka diinvestasikan dalam saham mayoritas. Bagi sebagian besar negara pesaing lainnya, pengabaian investasi karbon, di luar bahan bakar fosil, tidak akan menyebabkan krisis besar, tetapi justru akan memerlukan reorientasi strategis investasinya. Di sinilah perbedaan antara strategi yang lebih terfinansi dan yang lebih mengendalikan menjadi prinsip panduan yang berguna.

Dari perspektif strategi yang terfinansi, investasi karbon adalah satu di antara banyak kelas aset yang melibatkan negara sebagai pemilik. Mengingat sifat dari strategi keuangan ini, modal karbon di sini rata-rata diinvestasikan melalui saham portofolio. Ini berarti bahwa negara biasanya memiliki sebagian kecil dari perusahaan yang dianggap intensif karbon, misalnya perusahaan multinasional karbon seperti Shell atau BP; atau mereka berinvestasi dalam penghasil emisi industri global seperti perusahaan semen atau baja. Poin yang relevan di sini adalah bahwa sebagian besar investasi ini biasanya tidak dilakukan karena ini adalah perusahaan yang intensif CO<sub>2</sub>. Negara sebagai pemilik kendaraan dengan portofolio yang diinvestasikan dalam aset berkarbon biasanya melakukan ini sebagai sarana untuk mendapatkan laba atas investasi. Di mana laba atas investasi ini direalisasikan, sering kali merupakan masalah keuntungan, bukan sektor atau industri. Dengan kata lain, profitabilitas industri-industri yang intensif CO<sub>2</sub> inilah yang menentukan apakah modal negara dialokasikan di sana.<sup>20</sup> Misalnya, dengan meningkatnya pajak karbon atau langkah-langkah regulasi lain yang mengurangi profitabilitas sektor-sektor ini, arus keluar modal negara diharapkan terjadi pada sebagian besar strategi keuangan yang bersaing dengan negara.

Keadaan ini khususnya relevan bagi pemilik dengan kendaraan yang “meniru” investor institusional swasta lainnya, misalnya dengan menyelaraskan strategi investasi mereka dengan indeks yang terkenal. Di antara klien utama perusahaan penyedia indeks seperti MSCI adalah kendaraan milik negara seperti SWF. Dengan mengalokasikan sejumlah investasi ekuitas mereka ke tangan penyedia indeks utama, kendaraan milik negara menjadi peselancar pasif sebagian pada dinamika pasar global. Meskipun sebagian besar SWF masih melakukan tindakan diskresioner yang cukup ketika harus mereplikasi indeks, secara keseluruhan mereka mengikuti tren pasar global. Oleh karena itu, profitabilitas yang semakin menurun di masa depan dan kapitalisasi pasar yang lebih rendah dari perusahaan karbon kemungkinan akan menyebabkan divestasi dan pengalihan dana tersebut ke aset alternatif. Aspek yang hampir “otomatis” dari dinamika investasi keuangan global ini juga memengaruhi keputusan investasi negara sebagai pemilik dengan kumpulan besar investasi portofolio.

Singkatnya, likuiditas relatif dari investasi portofolio meningkatkan potensi dekarbonisasi dari profil strategis ini secara drastis. Di sisi lain, strategi yang lebih

mengendalikan tidak menunjukkan tingkat likuiditas dan fleksibilitas yang sama. Negara-negara pesaing dengan strategi pengendalian biasanya menginvestasikan modal mereka dalam saham mayoritas perusahaan milik lintas batas. Ini berarti bahwa rata-rata mereka memegang posisi yang besar dan cukup tidak fleksibel di perusahaan-perusahaan ini, yang sering kali juga merupakan anak perusahaan langsung dari BUMN domestik. Oleh karena itu, melepaskan aset-aset ini berarti menyerah pada akuisisi yang besar dan mahal atau mengurangi jumlah anak perusahaan lintas batas. Ini adalah situasi yang secara fundamental berbeda dari strategi finansial: seperti yang telah saya kemukakan, strategi pengendalian sering kali dimotivasi oleh penangkapan aset lintas batas, akuisisi pengetahuan khusus atau kendali simpul-simpul vital dari rantai nilai dan infrastruktur global. Jenis investasi ini sering kali menargetkan perusahaan dan industri tertentu yang membantu dalam mewujudkan tujuan tersebut. Ini berarti bahwa yang mendorong investasi lintas batas bukanlah profitabilitas investasi ini, tetapi jenis aset dan industri tertentu. Akibatnya, strategi pengendalian jauh kurang fleksibel dalam hal beralih dari alternatif investasi yang intensif karbon ke alternatif investasi rendah karbon. Banyak strategi pengendalian bahkan bertujuan untuk mengendalikan modal karbon lintas batas, seperti yang dilakukan oleh strategi Rusia dan negara-negara Teluk.

Fleksibilitas dan likuiditas yang lebih rendah ini berpotensi menjadi berita buruk bagi upaya divestasi dan dekarbonisasi. Dari sudut pandang teoritis, strategi pengendalian cenderung tidak terlibat dalam dekarbonisasi cepat jika strategi investasi mereka tidak semata-mata dimotivasi oleh aspek profitabilitas murni. Dalam skenario terburuk, strategi pengendalian bahkan dapat mengalami kerugian yang tidak proporsional akibat menurunnya profitabilitas dan menyusutnya valuasi pasar aset karbon di masa mendatang. Karena negara-negara pesaing ini kurang lebih "terjebak" dengan modal karbon yang diinvestasikan lintas batas, banyak dari investasi tersebut dapat berubah menjadi apa yang disebut aset terlantar. Jenis aset ini secara luas didefinisikan sebagai investasi yang diharapkan berhenti menghasilkan laba sebelum akhir siklus hidupnya. Dengan demikian, aset terlantar menyebabkan kerugian ekonomi. Dalam kasus strategi pengendalian, kerugian ini dapat berjumlah besar. Jika negara-negara mempertahankan posisi mayoritas rata-rata dalam aset (karbon) mereka lintas batas, efek kumulatif dari terlantar di masa mendatang akan terasa jauh lebih kuat daripada strategi keuangan. Pemilik seperti Rusia, India, dan Myanmar harus memikirkan kembali paparan strategis mereka terhadap masalah ini. Bagi kelompok negara kecil lainnya di mana kepemilikan karbon negara merupakan bagian signifikan dari PDB mereka (atau total aset negara), seperti Azerbaijan atau Kuwait, masalah ini akan menjadi lebih ganas di tahun-tahun mendatang.

### **Dekarbonisasi melalui divestasi? Menuju strategi konkret**

Perdebatan tentang potensi dan "batasan terbatas" negara lingkungan menunjukkan bahwa diskusi umum ini perlu diapit dengan pandangan yang lebih rinci tentang berbagai aspek tentang bagaimana negara berhubungan dengan degradasi lingkungan. Melalui lensa teori negara Gramscian, adalah mungkin untuk fokus pada kepemilikan negara dan investasi negara yang dikendalikan oleh aparat negara tertentu yang tidak selalu terlihat dalam diskusi

yang lebih abstrak. Analisis di atas menunjukkan bahwa perspektif seperti itu memungkinkan kita untuk mengajukan pertanyaan konkret yang penting bagi masa depan negara-negara yang bersaing tetapi juga bagi potensi mitigasi negara lingkungan: apa itu modal karbon negara? Bagaimana kita harus memahami aspek transnasionalnya? Bagaimana divestasi dari modal negara berkarbonisasi berhubungan dengan stabilitas ekonomi dan politik? Dan strategi mana yang lebih atau kurang mungkin berhasil dengan kemungkinan gaung yang mana? Rangkaian perbedaan analitis antara berbagai pemilik, strategi, dan potensi dekarbonisasi inilah yang penting untuk membangun pemahaman yang baik tentang modal negara karbon di masa mendatang.

Sebagai kesimpulan, saya berpendapat bahwa memang memungkinkan untuk membuat sketsa strategi dekarbonisasi ideal-tipikal bagi negara sebagai pemilik. Strategi-strategi ini kemudian harus diterapkan secara konkret di lapangan dan disesuaikan dengan berbagai keadaan lokal. Ini berarti bahwa katalog pertanyaan yang disebutkan di atas tentang kekhususan industri, tingkat investasi karbon transnasional, stabilitas politik, berbagai strategi investasi, dan isu-isu lain dapat digunakan dalam studi kasus. Perubahan iklim dan upaya mitigasinya akan menjadi satu-satunya isu politik paling eksistensial selama beberapa dekade mendatang, dan peran negara dalam upaya mitigasi ini menjadi lebih ganas lagi. Di luar dasar umum penting yang dilakukan dalam literatur negara lingkungan, kita juga perlu mampu memahami fondasi sosial-ekonomi dan variasi investasi negara karbon sebagai salah satu hambatan utama dan potensi untuk menghijaukan negara.

Dengan ketentuan analitis ini, pertanyaan penting bagi negara yang bersaing adalah peran apa yang akan dimainkannya dalam ekonomi politik global yang "hijau" di masa depan. Ada dua alternatif yang dapat dipikirkan: negara-negara yang bersaing menarik modal karbonisasi mereka dan menginvestasikan kembali modal ini di tempat lain (mungkin untuk strategi keuangan) atau mereka menarik diri, dan dalam kasus terburuk mengamortisasi modal ini dalam jangka panjang (mungkin untuk strategi pengendalian). Atau negara-negara yang bersaing ini menemukan cara untuk mendekarbonisasi sebagian besar investasi karbon mereka tanpa harus melakukan divestasi. Sementara skenario ini juga bergantung pada jenis investasi aset minyak lebih sulit untuk "didekarbonisasi" daripada investasi dalam transportasi dan logistik hal ini juga melibatkan keberadaan (atau ketiadaan) visi strategis jangka panjang. Seperti yang kita lihat di Bab 4, pemilik yang sangat berkarbonisasi seperti Rusia dan Arab Saudi dapat memiliki pandangan yang sangat berbeda tentang kelangsungan jangka panjang investasi bahan bakar fosil dan karbon.

Sementara yang terakhir sudah terlibat dalam diversifikasi investasinya dalam jangka panjang, untuk menghindari keharusan berurusan dengan sejumlah besar aset terlantar di antara hal-hal lainnya, yang pertama tampaknya lebih terlibat dalam pemikiran taktis daripada strategis sejauh ini. Bagi elit negara yang bersaing dan tidak terlibat dalam pemikiran strategis semacam ini, dekarbonisasi dapat terjadi tanpa disengaja melalui pergeseran pasar global dan aset yang terlantar. Apakah negara sebagai pemilik memilih salah satu strategi lain, yaitu divestasi (secara sadar) atau dekarbonisasi, juga akan ditentukan oleh berbagai pertanyaan analitis yang dirumuskan dan dijelaskan dalam bagian ini.

## **BAB 6**

### **NEGARA, PASAR, DAN MASA DEPAN GLOBALISASI**

#### **6.1 PENDAHULUAN**

Hasil utama dari pembahasan ini adalah bahwa fokus yang kuat diperlukan untuk mengembangkan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana dan sejauh mana negara menjadi pelaku pasar, dan apa artinya ini bagi berbagai aspek politik internasional. Kontribusi ini diharapkan dapat menginformasikan beberapa diskusi yang lebih abstrak tentang manfaat dan batasan konsep umum seperti kapitalisme negara. Namun, fokus empiris ini tidak terjadi dalam ruang hampa, tetapi dipandu oleh pertimbangan konseptual. Saya memperkenalkan dua konsep utama yang membantu analisis buku ini: ruang agensi transnasional dan negara yang bersaing. Kedua konsep tersebut terhubung dengan karya sebelumnya tentang ketidakseimbangan ruang sosial-ekonomi dalam ekonomi politik global dan tentang transformasi negara yang menghasilkan berbagai bentuk negara selama beberapa dekade terakhir.

Penting untuk diingat bahwa konsep-konsep ini bukan terutama kontribusi teoritis, tetapi alat konseptual untuk lebih memahami bagaimana negara sebagai pemilik memperoleh agensi, dan bagaimana agensi ini diterjemahkan menjadi transformasi negara (sebagian). Konsep ruang agensi transnasional bukanlah teori lengkap tentang dinamika spasial dalam kapitalisme global. Sebaliknya, konsep ini merupakan instrumen untuk memahami apa yang memungkinkan modal negara bangkit selama globalisasi neoliberal, mengingat sebelumnya hal itu tidak dapat dilakukan. Keberadaan rezim perdagangan dan investasi global, pasar ekuitas terbuka, lembaga keuangan yang memungkinkan pembiayaan dan pemanfaatan, kerangka kerja untuk perlindungan investasi dan nondiskriminasi, atau alih daya dan transnasionalisasi layanan dan profesional keuangan yang memungkinkan munculnya modal negara dalam ekonomi global. Secara keseluruhan, hal ini menciptakan ruang peluang bagi negara untuk berkembang sebagai pemilik. Lebih jauh, konsep negara yang bersaing tidak sesuai dengan teori baru tentang negara (kapitalis).

Sebaliknya, konsep negara yang bersaing merupakan pengembangan lebih lanjut dari teori negara persaingan yang menekankan mekanisme adaptasi "defensif" negara-negara bangsa terhadap globalisasi. Konsep negara yang bersaing menangkap aspek yang berbeda dan lebih "ofensif" dari keterlibatan dengan globalisasi ini. Alih-alih melakukan konfigurasi ulang pasar tenaga kerja dan sistem kesejahteraan dalam negeri untuk menarik modal, negara pesaing mengeksploitasi peluang yang sebelumnya tidak tersedia untuk memperoleh aset atau keuntungan finansial. Kedua konsep yang diperkenalkan dalam buku ini karenanya menginformasikan analisis empiris dan juga memberikan dasar penting untuk diskusi lebih lanjut sebagaimana yang diuraikan dalam bagian kedua dari kesimpulan ini.

Pada beberapa titik dalam studi ini, saya mempertahankan pendirian bahwa peran negara sebagai pemilik global dalam ekonomi global saat ini belum pernah terjadi sebelumnya. Ini mungkin terdengar seperti berlebihan, karena kita tahu tentang hibrida

negara-korporasi besar seperti perusahaan-perusahaan Hindia Timur Belanda atau Inggris yang sudah ada sejak abad keenam belas. Perusahaan-negara ini kemungkinan besar merupakan gabungan kekuatan negara dan korporat yang lebih kuat daripada negara saat ini sebagai pemilik. Demikian pula, konglomerat dan kartel akhir abad kesembilan belas, yang sering kali dimiliki negara dalam kasus seperti Prancis atau Jerman, juga membentuk politik internasional secara meyakinkan.

Terlepas dari preseden historis ini, Bab 2 berpendapat bahwa kemunculan negara sebagai pemilik global menunjukkan perbedaan kualitatif dengan putaran artikulasi ulang negara sebelumnya. Integrasi negara sebagai produsen dan pemilik dalam rantai nilai lintas batas dan jaringan produksi dan investasi global menunjukkan kompleksitas yang baru dalam ekonomi global. Konglomerat milik negara dan perusahaan-negara besar tentu saja memegang kekuasaan nominal yang lebih besar dalam hubungan internasional daripada yang dimiliki BUMN saat ini. Namun, para aktor ini adalah bagian dari ekonomi dunia yang tidak ditentukan oleh saling ketergantungan yang mendalam dan kompleks dari ekonomi global saat ini. Perbedaan ini penting, terutama untuk pertanyaan tentang bagaimana negara dan pasar berinteraksi. Dalam dunia saling ketergantungan yang kompleks, garis antara apa yang dilakukan negara dan apa yang dilakukan oleh para pelaku pasar jauh lebih kabur dan lebih sulit untuk dipisahkan secara analitis.

Bahkan, dapat dikatakan bahwa perusahaan multinasional besar saat ini, dengan demikian juga BUMN transnasional, hampir tidak lagi menjadi aktor kesatuan, tetapi mewakili jaringan permeabel yang menyatukan berbagai unit fungsional (lihat, misalnya, Reurink & Garcia-Bernardo 2020). Hal ini memiliki konsekuensi terhadap bagaimana negara dan perusahaan memegang kekuasaan dalam sistem global: tidak hanya melalui proyeksi kekuasaan ke luar negeri, tetapi melalui integrasi ke dalam dan eksploitasi jaringan global. Dalam pengertian inilah saya menekankan sifat "yang belum pernah terjadi sebelumnya" dari munculnya negara sebagai pemilik global, dan konsekuensi integrasi ini bagi pemahaman kita tentang apa itu negara dan pasar.

Dalam sisa kesimpulan ini, saya menguraikan dua kontribusi buku ini untuk diskusi terkini tentang ke mana arah negara dan pasar dalam krisis globalisasi neoliberal. Kontribusi pertama menyangkut berbagai perdebatan tentang apakah globalisasi neoliberal sedang mengalami kemunduran, dan apa peran arti dari artikulasi ulang statisme dalam konteks ini. Berdasarkan argumen yang dikembangkan dalam buku ini, saya berpendapat bahwa diskusi semacam itu bermanfaat tetapi sering kali kurang bernuansa empiris. Munculnya modal negara selama globalisasi neoliberal menggambarkan bagaimana diskusi semacam itu dapat memperoleh manfaat dari dasar empiris yang lebih baik yang juga akan menginformasikan pernyataan konseptual dan teoritis.

Kontribusi kedua berkaitan dengan diskusi tentang transformasi negara di abad ke-21, dan bagaimana perspektif modal negara dapat menambahkan argumen penting pada perdebatan ini. Sarana investasi yang dipimpin negara memang memainkan peran dalam literatur tentang transformasi negara, tetapi sering kali dimasukkan ke dalam kerangka kerja yang berorientasi pada tata kelola. Saya berpendapat bahwa transformasi negara yang

mengikuti kemunculan modal negara merupakan kategori yang berbeda, dan bahwa kebangkitan negara yang bersaing terkait dengan hal tersebut bukanlah hal yang sepele: jika kita ingin memahami kemungkinan dan batasan kapasitas negara pada tahun 2020-an dan seterusnya, kita perlu mengintegrasikan negara sebagai pemilik sebagai landasan utama diskusi ini. Di bagian terakhir dari kesimpulan ini, saya mengusulkan jalan untuk penelitian lebih lanjut dan menyertakan bagian tentang bagaimana para pembuat kebijakan dapat memanfaatkan wawasan buku ini untuk hal-hal praktis.

## 6.2 KEMUNDURAN NEOLIBERALISME DAN KEBANGKITAN NEOSTATISME

Banyak pengumuman tentang kematian neoliberalisme yang terlalu dini sebagaimana telah dikemukakan oleh berbagai penulis. Salah satu masalah yang membingungkan diskusi tentang apakah kita berada dalam fase setelah neoliberalisme adalah kebingungan konseptual. Apa yang sebenarnya ingin kita ungkapkan dengan merujuk pada neoliberalisme? Kajian terkini mengklarifikasi banyak ambiguitas dan kebingungan dari diskusi sebelumnya. Di sini, saya ingin fokus pada fase historis tertentu dari ekonomi politik global, yang saya sebut sebagai globalisasi neoliberal. Konsep ini bukanlah variasi lain dari konsep keseluruhan neoliberalisme, tetapi menggambarkan konstelasi kekuatan sosial dan "tujuan sosial" tertentu dari tatanan global yang membentuk empat dekade terakhir. Mengikuti John Ruggie, rezim internasional secara umum terdiri dari dua aspek: bentuk dan isi.

Yang pertama berkaitan dengan pertanyaan tentang siapa yang memegang kekuasaan dalam sistem internasional dan karenanya menentukan apakah suatu tatanan bersifat unipolar, multipolar, atau yang lainnya. Yang terakhir menggambarkan tujuan khusus yang seharusnya dipenuhi oleh suatu tatanan. Tujuan sosial ini tercermin dalam karakteristik tatanan ekonomi global sebagai "Keynesian" atau "neoliberal". Dengan demikian, tatanan internasional pascaperang liberalisme tertanam menggabungkan hubungan perdagangan liberal yang meningkatkan kesejahteraan dengan perluasan kesejahteraan domestik dan jaminan sosial di Eropa, AS, dan Jepang. Fase globalisasi neoliberal berikutnya menggulung kembali banyak pencapaian sosial domestik tersebut dengan menjauhkan pembuatan kebijakan ekonomi dari pengaruh demokratis dan "membungkusnya", sering kali pada tingkat supranasional.

Secara konkret, proses ini memerlukan penyusunan kembali dan liberalisasi pasar keuangan global, deregulasi pasar barang, jasa, dan tenaga kerja, pembatalan atau restrukturisasi sistem kesejahteraan sosial menuju fleksibilitas dan efisiensi yang lebih besar dan upaya untuk meningkatkan "daya saing nasional", misalnya melalui persaingan pajak perusahaan di banyak negara OECD. Dengan pemahaman yang lebih konkret tentang apa yang dimaksud dengan "globalisasi neoliberal", juga lebih layak untuk menilai apakah fase pengorganisasian ekonomi politik global ini akan berakhir atau tidak. Dalam diskusi yang sedang berlangsung, globalisasi neoliberal terkadang digambarkan sedang mengalami tekanan, sedangkan yang lain sudah mengidentifikasi munculnya bentuk dan rezim politik pasca-neoliberal.

Dalam kontribusinya yang penting, Gerbaudo melihat globalisasi neoliberal berakhir dan mengidentifikasi "pergeseran ideologis" yang jelas menuju "neostatisme". Bukunya menggambarkan kerangka kerja yang mengingatkan pada pendulum Polanyi seperti yang dibahas dalam Bab 6. Bahkan, metafora "recoil besar" bahkan menggunakan ide-ide Polanyian untuk menggambarkan "dorongan balik" negara terhadap globalisasi neoliberal. Argumen Gerbaudo adalah argumen terbaru yang paling jelas untuk zaman negara baru yang akan membentuk tahun 2020-an. Dia secara eksplisit membingkai neostatisme sebagai kekuatan ideologis yang mengatur politik pascapandemi di sepanjang garis radikal kiri ("proteksionisme sosial") atau kanan ("proteksionisme kepemilikan"). Statisme baru ini mewakili endopolitik baru yang menggantikan eksopolitik neoliberalisme. Alih-alih pertumbuhan ekonomi global yang semakin erat berdasarkan bentuk integrasi lintas batas dan bentuk integrasi "eksternal" lainnya, endopolitik neostatis akan mengarah pada pemulihan rantai nilai global yang lebih kuat dan penanaman kembali masyarakat dan ekonomi. Globalisasi neoliberal, secara sederhana, dalam dunia pasca-neoliberal seperti itu akan digantikan oleh tiga serangkai "kedaulatan, perlindungan, dan kendali".

Bagaimana analisis ini selaras dengan munculnya negara pesaing? Dalam beberapa hal, penegasan kembali kedaulatan dan kendali dapat mengembalikan kekuasaan negara atas proses ekonomi. Alih-alih berusaha keras untuk mendapatkan kembali pendapatan pajak, pekerjaan, dan rantai nilai melalui penyesuaian sisi penawaran, politik neostatis justru akan bertujuan untuk "menginternalisasi kembali modal, menanamkan kembali proses ekonomi dalam lembaga sosial dan politik, dan menegaskan kembali rasa interioritas". Namun, seperti yang telah dikemukakan dan ditunjukkan oleh buku ini, negara pesaing abad ke-21 hanyalah bentuk negara yang berorientasi domestik. Negara tersebut memperoleh kekuatannya untuk mengakumulasi modal atau aset ekonomi di bawah kendali negara dari fakta bahwa ekonomi global di luar perbatasannya sendiri ada.

"Eksopolitik" globalisasi neoliberal adalah kondisi yang memungkinkan negara-negara seperti Tiongkok atau Norwegia menjadi pemilik global berskala besar dan menggerakkan pasar dengan keputusan investasi mereka. Seperti yang saya kemukakan dalam Bab 2 dan 3, tanpa keberadaan ruang agensi transnasional yang diciptakan oleh globalisasi neoliberal, kemunculan negara-negara yang bersaing secara teknis tidak mungkin terjadi. Alih-alih menegaskan kembali kekuasaan negara, "internalisasi ulang" akumulasi modal seperti yang dibayangkan Gerbaudo akan berarti bagi banyak negara sebagai pemilik global yang besar, yang berarti hilangnya kekuasaan struktural yang efektif di pasar dan sektor-sektor penting. Akibatnya, neostatisme tidak akan menjadi prospek yang menarik bagi pemerintah yang banyak berinvestasi dalam ekonomi global yang terbuka.

Berbeda dengan berpikir dalam hal negara dan pasar sebagai kekuatan antagonis, analisis yang dilakukan dalam buku ini berpendapat bahwa banyak negara hanya dapat memperluas kekuasaan relatif mereka dalam politik internasional setelah pasar global terbuka bagi mereka untuk memperoleh keuntungan dan aset. Argumen ini secara eksplisit tidak dibangun di atas gagasan bahwa "negara" atau ekonomi seperti itu entah bagaimana secara abstrak mendapat keuntungan dari pasar global dan hubungan perdagangan yang

diliberalisasi, seperti argumen liberal standar. Kelompok-kelompok tertentu dan koalisi kepentingan tertentu dalam negara-negara yang memperoleh keuntungan yang tidak proporsional dari globalisasi dan liberalisasi, sementara yang lain dirugikan.

Apa yang saya kemukakan di sini secara khusus menyangkut negara-negara sebagai pemilik ekonomi yang memperoleh keuntungan dari globalisasi. Fakta bahwa kita melihat rekonsentrasi modal besar-besaran di tangan negara hanya beberapa tahun setelah gelombang privatisasi tahun 1990-an bukanlah suatu kebetulan. Itu berasal dari kesadaran pemerintah bahwa “finansialisasi negara” atau negara menjadi pemegang saham dan pemilik global membuka saluran yang sebelumnya tidak tersedia untuk menggunakan kekuatan ekonomi. Berbeda dari politik negara persaingan yang mungkin lebih sesuai dengan argumen tentang hilangnya kekuatan negara secara relatif dalam menghadapi globalisasi politik negara yang bersaing tidak menandakan penyerahan kekuasaan dari “negara” ke “pasar”: justru sebaliknya, seperti yang telah saya kemukakan di seluruh buku ini.

Jenis kekuatan yang dikumpulkan selama bertahun-tahun oleh negara sebagai pemilik tentu saja bukan wilayah kekuasaan negara yang “klasik”, seperti kekuasaan regulasi, legislatif, atau eksekutif. Menjadi pemilik global berarti bagi negara pertama-tama untuk memasuki ranah pasar. Ini juga melibatkan bermain sesuai aturan pasar global hingga tingkat tertentu. Namun, seperti yang kita lihat di Bab 6, konsekuensi yang diciptakan negara sebagai pemilik bagi politik internasional bukanlah hal yang sepele. Negara yang bergerak ke pasar global mungkin tidak selalu menjadi proyeksi kekuatan negara ke ranah ekonomi yang dikhawatirkan oleh banyak pengamat selama dekade terakhir. Meskipun demikian, ada perbedaan apakah negara atau pelaku pasar swasta yang berinvestasi di perusahaan-perusahaan di seluruh dunia.

Hal ini terutama berlaku bagi negara-negara sebagai pemilik yang menganut daftar panjang strategi investasi yang melibatkan akuisisi dan penangkapan aset dan pengetahuan tertentu. Strategi geoekonomi semacam itu menggambarkan satu bentuk kekuatan penting yang diperoleh negara sebagai pemilik global. Mereka menjadi mampu memperoleh teknologi, aset, dan pengetahuan yang sebelumnya tidak terjangkau yang dapat digunakan untuk mendorong pembangunan domestik atau meningkatkan daya saing domestik. Jenis kekuatan lain yang diperoleh negara melalui investasi global dapat berupa posisi yang relatif kuat di pasar dan sektor tertentu, di mana keputusan investasi mereka (misalnya oleh negara dengan strategi finansial) dapat menggerakkan pasar.

Kemungkinan-kemungkinan ini dan peningkatan posisi kekuatan struktural negara sebagai pemilik tidak terpikirkan pada masa ketika globalisasi dan integrasi ekonomi lintas batas tidak menjadi faktor dominan dalam ekonomi global. Oleh karena itu, memahami kehancuran globalisasi neoliberal sebagai pengubah permainan yang potensial untuk meningkatkan kekuatan negara terhadap pasar akan menjadi kesimpulan yang menyesatkan, setidaknya dalam pengertian yang dijelaskan di atas. Contoh modal negara merupakan contoh yang instruktif untuk diskusi tentang kemungkinan sifat fase neostatis yang mengikuti globalisasi neoliberal, dan di luar fokus khusus pada negara sebagai pemilik. Analisis seperti Gerbaudo (2021) menyoroti karakter "mundur" neostatisme dan menekankan pertentangan

diametrisnya terhadap globalisasi neoliberal. Dalam perspektif ini, kekuatan negara terutama dipikirkan sebagai oposisi terhadap pasar, bukan melalui pasar. Contoh modal negara memperkenalkan nuansa yang diperlukan untuk argumen ini. Negara tidak selalu menggunakan kekuatan terhadap pasar. Sebaliknya, melalui peningkatan akses ke pasar global, banyak negara menambah kekuatan ekonomi dan struktural mereka dalam ekonomi politik global. Hubungan ini tentu saja juga benar ketika dibalik. Aktor pasar menerima perlindungan hukum dan politik dari negara; mereka dimungkinkan untuk menjalankan bisnis dan menghasilkan keuntungan dalam kerangka kerja yang disediakan oleh negara sebagai kekuatan regulasi. Kekuatan negara dan perusahaan bukanlah kategori yang saling eksklusif.

Asumsi fase neostatis mengingatkan kita pada kebangkitan negara protektif setelah Perang Dunia Kedua (lihat Bab 2). Namun, "beralih kembali" ke bentuk perlindungan negara seperti Polanyian seperti itu juga tidak mungkin terjadi di bidang-bidang di luar modal negara. Keberadaan ikatan ekonomi lintas batas, rantai nilai, dan jaringan produksi global bukan sekadar sejumlah metafora yang berbeda untuk globalisasi neoliberal. Bentuk-bentuk saling ketergantungan ini mencerminkan pergeseran mendasar dalam cara produksi dan pertukaran global diatur saat ini dibandingkan dengan fase-fase awal integrasi ekonomi global. Karakter sistemik ekonomi global yang dihasilkan dari globalisasi neoliberal selama beberapa dekade membuatnya sulit untuk memulainya kembali hanya dengan merebut kembali kekuatan negara yang protektif atau mengejar "endopolitik".

Kita dapat melihat ini dalam diskusi seputar kemungkinan deglobalisasi yang diharapkan beberapa pengamat sebagai konsekuensi dari krisis Covid-19 baru-baru ini. Perkembangan seperti itu sebenarnya dapat digambarkan dengan lebih baik sebagai "slowbalisasi", yang berarti perlambatan integrasi ekonomi daripada membangun kembali ikatan dan jaringan ekonomi yang ada (Linsi 2021). Namun, bahkan jika proses globalisasi terhenti, hal itu tidak akan sama dengan deglobalisasi. Seperti yang dikemukakan dalam Bab 6, keberadaan ikatan ekonomi lintas batas yang dibangun selama globalisasi neoliberal justru dijadikan senjata oleh negara-negara dan perusahaan-perusahaan yang kuat daripada dibangun kembali (lihat juga Farrell & Newman 2019). Keberadaan ikatan-ikatan ini memberi beberapa aktor posisi kekuatan struktural yang tidak akan mereka miliki di dunia tanpa saluran-saluran proyeksi kekuatan yang memungkinkan ini.

Sebagai kesimpulan, contoh modal negara, yang muncul selama globalisasi neoliberal dan yang berkembang pesat pada peluang investasi yang diciptakan oleh "eksopolitik" neoliberalisme, menunjukkan bagaimana masa depan globalisasi mungkin lebih bernuansa daripada pertentangan ketat antara negara dan pasar dan kemungkinan kemunduran yang ditunjukkan. Nuansa seperti itu tidak hanya diperlukan untuk alasan-alasan teoritis tetapi juga untuk pembuatan kebijakan di masa krisis dan transisi. Menyeimbangkan kembali hubungan antara negara dan pasar tidak akan berarti sama di dunia yang dibentuk oleh hubungan ekonomi transnasional dan saling ketergantungan. Apa yang dimaksud dengan "negara" dan "pasar" saat ini berbeda dengan apa yang dimaksud dalam transformasi negara pada abad kedua puluh. Mengakui hal ini dapat membantu dalam menangani saling ketergantungan ekonomi dengan lebih baik dalam dekade geoekonomi yang penuh gejolak di depan kita.

### 6.3 MODAL NEGARA DAN TRANSFORMASI NEGARA

Perdebatan kedua yang dapat disumbangkan oleh temuan buku ini dengan wawasan penting adalah diskusi tentang transformasi negara di abad ke-21. Saya menyinggung beberapa detail tentang bagaimana berbagai bentuk negara historis bangkit dan runtuh di Bab 2. Demikian pula, uraian tentang evolusi negara pesaing dari negara pesaing tahun 1990-an menunjukkan fase transformasi negara yang signifikan. Dalam literatur yang ada, transformasi negara secara luas dipahami sebagai "perubahan mendasar negara".

Ini dapat melibatkan berbagai tingkat, dimensi, dan penyebab, seperti yang diilustrasikan oleh sejumlah besar studi kasus dan analisis tentang masalah ini. Di sini, saya menekankan bagaimana kemunculan negara pesaing bertransformasi dan ditransformasikan oleh kekuatan global dan domestik dan berpendapat bahwa jenis transformasi negara ini biasanya diabaikan dalam perdebatan yang ada tentang masalah ini. Negara yang bersaing adalah bentuk negara yang memperoleh legitimasi sekaligus potensi pembangunannya dari ekonomi global. Aspek internasional atau transnasional dari negara yang bersaing ini adalah kunci untuk memahami bagaimana negara persaingan pada masa kejayaan globalisasi neoliberal telah berubah atau setidaknya dimodifikasi secara signifikan dalam dua dekade terakhir.

Mengingat kemungkinan yang berlipat ganda untuk menginvestasikan pendapatan surplus di pasar global pada tahun 1990-an dan 2000-an, negara-negara dengan surplus tersebut (dari berbagai sumber) menyiapkan kendaraan investasi mulai dari SWF hingga BUMN dan bank pembangunan untuk "menjangkau" dan membangun hubungan ekonomi dengan seluruh dunia. Fakta bahwa kendaraan milik negara melakukan transnasionalisasi dan berinteraksi dengan pasar global dapat ditangkap oleh gagasan konseptual yang ada seperti "internasionalisasi negara". Namun, dalam literatur yang lebih umum, internasionalisasi tersebut sering dipahami sebagai perluasan atau transformasi internasional dari kedaulatan dan otoritas negara. Modal negara, yang didasarkan pada hubungan kepemilikan negara, bukanlah kasus yang jelas tentang internasionalisasi kewenangan itu sendiri. Negara tidak menjangkau dalam kapasitas regulasi, tetapi melakukannya sebagai pemilik ekonomi dan pelaku pasar. Sementara lingkungan global karenanya memengaruhi transnasionalisasi modal negara, ia melakukannya dengan cara yang sedikit berbeda dari internasionalisasi kewenangan "klasik" semata.

Di sisi domestik, transnasionalisasi modal negara juga didorong oleh konstelasi kekuatan sosial tertentu dan kendala struktural ekonomi politik. Seperti yang dikemukakan Huber et al. (2015), keberadaan "bahan mentah dan sumber daya manusia" merupakan penentu domestik yang relevan dari transformasi negara secara umum. Hal ini khususnya berlaku untuk negara yang bersaing. Kita telah melihat bahwa hanya pemerintah yang dapat mengandalkan sumber pendanaan surplus yang mampu mendirikan wahana investasi berskala besar. Ini berarti bahwa keberadaan sumber daya alam atau keuangan dan kapasitas negara untuk mengubah sumber daya ini menjadi investasi luar negeri yang dipimpin negara merupakan kondisi domestik untuk transformasi menjadi negara yang bersaing.

Berbeda dari negara yang bersaing, aspek negara yang bersaing ini memang bersifat domestik: bukan tekanan ke bawah dari globalisasi neoliberal yang memaksa negara untuk beradaptasi secara domestik, tetapi aspek domestik yang membawa perubahan dalam perilaku investasi. Aspek kekuatan sosial domestik yang memperjuangkan transformasi ini selanjutnya merupakan faktor penentu untuk memahami transformasi negara yang bersaing. Seperti yang telah ditunjukkan oleh beberapa penelitian, investasi luar negeri yang dipimpin negara sering kali disebabkan oleh kontestasi elit dan pembangunan konsensus dalam sistem politik yang berbeda. Transformasi dari persaingan menjadi negara yang bersaing sangat didorong oleh elit domestik yang berusaha meraup keuntungan dari ekonomi global.

Namun, sekali lagi, bukan berarti negara atau elit negara memperoleh lebih banyak otonomi terkait tata kelola melalui transformasi yang mereka dorong maju. Ini mungkin tampak paradoks, karena agensi politik domestik memainkan peran yang jauh lebih kuat di sini daripada di sebagian besar transformasi negara yang disebabkan oleh globalisasi dalam beberapa dekade terakhir. Namun, elit negara tidak memobilisasi sumber daya hanya untuk menambah kekuatan "politik" mereka, tetapi untuk memperluas jangkauan global mereka sebagai pemilik ekonomi. Kedua faktor tersebut, yaitu peningkatan agensi domestik dan tujuan agensi ini, merupakan kontribusi penting bagi literatur yang ada tentang transformasi negara dan kalibrasi ulang kekuatan domestik dan transnasional dalam transformasi ini.

Akhirnya, dari perspektif global, transformasi negara yang dijelaskan berkontribusi pada meningkatnya ketimpangan antarnegara. Negara-negara seperti Norwegia, Kanada, atau Jepang secara konsisten telah memperluas kepemilikan ekuitas negara selama beberapa dekade terakhir, sementara pemerintah lain (yang sering dilanda penghematan) semakin menarik diri dari investasi tersebut, misalnya Yunani, Irlandia, Portugal, dan Inggris. Konsekuensi dari pola investasi yang berbeda ini jelas. Sementara Norwegia berhasil menjadi pemain besar di pasar keuangan global – meskipun merupakan negara dan ekonomi kecil yang lain seperti Yunani tergelincir ke posisi subordinat secara finansial dalam ekonomi global. Perkembangan seperti itu semakin memperburuk ketimpangan global yang ada. Banyak negara yang menjadi pemilik yang sukses tidak hanya menikmati peringkat kredit yang baik di pasar keuangan, tetapi bahkan dapat membiayai diri mereka sendiri secara langsung sebagai peserta di pasar ini. Kita melihat contoh negara-negara sebagai pemilik yang mampu mengisi kesenjangan anggaran mereka yang berasal dari biaya stabilisasi Covid-19 di Bab 5. Bagi negara-negara lain yang tidak memiliki dana darurat seperti itu, seringkali lebih sulit untuk membiayai kembali utang negara mereka melalui pasar keuangan karena peringkat kredit yang lebih rendah dan biaya layanan utang yang lebih tinggi.

Meskipun ada cara lain untuk membiayai utang negara (seperti mekanisme penerbitan utang umum di zona euro), perbedaan antara negara-negara yang bersaing dan negara-negara lain yang tidak memiliki kendaraan investasi negara tentu saja melebar, terutama untuk negara-negara berkembang. Untuk melawan perkembangan tersebut, negara-negara seperti Angola, Gabon, dan Nigeria telah menciptakan kendaraan investasi negara yang berbeda, dengan hasil yang beragam sejauh ini (Markowitz 2020). Intinya, transformasi negara yang bersaing secara langsung berkontribusi pada peningkatan

ketimpangan global. Efek ini kurang menonjol dalam literatur yang ada tentang transformasi negara dan karenanya merupakan kontribusi utama ketiga bagi kumpulan pengetahuan ini. Ketiga aspek tersebut menunjukkan bahwa transformasi negara yang bersaing adalah sesuatu yang istimewa, karena tampaknya pada awalnya tidak terkait langsung dengan tata kelola. Yang saya maksud dengan ini adalah fakta bahwa sebagian besar transformasi negara dipahami sebagai transformasi otoritas dan/atau kedaulatan. Dalam kasus kami, negara pesaing tidak dapat dengan mudah dikualifikasikan sebagai transformasi semacam itu sejak awal. Negara tidak memperluas atau mengkualifikasi kedaulatan mereka, juga tidak mengubah hak otoritas secara signifikan. Dengan menjadi pemilik dan investor skala besar, mereka lebih suka memasukkan diri mereka ke dalam struktur pasar global yang ada dan mengeksploitasinya melalui mekanisme pasar.

Negara sebagai pemilik tidak "memerintah" pasar tetapi berpartisipasi di dalamnya. Namun, transformasi negara ini memiliki konsekuensi yang terkait dengan masalah kedaulatan dan otoritas. Reaksi keras oleh beberapa pemerintah Eropa dan pemerintahan AS terhadap peningkatan investasi luar negeri Tiongkok (yang dipimpin negara) adalah contoh kasus (Babic & Dixon 2022). Jangkauan modal negara Tiongkok ke yurisdiksi lain hingga saat ini tidak diperlakukan sebagai perluasan otoritas ke negara-negara lain ini, tetapi sebagai sumber investasi lain (lihat, misalnya, Liu & Dixon 2021). Oleh karena itu, pelaku politik dan pasar global sendiri masih berjuang untuk memahami secara tepat hakikat modal negara yang beresilasi antara logika pasar dan negara. Untuk pembahasan tentang transformasi negara, ini berarti bahwa kita harus memperhatikan bagaimana negara menggunakan kekuatan politik dan pasar, dan bagaimana interaksi mereka menghasilkan konsekuensi yang melampaui transformasi negara yang terkait dengan tata kelola.

Pekerjaan ekonomi politik kritis yang ada pada transformasi semacam itu adalah tempat yang baik untuk memulai. Sejak awal, para sarjana seperti Weiss (2003, 2012) telah menunjukkan bahwa globalisasi neoliberal tidak selalu mengarah pada kehancuran kekuasaan negara, tetapi justru pada transformasinya. Yang lain seperti Block (2008) bahkan berpendapat bahwa bentuk-bentuk negara "tersembunyi" seperti negara pembangunan AS dibangun selama masa kejayaan globalisasi neoliberal. Baru-baru ini, Baltz (2021) telah mengusulkan pandangan yang berbeda tentang pengembangan kapasitas kapitalis negara di AS di bawah Trump. Lebih jauh, Hameiri dan Jones (2016, 2021) menunjukkan secara mengesankan bagaimana banyak aparaturnya negara dan kendaraan investasi Tiongkok perlu diurai jika kita ingin memahami lintasan kebijakan luar negeri (ekonomi) Tiongkok di medan ketegangan antara pembangunan domestik dan aspirasi hegemonik.

Studi seperti ini bersifat instruktif untuk bagaimana penelitian masa depan tentang transformasi negara (yang bersaing) dapat dilakukan pada tahun-tahun berikutnya. Studi tersebut memperhatikan ketegangan, keretakan, keberhasilan dan kegagalan aparatus negara tertentu dalam menghadapi tekanan domestik dan global serta kelompok kepentingan. Studi tersebut menunjukkan bahwa pandangan klasik tentang negara sebagai aktor kesatuan dan pasar sebagai bidang kegiatan sosial yang terpisah tidak membawa kita jauh dalam memahami apa yang sebenarnya diperlukan oleh transformasi negara di abad ke-

21. Penelitian lebih lanjut tentang negara yang bersaing dan transformasi yang akan datang di era persaingan geoekonomi yang meningkat akan mendapat manfaat dari perspektif tersebut. Untuk menyimpulkan buku ini, saya beralih ke prospek penelitian yang timbul dari temuan yang dilaporkan dan implikasinya bagi para pembuat kebijakan.

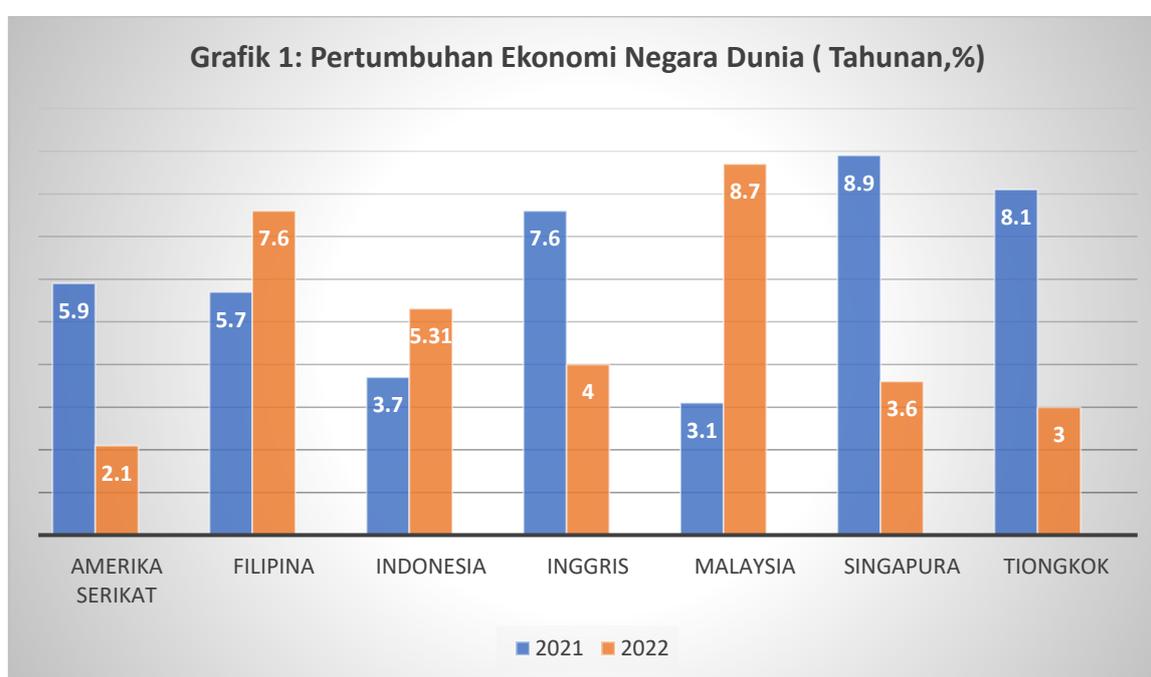
## BAB 7

### PERKEMBANGAN INDUSTRI PASAR MODAL INDONESIA

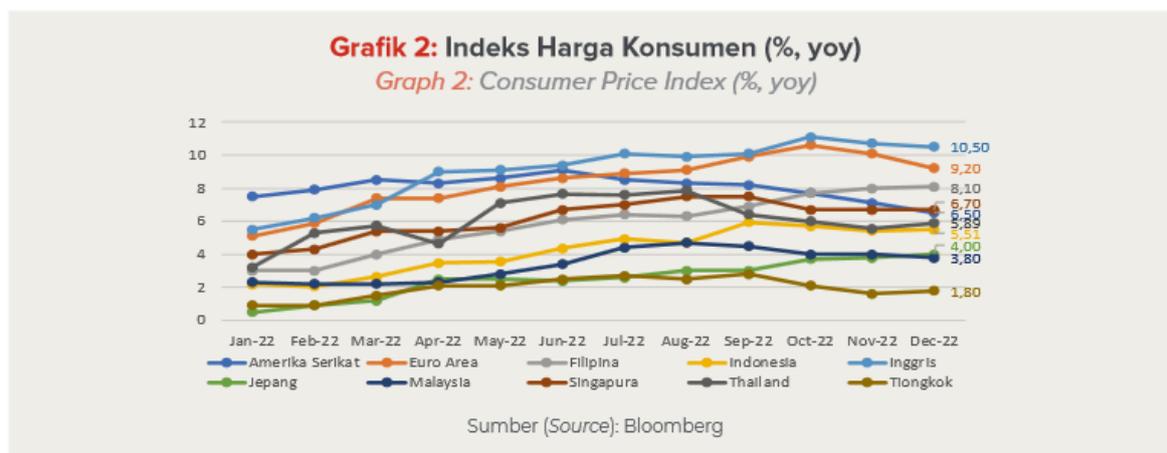
#### 7.1 KONDISI PEREKONOMIAN MAKRO

##### a. Perekonomian Global

Tahun 2022 diawali oleh timbulnya ketegangan geo-politik antara Rusia dan Ukraina yang menyebabkan semakin terpuruknya kondisi krisis energi yang telah terjadi sejak pertengahan tahun 2021 dan mengguncang kondisi perekonomian dunia yang masih dalam pemulihan dari dampak pandemi Covid-19. Secara umum perekonomian global tahun 2022 tercatat masih berfluktuatif dan cenderung mengalami tren perlambatan.



Pada awal masa perang Rusia dan Ukraina, Produk Domestik Bruto (PDB) beberapa negara maju dunia seperti Amerika Serikat dan Inggris tercatat turun signifikan akibat tingginya tingkat inflasi, di mana kondisi tersebut juga dialami negara-negara berkembang yang memiliki ketergantungan pasokan impor komoditas energi.



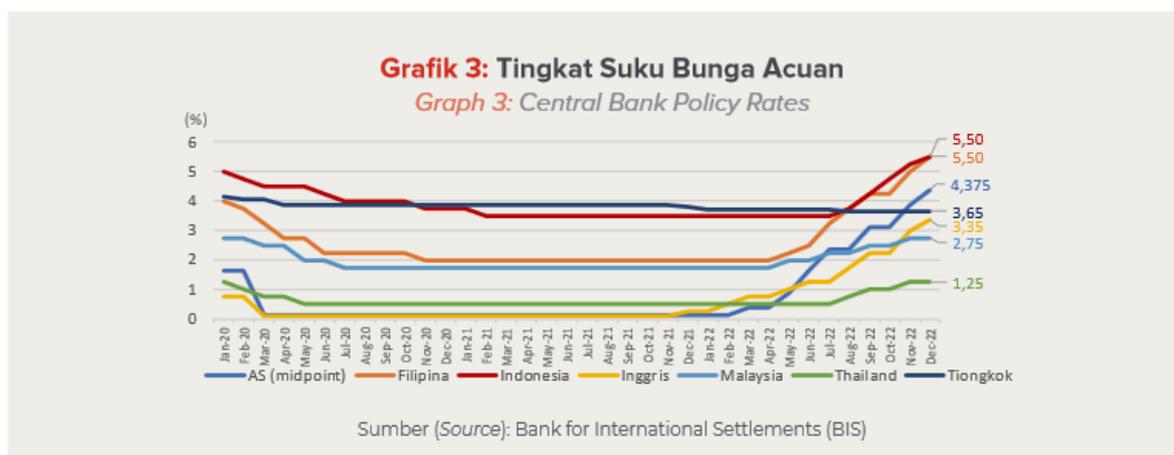
Sejalan dengan indikator perekonomian lainnya, nilai tukar negara maju maupun berkembang tercatat berfluktuatif. Pada tahun 2022, nilai tukar US Dollar bahkan sempat menyentuh level paritas dengan Euro pada triwulan III-2022. Level paritas ini terakhir dialami oleh Euro 20 tahun yang lalu yaitu pada November 2002.

**Tabel 7.1: Pergerakan Nilai Tukar**

Currency	31-Dec-2021	31-Dec-2022	YoY	Currency	31-Dec-2021	31-Dec-2022	YoY
<i>Advanced Economies</i>				<i>Emerging Markets</i>			
DXY	95,67	103,52	-7,58%	CNY	6,36	6,90	-7,86%
EUR	1,14	1,07	6,21%	IDR	14.253,00	15.568,00	-8,45%
JPY	115,08	131,12	-12,23%	INR	74,34	82,74	-10,15%
GBP	1,35	1,21	11,99%	MYR	4,17	4,40	-5,40%
KRW	1.188,90	1.265,50	-6,05%	THB	33,41	34,61	-3,47%
SGD	1,35	1,34	0,71%	PHP	50,99	55,73	-8,50%
HKD	7,80	7,80	-0,06%	TRY	13,30	18,71	-28,89%

Sumber: Bloomberg

Dalam rangka menahan laju inflasi dan mendorong stabilisasi perekonomian, berbagai bank sentral negara-negara utama mengeluarkan kebijakan moneter dengan menaikkan suku bunga acuan di sepanjang tahun 2022. Bank of England tercatat menaikkan policy rate sebanyak 8 kali pada tahun 2022 hingga terakhir mencapai 3,35%. Senada dengan Inggris, di Amerika Serikat, the Federal Reserve menaikkan Fed Funds Rate sebanyak 7 kali di tahun 2022 dan terakhir berada di rentang 4,00% - 4,50% (midpoint: 4,375) pada akhir tahun 2022.



Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi global di tahun 2022 yang cenderung mengalami perlambatan, berbagai lembaga dunia memproyeksikan angka pertumbuhan yang lebih rendah lagi di tahun 2023. IMF merevisi ke bawah pertumbuhan perekonomian global di tahun 2023 menjadi 2,9% Jika dibandingkan dengan perkiraan di bulan Oktober, perkiraan untuk tahun 2023 lebih tinggi sekitar 0,2 poin, di mana hal ini terlihat adanya optimisme negara-negara dunia dan resiliensi yang tercermin dari tingginya nilai perekonomian dibandingkan dengan perkiraannya.

**Tabel 7.2: Estimasi dan Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi oleh IMF**

Kawasan/Negara <i>Region/Country</i>	Estimasi Estimation 2022 (%, YoY)	Proyeksi Projection 2023 (%, YoY)	Perbedaan dari WEO Oktober 2022 <i>Differences from WEO October 2022</i>
			2023 (%, YoY)
<b>World Output</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>0,2</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>2,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>
<b>Amerika Serikat</b>	2,0	1,4	0,4
<b>Euro Area</b>	3,5	0,7	0,2
<b>Jepang</b>	1,4	1,8	0,2
<b>Inggris</b>	4,1	-0,6	0,9
<b>Kanada</b>	3,5	1,5	0,0
<b>Negara maju lainnya*</b>	2,8	2,0	-0,3
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>0,3</b>
<b>Emerging &amp; Developing Asia</b>	4,3	5,3	0,4
<b>China</b>	3,0	5,2	0,8
<b>India</b>	6,8	6,1	0,0
<b>ASEAN-5**</b>	5,2	4,3	-0,2
<b>Indonesia</b>	5,3	4,8	-0,2
<b>Emerging &amp; Developing Europe</b>	0,7	1,5	0,9

Rusia	-2,2	0,3	2,6
<i>Latin America &amp; the Caribbean</i>	3,9	1,8	0,1
Brazil	3,1	1,2	0,2
Mexico	3,1	1,7	0,5
<i>Middle East &amp; Central Asia</i>	5,3	3,2	-0,4
Arab Saudi	8,7	2,6	-1,1
<i>Sub-Saharan Africa</i>	3,8	3,8	0,1
Nigeria	3,0	3,2	0,2
Afrika Selatan	2,6	1,2	0,1

\* tidak termasuk negara-negara G-7 dan Euro Area/not including G-7 and Euro Area countries.

\*\* Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand.

Sumber: *World Economic Outlook- International Monetary Fund, Januari 2023.*

Meskipun perkiraan pada akhir tahun lebih tinggi dibandingkan Oktober lalu, IMF memandang bahwa angka pertumbuhan ekonomi global yang diproyeksikan tahun 2023 ini berada di bawah nilai rata-rata tahunan secara historis yang sebesar 3,8%. Rendahnya perkiraan pertumbuhan di tahun 2023 ini didasarkan atas kemungkinan adanya kenaikan kembali suku bunga acuan dalam rangka mengendalikan inflasi, khususnya di negara-negara maju dan ketegangan geopolitik yang belum berakhir antara Rusia dan Ukraina. Hal inilah yang memicu semakin tingginya ketidakpastian perekonomian. Seiring dengan ketatnya proyeksi pertumbuhan perekonomian global di tahun 2023, perkiraan pertumbuhan kondisi ekonomi berbagai negara dunia juga mengalami hal yang sama.

Senada dengan IMF, World Bank dan OECD memproyeksikan pertumbuhan perekonomian global di tahun 2023 dinilai akan lebih tight dibandingkan dengan tahun 2022 di mana otoritas moneter dan pemerintah negara-negara dunia akan lebih mengetatkan kebijakan moneter dan fiskalnya.

**Tabel 7.3 Estimasi dan Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Global**

Lembaga <i>Institutions</i>	Estimasi 2022 (% YoY) <i>2022 Estimation (% YoY)</i>	Proyeksi 2023 (% YoY) <i>2023 Projection (% YoY)</i>
IMF	3,4	2,9
World Bank	2,9	1,7
OECD	3,1	2,2

Sumber: *International Monetary Fund - World Economic Outlook, January 2023; World Bank - Global Economic Prospects, January 2023; OECD – Economic Outlook Volume 2022 Issue 2, November 2022.*

Kondisi perekonomian global yang mengalami fluktuasi juga tercermin dalam kinerja pasar keuangan negara-negara dunia. Kinerja indeks dan kapitalisasi beberapa bursa saham dunia ikut terkoreksi akibat perlambatan pertumbuhan perekonomian global yang didorong oleh naiknya harga komoditas energi.

Tabel 7.4 Kinerja Indeks Beberapa Bursa Utama

Bursa Exchanges	2021	2022	yoy (%)
STI (Singapore)	6.581,48	6.850,62	4,09%
KLSE (Malaysia)	3.123,68	3.251,32	4,09%
SETI (Thailand)	1.567,53	1.495,49	-4,60%
PSEi (Philippines)	1.657,62	1.668,66	0,67%
KOSPI (South Korea)	7.122,63	6.566,39	-7,81%
HSI (Hong Kong)	2.977,65	2.236,40	-24,,89%
Nikkei 225 (Japan)	23.397,67	19.781,41	-15,46%
TWSE (Taiwan)	28.791,71	26.094,50	-9,37%
Dow Jones (USA)	18.218,84	14.137,69	-22,40%
FTSE (UK)	36.338,30	33.147,25	-8,78%
ASX (Australia)	7.384,54	7.451,74	0,91%
SHComp (China)	7.779,21	7.221,69	-7,17%
JCI (Indonesia)	6.581,48	6.850,62	4,09%

Tabel 7.5 Perkembangan Kapitalisasi Pasar Indeks Beberapa Bursa Utama

Bursa Exchanges	2021*	2022*	YoY (%)
STI (Singapore)	0,51	0,50	-0,80%
KLSE (Malaysia)	1,04	1,03	-0,95%
SETI (Thailand)	19,45	20,35	4,61%
PSEi (Philippines)	9,47	9,19	-2,96%
KOSPI (South Korea)	2.123,14	1.708,57	-19,53%
HSI (Hong Kong)	24,61	22,08	-10,25%
Nikkei 225 (Japan)	469,99	465,39	-0,98%
TWSE (Taiwan)	55,90	44,07	-21,17%
Dow Jones (USA)	11,84	9,67	-18,36%
FTSE (UK)	2,12	2,04	-3,91%
ASX (Australia)	2,64	2,55	-3,35%
SHComp (China)	48,01	44,17	-8,00%
JCI (Indonesia)	8.255,62	9.499,14	15,06%

## b. Perekonomian Domestik

Perekonomian global yang cenderung mengalami perlambatan, berimplikasi terhadap kondisi perekonomian domestik. Per akhir tahun 2022, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencatatkan angka sebesar 5,01% yoy. Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai Rp19.588,4 triliun, dengan PDB per kapita mencapai Rp71,03 juta (setara Rp.4.783,9) atau mencatatkan angka perbaikan yang cukup signifikan yakni 15,42%, di mana nilai ini lebih tinggi dibandingkan dengan capaian tahun 2021 sebesar 3,69%.

Selanjutnya, jika dilihat secara kumulatif sepanjang tahun 2022, perekonomian Indonesia mencapai angka sebesar 5,31% di mana angka ini merupakan angka pertumbuhan tertinggi sejak tahun 2014. Angka positif ini memberikan sinyal yang baik bahwa di tahun

2023, pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan tetap kuat pada kisaran 4,5-5,3%, didorong oleh peningkatan permintaan domestik, baik konsumsi rumah tangga maupun investasi. Prakiraan tersebut sejalan dengan naiknya mobilitas masyarakat pasca penghapusan kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), membaiknya prospek bisnis, meningkatnya aliran masuk Penanaman Modal Asing (PMA), serta berlanjutnya penyelesaian Proyek Strategis Nasional (PSN).

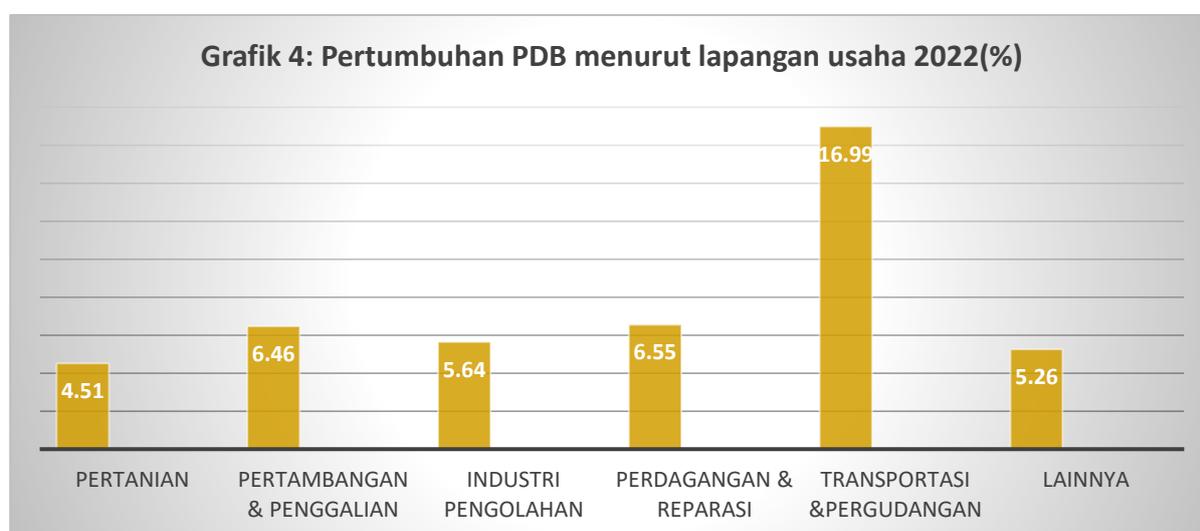
**Tabel 7.6 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan I s.d. IV 2022I**

Periode Period	Quarter to Quarter (QtQ)	Year on Year (YoY)
Triwulan I – 2022	-0,96%	5,01%
Triwulan II – 2022	3,72%	5,44%
Triwulan III – 2022	1,81%	5,72%
Triwulan IV – 2022	0,36%	5,01%

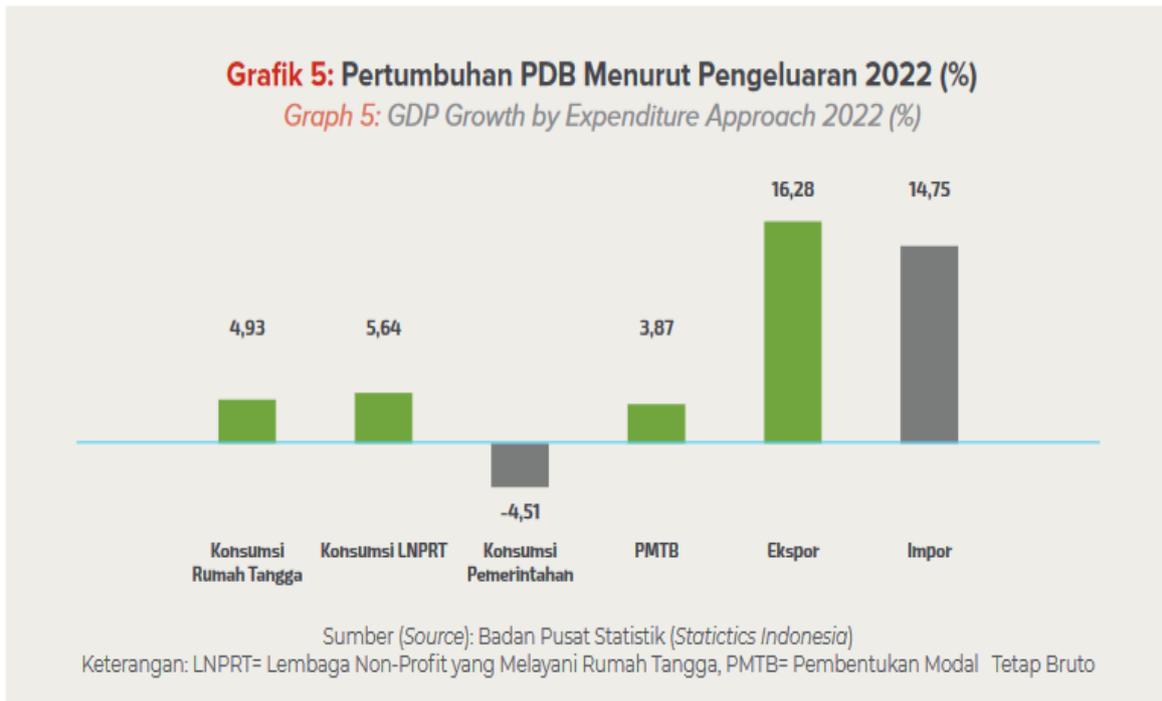
**Tabel 7.7 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2016 – 2022**

Tahun Year	PDB (% CtC) GDP (% CtC)	PDB Per Kapita (Rp juta) GDP per Capita (IDR million)	PDB Per Kapita (Dollar US) GDP per Capita (USD)
2018	5,17	56,0	3.927,0
2019	5,02	59,1	4.174,9
2020	-2,07	56,9	3.911,7
2021	3,69	62,2	4.349,5
2022	5,31	71,0	4.783,9

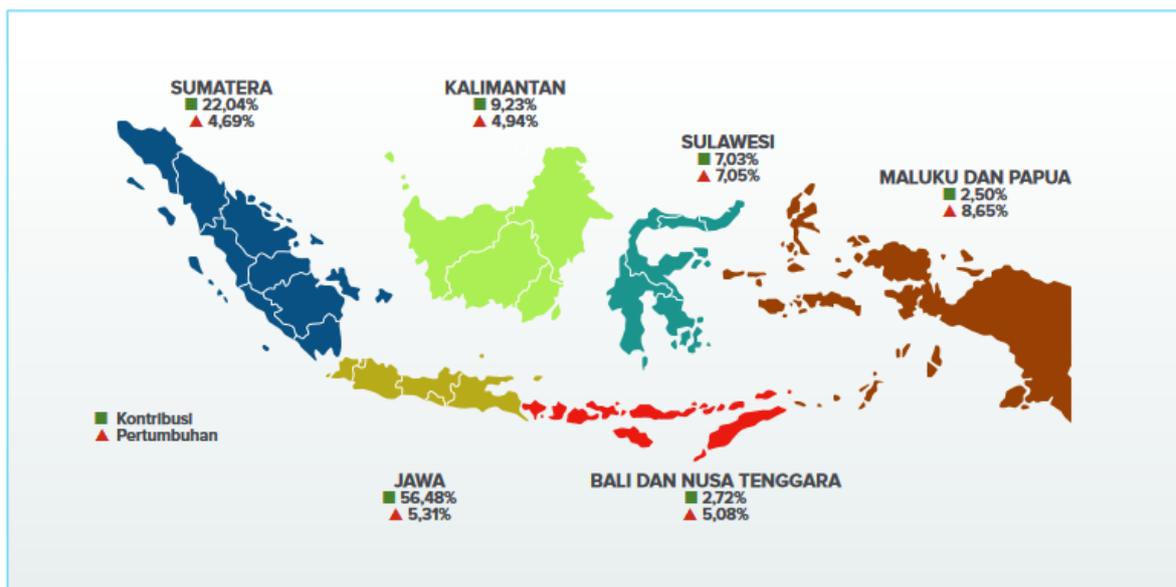
Dilihat dari sisi supply, seluruh sektor lapangan usaha mengalami pertumbuhan positif sepanjang tahun 2022. Sektor Transportasi dan Pergudangan mencatatkan pertumbuhan tertinggi sebesar 16,99% (c-to-c). Sementara itu, dilihat dari sisi demand, komponen Ekspor-Impor mengalami pertumbuhan tinggi. Ekspor mengalami pertumbuhan sebesar 16,28% c-to-c dan impor tumbuh sebesar 14,75% c-to-c (Grafik 5).



Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia



Sementara itu, secara spasial, struktur perekonomian Indonesia pada tahun 2022 masih didominasi kelompok provinsi di Pulau Jawa yang memberikan kontribusi terhadap PDB sebesar 56,48%. Sementara pertumbuhan ekonomi tertinggi secara spasial dicapai oleh kelompok provinsi di Maluku dan Papua yang tumbuh 8,65% (c-to-c).



**Gambar 7.1 Pertumbuhan dan Kontribusi PDRB Tahun 2022 Menurut Pulau**



Dari sisi produksi, kinerja sektor manufaktur pada akhir tahun 2022 masih tetap kuat dengan PMI Manufaktur Indonesia berada di zona ekspansi. Jika dibandingkan tahun sebelumnya, nilai PMI Indonesia tercatat lebih rendah sebesar -2,6 poin atau turun sebesar -4,86%. Hal ini disebabkan karena adanya perlambatan perekonomian global di mana pertumbuhan demand dan output menurun. Permintaan yang turun ini terjadi karena adanya kenaikan biaya akibat inflasi yang disebabkan oleh tekanan harga global, disrupsi rantai pasok, dan kebijakan penyesuaian Bahan Bakar Minyak (BBM). Meskipun demikian, jika dilihat tren selama tahun 2022, nilai PMI Indonesia terus berada di zona ekspansi. Setelah mengalami penurunan di awal triwulan IV-2022, PMI Indonesia kembali merangkak naik di akhir tahun 2022, di mana industri dinilai semakin ekspansif yang didorong oleh tingkat permintaan pembelian yang meningkat.

Kinerja PMI Manufaktur Indonesia yang masih terjaga diikuti oleh performa Neraca Perdagangan Indonesia. Secara year-on-year, nilai ekspor tercatat masih tumbuh positif dengan peningkatan sebesar 26,07%, yang didukung komoditas unggulan seperti bahan bakar mineral, produk sawit, besi dan baja. Sementara itu, nilai impor juga tercatat mengalami peningkatan sebesar 21,07% yoy yang didominasi oleh impor bahan baku dan barang modal. Dengan perkembangan ekspor-impor tersebut, Neraca Perdagangan Indonesia pada akhir tahun 2022 ini mencatatkan surplus tertinggi sepanjang sejarah dengan total nilai sebesar Rp.54,46 miliar.



Tingkat inflasi Indonesia di akhir tahun 2022 masih relatif terkendali yaitu 5,51% yoy. Setelah mengalami kenaikan sangat signifikan di bulan September 2022 (Sept-22: 5,95% yoy) yang diakibatkan salah satunya oleh kenaikan harga BBM, perkembangan inflasi pada akhir tahun ini kembali terkendali ditopang harga pangan stabil pasca penyesuaian harga BBM, di mana hal ini tercermin dari ekspektasi inflasi dan tekanan inflasi yang mengalami tren penurunan di triwulan IV-2022. Sementara itu, adanya kenaikan inflasi di akhir Desember 2022 ini terutama dipengaruhi oleh pola musiman, di mana pada bulan ini adanya libur sekolah, Natal, dan Tahun Baru 2023 yang mendorong terjadinya kenaikan harga pada komoditas pangan dan transportasi.



Dari sisi pasar keuangan, pada akhir tahun 2022, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada level 6.850,62 atau mengalami peningkatan sebesar 4,09% yoy. Kenaikan IHSG secara yoy tersebut lebih kecil dibanding kenaikan secara yoy di akhir tahun 2021 terhadap tahun 2020 yaitu sebesar 10,08%. Hal ini menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2022 terdapat penurunan kinerja saham dibanding tahun 2021. Sejak menyentuh All Time High pada tanggal 13 September 2022 di level 7.318,02, pergerakan IHSG cenderung menunjukkan penurunan hingga akhir tahun 2022.

Dilihat dari sisi suku bunga, dalam rangka mengendalikan laju inflasi dan tren pelemahan perekonomian global, Bank Indonesia menaikkan suku bunga BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebanyak 5 kali di tahun 2022 menjadi sebesar 5,50%. Keputusan kenaikan suku bunga tersebut menurut Bank Indonesia sebagai langkah lanjutan untuk memastikan terus berlanjutnya penurunan ekspektasi inflasi dan inflasi sehingga inflasi inti tetap terjaga dalam kisaran  $3,0 \pm 1\%$ . Kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah terus diperkuat untuk mengendalikan inflasi barang impor (imported inflation) di samping untuk memitigasi dampak rambatan dari masih kuatnya dolar AS dan masih tingginya ketidakpastian pasar keuangan global, di mana pada akhir tahun 2022, nilai tukar Rupiah tercatat mengalami pelemahan sebesar 9,29% yoy menjadi sebesar Rp15.731.

Di tengah perlambatan perekonomian global, ekonomi Indonesia ke depan masih diperkirakan tetap tumbuh positif hingga tahun 2023 berdasarkan proyeksi dari Pemerintah dan berbagai lembaga internasional.

**Tabel 7.8 Estimasi dan Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Indonesia**

Lembaga <i>Institutions</i>	Estimasi 2022 (% YoY) <i>Estimation 2022 (% yoy)</i>	Proyeksi 2023 (% YoY) <i>Projection 2023 (% yoy)</i>
IMF	5,3	4,8
World Bank	5,2	4,8

OECD	5,0	5,0
ADB	5,4	4,8
Kementerian Keuangan	5,1-5,3	5,3

### c. Kejadian Penting di Tahun 2022

#### 1. Januari 2022

Di tengah masih adanya kasus Covid-19 Pemerintah Indonesia mulai melonggarkan pembatasan atas wisatawan asing. Mulai 12 Januari 2022, Pemerintah Indonesia mencabut pembatasan masuk wisatawan asing ke Bali dan Kepulauan Riau.

Dalam World Economic Outlook Update yang dirilis pada 25 Januari 2022, Dana Moneter Internasional (IMF) memangkas proyeksi pertumbuhan ekonomi global di tahun 2022 menjadi di kisaran 4,4% yoy atau turun sebesar 0,5% dari perkiraan sebelumnya. Penurunan proyeksi ini diakibatkan berkembangnya varian baru Covid-19 (Omicron) yang menyebabkan beberapa negara kembali menerapkan restriksi.

#### 2. Februari 2022

Pada bulan Februari 2022 konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina semakin memuncak. Rusia mengumumkan secara resmi perang dengan Ukraina dan melancarkan invasi skala penuh pada tanggal 24 Februari 2022. Pengumuman ini dilakukan saat negara-negara anggota Dewan Keamanan PBB menggelar sidang darurat untuk membahas krisis Rusia-Ukraina.

Akibat dari dilakukannya serangan oleh Rusia ke Ukraina, beberapa negara, antara lain Amerika Serikat, Uni Eropa, Inggris, Kanada, dan Jepang mengumumkan sanksi bagi Rusia. Sanksi yang diberikan antara lain dengan memberlakukan pembatasan pada dua bank terbesar Rusia dan memblokir akses bank-bank Rusia tertentu ke SWIFT yang menghalangi Rusia dari sistem keuangan global.

#### 3. Maret 2022

Pada tanggal 16 Maret 2022, The Fed menaikkan suku bunganya sebesar 25 basis poin ke kisaran target antara 0,25% dan 0,50%. Kenaikan suku bunga ini dikarenakan laju inflasi yang tinggi dan merupakan kenaikan yang pertama kali sejak tahun 2018.

#### 4. April 2022

Pada tanggal 11 April 2022, PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Pada IPO ini, GOTO mengumpulkan dana sebesar Rp13,7 triliun dan merupakan IPO terbesar pada tahun 2022. Pencatatan saham ini merupakan pencatatan saham pertama kali yang dilakukan berdasarkan ketentuan klasifikasi saham dengan hak suara multipel.

Dalam World Economic Outlook Update yang dirilis pada 19 April 2022, IMF kembali memangkas proyeksi pertumbuhan ekonomi global di tahun 2022 menjadi di kisaran 3,6% yoy dari proyeksi sebelumnya di kisaran 4,4% yoy. Penurunan ini diakibatkan perang di Ukraina yang menimbulkan kerusakan ekonomi dan meningkatnya inflasi.

Pada tanggal 28 April 2022, Pemerintah Indonesia melarang ekspor produk minyak sawit mentah (crude palm oil), minyak sawit merah (red palm oil), palm oil mill effluent, serta

refined, bleached, deodorized palm olein, dan used cooking oil. Kebijakan ini diberlakukan untuk memastikan ketersediaan minyak goreng curah untuk kebutuhan domestik.

### **5. Mei 2022**

Setelah dilakukannya pelarangan ekspor produk minyak sawit mentah sejak 28 April 2022, pada 23 Mei 2022 Pemerintah Indonesia secara resmi membuka kembali keran ekspor minyak sawit mentah Juni 2021.<sup>13</sup> Pada tanggal 5 Mei 2022 The Fed mengumumkan kenaikan suku bunga sebesar 50 basis poin sehingga membuat kisaran target untuk suku bunga berada pada rentang 0,75% hingga 1%. Kenaikan ini bertujuan untuk menetralkan kondisi inflasi Amerika Serikat yang sudah terlalu tinggi.

### **6. Juni 2022**

Masih meningkatnya laju inflasi Amerika Serikat yang tercatat sebesar 8,6% yoy pada bulan Mei 2022 menyebabkan The Fed kembali menaikkan suku bunga acuan pada tanggal 15 Juni 2022. Suku bunga acuan naik sebesar 0,75% basis poin sehingga kisaran target suku bunga berada pada rentang 1,50% hingga 1,75%.

### **7. Juli 2022**

Pada tanggal 20 Juli 2022, Mahkamah Agung secara resmi melantik Anggota Dewan Komisiner 16 Otoritas Jasa Keuangan periode 2022-2027. Dalam World Economic Outlook Update yang dirilis pada 26 Juli 2022, IMF kembali memangkas proyeksi pertumbuhan ekonomi global di tahun 2022 menjadi di kisaran 3,2% yoy dari proyeksi sebelumnya di kisaran 3,6% yoy. Penurunan proyeksi ini antara lain disebabkan inflasi yang lebih tinggi dari perkiraan dan perlambatan ekonomi di China akibat adanya lockdown di sejumlah tempat di China.

Pada tanggal 27 Juli 2022, The Fed kembali menaikkan suku bunga acuan sebesar 0,75% sehingga suku bunga menjadi berada di kisaran 2,25% hingga 2,50%. Lonjakan inflasi masih menjadi faktor utama kenaikan suku bunga tersebut, dimana pada Juni 2022 laju inflasi Amerika Serikat tercatat sebesar 9,1% yoy.

### **8. Agustus 2022**

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebesar 25 basis poin menjadi 3,75%. Kenaikan suku bunga tersebut sebagai langkah pre-emptive dan forward-looking untuk memitigasi risiko peningkatan inflasi akibat kenaikan harga bahan bakar minyak non subsidi.<sup>19</sup>

### **9. September 2022**

Pada tanggal 3 September 2022 Pemerintah melakukan penyesuaian harga bahan bakar minyak bersubsidi jenis Pertalite dan Solar. Harga Pertalite naik menjadi Rp10.000 per liter dari harga sebelumnya di Rp7.650 per liter dan harga solar subsidi naik menjadi Rp6.800 per liter dari sebelumnya di Rp5.150 per liter. Kenaikan ini terjadi karena gejolak harga minyak dunia dan terus meningkatnya beban subsidi. Pada tanggal 8 September 2022 Ratu Inggris Elizabeth II meninggal dunia pada usia 96 tahun usai memimpin kerajaan Inggris selama 70 tahun. Kerajaan Inggris selanjutnya akan dipimpin oleh Pangeran Charles yang akan menjadi Raja Inggris.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tanggal 13 September 2022 tercatat berada di level 7.318,02 yang merupakan posisi tertinggi sepanjang masa. Pada tanggal 19

September 2022, PT Bursa Efek Indonesia meluncurkan produk waran terstruktur pertama di Pasar Modal Indonesia. Produk ini merupakan instrumen investasi baru yang memiliki underlying aset saham

The Fed kembali menaikkan suku bunga sebesar 75 basis poin sehingga target suku bunga menjadi di kisaran 3,00% hingga 3,25%. RDG Bank Indonesia pada tanggal 21-22 September 2022 kembali menaikkan suku bunga BI7DRR sebesar 50 basis poin menjadi 4,25%. Keputusan kenaikan suku bunga tersebut sebagai langkah front loaded, pre-emptive, dan forward-looking untuk menurunkan ekspektasi inflasi.

#### **10. Oktober 2022**

RDG Bank Indonesia pada tanggal 19-20 Oktober 2022 kembali menaikkan suku bunga BI7DRR sebesar 50 basis poin menjadi 4,75%. Keputusan kenaikan suku bunga tersebut sebagai langkah front loaded, pre-emptive, dan forward-looking untuk menurunkan ekspektasi inflasi yang saat ini terlalu tinggi (overshooting) serta memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah.

#### **11. November 2022**

Konferensi Tingkat Tinggi (KTT) G20 dilangsungkan pada tanggal 10-17 November 2022 di Bali. KTT G20 ini berlangsung saat masih berlangsungnya konflik antar Rusia dan Ukraina. Pada KTT G20 ini, Presidensi G20 Indonesia sukses hasilkan G20 Bali Leaders' Declaration bagi pemulihan dunia. Pada tanggal 2 November 2022, The Fed kembali menaikkan suku bunga sebesar 75 basis poin menjadi di kisaran 3,75% hingga 4%. Kenaikan ini merupakan kenaikan keenam kali sejak awal tahun 2022.

RDG Bank Indonesia pada tanggal 16-17 November 2022 kembali menaikkan suku bunga BI7DRR sebesar 50 basis poin menjadi 5,25%. Keputusan kenaikan suku bunga tersebut sebagai langkah front loaded, pre-emptive, dan forward-looking untuk menurunkan ekspektasi inflasi yang saat ini terlalu tinggi serta memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah.

#### **12. Desember 2022**

China secara resmi melonggarkan kebijakan zero-Covid yang telah diterapkan sejak awal pandemi pada tanggal 7 Desember 2022. Dihapuskannya kebijakan ini membuat warga sipil tidak lagi diwajibkan untuk menjalani tes Covid-19. Pengetesan Covid-19 hanya diwajibkan untuk kelompok tertentu seperti petugas kesehatan. Pada tanggal 14 Desember 2022 The Fed kembali menaikkan suku bunga acuan sebesar 50 basis poin sehingga suku bunga acuan berada di 4,25% hingga 4,5%. Level ini merupakan level tertinggi dalam 15 tahun terakhir.

RDG Bank Indonesia pada tanggal 21-22 Desember 2022 kembali menaikkan suku bunga BI7DRR sebesar 25 basis poin menjadi 5,50%. Dengan kenaikan ini, sejak awal tahun 2022 telah terjadi kenaikan suku bunga BI7DRR sebesar 200 basis poin sebagai langkah front loaded, pre-emptive, dan forward-looking untuk menurunkan ekspektasi inflasi yang saat ini terlalu tinggi serta memperkuat kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah.

## 7.2 PERKEMBANGAN PERDAGANGAN EFEK

### a. Perkembangan Perdagangan Saham oleh Pemodal Asing dan Domestik

Nilai rata-rata perdagangan saham harian mengalami kenaikan sebesar 9,98% dari Rp13.372,20 miliar di tahun 2021 menjadi Rp14.706,90 miliar pada tahun 2022. Rata-rata frekuensi perdagangan juga meningkat sebesar 0,88% menjadi 1.306 ribu kali di 2022 dari 1.295 ribu kali pada tahun sebelumnya.



**Tabel 7.9 Perkembangan Perdagangan Saham oleh Pemodal Asing dan Domestik**

Indikator <i>Indicator</i> (rata-rata harian) <i>(daily average)</i>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nilai perdagangan saham harian (Rp miliar) <i>Average Daily Value of Stock Trading (IDR billion)</i>	7.603,33	8.500,36	9.105,79	9.209,91	13.372,20	14.706,90
Frekuensi perdagangan saham harian (ribu kali) <i>Daily Value of Trading Frequency (thousand times)</i>	312,49	386,80	468,81	677,43	1.294,82	1.306,19

**Tabel 7.9: Perkembangan Perdagangan Saham oleh Pemodal Asing dan Domestik (kelanjutan)**

Indikator <i>Indicator</i> (rata-rata harian) <i>(daily average)</i>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
---	------	------	------	------	------	------

<b>Nilai transaksi investor asing (Rp Miliar)</b> <i>Value of Foreign Investor Transaction (IDR billion)</i>						
<b>Beli</b> <i>Buy</i>	2.701,45	3.037,24	3.052,76	2.801,39	3.444,52	4.928,45
<b>Jual</b> <i>Sell</i>	2.868,97	3.248,68	2.851,97	2.999,23	3.290,77	4.682,21
<b>Nilai transaksi investor domestik (Rp Miliar)</b> <i>Value of Domestic Investor Transaction (IDR billion)</i>						
<b>Beli</b> <i>Buy</i>	4.901,87	5.463,12	6.053,04	6.410,31	9.927,21	9.778,45
<b>Jual</b> <i>Sell</i>	4.734,35	5.251,68	6.253,83	6.212,47	10.080,95	10.024,69

**b. Perkembangan Indeks Sektoral/Industri**

**Tabel 7.10: Perkembangan Indeks Sektoral**

<b>Sektoral (Sectoral)</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>IHSG</b> <i>IDX Composite Index</i>	6.581,48	6.850,62
<b>IDX Sektor Energi</b> <i>IDX Energy Sector</i>	1.139,50	2.279,55
<b>IDX Sektor Barang Baku</b> <i>IDX Basic Material Sector</i>	1.234,38	1.216,13
<b>IDX Sektor Perindustrian</b> <i>IDX Industrial Sector</i>	1.036,69	1.174,34
<b>IDX Sektor Barang Konsumen Primer</b> <i>IDX Consumer Non-Cyclical Sector</i>	664,13	716,56
<b>IDX Sektor Barang Konsumen Non-Primer</b> <i>IDX Consumer Cyclical Sector</i>	900,42	850,90
<b>IDX Sektor Kesehatan</b> <i>IDX Healthcare Sector</i>	1.420,07	1.564,98
<b>IDX Sektor Keuangan</b> <i>IDX Financial Sector</i>	1.526,86	1.414,93
<b>IDX Sektor Properti &amp; Real Estat</b> <i>IDX Property &amp; Real Estate Sector</i>	773,06	711,25
<b>IDX Sektor Teknologi</b> <i>IDX Technology Sector</i>	8.994,44	5.162,04
<b>IDX Sektor Infrastruktur</b> <i>IDX Infrastructure Sector</i>	959,27	868,64
<b>IDX Sektor Transportasi &amp; Logistik</b> <i>IDX Transportation &amp; Logistic Sector</i>	1.599,38	1.661,94



### c. Perkembangan IHSG dan Nilai Rata-rata Perdagangan Saham Harian

**Tabel 7.11: Perkembangan IHSG dan Nilai Rata-rata Perdagangan Saham Harian**

Tahun Year	IHSG IDX Composite Index				Total Perdagangan Total Trading			Rata-rata Average		
	Tertinggi Highest	Terendah Lowest	Akhir Closing	(%)	Volume*	Nilai** Value	Frekuensi** * Frequency	Volume*	Nilai** Value	Frekuensi** * Frequency
2017	6.355,65	5.250,97	6.355,65	19,99	2.913.246,48	1.813.095,24	74.977,99	12.240,53	7.618,05	315,03
2018	6.689,29	5.633,94	6.194,50	-2,54	2.983.533,13	2.047.354,54	93.593,30	12.431,39	8.530,64	389,97
2019	6.547,88	5.826,87	6.299,54	1,70	3.680.110,00	2.237.370,16	117.182,24	15.020,86	9.132,12	478,29
2020	6.325,41	3.937,63	5.979,07	-5,09	2.871.220,49	2.231.483,25	166.507,51	11.864,55	9.221,01	688,05
2021	6.723,39	5.760,58	6.581,48	10,08	5.568.401,81	3.317.522,89	325.415,97	22.544,14	13.431,27	1.317,47
2022	7.318,02	6.568,17	6.850,62	4,09	6.297.799,43	3.628.382,89	330.012,28	25.600,81	14.749,52	1.341,51

\* dalam juta, \*\* dalam Rp Miliar, \*\*\* dalam ribu

Sumber: idxdata, diolah; Sistem Data Pelaporan PLTE dan belum dikonsolidasi dengan data settlement

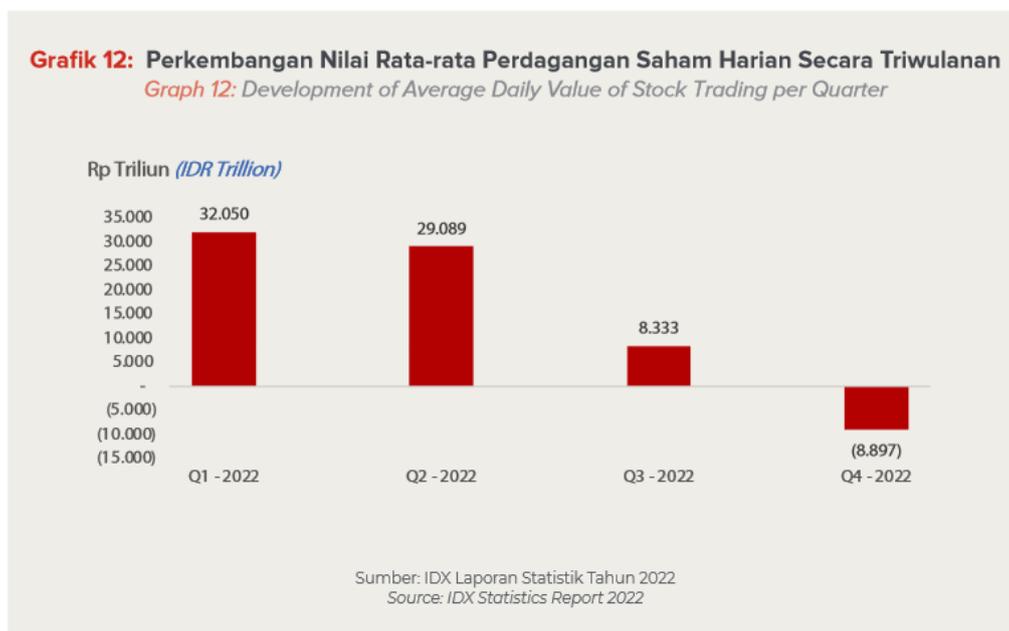
### d. Perkembangan IHSG dan Net Buy/Sell Investor Asing

Transaksi investor asing pada tahun 2022 membukukan net buy sebesar Rp.60,58 triliun. Kondisi ini menunjukkan confidence dari investor asing terhadap Pasar Modal Indonesia semakin menguat dari tahun sebelumnya. Secara triwulanan, capital inflow tertinggi terjadi pada Triwulan I-2022, sedangkan outflow terendah terjadi pada Triwulan IV-2022.

**Tabel 7.12 Perkembangan IHSG dan Net Buy (Sell) Investor Asing**

Tahun Year	IHSG IDX Composite Index	Net Buy (Sell) Investor Asing (Rp Triliun) Foreign Investor Net Buy (Sell) in IDR Trillion
2017	6.355,65	(39,87)

2018	6.194,50	(50,75)
2019	6.299,54	49,20
2020	5.979,07	(47,87)
2021	6.581,48	37,97
2022	6.850,62	60,58



e. **Perkembangan Perdagangan Saham Sektoral**

**Tabel 7.13 Perkembangan Perdagangan Saham Sektoral**

Sektoral Sectoral	2021					2022				
	Rata-Rata Average			Kapitalisas i Pasar Market Capitalizati on		Rata-Rata Average			Kapitalisas i Pasar Market Capitalizati on	
	Volume*	Nilai** Value	Frekuensi*** Frequency	Nilai**** Value	%	Volume*	Nilai** Value	Frekuensi*** Frequency	Nilai**** Value	%
IHSG IDX Composite Index	21.492,06	12.914,79	1.293,15	8.197,43	100,00	23.717,65	14.683,95	1.292,59	9.494,39	100,00
IDX Sektor Energi IDX Energy Sector	2.541,64	1.186,14	120,13	556,41	6,79	6.261,36	2.554,02	222,66	1.423,99	15,00
IDX Sektor Barang Baku IDX Basic Material Sector	2.986,45	1.576,12	164,69	908,33	11,08	2.679,99	1.895,06	157,27	928,23	9,78
IDX Sektor Perindustria n IDX Industrial Sector	1.465,43	734,97	76,97	385,11	4,70	1.103,25	728,80	72,21	414,32	4,36

<b>IDX Sektor Barang Konsumen Primer</b> <i>IDX Consumer Non- Cyclical Sector</i>	1.569,90	944,49	114,96	1.039,12	12,68	1.635,52	983,06	146,18	1.151,20	12,13
<b>IDX Sektor Barang Konsumen Non- Primer</b> <i>IDX Consumer Cyclical Sector</i>	2.248,86	1.101,20	148,11	376,99	4,60	2.601,69	1.003,49	158,12	354,53	3,73
<b>IDX Sektor Kesehatan</b> <i>IDX Healthcare Sector</i>	967,17	649,40	47,52	255,27	3,11	712,09	496,72	35,69	296,50	3,12
<b>IDX Sektor Keuangan</b> <i>IDX Financial Sector</i>	3.584,56	4.209,03	301,79	3.158,17	38,53	2.191,93	4.170,68	181,91	3.390,44	35,71
<b>IDX Sektor Properti &amp; Real Estat</b> <i>IDX Property &amp; Real Estate Sector</i>	2.305,39	414,31	90,88	243,35	2,97	1.675,99	322,70	93,13	249,68	2,63
<b>IDX Sektor Teknologi</b> <i>IDX Technology Sector</i>	607,27	582,21	63,21	376,84	4,60	2.530,20	803,51	76,46	402,82	4,24
<b>IDX Sektor Infrastruktur</b> <i>IDX Infrastructure Sector</i>	2.629,08	1.379,93	126,62	853,71	10,41	1.847,30	1.574,08	101,09	828,43	8,73
<b>IDX Sektor Transportasi &amp; Logistik</b> <i>IDX Transportation &amp; Logistic Sector</i>	586,29	136,99	38,28	44,13	0,54	478,33	151,83	47,86	54,26	0,57

## f. Rekapitulasi Perdagangan Saham Berdasarkan Jenis Pasar

**Tabel 7.14 Rekapitulasi Perdagangan Saham Berdasarkan Jenis Pasar**

Tahun Year	Pasar Reguler Regular Market			Pasar Tunai Cash Market			Pasar Negosiasi Negotiated Market		
	Volume* Volume	Nilai** Value	Frekuensi*** Frequency	Volume* Volume	Nilai** Value	Frekuensi*** Frequency	Volume* Volume	Nilai** Value	Frekuensi*** Frequency
2017	1.829.770,28	1.252.916,33	74.205,38	212,53	121,53	0,63	1.014.863,14	556.554,33	165,32
2018	1.706.969,13	1.509.987,20	92.631,39	15,30	31,41	0,63	829.294,60	530.067,74	201,04
2019	2.439.097,32	1.636.536,94	114.618,88	780,05	765,60	0,86	1.122.491,47	593.616,63	237,37
2020	2.144.400,88	1.842.583,56	163.801,81	184,33	108,47	3,01	607.886,14	386.106,29	133,16
2021	4.474.017,87	2.884.834,60	319.680,83	730,87	781,88	3,51	621.701,40	417.315,92	136,82
2022	5.126.300,66	3.023.556,56	321.100,68	1.534,38	1.700,73	2,57	758.027,70	592.639,72	219,34

### g. Rekapitulasi Perdagangan Saham Berdasarkan Jenis Efek

**Tabel 7.15 Rekapitulasi Perdagangan Saham Berdasarkan Jenis Efek**

Tahun Year	HMETD Right			Waran Warrant			Reksa Dana KIK CIC Mutual Fund		
	Volume* Volume	Nilai** Value	Frekuensi*** Frequency	Volume* Volume	Nilai** Value	Frekuensi*** Frequency	Volume* Volume	Nilai** Value	Frekuensi*** Frequency
2017	43.004,85	222,59	44,40	24.799,04	3.113,92	556,01	596,63	166,54	6,25
2018	416.355,19	489,14	32,31	29.329,32	6.213,56	717,20	1.569,59	565,50	10,73
2019	38.162,11	152,35	20,86	75.185,31	4.920,40	2.288,94	4.393,74	1.378,25	15,34
2020	10.768,53	108,59	31,58	107.315,93	2.237,68	2,511,82	664,69	338,64	26,13
2021	57.855,41	1.891,95	226,32	413.434,51	12.407,43	5.273,89	661,75	291,11	94,61
2022	19.432,14	578,50	134,61	391.481,31	9.491,73	8.421,43	380,36	221,59	76,65

### h. Rekapitulasi Perdagangan Obligasi

**Tabel 7.16 Rekapitulasi Perdagangan Obligasi**

Tahun Year	Surat Utang Negara Government Bond			Obligasi Korporasi* Corporate Bond		
	Outstanding (Rp Juta/IDR Million)	Volume (Juta/Million)	Freq	Outstanding (Rp Juta/IDR Million)	Volume (Juta/ Million)	Freq
2017	2.099.765.960,00	3.842.419.890,00	214.618	387.329.515,00	322.133.270,00	30.476
2018	2.365.350.521,00	5.007.798.520,00	230.763	411.857.395,00	327.616.844,00	30.324
2019	2.752.740.926,00	6.902.457.248,00	276.368	445.101.358,89	388.435.483,00	36.769
2020	3.870.756.831,00	10.624.628.430,00	468.117	425.708.853,84	377.544.298,00	37.788
2021	4.521.977.429,00	13.794.702.276,00	539.514	430.340.718,59	342.987.085,00	32.263
2022	5.162.462.331,00	11.122.333.122,00	524.032	446.084.712,80	425.236.302,00	41.700

### i. Perkembangan Indonesia Bond Indexes

**Tabel 7.17 Perkembangan Indonesia Bond Indexes**

Tahun Year	INDOBex Total Return		
	Composite	Government	Corporate
2017	242,9842	240,1978	253,0558
2018	240,9013	236,3497	262,6740
2019	274,4758	269,2169	299,7660
2020	314,2467	309,0529	333,0763
2021	332,8078	326,1186	367,9748
2022	344,7816	337,2049	392,2453

## 7.3 PENGHIMPUNAN DANA DI PASAR MODAL

### a. Perkembangan Penawaran Umum

**Tabel 7.18 Perkembangan Penawaran Umum**

No	Penawaran Umum (PU) <i>Public Offering (PO)</i>	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
		PU PO	Nilai* Value										
1	Penawaran Umum Perdana <i>Initial Public Offering</i>	38	9,60	58	16,43	59	14,70	48	6,07	53	61,66	65	33,03
2	Penawaran Umum Terbatas <i>Rights Issue</i>	35	88,19	28	35,45	21	29,17	16	20,27	45	197,27	45	78,37
3	Penawaran EBUS Korporasi** <i>Bond and Sukuk Public Offering</i>	88	157,71	82	114,18	99	122,98	105	92,36	96	104,36	123	156,33
Total		161	255,49	168	166,06	179	166,85	169	118,70	194	363,29	233	267,73

### 1. Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (PUP)

Selama tahun 2022, terdapat 65 perusahaan yang Pernyataan Pendaftarannya dalam rangka PUP telah memperoleh Pernyataan Efektif, dengan total nilai emisi sebesar Rp.33,03 triliun.

**Tabel 19: Rekapitulasi Penawaran Umum Perdana**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Tanggal Efektif <i>Effective Date</i>	Tanggal Listing <i>Listing Date</i>	Jumlah Saham <i>Stock Amount</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value</i>
1.	PT Net Visi Media Tbk	17-Jan-22	26-Jan-22	765.306.100	150,00
2.	PT Autopedia Sukses Lestari Tbk	17-Jan-22	25-Jan-22	2.549.271.000	652,61
3.	PT Mitra Angkasa Sejahtera Tbk	19-Jan-22	28-Jan-22	1.450.000.000	145,00
4.	PT Champ Resto Indonesia Tbk	28-Jan-22	08-Feb-22	433.333.400	368,33
5.	PT Nusatama Berkah Tbk	31-Jan-22	09-Feb-22	700.000.000	70,00
6.	PT Adhi Commuter Properti Tbk	15-Feb-22	23-Feb-22	2.222.222.200	288,89
7.	PT Sumber Mas Konstruksi Tbk	25-Feb-22	09-Mar-22	250.000.000	66,00
8.	PT Sumber Tani Agung Resources Tbk	25-Feb-22	10-Mar-22	877.072.000	526,24
9.	PT Nanotech Indonesia Global Tbk	25-Feb-22	10-Mar-22	1.285.000.000	128,50
10.	PT Sepeda Bersama Indonesia Tbk	10-Mar-22	21-Mar-22	323.334.000	54,97
11.	PT WIR Asia Tbk	25-Mar-22	04-Apr-22	2.337.090.000	392,63
12.	PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	30-Mar-22	11-Apr-22	40.615.056.000	13.727,89
13.	PT Teladan Prima Agro Tbk	31-Mar-22	12-Apr-22	517.861.200	300,36
14.	PT Sigma Energy Compressindo Tbk	31-Mar-22	08-Apr-22	270.000.000	62,10
15.	PT Murni Sadar Tbk	11-Apr-22	20-Apr-22	254.022.800	325,15
16.	PT Indo Boga Sukses Tbk	14-Apr-22	25-Apr-22	1.607.360.000	160,74

17.	<b>PT Winner Nusantara Jaya Tbk</b>	14-Apr-22	25-Apr-22	1.500.000.000	150,00
18.	<b>PT Oscar Mitra Sukses Sejahtera Tbk</b>	27-Apr-22	17-Mei-22	400.000.000	40,00
19.	<b>PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk</b>	18-Mei-22	27-Mei-22	1.250.000.000	125,00
20.	<b>PT Saraswanti Indoland Development Tbk</b>	30-Jun-22	07-Jul-22	340.000.000	68,00
21.	<b>PT Arkora Hydro Tbk</b>	30-Jun-22	08-Jul-22	579.900.000	173,97
22.	<b>PT Cerestar Indonesia Tbk</b>	30-Jun-22	08-Jul-22	1.500.000.000	315,00
23.	<b>PT Chemstar Indonesia Tbk</b>	30-Jun-22	08-Jul-22	500.000.000	75,00
24.	<b>PT Dewi Shri Farmindo Tbk</b>	11-Jul-22	18-Jul-22	700.000.000	70,00
25.	<b>PT Tera Data Indonusa</b>	13-Jul-22	20-Jul-22	1.040.126.500	145,62
26.	<b>PT Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk</b>	15-Jul-22	25-Jul-22	325.000.000	40,63
27.	<b>PT Habco Trans Maritima Tbk</b>	18-Jul-22	26-Jul-22	1.118.750.000	179,00
28.	<b>PT Utama Radar Cahaya Tbk</b>	25-Jul-22	02-Aug-22	150.000.000	20,25
29.	<b>PT Aman Agrindo Tbk</b>	26-Jul-22	03-Aug-22	214.072.500	53,52
30.	<b>PT Agung Menjangan Mas Tbk</b>	27-Jul-22	04-Aug-22	240.000.000	24,00
31.	<b>PT Jhonlin Agro Raya Tbk</b>	27-Jul-22	04-Aug-22	1.222.950.000	366,89
32.	<b>PT Sari Kreasi Boga Tbk</b>	28-Jul-22	05-Aug-22	948.090.000	119,46
33.	<b>PT Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk</b>	29-Jul-22	08-Aug-22	1.112.000.000	222,40
34.	<b>PT Estee Gold Feet Tbk</b>	29-Jul-22	08-Aug-22	500.000.000	35,00
35.	<b>PT Kusuma Kemindo Sentosa Tbk</b>	29-Jul-22	08-Aug-22	300.000.000	31,50
36.	<b>PT Mora Telematika Indonesia Tbk</b>	29-Jul-22	08-Aug-22	2.525.464.300	1.000,08
37.	<b>PT Segar Kumala Indonesia Tbk</b>	29-Jul-22	09-Aug-22	200.000.000	77,60
38.	<b>PT Rohartindo Nusantara Luas Tbk</b>	29-Jul-22	09-Aug-22	410.000.000	52,07
39.	<b>PT Klinko Karya Imaji Tbk</b>	29-Jul-22	09-Aug-22	230.000.000	23,00
40.	<b>PT Hetzer Medical Indonesia Tbk</b>	29-Jul-22	10-Aug-22	312.500.000	39,06
41.	<b>PT Toba Surimi Industries Tbk</b>	29-Jul-22	10-Aug-22	390.000.000	58,50
42.	<b>PT Black Diamond Resources Tbk</b>	30-Aug-22	07-Sep-22	1.250.000.000	125,00
43.	<b>PT Famon Awal Bros Sedaya Tbk</b>	28-Oct-22	08-Nov-22	302.222.300	272,00
44.	<b>PT Puri Sentul Permai Tbk</b>	31-Oct-22	09-Nov-22	250.000.000	37,50
45.	<b>PT Bersama Zatta Jaya Tbk</b>	31-Oct-22	10-Nov-22	1.700.000.000	170,00
46.	<b>PT Ketrosden Triasmitra Tbk</b>	31-Oct-22	10-Nov-22	426.200.000	127,86
47.	<b>PT Jayamas Medica Industri Tbk</b>	31-Oct-22	08-Nov-22	4.058.850.000	828,01
48.	<b>PT Global Digital Niaga Tbk</b>	31-Oct-22	08-Nov-22	17.771.205.900	7.997,04
49.	<b>PT Mentobi Karyatama Raya Tbk</b>	31-Oct-22	08-Nov-22	2.500.000.000	300,00
50.	<b>PT Wulandari Bangun Laksana Tbk</b>	31-Oct-22	08-Nov-22	2.750.000.000	275,00
51.	<b>PT Citra Borneo Utama Tbk</b>	31-Oct-22	08-Nov-22	625.000.000	431,25

52.	PT Primadaya Plastisindo Tbk	02-Nov-22	09-Nov-22	500.000.000	100,00
53.	PT Techno9 Indonesia Tbk	25-Nov-22	05-Dec-22	432.000.000	32,40
54.	PT Multi Medika Internasional Tbk	28-Nov-22	06-Dec-22	600.000.000	114,00
55.	PT Isra Presisi Indonesia Tbk	29-Nov-22	09-Dec-22	1.500.000.000	144,00
56.	PT Personel Alih Daya Tbk	30-Nov-22	08-Dec-22	900.000.000	90,00
57.	PT Venteny Fortuna International Tbk	07-Dec-22	15-Dec-22	1.200.211.000	338,32
58.	PT Jobubu Jarum Minahasa Tbk	29-Dec-22	06-Jan-23	800.000.000	176,00
59.	PT Mitra Tirta Buwana Tbk	29-Dec-22	06-Jan-23	270.000.000	29,70
60.	PT Sunindo Pratama	29-Dec-22	09-Jan-23	600.000.000	180,00
61.	PT Cakra Buana Resources Energi	29-Dec-22	09-Jan-23	738.000.000	79,70
62.	PT Data Sinergitama Jaya Tbk	29-Dec-22	06-Jan-23	500.000.000	75,00
63.	PT Citra Buana Prasida Tbk	29-Dec-22	06-Jan-23	271.250.000	40,69
64.	PT Hatten Bali Tbk	30-Dec-22	10-Jan-23	678.000.000	87,46
65.	PT Lavender Bina Cendikia Tbk	30-Dec-22	11-Jan-23	280.000.000	52,64
Total					33.028,52

## 2. Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Terbatas (PUT)

Selama tahun 2022, terdapat 45 perusahaan yang Pernyataan Pendaftarannya dalam rangka PUT telah memperoleh Pernyataan Efektif, dengan total nilai emisi PUT dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau Right Issue sebesar Rp78,37 triliun.

**Tabel 7.20 Rekapitulasi Penawaran Umum Terbatas**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Tanggal Efektif <i>Effective Date</i>	Jumlah Saham <i>Stock Amount</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value</i>
1.	PT Bank Amar Indonesia Tbk	03-Feb-22	5.785.272.000	1.000,85
2.	PT Mahaka Media Tbk	09-Feb-22	1.180.767.857	177,12
3.	PT Bank Ganesha Tbk	14-Feb-22	5.587.530.000	1.117,51
4.	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk	15-Feb-22	4.901.439.496	245,07
5.	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	21-Feb-22	682.656.525	925,00
6.	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	25-Feb-22	469.588.317	41,79
7.	PT Multipolar Tbk	08-Mar-22	1.991.851.408	995,93
8.	PT Merdeka Copper Gold Tbk	05-Apr-22	1.205.999.956	3.412,98
9.	PT Jasnita Telekomindo Tbk	27-Apr-22	406.813.350	61,02
10.	PT Bank Aladin Syariah Tbk	28-Apr-22	1.999.933.723	3.999,87
11.	PT Lancartama Sejati Tbk	03-Jun-22	220.000.000	16,50
12.	PT Esta Multi Usaha Tbk	09-Jun-22	1.599.230.769	159,92
13.	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	11-Jul-22	358.619.950	107,59

14.	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	28-Jul-22	1.960.000.000	98,00
15.	PT Weha Transportasi Indonesia Tbk	28-Jul-22	599.657.220	74,96
16.	PT Pratama Abadi Nusa Industri	29-Jul-22	13.120.000.000	6.560,00
17.	PT Bank JTrust Indonesia Tbk	29-Jul-22	4.242.714.624	1.272,81
18.	PT Bank IBK Indonesia Tbk	29-Jul-22	10.927.288.443	1.202,00
19.	PT Magna Investama Mandiri Tbk	29-Jul-22	2.407.394.345	120,37
20.	PT Bank Victoria International Tbk	29-Jul-22	7.026.378.821	1.053,96
21.	PT Bank of India Indonesia Tbk	19-Aug-22	1.388.800.000	1.388,80
22.	PT Bank Oke Indonesia Tbk	05-Oct-22	2.937.807.163	499,43
23.	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	14-Oct-22	7.044.510.932	3.874,48
24.	PT MNC Energy Investments Tbk	17-Oct-22	14.840.555.748	2.671,30
25.	PT Bank Neo Commerce Tbk	10-Nov-22	2.617.133.843	1.701,14
26.	PT Bank Maspion Indonesia Tbk	10-Nov-22	4.176.853.845	1.712,51
27.	PT Bank Bumi Arta Tbk	21-Nov-22	616.000.000	828,52
28.	PT Mitra Investindo Tbk	22-Nov-22	1.558.626.578	257,17
29.	PT Victoria Investama Tbk	23-Nov-22	9.963.922.679	1.793,51
30.	PT Bank Amar Indonesia Tbk	24-Nov-22	4.560.722.760	1.277,00
31.	PT Bank MNC Internasional Tbk	30-Nov-22	9.434.687.046	1.226,51
32.	PT Krom Bank Indonesia Tbk	30-Nov-22	367.472.328	911,33
33.	PT Bank Raya Indonesia Tbk	30-Nov-22	2.320.000.000	1.160,00
34.	PT Bank Ina Perdana Tbk	30-Nov-22	296.854.687	1.202,26
35.	PT Bank Ganesha Tbk	30-Nov-22	7.500.000.000	900,00
36.	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	02-Dec-22	63.210.504.593	12.389,26
37.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	02-Dec-22	846.215.318	5.585,02
38.	PT Bank Victoria International Tbk	05-Dec-22	4.955.425.905	743,31
39.	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	05-Dec-22	4.999.952.795	4.999,95
40.	PT XL Axiata Tbk	06-Dec-22	2.403.755.889	4.999,81
41.	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	14-Dec-22	3.444.444.413	4.133,33
42.	PT Indonesia Prima Property Tbk	15-Dec-22	1.200.211.000	600,11
43.	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	16-Dec-22	1.398.667.523	139,87
44.	PT Perintis Trinita Properti Tbk	19-Dec-22	147.795.558	133,02
45.	PT Maharaksa Biru Energi Tbk	30-Dec-22	5.988.620.000	598,86
Total				78.369,74

### 3. Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Utang dan Sukuk (EBUS)

Selama tahun 2022, terdapat 19 Perusahaan telah melakukan Penawaran Umum Obligasi dan/ atau Sukuk dengan total nilai emisi sebesar Rp.29,93 triliun, di mana Penawaran Umum Obligasi adalah sebesar Rp.26,78 triliun dan Penawaran Umum Sukuk adalah sebesar Rp.3,15 triliun.

**Tabel 7.21 Rekapitulasi Penawaran Umum Efek Bersifat Utang (Obligasi)**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Tanggal Efektif <i>Effective Date</i>	Keterangan <i>Explanation</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value*</i>
1.	PT Usaha Pembiayaan Reliance	31-Jan-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	400,00
2.	PT Energi Mitra Investama	18-Feb-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	800,00
3.	PT Tamaris Hidro	22-Feb-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	750,00
4.	PT OKI Pulp & Paper	24-Mar-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	3.500,00
5.	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	28-Apr-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	2.127,30
6.	PT Adhi Commuter Properti Tbk	17-Mei-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	350,00
7.	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	10-Jun-22	Obligasi ( <i>Green Bond</i> )	5.000,00
8.	PT Perusahaan Pengelola Aset (Persero)	30-Jun-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	3.000,00
9.	PT Pindo Deli Pulp & Paper Mills	30-Jun-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	2.000,00
10.	PT KB Finansia Multi Finance	14-Jul-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	1.000,00
11.	PT Wahana Inti Selaras	28-Jul-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	2.000,00
12.	PT Hino Finance Indonesia	29-Jul-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	700,00
13.	PT BRI Multifinance Indonesia	29-Jul-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	700,00
14.	PT Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	29-Sep-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	950,00
15.	PT OKI Pulp & Paper	31-Oct-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	3.000,00
16.	PT Pos Indonesia (Persero)	20-Dec-22	Obligasi ( <i>Bond</i> )	500,00
<b>Total</b>				<b>26.777,30</b>

**Tabel 7.22 Rekapitulasi Penawaran Umum Sukuk**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Tanggal Efektif <i>Effective Date</i>	Keterangan <i>Explanation</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value*</i>
1.	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	28-Apr-22	Sukuk	1.148,10
2.	PT Pindo Deli Pulp & Paper Mills	30-Jun-22	Sukuk	1.000,00
3.	PT OKI Pulp & Paper	31-Oct-22	Sukuk	1.000,00
<b>Total</b>				<b>3.148,10</b>

### 4. Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Berkelanjutan EBUS Tahap I

Selama tahun 2022, terdapat 41 Perusahaan yang telah melakukan Penawaran Umum Berkelanjutan (PUB) Obligasi/Sukuk Tahap I dengan total nilai emisi sebesar Rp.44,78 triliun,

di mana PUB Obligasi adalah sebesar Rp37,84 triliun dan PUB Sukuk sebesar Rp6,94 triliun. During 2022, there were 41 companies conducted Phase I Continued Public Offering of Bond/ Sukuk with total issuance value of IDR44.78 trillion, where Continued Public Offering of Bond was IDR 37.84 trillion and Continued Public Offering of Sukuk IDR 6.94 trillion.

**Tabel 7.23 Rekapitulasi Penawaran Umum Berkelanjutan Efek Bersifat Utang (Obligasi)  
Tahap**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Tanggal Efektif <i>Effective Date</i>	Keterangan <i>Explanation</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value</i>
1.	PT Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry	12-Jan-22	PUB Obligasi Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond – Phase I</i> )	1.500,00
2.	PT Merdeka Copper Gold Tbk	22-Feb-22	PUB Obligasi III Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond III – Phase I</i> )	3.000,00
3.	PT Pyridam Farma Tbk	25-Feb-22	PUB Obligasi I Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond I – Phase I</i> )	400,00
4.	PT Bank UOB Indonesia	25-Feb-22	PUB Obligasi III Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond III – Phase I</i> )	100,00
5.	PT Bumi Serpong Damai Tbk	31-Mar-22	PUB Obligasi III Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond III – Phase I</i> )	800,00
6.	PT Pegadaian	19-Apr-22	PUB Obligasi V Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond V – Phase I</i> )	3.029,00
7.	PT Surya Artha Nusantara Finance	6-Jun-22	PUB Obligasi IV Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond IV – Phase I</i> )	750,00
8.	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	22-Jun-22	PUB Obligasi IV Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond IV – Phase I</i> )	1.500,00
9.	PT PP Presisi Tbk	23-Jun-22	PUB Obligasi I Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond I – Phase I</i> )	202,98
10.	PT Bussan Auto Finance	24-Jun-22	PUB Obligasi II Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond II – Phase I</i> )	100,00
11.	PT Global Mediacom Tbk	24-Jun-22	PUB Obligasi III Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond III – Phase I</i> )	700,00
12.	PT Bank Sinarmas Tbk	29-Jun-22	PUB Obligasi Subordinasi I Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Subordinated Bond I – Phase I</i> )	500,00
13.	PT Summarecon Agung Tbk	30-Jun-22	PUB Obligasi IV Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond IV – Phase I</i> )	448,45
14.	PT Indomobil Finance Indonesia	30-Jun-22	PUB Obligasi V Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond V – Phase I</i> )	600,00
15.	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	30-Jun-22	PUB Obligasi IV Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond IV – Phase I</i> )	1.000,00
16.	PT Duta Anggada Realty Tbk	8-Jul-22	PUB Obligasi III Tahap I ( <i>Continued Public Offering of Bond III – Phase I</i> )	300,00
			PUB Obligasi Berwawasan	

17.	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	12-Jul-22	Lingkungan I Tahap I (Continued Public Offering of Environmentally Sound Bond I – Phase I)	5.000,00
18.	PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero)	28-Jul-22	PUB Obligasi II Tahap I (Continued Public Offering of Bond II – Phase I)	1.000,00
19.	PT Kereta Api Indonesia (Persero)	29-Jul-22	PUB Obligasi I Tahap I (Continued Public Offering of Bond I – Phase I)	1.500,00
20.	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	29-Jul-22	PUB Obligasi IV Tahap I (Continued Public Offering of Bond IV – Phase I)	2.000,00
21.	PT Profesional Telekomunikasi Indonesia	29-Jul-22	PUB Obligasi III Tahap I (Continued Public Offering of Bond III – Phase I)	1.000,00
22.	PT Indah Kiat Pulp Paper Tbk	29-Jul-22	PUB Obligasi III Tahap I (Continued Public Offering of Bond III – Phase I)	2.000,00
23.	PT JACCS Mitra Pinasthika Mustika Finance	29-Jul-22	PUB Obligasi I Tahap I (Continued Public Offering of Bond I – Phase I)	600,00
24.	PT Permodalan Nasional Madani	29-Jul-22	PUB Obligasi V Tahap I (Continued Public Offering of Bond V – Phase I)	1.000,00
25.	PT XL Axiata Tbk	22-Aug-22	PUB Obligasi II Tahap I (Continued Public Offering of Bond II – Phase I)	1.500,00
26.	PT Indosat Tbk	14-Oct-22	PUB Obligasi IV Tahap I (Continued Public Offering of Bond IV – Phase I)	1.750,00
27.	PT Voksel Electric Tbk	25-Oct-22	PUB Obligasi I Tahap I (Continued Public Offering of Bond I – Phase I)	250,00
28.	PT Wijaya Karya Persero Tbk	27-Oct-22	PUB Obligasi III Tahap I (Continued Public Offering of Bond III – Phase I)	1.204,88
29.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	31-Oct-22	PUB Obligasi II Tahap I (Continued Public Offering of Bond II – Phase I)	1.000,00
30.	PT Merdeka Copper Gold Tbk	5-Dec-22	PUB Obligasi IV Tahap I (Continued Public Offering of Bond IV – Phase I)	3.100,55
<b>Total</b>				<b>37.835,86</b>

**Tabel 7.24 Rekapitulasi Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk Tahap I**

No.	Nama Emiten Issuer Name	Tanggal Efektif Effective Date	Keterangan Explanation	Nilai Emisi* Issuance Value
1.	PT Bumi Serpong Damai Tbk	31-Mar-22	PUB Sukuk Ijarah I Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah I – Phase I)	200,00
2.	PT Pegadaian	19-Apr-22	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Mudharabah II – Phase I)	991,00
3.	PT Global Mediacom Tbk	24-Jun-22	PUB Sukuk Ijarah III Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah III – Phase I)	500,00
4.	PT Medco Power Indonesia	26-Jul-22	PUB Sukuk Wakalah I Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Wakalah I – Phase I)	500,00

5.	PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero)	28-Jul-22	PUB Sukuk II Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk II – Phase I)	500,00
6.	PT Kereta Api Indonesia (Persero)	29-Jul-22	PUB Sukuk Ijarah I Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah I – Phase I)	500,00
7.	PT Indah Kiat Pulp Paper Tbk	29-Jul-22	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Mudharabah II – Phase I)	1.000,00
8.	PT XL Axiata Tbk	22-Aug-22	PUB Sukuk Ijarah III Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah III – Phase I)	1.500,00
9.	PT Indosat Tbk	14-Oct-22	PUB Sukuk Ijarah IV Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah IV – Phase I)	750,00
10.	PT Wijaya Karya Persero Tbk	27-Oct-22	PUB Sukuk Mudharabah III Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Mudharabah III – Phase I)	281,82
11.	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	9-Dec-22	PUB Sukuk Ijarah I Tahap I (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah I – Phase I)	221,00
<b>Total</b>				<b>6.943,82</b>

## 5. Perusahaan yang Melakukan Penawaran Umum Berkelanjutan (PUB) EBUS Tahap II dan Berikutnya

**Tabel 7.25 Rekapitulasi Penawaran Umum Berkelanjutan Efek Bersifat Utang (Obligasi) Tahap II dan Berikutnya**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Tanggal Masa Penawaran <i>Offering Period Date</i>	Keterangan <i>Explanation</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value</i>
1.	PT Utama Karya (Persero)	7-Jan-22	PUB Obligasi II Tahap II (Continued Public Offering of Bond II – Phase II)	1.000,00
2.	PT PP Properti Tbk	7-11 Jan 22	PUB Obligasi II Tahap IV (Continued Public Offering of Bond II – Phase IV)	1.100,00
3.	PT Sinar Mas Multifinance	3-Feb-22	PUB Obligasi II Tahap III (Continued Public Offering of Bond II – Phase III)	559,20
4.	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	9-11 Feb 22	PUB Obligasi III Tahap III (Continued Public Offering of Bond III – Phase III)	1.000,00
5.	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	15-Feb-22	PUB Obligasi II Tahap II (Continued Public Offering of Bond II – Phase II)	1.750,00
6.	PT Mandiri Tunas Finance	16-18 Feb 22	PUB Obligasi V Tahap III (Continued Public Offering of Bond V – Phase III)	1.228,06
7.	PT Toyota Astra Financial Services	17-18 Feb 22	PUB Obligasi III Tahap II (Continued Public Offering of Bond III – Phase II)	1.500,00
8.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	21-22 Feb 22	PUB Obligasi II Tahap III (Continued Public Offering of Bond II – Phase III)	1.988,05
9.	PT Sampoerna Agro Tbk	23-24 Feb 22	PUB Obligasi I Tahap III (Continued Public Offering of Bond I – Phase III)	525,39

10.	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	25-Feb-22	PUB Obligasi V Tahap III (Continued Public Offering of Bond V – Phase III)	2.200,00
11.	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk	1-2 Mar 22	PUB Obligasi III Tahap V (Continued Public Offering of Bond III – Phase V)	1.400,00
12.	PT Bussan Auto Finance	11-14 Mar 22	PUB Obligasi I Tahap V (Continued Public Offering of Bond I – Phase V)	775,00
13.	PT Astra Sedaya Finance	14-17 Mar 22	PUB Obligasi V Tahap IV (Continued Public Offering of Bond V – Phase IV)	3.000,00
14.	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	17-Mar-22	PUB Obligasi V Tahap III (Continued Public Offering of Bond V – Phase III)	1.700,00
15.	PT Indomobil Finance Indonesia	21-22 Mar 22	PUB Obligasi IV Tahap III (Continued Public Offering of Bond IV – Phase III)	1.738,66
16.	PT Federal International Finance	21-22 Mar 22	PUB Obligasi V Tahap III (Continued Public Offering of Bond V – Phase III)	2.000,00
17.	PT Maybank Indonesia Finance	22-25 Mar 22	PUB Obligasi III Tahap II (Continued Public Offering of Bond III – Phase II)	800,00
18.	PT Integra Indocabinet Tbk	23-Mar-22	PUB Obligasi I Tahap II (Continued Public Offering of Bond I – Phase II)	250,00
19.	PT Mayora Indah Tbk	23-24 Mar 22	PUB Obligasi II Tahap II (Continued Public Offering of Bond II – Phase II)	1.500,00
20.	PT Barito Pacific Tbk	28-29 Mar 22	PUB Obligasi II Tahap II (Continued Public Offering of Bond II – Phase II)	750,00
21.	PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	31 Mar - 5 Apr 22	PUB Obligasi IV Tahap II (Continued Public Offering of Bond IV – Phase II)	800,00
22.	PT Permodalan Nasional Madani	13-19 Apr 22	PUB Obligasi IV Tahap II (Continued Public Offering of Bond IV – Phase II)	3.000,00
23.	PT Pembangunan Perumahan (Perseroan) Tbk	20-Apr-22	PUB Obligasi III Tahap II (Continued Public Offering of Bond III – Phase II)	544,50
24.	PT Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry	20-Apr-22	PUB Obligasi I Tahap II (Continued Public Offering of Bond I – Phase II)	2.500,00
25.	PT Merdeka Copper Gold Tbk	25-26 Apr 22	PUB Obligasi III Tahap II (Continued Public Offering of Bond III – Phase II)	2.000,00
26.	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	17-19 Mei 22	PUB Obligasi III Tahap III (Continued Public Offering of Bond III – Phase III)	3.750,00
27.	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	18-19 Mei 22	PUB Obligasi IV Tahap II (Continued Public Offering of Bond IV – Phase II)	1.000,00
28.	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	3 & 6 Jun 22	PUB Obligasi Subordinasi III Tahap II (Continued Public Offering of Subordinated Bond III – Phase II)	1.000,00
29.	PT Medikaloka Hermina Tbk	11-12 Jul 22	PUB Obligasi I Tahap II (Continued Public Offering of Bond I – Phase II)	553,50

30.	PT Medco Energi Internasional Tbk	20-Jul-22	PUB Obligasi IV Tahap III (Continued Public Offering of Bond IV – Phase III)	3.000,00
31.	PT Steel Pipe Industry Tbk	22-Jul-02	PUB Obligasi I Tahap II (Continued Public Offering of Bond I – Phase II)	150,00
32.	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	8-Aug-22	PUB Obligasi V tahap IV (Continued Public Offering of Bond V – Phase IV)	2.200,00
33.	PT Pegadaian	9 - 11 Aug 22	PUB Obligasi V Tahap II (Continued Public Offering of Bond V – Phase II)	1.877,00
34.	PT Sinar Mas Multiartha Tbk	23-Aug-22	PUB Obligasi II Tahap II (Continued Public Offering of Bond II – Phase II)	1.849,58
35.	PT Astra Sedaya Finance	23-24 Aug 22	PUB Obligasi V Tahap V (Continued Public Offering of Bond V – Phase V)	900,00
36.	PT Merdeka Copper Gold Tbk	26-29 Aug 22	PUB Obligasi III Tahap III (Continued Public Offering of Bond III – Phase III)	4.000,00
37.	PT Lontar Papyrus Pulp & Paper Industry	29-Aug-22	PUB Obligasi I Tahap III (Continued Public Offering of Bond I – Phase III)	1.050,00
38.	PT Global Mediacom Tbk	12-13 Sep 22	PUB Obligasi III Tahap II (Continued Public Offering of Bond III – Phase II)	600,00
39.	PT Sarana Multigriya Finansial	16-Sep-22	PUB Obligasi VI Tahap III (Continued Public Offering of Bond VI – Phase III)	3.000,00
40.	PT Sinar Mas Multiartha Tbk	29-Sep-22	PUB Obligasi II Tahap III (Continued Public Offering of Bond II – Phase III)	1.660,00
41.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	6-Oct-22	PUB Obligasi III Tahap II (Continued Public Offering of Bond III – Phase II)	2.814,66
42.	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	19-Oct-22	PUB Obligasi V Tahap V (Continued Public Offering of Bond V – Phase V)	1.000,00
43.	PT Federal International Finance	24-25 Oct 22	PUB Obligasi V Tahap IV (Continued Public Offering of Bond V – Phase IV)	1.177,00
44.	PT Sarana Multi Infrastruktur	1-3 Nov 22	PUB Obligasi III Tahap II (Continued Public Offering of Bond III – Phase II)	3.535,61
45.	PT Bussan Auto Finance	28-29 Nov 22	PUB Obligasi II Tahap II (Continued Public Offering of Bond II – Phase II)	1.200,00
46.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	13-Dec-22	PUB Obligasi III Tahap III (Continued Public Offering of Bond III – Phase III)	1.112,42
<b>Total</b>				<b>73.038,61</b>

**Tabel 7.26 Rekapitulasi Penawaran Umum Berkelanjutan Sukuk Tahap II dan Berikutnya**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Tanggal Efektif <i>Effective Date</i>	Keterangan <i>Explanation</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value</i>
1.	PT Utama Karya (Persero)	7-Jan-22	PUB Sukuk I Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk I – Phase II)	313,00
2.	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	15-Feb-22	PUB Sukuk II Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk II – Phase II)	750,00
3.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	21-22 Feb 22	PUB Sukuk I Tahap III (Continued Public Offering of Sukuk I – Phase III)	1.261,19
4.	PT Sampoerna Agro Tbk	23-24 Feb 22	PUB Sukuk I Tahap III (Continued Public Offering of Sukuk I – Phase III)	305,12
5.	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk	17-Mar-22	PUB Sukuk IV Tahap III (Continued Public Offering of Sukuk IV – Phase III)	300,00
6.	PT Integra Indocabinet Tbk	23-Mar-22	PUB Sukuk I Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk I – Phase II)	150,00
7.	PT Aneka Gas Industri Tbk	30-31 Mar 22	PUB Sukuk Ijarah II Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah II – Phase II)	396,00
8.	PT Pembangunan Perumahan (Perseroan) Tbk	20-Apr-22	PUB Sukuk Mudharabah I Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk Mudharabah I – Phase II)	365,00
9.	PT Mandala Multifinance Tbk	1 & 4 Jul 22	PUB Sukuk Mudharabah I Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk Mudharabah I – Phase II)	650,00
10.	PT Steel Pipe Industry Tbk	22-Jul-22	PUB Sukuk Ijarah I Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah I – Phase II)	150,00
11.	PT Pegadaian	9-Aug-22	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk Mudharabah II – Phase II)	1.123,00
12.	PT Intiland Development Tbk	22-Aug-22	PUB Sukuk Ijarah I Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah I – Phase II)	250,00
13.	PT Global Mediacom Tbk	12-13 Sep 22	PUB Sukuk Ijarah III Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk Ijarah III – Phase II)	400,00
14.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	6-Oct-22	PUB Sukuk Mudharabah II Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk Mudharabah II – Phase II)	1.005,63
15.	PT Intiland Development Tbk	29-Nov-22	PUB Sukuk I Tahap III (Continued Public Offering of Sukuk I – Phase III)	250,00
16.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	13-Dec-22	PUB Sukuk II Tahap III (Continued Public Offering of Sukuk II – Phase III)	318,87
17.	PT Medco Power Indonesia Tbk	27-Dec-22	PUB Sukuk I Tahap II (Continued Public Offering of Sukuk I – Phase II)	600,00
<b>Total</b>				<b>8.587,80</b>

## b. Perusahaan yang Melakukan Aksi Korporasi

**Tabel 7.27 Rekapitulasi Aksi Korporasi Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Tanggal Efektif <i>Effective Date</i>
1.	PT Bumi Resources Tbk	14-Jan-22
2.	PT Putra Rajawali Kencana Tbk	27-Jan-22
3.	PT Merdeka Copper Gold Tbk	10-Jun-22
4.	PT Victoria Investama Tbk	10-Jun-22
5.	PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	28-Jun-22
6.	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk	29-Jun-22
7.	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk.	8-Jul-22
8.	PT Smartfren Telecom Tbk	12-Jul-22
9.	PT Atlas Resources Tbk	19-Jul-22
10.	PT Bank Neo Commerce Tbk	21-Jul-22
11.	PT Wicaksana Overseas International Tbk	29-Jul-22
12.	PT Bank Aladin Syariah Tbk	29-Jul-22
13.	PT SLJ Global Tbk	20-Sep-22
14.	PT Bumi Resources Tbk	11-Oct-22
15.	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	14-Oct-22
16.	PT Solusi Sinergi Digital Tbk	2-Nov-22
17.	PT MNC Digital Entertainment Tbk	14-Nov-22
18.	PT Bank Capital Indonesia Tbk	16-Nov-22
19.	PT MNC Vision Networks Tbk	21-Nov-22
20.	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk	2-Dec-22
21.	PT Sarana Mediatama Tbk	14-Dec-22

**Tabel 7.28 Rekapitulasi Aksi Korporasi Transaksi Material, Transaksi Afiliasi, Perubahan Kegiatan Usaha Utama, Penambahan Kegiatan Usaha, Benturan Kepentingan, dan Merger**

No.	Nama Emiten <i>Issuer Name</i>	Jenis Aksi Korporasi <i>Corporate Action Type</i>	Tanggal Efektif/RUPS <i>Effective Date/ General Meeting of Shareholders</i>
1.	PT Sarimelati Kencana Tbk	Perubahan Kegiatan Usaha Utama <i>(Changes of Primary Business)</i>	13-Jan-22
2.	PT MNC Investama Tbk	Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan <i>(Affiliated Transaction and Conflict of Interest)</i>	10-Feb-22
3.	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk	Perubahan Kegiatan Usaha Utama <i>(Changes of Primary Business)</i>	10-Feb-22
4.	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	Transaksi Material <i>(Material Transaction)</i>	17-Feb-22

5.	<b>PT Dian Swastatika Sentosa Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	23-Feb-22
6.	<b>PT Medco Energi Internasional Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	24-Feb-22
7.	<b>PT Transkon Jaya Tbk</b>	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	25-Feb-22
8.	<b>PT Star Pacific Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	4-Mar-22
9.	<b>PT MNC Studios International Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	11-Mar-22
10.	<b>PT Centrama Telekomunikasi Indonesia Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	14-Mar-22
11.	<b>PT DCI Indonesia Tbk</b>	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	11-Apr-22
12.	<b>PT Multipolar Technology Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	27-Apr-22
13.	<b>PT Magna Investama Mandiri Tbk</b>	Transaksi Material, Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan, Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Material and Affiliated Transaction, Conflict of Interest, Changes of Primary Business)	9-Mei-22
14.	<b>PT Duta Intidaya Tbk</b>	Perubahan Kegiatan Usaha Utama ( Changes of Primary Business)	13-Mei-22
15.	<b>PT Krakatau Steel (Persero) Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	19-Mei-22
16.	<b>PT Allo Bank Indonesia</b>	Transaksi Material dan Transaksi Afiliasi (Material and Affiliated Transaction)	19-Mei-22
17.	<b>PT Indika Energy Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	20-Mei-22
18.	<b>PT Global Sukses Solusi Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	23-Mei-22
19.	<b>PT Dwi Guna Laksana Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	24-Mei-22
20.	<b>PT Indofarma Tbk</b>	Transaksi Material dan Transaksi Afiliasi (Material and Affiliated Transaction)	31-Mei-22
21.	<b>PT Lautan Luas Tbk</b>	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	3-Jun-22
22.	<b>PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk</b>	Transaksi Material, Perubahan Kegiatan Usaha Utama, dan Transaksi Afiliasi (Material and Affiliated Transaction, Changes of Primary Business)	8-Jun-22
23.	<b>PT First Media Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	8-Jun-22
24.	<b>PT Galva Technologies Tbk</b>	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	20-Jun-22
25.	<b>PT Emdeki Utama Tbk</b>	Penambahan Kegiatan Usaha (Addition of Business Activities)	20-Jun-22
26.	<b>PT Nippon Indosari Corpindo TBK</b>	Penambahan Kegiatan Usaha (Addition of Business Activities)	27-Jun-22
27.	<b>PT Semacom Integrated Tbk.</b>	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	29-Jun-22
28.	<b>PT Transkon Jaya Tbk</b>	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	30-Jun-22
29.	<b>PT Yelooo Integra Datanet Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	14-Jul-22
30.	<b>PT Star Pacific Tbk</b>	Transaksi Material (Material Transaction)	15-Jul-22
31.	<b>PT Diagnos Laboratorium Utama Tbk.</b>	Penambahan Kegiatan Usaha (Addition of Business Activities)	20-Jul-22

32.	PT Grha Satu Enam Lima Tbk	Penambahan Kegiatan Usaha (Addition of Business Activities)	22-Jul-22
33.	PT Selamat Sempurna Tbk	Merger	26-Jul-22
34.	PT FKS Food Sejahtera Tbk	Transaksi Material (Material Transaction)	27-Jul-22
35.	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	28-Jul-22
36.	PT Pyridam Farma Tbk	Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Material Transaction and Changes of Primary Business)	28-Jul-22
37.	PT Batavia Prosperindo Internasional Tbk	Transaksi Material (Material Transaction)	29-Jul-22
38.	PT Provident Agro Tbk	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	23-Aug-22
39.	PT Mitra Investindo Tbk	Transaksi Material dan Transaksi Afiliasi serta Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Material and Affiliated Transaction, and Changes of Primary Business)	9-Sep-22
40.	PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk	Transaksi Material (Material Transaction)	5-Oct-22
41.	PT Nusantara Infrastructure Tbk	Transaksi Material (Material Transaction)	7-Oct-22
42.	PT Maharaksa Biru Energi Tbk	Transaksi Material dan Transaksi Afiliasi (Material and Affiliated Transaction)	21-Oct-22
43.	PT Mustika Ratu Tbk	Transaksi Material (Material Transaction)	28-Oct-22
44.	PT Wahana Pronatural Tbk	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	16-Nov-22
45.	PT Jasnita Telekomindo Tbk	Perubahan Kegiatan Usaha Utama (Changes of Primary Business)	22-Nov-22
46.	PT Indo Kordsa Tbk	Merger	14-Dec-22
47.	PT Pradiksi Gunatama Tbk	Merger	15-Dec-22
48.	PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.	Transaksi Material dan Transaksi Afiliasi (Material and Affiliated Transaction)	15-Dec-22
49.	PT Jaya Agra Wattie Tbk	Transaksi Material dan Transaksi Afiliasi (Material and Affiliated Transaction)	19-Dec-22

**c. Perusahaan yang Melakukan Penawaran Efek Bersifat Utang dan Sukuk Tanpa Melalui Penawaran Umum**

**Tabel 7.29 Penerbitan Efek Utang Tanpa Penawaran Umum (MTN, LTN, Perpetual Bond)**

No.	Nama Penerbit <i>Issuer Name</i>	Tanggal Penerbitan** <i>Issuance Date</i>	Keterangan <i>Explanation</i>	Mata Uang <i>Currency</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value</i>
1.	PT Pindad (Persero)	3-Jan-22	MTN	Rp	400,00
2.	PT Capital Strategic Invesco	17-Feb-22	MTN	Rp	700,00
3.	PT Pan Pacific Investama	14-Feb-22	MTN	Rp	300,00
4.	PT BHAKTI MULTI ARTHA Tbk	6-Apr-22	MTN	Rp	250,00
5.	PT MAHKOTA GROUP Tbk	12-Apr-22	MTN	Rp	90,00
6.	PT Capital Strategic Invesco	8-Jun-22	MTN	Rp	750,00
7.	PT Anugerah Utama Multifinance	22-Jun-22	MTN	Rp	100,00

8.	PT Asian Bulk Logistics	21-Jun-22	MTN	Rp	1.000,00
9.	PT Pan Pacific Investama	22-Jun-22	MTN	Rp	500,00
10.	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk	6-Jul-22	MTN	Rp	50,00
11.	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	12-Jul-22	LTN	Rp	127,12
12.	PT Dwi Guna Laksana Tbk	13-Jul-22	MTN	Rp	200,00
13.	PT PP Properti Tbk	22-Jul-22	MTN	Rp	300,00
14.	PT Waskita Fim Perkasa Realti	15-Aug-22	MTN	Rp	165,00
15.	PT Waskita Karya Realty	18-Aug-22	MTN	Rp	85,00
16.	PT PP Properti Tbk	26-Aug-22	MTN	Rp	300,00
17.	PT Waskita Karya Realty	30-Aug-22	MTN	Rp	135,00
18.	PT Waskita Karya Realty	21-Sep-22	MTN	Rp	120,00
19.	PT Waskita Karya Realty	26-Sep-22	MTN	Rp	120,00
20.	PT Waskita Karya Realty	29-Sep-22	MTN	Rp	100,00
21.	PT JACCS Mitra Pinasthika Mustika Finance Indonesia	28-Sep-22	MTN	Rp	150,00
22.	PT Bank Pembangunan Daerah Kalimantan Selatan	4-Oct-22	MTN	Rp	343,00
23.	PT TIMAH Tbk	5-Oct-22	MTN	Rp	626,00
24.	PT JACCS Mitra Pinasthika Mustika Finance Indonesia	11-Oct-22	MTN	Rp	150,00
25.	PT J Resources Asia Pasifik Tbk	1-Nov-22	MTN	Rp	400,00
26.	PT Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (Persero)	2-Nov-22	MTN	Rp	2.000,00
27.	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	24-Nov-22	MTN	Rp	5.000,00
28.	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	14-Dec-22	LTN	Rp	210,87
29.	PT Sari Murni Abadi	14-Dec-22	MTN	Rp	100,00
30.	PT Mitra Niaga Madani	22-Dec-22	MTN	Rp	50,00
31.	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	28-Dec-22	LTN	Rp	131,18
32.	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	27-Dec-22	LTN	Rp	52,33
33.	PT Adhi Guna Putera	30-Dec-22	MTN	Rp	50,00
Total				Rp	15.055,50

**Tabel 7.30 Penerbitan Efek Sukuk Tanpa Penawaran Umum**

No.	Nama Penerbit <i>Issuer Name</i>	Tanggal Penerbitan** <i>Issuance Date</i>	Keterangan <i>Explanation</i>	Nilai Emisi* <i>Issuance Value</i>
1.	PT Bank Muamalat Indonesia Tbk	15-Mar-22	Sukuk	2.000,00
2.	PT Polytama Propindo	4-Mar-22	Sukuk	220,50
3.	PT Permodalan Nasional Madani Ventura Syariah	16-Jun-22	Sukuk	312,70
4.	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	22-Jul-22	Sukuk	216,00
5.	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	27-Jul-22	Sukuk	200,00
6.	PT Permodalan Nasional Madani	15-Sep-22	Sukuk	276,50
7.	PT Perusahaan Pengelola Aset (Persero)	28-Sep-22	Sukuk	1.117,00
8.	PT Bank Pembangunan Daerah Kalimantan Selatan	4-Oct-22	Sukuk	150,00
Total				<b>4.492,70</b>

**d. Layanan Urun Dana**

## 1. Perkembangan Layanan Urun Dana tahun 2018-2022

**Tabel 7.31 Rekapitulasi Layanan Urun Dana Tahun 2018 – 2022**

Periode <i>Period</i>	Jumlah Penerbit <i>Issuer Number</i>	Jumlah Pemodal <i>Investor Number</i>	Total Dana yang Tersalurkan (Rp) <i>Distributed Fund</i>
2018	15	1.490	6.661.443.800
2019	34	3.620	53.843.860.000
2020	78	46.430	126.761.182.800
2021	69	42.806	229.052.895.650
2022	143	43.432	317.786.600.000
<b>Total</b>	<b>339</b>	<b>137.778</b>	<b>734.105.982.250</b>

**Tabel 7.32 Perkembangan Penyelenggara Layanan Urun Dana Tahun 2018 – 2022**

No.	Nama Penyelenggara <i>Provider Name</i>	Platform	Tanggal Izin <i>License Date</i>	
			Equity Crowdfunding	Securities Crowdfunding
1	PT Santara Daya Inspiratama	Santara	6-Sep-19	-
2	PT Investasi Digital Nusantara	Bizhare	6-Nov-19	23-Ags-21
3	PT Crowddana Teknologi Indonusa	Crowddana	31-Des-19	6-Des-22
4	PT Numex Teknologi Indonesia	LandX	23-Des-20	-
5	PT Dana Saham Bersama	Dana Saham	14-Apr-21	-
6	PT Shafiq Digital Indonesia	SHAFIQ	-	19-Ags-21
7	PT Dana Investasi Bersama	FundEx	-	6-Sep-21
8	PT Likuid Jaya Pratama	Ekuid	-	9-Feb-22
9	PT Dana Rintis Indonesia	Udana	10-Mar-22	-
10	PT LBS Urun Dana	LBS	-	18-Mar-22
11	PT Fintek Andalan Solusi Teknologi	Fulusme	-	4-Jul-22
12	PT Amantra Investama Indodana	Visiku	-	7-Des-22
13	PT Angel Investor Indonesia	Aindo	-	26-Des-22
14	PT Halalvestor Global Asia	Vestora	-	27-Des-22

**Tabel 7.33 Perkembangan Layanan Urun Dana per Penyelenggara Tahun 2018 – 2022**

No.	Nama Penyelenggara <i>Provider Name</i>	Platform	Jumlah Penerbit <i>Issuer Number</i>	Jumlah Pemodal <i>Invest or Number</i>	Total Dana yang Tersalurkan (Rp) <i>Distributed Fund</i>
1	PT Investasi Digital Nusantara	Bizhare	103	26.957	142.808.868.850
2	PT Crowddana Teknologi Indonusa	Crowddana	30	9.125	73.923.010.000
3	PT Dana Saham Bersama	Danasaham	1	1	2.000.000.000
4	PT Dana Investasi Bersama	Fundex	6	277	7.263.650.000
5	PT Numex Teknologi Indonesia	Landx	42	26.857	221.086.010.000
6	PT LBS Urun Dana	LBS Urun Dana	2	699	7.279.000.000
7	PT Santara Daya Inspiratama	Santara	91	61.440	147.850.243.400
8	PT Shafiq Digital Indonesia	Shafiq	64	12.422	131.895.200.000
9	PT Likuid Jaya Pratama	Ekuid	-	-	-
10	PT Dana Rintis Indonesia	Udana	-	-	-

11	PT Fintek Andalan Solusi Teknologi	Fulusme	-	-	-
12	PT Amantra Investama Indodana	Visiku	-	-	-
13	PT Angel Investor Indonesia	Aindo	-	-	-
14	PT Halalvestor Global Asia	Vestora	-	-	-
<b>Total</b>			<b>339</b>	<b>137.778</b>	<b>734.105.982.250</b>

**Tabel 7.34 Demografi Layanan Urun Dana Berdasarkan Provinsi Tahun 2018 – 2022**

No.	Provinsi Province	Jumlah Penerbit Issuer Number	Jumlah Pemodal Investor Number	Total Dana yang Tersalurkan (Rp) Distributed Fund (IDR)
1	Bali	10	4.696	21.229.850.000
2	Banten	28	8.343	75.430.780.000
3	DKI Jakarta	108	42.388	296.023.212.850
4	Jambi	1	559	1.100.000.000
5	Jawa Barat	84	33.994	174.078.294.800
6	Jawa Tengah	23	14.879	35.781.097.800
7	Jawa Timur	22	7.152	27.386.100.000
8	Kalimantan Barat	1	284	1.052.800.000
9	Kalimantan Selatan	2	673	2.548.750.000
10	Lampung	12	534	5.419.740.000
11	Maluku	1	1.337	6.355.000.000
12	Nusa Tenggara Barat	3	356	3.143.000.000
13	Nusa Tenggara Timur	1	295	6.000.000.000
14	Riau	8	1.494	12.711.596.000
15	Sumatera Barat	1	122	253.000.000
16	Sumatera Selatan	5	1.940	6.710.650.000
17	Sumatera Utara	5	3.641	15.521.000.000
18	Yogyakarta	24	15.091	43.361.110.800
<b>Total</b>		<b>339</b>	<b>137.778</b>	<b>734.105.982.250</b>

## 2. Perkembangan Layanan Urun Dana 2022

**Tabel 7.35 Rekapitulasi Layanan Urun Dana Tahun 2022**

No.	Nama Penyelenggara Provider Name	Platform	Jumlah Penerbit Issuer Number	Jumlah Pemodal Investor Number	Total Dana yang Tersalurkan (Rp) Distributed Fund
1	PT Investasi Digital Nusantara	Bizhare	39	14.174	71.122.850.000
2	PT Crowddana Teknologi Indonusa	Crowddana	18	6.218	33.236.000.000
3	PT Dana Saham Bersama	Danasaham	-	-	-
4	PT Dana Investasi Bersama	Fundex	5	263	6.192.650.000
5	PT Numex Teknologi Indonesia	LandX	17	9.930	70.630.000.000
6	PT LBS Urun Dana	LBS Urun Dana	2	699	7.279.000.000
7	PT Santara Daya Inspiratama	Santara	-	-	-
8	PT Shafiq Digital Indonesia	SHAFIQ	62	12.148	129.326.100.000
9	PT Likuid Jaya Pratama	Ekuid	-	-	-

10	PT Dana Rintis Indonesia	Udana	-	-	-
11	PT Fintek Andalan Solusi Teknologi	Fulusme	-	-	-
12	PT Amantra Investama Indodana	Visiku	-	-	-
13	PT Angel Investor Indonesia	Aindo	-	-	-
14	PT Halalvestor Global Asia	Vestora	-	-	-
<b>Total</b>			<b>143</b>	<b>43.432</b>	<b>317.786.600.000</b>

**Tabel 7.36 Demografi Layanan Urun Dana Berdasarkan Provinsi Tahun 2022**

No.	Provinsi Province	Jumlah Penerbit Issuer Number	Jumlah Pemodal Investor Number	Total Dana yang Tersalurkan (Rp) Distributed Fund
1	Bali	6	2.706	14.708.000.000
2	Banten	13	3.021	30.474.550.000
3	DKI Jakarta	57	16.710	133.934.900.000
4	Jawa Barat	47	12.393	91.280.950.000
5	Jawa Tengah	4	1.415	5.230.750.000
6	Jawa Timur	6	1.559	12.074.450.000
7	Kalimantan Barat	1	262	2.500.000.000
8	Kalimantan Selatan	1	1.337	6.355.000.000
9	Lampung	3	353	6.528.000.000
10	Maluku	3	3.015	11.700.000.000
11	Riau	1	377	1.947.200.000
12	Sumatera Utara	1	284	1.052.800.000
<b>Total</b>		<b>143</b>	<b>43.432</b>	<b>317.786.600.000</b>

#### e. Waran Terstruktur

Perkembangan Penerbitan Waran Terstruktur tahun 2022

**Tabel 7.37: Efek Waran Terstruktur Tahun 2022**

No.	Kode Waran Terstruktur Structured Warrant Code	Underlying	Volum e (Jutaan) Volum e (Millions)	Harga Pelaksanaan (Rp) Exercise Price (IDR)	Rasio Pelaksanaan Exercise Ratio	First Trading Date	Last Trading Date
1	BBRIDRCM3A	BBRI	30	4.800	3:1	19-Sep-22	30-Dec-22
2	ADRODRCKM3A	ADRO	30	4.350	3:1	19-Sep-22	30-Dec-22
3	UNVRDRCKM3A	UNVR	30	4.850	3:1	19-Sep-22	30-Dec-22
4	ANTMDRCK3A	ANTM	70	1.800	3:1	10-Nov-22	30-Dec-22
5	BBCADRCK3A	BBCA	30	9.100	3:1	10-Nov-22	30-Dec-22
6	BMRIDRCK3A	BMRI	30	10.500	3:1	10-Nov-22	30-Dec-22
7	BRPTDRCKM3A	BRPT	200	850	3:1	05-Dec-22	30-Dec-22
8	HRUMDRCKM3A	HRUM	200	1.700	6:1	05-Dec-22	30-Dec-22
9	ICBPDRCKM3A	ICBP	50	10.500	9:1	05-Dec-22	30-Dec-22
10	INCODRCKM3A	INCO	50	6.775	4:1	05-Dec-22	30-Dec-22
11	MDKADRCK3A	MDKA	50	4.260	3:1	10-Nov-22	30-Dec-22
12	PGASDRCK3A	PGAS	70	1.900	3:1	10-Nov-22	30-Dec-22

13	TLKMDRCM3A	TLKM	50	4.000	4:1	05-Dec-22	30-Dec-22
----	------------	------	----	-------	-----	-----------	-----------

## 7.4 PERKEMBANGAN PENGELOLAAN INVESTASI

### a. Perkembangan Kinerja Reksa Dana

**Tabel 7.38 Perkembangan Kinerja Reksa Dana**

Periode Period	Jumlah RD Total Mutual Fund	NAB (Rp Miliar) NAV (IDR Billion)	Jumlah Unit Penyertaan Beredar Number of Outstanding Participation Unit	Subscription (Rp Miliar) Subscription (IDR Billion)	Redemption (Rp Miliar) Redemption (IDR Billion)
2017	1.777	457.506,57	324.223.922.190,67	527.061,89	458.791,26
2018	2.099	505.390,30	373.725.898.271,97	613.482,30	541.657,24
2019	2.181	542.196,36	424.796.068.151,00	711.217,13	656.327,13
2020	2.219	573.542,15	435.143.042.392,00	637.504,76	602.143,69
2021	2.198	578.438,29	420.668.409.068,99	830.586,38	835.201,61
2022	2.120	504.862,42	376.253.442.869,98	911.906,99	990.241,53

### b. Nilai Aktiva Bersih per Jenis Reksa Dana

**Tabel 7.39: Perkembangan Nilai Aktiva Bersih per Jenis Reksa Dana**

Jenis Reksa Dana (RD) Mutual Fund Type	2021		2022		
	Jumlah RD Mutual Fund Number	NAB* NAV	Jumlah RD Mutual Fund Number	NAB* NAV	
<b>RD Konvensional (Conventional Mutual Fund)</b>					
Saham (Equity)	EQ-C	274	128,43	268	105,01
Pendapatan Tetap (Fixed Income)	FI-C	319	151,09	319	133,39
Indeks (Index)	IF-C	35	8,90	39	13,03
Pasar Uang (Money Market)	MM-C	204	102,66	214	80,73
Campuran (Mixed)	MX-C	187	25,41	177	21,70
Terproteksi (Protected)	PF-C	842	103,21	780	96,67
Exchange Traded Fund (ETF)	ET-C	48	14,73	49	13,72
<b>RD Syariah (Sharia Mutual Fund)</b>					
Saham (Equity)	EQ-S	59	6,17	53	6,43
Pendapatan Tetap (Fixed Income)	FI-S	40	5,40	39	4,20
Efek Luar Negeri (Foreign Securities)	GF-S	20	19,44	26	14,31
Indeks (Index)	IF-S	7	0,16	8	0,04
Pasar Uang (Money Market)	MM-S	65	7,97	71	8,25
Campuran (Mixed)	MX-S	22	0,94	24	0,70
Terproteksi (Protected)	PF-S	60	1,42	37	1,81
Sukuk	SK-S	13	2,47	13	4,83
ETF	ET-S	3	0,04	3	0,03

### c. Jenis Reksa Dana yang Memperoleh Pernyataan Efektif dan Dibubarkan

**Tabel 7.40 Jumlah Reksa Dana yang Efektif dan Bubar**

Tipe Reksa Dana <i>Mutual Fund Type</i>	2022	
	Jumlah Efektif <i>Effective</i>	Jumlah Bubar <i>Liquidated</i>
Pasar Uang ( <i>Money Market</i> )	23	11
Pendapatan Tetap ( <i>Fixed Income</i> )	11	11
Saham ( <i>Equity</i> )	3	9
Campuran ( <i>Mixed</i> )	6	15
Terproteksi ( <i>Protected</i> )	71	132
Indeks ( <i>Index</i> )	6	1
<b>ETF – Saham (ETF - Equity)</b>	-	-
<b>ETF – Pendapatan Tetap (ETF - Fixed Income)</b>	-	-
<b>ETF – Indeks (ETF - Index)</b>	1	-
<b>ETF – Saham Syariah (ETF – Sharia Equity)</b>	-	-
<b>ETF – Indeks Syariah (ETF – Sharia Index)</b>	-	-
Syariah – Saham ( <i>Sharia-Equity</i> )	1	5
Syariah - Pasar Uang ( <i>Sharia-Money Market</i> )	5	1
Syariah – Campuran ( <i>Sharia-Mixed</i> )	1	1
Syariah – Pendapatan Tetap ( <i>Sharia-Fixed Income</i> )	1	2
Syariah – Terproteksi ( <i>Sharia-Protected</i> )	6	30
Syariah – Indeks ( <i>Sharia-Index</i> )	1	-
Syariah - Efek Luar Negeri ( <i>Sharia-Foreign Securities</i> )	6	-
Syariah – Sukuk ( <i>Sharia-Sukuk</i> )	1	1
<b>Total</b>	<b>142</b>	<b>219</b>

**d. Perkembangan Pelaku di Industri Pengelolaan Investasi yang Memperoleh Izin****Tabel 7.41: Perkembangan Pelaku di Industri Pengelolaan Investasi yang Memperoleh Izin**

Wakil Perusahaan Efek/Perusahaan Efek/Pelaku Lainnya <i>Securities Company Representatives/Securities Companies/ Other Participants</i>	Jumlah per Des 2021 <i>Total as of Dec 2021</i>	Jumlah Efektif <i>Effective</i>	Jumlah Cabut <i>Revoked</i>	Jumlah per Des 2022 <i>Total as of Dec 2022</i>
<b>Wakil Perusahaan Efek</b> <i>Securities Company Representatives</i>				
Wakil Agen Penjual Efek RD (WAPERD) <i>Mutual Fund Selling Agent Representatives</i>	23.621	219	-	23.840
Wakil Manajer Investasi (WMI) <i>Investment Manager Representatives</i>	3.263	326	-	3.589
<b>Perusahaan Efek</b> <i>Securities Companies</i>				
Manajer Investasi (MI) <i>Investment Managers</i>	97	-	1	96
Penasihat Investasi (PI) Perorangan <i>Individual Investment Advisors</i>	5	-	1	6
Penasihat Investasi Institusi (PI Institusi, MI Sebagai PI, dan APERD sebagai PI) <i>Institution Investment Advisors (Institution Investment Advisors, Investment Managers as Investment Advisors, and Mutual Fund Selling Agents as Investment Advisors)</i>	28	2	-	30
<b>Pelaku Lainnya</b> <i>Other Participants</i>				

APERD (Bank, PE, dan PPE Khusus)

Mutual Fund Selling Agents (Banks, Securities Companies, Specific Broker-Dealers)

76

1

-

77

## e. Data Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD) per Kota

Tabel 7.42: Data Agen Penjual Efek Reksa Dana per Kota

No	Kota City	Provinsi Province	Nilai Penjualan Selling Value		Jumlah Nasabah Total Customers	
			(Rp)	(USD)	Institusi Institution	Perorangan Individual
1	Aceh Barat	Aceh	250.000.000	-	-	1
2	Asahan	Sumatera Utara	40.000.0000	-	-	67
3	Badung	Bali	66.656.823.442	85.000	42	2.769
4	Bandung	Jawa Barat	88.266.359.917	11.200	85	13.489
5	Bandung Barat	Jawa Barat	516.700.0000	-	-	72
6	Banggai	Sulawesi Tengah	78.600.000	-	1	181
7	Bangka	Kepulauan Bangka Belitung	5.000.000	-	-	22
8	Bangka Tengah	Kepulauan Bangka Belitung	18.491.000	-	13	728
9	Bangkalan	Jawa Timur	306.100.000	-	53	572
10	Banjar	Kalimantan Selatan	25.500.000	-	-	102
11	Banyumas	Jawa Tengah	16.003.660.796	10.000	85	1.846
12	Banyuwangi	Jawa Timur	6.865.252.100	-	12	547
13	Barito Utara	Kalimantan Tengah	-	-	-	4
14	Batu Bara	Sumatera Utara	-	-	-	13
15	Bekasi	Jawa Barat	68.081.410.442	-	10	2.204
16	Belitung	Kepulauan Bangka Belitung	6.611.050.000	-	-	263
17	Bengkalis	Riau	208.600.000	-	-	386
18	Bengkulu Selatan	Bengkulu	-	-	-	3
19	Berau	Kalimantan Timur	925.000.000	-	1	25
20	Biak Numfor	Papua	-	-	-	2
21	Blitar	Jawa Timur	719.100.000	-	-	94
22	Blora	Jawa Tengah	-	-	-	1
23	Bogor	Jawa Barat	25.074.457.599	995.025	8	1.667
24	Bojonegoro	Jawa Timur	1.532.800.000	-	-	147
25	Bone	Sulawesi Selatan	500.000.000	-	-	15
26	Boyolali	Jawa Tengah	-	-	-	39
27	Brebes	Jawa Tengah	-	-	-	1
28	Buleleng	Bali	124.665.222.000	-	2	128
29	Bulukumba	Sulawesi Selatan	-	-	-	1
30	Bungo	Jambi	4.251.500.000	-	-	33
31	Ciamis	Jawa Barat	20.000.000	-	-	75
32	Cianjur	Jawa Barat	8.669.917.209	15.100	-	278
33	Cilacap	Jawa Tengah	464.905.400	5.000	4	294
34	Cirebon	Jawa Barat	39.138.199.565	-	4	1.519
35	Deli Serdang	Sumatera Utara	4.439.000.000	-	-	70
36	Ende	Nusa Tenggara Timur	1.206.600.000	-	-	49

37	<b>Garut</b>	Jawa Barat	7.147.345.700	-	-	163
38	<b>Gianyar</b>	Bali	98.639.216	-	-	40
39	<b>Gresik</b>	Jawa Timur	102.414.333.624	168.800	49	1.534
40	<b>Grobogan</b>	Jawa Tengah	58.737.000	-	1	94
41	<b>Hulu Sungai Tengah</b>	Kalimantan Selatan	-	-	-	5
42	<b>Indragiri Hilir</b>	Riau	-	-	-	14
43	<b>Indragiri Hulu</b>	Riau	295.100.000	-	-	67
44	<b>Indramayu</b>	Jawa Barat	250.000	-	1	115
45	<b>Jakarta Barat</b>	Dki Jakarta	832.514.783.907	12.450.901	715	2.394.033
46	<b>Jakarta Pusat</b>	Dki Jakarta	3.160.670.978.002	10.075.195	569	4.347.588
47	<b>Jakarta Selatan</b>	Dki Jakarta	3.812.970.139.517	27.531.266	783	5.601.943
48	<b>Jakarta Timur</b>	Dki Jakarta	341.836.599.515	606.875	202	9.042
49	<b>Jakarta Utara</b>	Dki Jakarta	1.061.682.819.756	4.966.217	359	41.747
50	<b>Jayapura</b>	Papua	1.449.560.718	-	-	255
51	<b>Jember</b>	Jawa Timur	236.637.465.330	-	5	1.212
52	<b>Jepara</b>	Jawa Tengah	1.000.200.000	-	-	41
53	<b>Jombang</b>	Jawa Timur	27.931.402.000	-	2	235
54	<b>Karanganyar</b>	Jawa Tengah	475.520.000	-	4	209
55	<b>Karawang</b>	Jawa Barat	43.093.306.673	-	5	711
56	<b>Karimun</b>	Kepulauan Riau	28.600.100.000	-	1	54
57	<b>Karo</b>	Sumatera Utara	250.000.000	-	-	7
58	<b>Kebumen</b>	Jawa Tengah	1.802.000.000	-	-	50
59	<b>Kediri</b>	Jawa Timur	2.849.209.703	-	-	277
60	<b>Kendal</b>	Jawa Tengah	-	-	2	43
61	<b>Kepulauan Meranti</b>	Riau	100.000	-	-	5
62	<b>Kepulauan Sangihe</b>	Sulawesi Utara	-	-	-	2
63	<b>Ketapang</b>	Kalimantan Barat	1.550.000.000	-	-	55
64	<b>Klaten</b>	Jawa Tengah	3.021.740.000	-	1	160
65	<b>Kota Ambon</b>	Maluku	670.157.728	-	12	541
66	<b>Kota Balikpapan</b>	Kalimantan Timur	120.788.413.199	596.200	59	5.368
67	<b>Kota Banda Aceh</b>	Aceh	535.350.000	-	-	1.491
68	<b>Kota Bandar Lampung</b>	Lampung	66.857.892.832	10.000	82	3.887
69	<b>Kota Bandung</b>	Jawa Barat	884.400.656.950	1.890.928	13	21.309
70	<b>Kota Banjar</b>	Jawa Barat	1.550.400.000	-	-	20
71	<b>Kota Banjar Baru</b>	Kalimantan Selatan	500.000.000	-	2	88
72	<b>Kota Banjarmasin</b>	Kalimantan Selatan	160.376.777.250	-	69	4.501
73	<b>Kota Batam</b>	Kepulauan Riau	56.394.124.400	31.000	212	4.770
74	<b>Kota Batu</b>	Jawa Timur	-	-	-	55
75	<b>Kota Bau Bau</b>	Sulawesi Tenggara	1.100.000.000	-	1	27
76	<b>Kota Bekasi</b>	Jawa Barat	120.423.651.473	12.600	59	4.460
77	<b>Kota Bengkulu</b>	Bengkulu	5.755.600.000	-	17	402
78	<b>Kota Bima</b>	Nusa Tenggara Barat	36.300.000.000	-	-	62
79	<b>Kota Binjai</b>	Sumatera Utara	114.709.676.908	384.164	2	1.892
80	<b>Kota Bitung</b>	Sulawesi Utara	-	-	-	97

81	<b>Kota Blitar</b>	Jawa Timur	6.745.820.000	-	5	449
82	<b>Kota Bogor</b>	Jawa Barat	194.798.082.731	642.850	16	4.830
83	<b>Kota Bontang</b>	Kalimantan Timur	2.250.000.000	-	-	219
84	<b>Kota Bukittinggi</b>	Sumatera Barat	4.072.700.000	-	1	217
85	<b>Kota Cilegon</b>	Banten	1.439.450.000	-	14	994
86	<b>Kota Cimahi</b>	Jawa Barat	13.523.192.869	1.978	2	573
87	<b>Kota Cirebon</b>	Jawa Barat	53.855.149.683	300.000	8	1.923
88	<b>Kota Denpasar</b>	Bali	305.666.156.099	1.797.578	105	10.679
89	<b>Kota Depok</b>	Jawa Barat	32.733.844.153	5.500	41	4.012
90	<b>Kota Dumai</b>	Riau	112.673.228.022	-	3	547
91	<b>Kota Gorontalo</b>	Gorontalo	42.321.063.930	-	-	237
92	<b>Kota Jambi</b>	Jambi	67.691.901.248	211.000	22	2.834
93	<b>Kota Jayapura</b>	Papua	31.146.374.100	-	56	1.272
94	<b>Kota Kediri</b>	Jawa Timur	7.740.918.308	-	19	935
95	<b>Kota Kendari</b>	Sulawesi Tenggara	9.156.013.279	-	30	624
96	<b>Kota Kotamobagu</b>	Sulawesi Utara	-	-	-	1
97	<b>Kota Kupang</b>	Nusa Tenggara Timur	74.638.900.000	-	41	382
98	<b>Kota Langsa</b>	Aceh	7.070.000	-	-	22
99	<b>Kota Lhokseumawe</b>	Aceh	600.000	-	-	6
100	<b>Kota Lubuk Linggau</b>	Sumatera Selatan	2.470.730.000	-	16	287
101	<b>Kota Madiun</b>	Jawa Timur	20.579.446.374	172.573	20	927
102	<b>Kota Magelang</b>	Jawa Tengah	11.767.415.375	-	12	921
103	<b>Kota Makassar</b>	Sulawesi Selatan	145.752.418.797	86.808	46	10.798
104	<b>Kota Malang</b>	Jawa Timur	379.231.138.119	80.200	32	5.927
105	<b>Kota Manado</b>	Sulawesi Utara	175.975.164.606	50.000	40	4.960
106	<b>Kota Mataram</b>	Nusa Tenggara Barat	20.507.272.660	-	92	1.610
107	<b>Kota Medan</b>	Sumatera Utara	976.382.369.087	24.518.205	91	24.705
108	<b>Kota Metro</b>	Lampung	9.172.825.000	-	4	396
109	<b>Kota Mojokerto</b>	Jawa Timur	3.007.492.546	-	41	714
110	<b>Kota Padang</b>	Sumatera Barat	50.673.534.833	-	24	4.006
111	<b>Kota Padang Sidempuan</b>	Sumatera Utara	7.140.000.000	-	-	100
112	<b>Kota Palangkaraya</b>	Kalimantan Tengah	13.778.410.000	2.000	-	512
113	<b>Kota Palembang</b>	Sumatera Selatan	101.440.656.085	249.500	23	6.226
114	<b>Kota Palopo</b>	Sulawesi Selatan	84.790.000.000	-	-	21
115	<b>Kota Palu</b>	Sulawesi Tengah	27.247.547.525	-	-	1.027
116	<b>Kota Pangkal Pinang</b>	Kepulauan Bangka Belitung	25.190.973.044	227.000	7	709
117	<b>Kota Pare Pare</b>	Sulawesi Selatan	7.285.000	10.000	-	28
118	<b>Kota Pasuruan</b>	Jawa Timur	287.560.000	-	-	108
119	<b>Kota Payakumbuh</b>	Sumatera Barat	-	-	-	7
120	<b>Kota Pekalongan</b>	Jawa Tengah	14.098.582.465	-	3	703
121	<b>Kota Pekanbaru</b>	Riau	170.781.236.219	10.000	49	7.128
122	<b>Kota Pematang Siantar</b>	Sumatera Utara	149.144.667.157	300.000	10	859
123	<b>Kota Pontianak</b>	Kalimantan Barat	94.797.040.393	1.978	30	1.759
124	<b>Kota Prabumulih</b>	Sumatera Selatan	1.460.000.000	-	-	93

125	<b>Kota Probolinggo</b>	Jawa Timur	197.707.500	-	38	587
126	<b>Kota Salatiga</b>	Jawa Tengah	1.509.300.000	-	6	505
127	<b>Kota Samarinda</b>	Kalimantan Timur	65.017.641.293	5.000.000	78	2.256
128	<b>Kota Semarang</b>	Jawa Tengah	347.167.392.594	2.190.027	70	9.698
129	<b>Kota Serang</b>	Banten	6.412.740.377	-	92	910
130	<b>Kota Sibolga</b>	Sumatera Utara	6.641.000.000	10.000	-	74
131	<b>Kota Singkawang</b>	Kalimantan Barat	300.100.000	-	-	48
132	<b>Kota Solok</b>	Sumatera Barat	-	-	-	4
133	<b>Kota Sorong</b>	Papua Barat	8.040.000.000	-	1	32
134	<b>Kota Sukabumi</b>	Jawa Barat	286.749.009.793	5.000	23	1.216
135	<b>Kota Sungai Penuh</b>	Jambi	100.000	-	-	6
136	<b>Kota Surabaya</b>	Jawa Timur	2.338.475.382.419	8.635.952	577	45.957
137	<b>Kota Surakarta</b>	Jawa Tengah	217.707.894.039	130.000	85	7.742
138	<b>Kota Tangerang</b>	Banten	65.503.299.625	-	113	4.824
139	<b>Kota Tangerang Selatan</b>	Banten	233.311.327.568	30.000	109	9.662
140	<b>Kota Tanjung Balai</b>	Sumatera Utara	-	-	-	6
141	<b>Kota Tanjung Pinang</b>	Kepulauan Riau	8.081.800.000	-	2	565
142	<b>Kota Tarakan</b>	Kalimantan Utara	2.788.900.000	-	1	356
143	<b>Kota Tasikmalaya</b>	Jawa Barat	10.650.415.015	-	44	1.504
144	<b>Kota Tebing Tinggi</b>	Sumatera Utara	3.970.000.000	-	1	62
145	<b>Kota Tegal</b>	Jawa Tengah	27.779.193.040	-	23	1.325
146	<b>Kota Ternate</b>	Maluku Utara	18.548.129.210	-	1	358
147	<b>Kota Tomohon</b>	Sulawesi Utara	-	-	-	1
148	<b>Kota Yogyakarta</b>	Daerah Istimewa Yogyakarta	106.389.173.801	100	50	9.513
149	<b>Kotabaru</b>	Kalimantan Selatan	-	-	-	2
150	<b>Kotawaringin Barat</b>	Kalimantan Tengah	1.642.749.205	-	1	147
151	<b>Kotawaringin Timur</b>	Kalimantan Tengah	100.500.000	-	-	42
152	<b>Kudus</b>	Jawa Tengah	27.541.456.238	-	4	1.426
153	<b>Kulonprogo</b>	Daerah Istimewa Yogyakarta	-	-	-	23
154	<b>Kuningan</b>	Jawa Barat	526.850.000	-	-	190
155	<b>Kupang</b>	Nusa Tenggara Timur	1.530.702.970	-	2	256
156	<b>Kutai Kertanegara</b>	Kalimantan Timur	-	-	-	11
157	<b>Kutai Timur</b>	Kalimantan Timur	-	-	-	38
158	<b>Labuhanbatu</b>	Sumatera Utara	20.542.284.216	890.000	-	249
159	<b>Lahat</b>	Sumatera Selatan	-	-	-	91
160	<b>Lamongan</b>	Jawa Timur	-	-	-	95
161	<b>Lampung Utara</b>	Lampung	-	-	-	6
162	<b>Lebak</b>	Banten	1.201.250.000	-	-	33
163	<b>Lombok Tengah</b>	Nusa Tenggara Barat	-	-	-	1
164	<b>Lombok Timur</b>	Nusa Tenggara Barat	39.000.000	-	-	13
165	<b>Lumajang</b>	Jawa Timur	600.000	-	-	3
166	<b>Luwu</b>	Sulawesi Selatan	1.900.000	-	-	17
167	<b>Madiun</b>	Jawa Timur	1.420.000	-	-	62
168	<b>Magelang</b>	Jawa Tengah	501.000.000	-	1	256

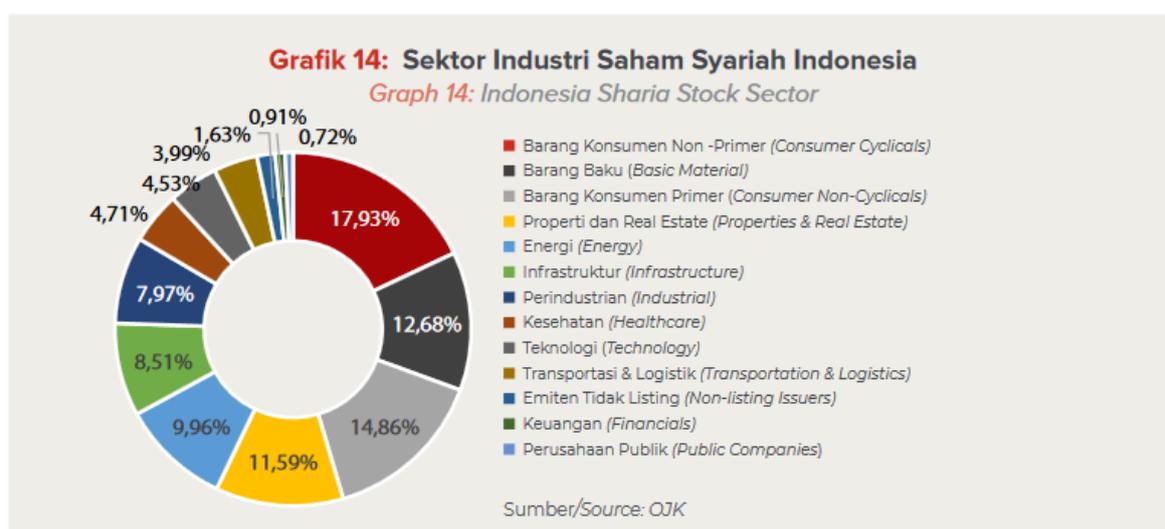
169	<b>Majalengka</b>	Jawa Barat	658.098.750	-	-	73
170	<b>Malang</b>	Jawa Timur	28.645.976.129	-	6	3.038
171	<b>Mamuju</b>	Sulawesi Barat	-	-	-	58
172	<b>Manggarai</b>	Nusa Tenggara Timur	-	-	-	28
173	<b>Manokwari</b>	Papua Barat	2.450.300.000	-	1	68
174	<b>Merauke</b>	Papua	1.260.000.000	-	-	59
175	<b>Mimika</b>	Papua	22.770.000	-	-	175
176	<b>Mojokerto</b>	Jawa Timur	-	-	-	71
177	<b>Nabire</b>	Papua	500.000.000	-	-	13
178	<b>Nias</b>	Sumatera Utara	200.000.000	-	-	-
179	<b>Nunukan</b>	Kalimantan Utara	-	-	-	4
180	<b>Ogan Komering Ilir</b>	Sumatera Selatan	175.000.000	-	-	23
181	<b>Ogan Komering Ulu</b>	Sumatera Selatan	80.000.000	-	-	16
182	<b>Pacitan</b>	Jawa Timur	-	-	-	-
183	<b>Padang Lawas Utara</b>	Sumatera Utara	-	-	-	-
184	<b>Pamekasan</b>	Jawa Timur	10.700.000.000	-	-	6
185	<b>Pandeglang</b>	Banten	150.600.000	-	-	34
186	<b>Pangkajene Kepulauan</b>	Sulawesi Selatan	-	-	-	26
187	<b>Parigi Moutong</b>	Sulawesi Tengah	-	-	-	-
188	<b>Pasuruan</b>	Jawa Timur	-	-	-	4
189	<b>Pati</b>	Jawa Tengah	200.000.000	-	1	193
190	<b>Pekalongan</b>	Jawa Tengah	278.050.000	-	-	133
191	<b>Pemalang</b>	Jawa Tengah	1.222.000.000	-	-	31
192	<b>Polewali Mandar</b>	Sulawesi Barat	-	-	-	4
193	<b>Ponorogo</b>	Jawa Timur	-	-	-	4
194	<b>Pontianak</b>	Kalimantan Barat	14.958.767.543	-	7	8.876
195	<b>Probolinggo</b>	Jawa Timur	-	-	-	5
196	<b>Purbalingga</b>	Jawa Tengah	10.100.000	-	-	34
197	<b>Purwakarta</b>	Jawa Barat	62.008.281.511	-	-	239
198	<b>Purworejo</b>	Jawa Tengah	-	-	-	2
199	<b>Rokan Hilir</b>	Riau	51.000.000	-	-	144
200	<b>Rokan Hulu</b>	Riau	100.000	-	-	3
201	<b>Sambas</b>	Kalimantan Barat	500.000	-	-	4
202	<b>Sarolangun</b>	Jambi	200.000.000	-	-	8
203	<b>Semarang</b>	Jawa Tengah	34.346.512.292	1.400.000	18	3.219
204	<b>Serang</b>	Banten	200.000.000	-	-	8
205	<b>Siak</b>	Riau	1.720.500.000	-	-	58
206	<b>Sidoarjo</b>	Jawa Timur	64.856.242.940	-	74	2.106
207	<b>Sikka</b>	Nusa Tenggara Timur	33.003.650.000	-	3	43
208	<b>Simalungun</b>	Sumatera Utara	1.005.100.000	-	-	156
209	<b>Sintang</b>	Kalimantan Barat	-	-	-	14
210	<b>Situbondo</b>	#N/A	5.122.500	-	-	13
211	<b>Sleman</b>	Daerah Istimewa Yogyakarta	3.864.600.000	-	5	791
212	<b>Sorong</b>	Papua Barat	-	-	-	86

213	<b>Sragen</b>	Jawa Tengah	341.000.000	-	1	41
214	<b>Subang</b>	Jawa Barat	4.898.493.955	10.000	-	87
215	<b>Sukabumi</b>	Jawa Barat	2.320.868.625	-	1	255
216	<b>Sukoharjo</b>	Jawa Tengah	8.123.820.768	11.000	4	666
217	<b>Sumbawa</b>	Nusa Tenggara Barat	5.000.000	-	-	3
218	<b>Sumedang</b>	Jawa Barat	1.513.100.000	-	-	214
219	<b>Tabalong</b>	Kalimantan Selatan	-	-	-	48
220	<b>Tabanan</b>	Bali	750.200.000	-	-	114
221	<b>Tanah Bumbu</b>	Kalimantan Selatan	-	-	-	32
222	<b>Tangerang</b>	Banten	136.852.286.653	97.880	29	3.284
223	<b>Tanjung Jabung Barat</b>	Jambi	1.442.200.000	-	-	32
224	<b>Tapanuli Selatan</b>	Sumatera Utara	-	-	-	18
225	<b>Tasikmalaya</b>	Jawa Barat	109.877.320	-	-	224
226	<b>Tegal</b>	Jawa Tengah	1.720.196.253	-	-	266
227	<b>Temanggung</b>	Jawa Tengah	310.200.000	-	-	44
228	<b>Timor Tengah Utara</b>	Nusa Tenggara Timur	395.600	-	1	1
229	<b>Toba Samosir</b>	Sumatera Utara	160.000.000	-	-	47
230	<b>Toli Toli</b>	Sulawesi Tengah	-	-	-	-
231	<b>Tuban</b>	Jawa Timur	9.012.790.001	-	15	266
232	<b>Tulungagung</b>	Jawa Timur	733.865.042	-	-	325
233	<b>Wajo</b>	Sulawesi Selatan	1.100.000	-	-	268
234	<b>Wonogiri</b>	Jawa Tengah	2.000.000	-	-	2
235	<b>Wonosobo</b>	Jawa Tengah	-	-	-	3
<b>Total</b>			<b>19.390.338.395.363</b>	<b>106.922.599</b>	<b>6.238</b>	<b>12.707.907</b>

## 7.5 PERKEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH

### a. Perkembangan Efek Syariah

Daftar Efek Syariah (DES) periode I tahun 2022 diterbitkan OJK melalui Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-38/D.04/2022 tanggal 23 Juni 2022, yang berlaku efektif 1 Juli 2022 sampai dengan 23 November 2022. Selanjutnya, DES periode II tahun 2022 diterbitkan melalui Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-81/D.04/2022 tanggal 23 November 2022, yang berlaku efektif sejak 1 Desember 2022 hingga penerbitan DES periode selanjutnya.



## b. Perkembangan Kapitalisasi Indeks Saham Syariah

Tabel 7.43 Perkembangan Kapitalisasi Indeks Saham Syariah

Tahun Year	Kapitalisasi Jakarta Islamic Index (JII)* JII Capitalization	Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* Indonesia Sharia Stock Index Capitalization	Kapitalisasi JII 70* JII 70 Capitalization	Kapitalisasi IDX-MES BUMN 17* IDX-MES BUMN 17 Capitalization
2017	2.288,02	3.704,54	-	-
2018	2.239,51	3.666,69	2.715,85	-
2019	2.318,57	3.744,82	2.800,00	-
2020	2.058,77	3.344,93	2.527,42	-
2021	2.015,19	3.983,65	2.539,12	692,74
2022	2.155,45	4.786,02	2.668,04	647,03

## c. Perkembangan Indeks Saham Syariah

Tabel 7.44 Perkembangan Indeks Saham Syariah

Tahun	JII	ISSI	JII 70	IDX-MES BUMN 17
2017	759,07	189,86	-	-
2018	685,22	184,00	227,55	-
2019	698,09	187,73	233,38	-
2020	630,42	177,48	220,21	-
2021	562,02	189,02	195,96	94,631
2022	588,04	217,73	199,02	91,76

## d. Perkembangan Emisi Sukuk Korporasi

Tabel 7.45 Perkembangan Emisi Sukuk Korporasi

Tahun Year	Sukuk Outstanding Outstanding Sukuk	
	Total Nilai (Rp Triliun) Total Value (in IDR Trillion)	Total Jumlah Total
2017	15,74	79
2018	21,30	99
2019	29,83	143
2020	30,35	162
2021	34,77	189
2022	42,50	221

## e. Perkembangan Jumlah dan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Tabel 7.46 Perkembangan Jumlah dan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Tahun Year	Perbandingan Jumlah RD Syariah dibandingkan RD Total Comparison between Sharia MF and Total MF				Perbandingan NAB RD Syariah dibandingkan RD Total (Rp Triliun) Comparison between Sharia MF and Total MF NAV (IDR Trillion)			
	RD Syariah Sharia MF	RD Konvensional Conventional MF	Total	%	RD Syariah Sharia MF	RD Konvensional Conventional MF	Total	%
2017	182	1.595	1.777	10,24	28,31	429,19	457,51	6,19
2018	224	1.875	2.099	10,67	34,49	470,90	505,39	6,82
2019	265	1.916	2.181	12,15	53,74	488,46	542,20	9,91
2020	289	1.930	2.219	13,02	74,37	499,17	573,54	12,97
2021	289	1.909	2.198	13,15	44,00	534,43	578,44	7,61
2022	274	1.846	2.120	12,92	40,61	464,26	504,86	8,04

## f. Perkembangan Sukuk Negara

Tabel 7.47 Perkembangan Sukuk Negara

Tahun Year	Nilai Outstanding (Rp Triliun) Outstanding Value (IDR Trillion)	Total Jumlah Outstanding Total Outstanding
2017	551,56	56
2018	645,05	65
2019	740,62	67

2020	971,50	68
2021	1.157,06	69
2022	1.344,35	78

**g. Perkembangan Jasa Syariah di Pasar Modal**

**1. 61 Manajer Investasi yang telah memiliki Unit Pengelolaan Investasi Syariah (UPIS) dan 1 Manajer Investasi Syariah.**

**Tabel 7.48 Manajer Investasi yang Unit Pengelolaan Investasi Syariah**

No.	Nama Manajer Investasi yang Memiliki Unit Pengelolaan Investasi Syariah <i>Investment Managers with Sharia Investment Management Unit</i>
1	PT Anargya Aset Manajemen
2	PT Asanusa Asset Management
3	PT Ashmore Asset Management Indonesia
4	PT Asia Raya Kapital
5	PT Aurora Asset Management
6	PT Avrist Asset Management
7	PT Bahana TCW Investment Management
8	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
9	PT BNI Asset Management
10	PT BNP Paribas Investment Partners
11	PT Capital Asset Management
12	PT Ciptadana Asset Management
13	PT Corfina Capital
14	PT Danareksa Investment Management
15	PT Delapan Sembilan Aset Manajemen
16	PT Eastpring Investments Indonesia
17	PT Ekuator Swarna Investama
18	PT EMCO Asset Management
19	PT FWD Asset Management
20	PT GAP Capital
21	PT Gemilang Indonesia Manajemen Investasi
22	PT Henan Putihrai Asset Management
23	PT Indo Premier Investment Management
24	PT Insight Investments Management
25	PT Jasa Capital Asset Management
26	PT Kresna Asset Management
27	PT Lautandhana Investment Management
28	PT Majoris Asset Management
29	PT Mandiri Manajemen Investasi
30	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia
31	PT Maybank Asset Management
32	PT Mega Asset Management
33	PT Mega Capital Investama

34	PT Minna Padi Aset Manajemen
35	PT MNC Asset Management
36	PT Narada Asset Management
37	PT Nusantara Sentra Kapital
38	PT OSO Manajemen Investasi
39	PT Pacific Capital Investment
40	PT Pan Arcadia Capital
41	PT Panin Asset Management
42	PT Philip Asset Management
43	PT Pinnacle Persada Investama
44	PT PNM Investment Management
45	PT Pool Advista Aset Manajemen
46	PT Pratama Capital Assets Management
47	PT Principal Asset Management
48	PT Prospera Asset Management
49	PT Reliance Manajer Investasi
50	PT RHB Asset Management
51	PT Samuel Aset Manajemen
52	PT Schroder Investment Management Indonesia
53	PT Shinhan Asset Management Indonesia
54	PT Sinarmas Asset Management
55	PT Sucorinvest Asset Management
56	PT Surya Timur Alam Raya
57	PT Syailendra Capital
58	PT Treasure Fund Investama
59	PT Trimegah Asset Management
60	PT UOB Asset Management Indonesia
61	PT Victoria Manajemen Investasi

**Tabel 7.49 Manajer Investasi Syariah**

No.	Nama Manajer Investasi Syariah <i>Sharia Investment Manager Name</i>
1	PT Paytren Aset Manajemen

**2. PE yang pernah menjadi Penjamin Emisi Efek (PEE) dalam penerbitan Sukuk Korporasi berjumlah 33 PEE.**

**Tabel 7.50 Perusahaan Efek Sebagai Penjamin Emisi Penerbitan Sukuk**

No.	Nama Perusahaan Efek Sebagai Penjamin Emisi Penerbitan Sukuk Sejak Tahun 2002 (Akumulasi) <i>Security Companies as Underwriters in Corporate Sukuk Issuance Since 2002 (Accumulation)</i>
1	PT Aldiracita Sekuritas Indonesia
2	PT Bahana Sekuritas
3	PT BCA Sekuritas
4	PT BNI Sekuritas
5	PT BRI Danareksa Sekuritas

6	PT CGS-CIMB Sekuritas Indonesia
7	PT CIMB Niaga Sekuritas
8	PT Ciptadana Sekuritas Asia
9	PT Corpus Sekuritas Indonesia
10	PT Danatama Makmur Sekuritas
11	PT DBS Vickers Sekuritas Indonesia
12	PT Deutsche Sekuritas Indonesia
13	PT HSBC Sekuritas Indonesia
14	PT Indo Premier Sekuritas
15	PT Inti Kapital Sekuritas d.h. PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas*
16	PT Investindo Nusantara Sekuritas
17	PT Korea Investment and Sekuritas Indonesia
18	PT Kresna Sekuritas
19	PT Mandiri Sekuritas
20	PT Maybank Sekuritas Indonesia
21	PT Mega Capital Sekuritas
22	PT Mesana Investama Utama*
23	PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia
24	PT MNC Sekuritas
25	PT OCBC Sekuritas Indonesia
26	PT RHB Sekuritas Indonesia
27	PT Royal Investium Sekuritas
28	PT Samuel Sekuritas Indonesia
29	PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30	PT Sinarmas Sekuritas
31	PT Standard Chartered Sekuritas Indonesia*
32	PT Sucor Sekuritas
33	PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk

**3. 12 Pihak telah memperoleh persetujuan dari OJK sebagai Penerbit Daftar Efek Syariah.**

**Tabel 7.51 Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah**

No.	Nama Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah <i>Issuer of Sharia Securities List</i>
1	PT Bahana TCW Investment Management
2	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
3	PT BNP Paribas Asset Management
4	PT Danareksa Investment Management
5	PT Eastspring Investments Indonesia
6	PT FWD Asset Management
7	PT Mandiri Manajemen Investasi
8	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia
9	PT Principal Asset Management
10	PT Samuel Aset Manajemen

11	PT Schroders Investment Management Indonesia
12	PT Surya Timur Alam Raya Asset Management

#### 4. 15 Bank Kustodian yang mengelola RD Syariah.

**Tabel 7.52 Bank Kustodian Pengelola Reksa Dana Syariah**

No.	Nama Bank Kustodian Pengelola Reksa Dana Syariah <i>Custodian Bank as Administrator of Sharia Mutual Funds</i>
1	Citibank N.A.
2	Deutsche Bank AG
3	PT Bank CIMB Niaga Tbk
4	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
5	PT Bank DBS Indonesia
6	PT Bank HSBC Indonesia
7	PT Bank KB Bukopin Tbk
8	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
10	PT Bank Mega Tbk
11	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
12	PT Bank Permata Tbk
13	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
14	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
15	Standard Chartered Bank

#### 5. 5 PE telah mengembangkan dan melaksanakan perdagangan saham secara online berdasarkan prinsip syariah atau Sharia Online Trading System (SOTS).

**Tabel 7.53 Perusahaan Efek yang Melaksanakan Sharia Online Trading System (SOTS)**

No.	Nama Perusahaan Efek yang Melaksanakan Sharia Online Trading System <i>List of Securities Companies that provides Sharia Online Trading System (SOTS)</i>
1	PT BNI Sekuritas
2	PT BRI Danareksa Sekuritas
3	PT CGS-CIMB Sekuritas Indonesia
4	PT FAC Sekuritas Indonesia
5	PT Henan Putihrai Sekuritas
6	PT Indo Premier Sekuritas
7	PT Mandiri Sekuritas
8	PT Maybank Sekuritas Indonesia
9	PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia
10	PT MNC Sekuritas
11	PT Panin Sekuritas Tbk
12	PT Phillip Sekuritas Indonesia
13	PT Phintraco Sekuritas

14	PT RHB Sekuritas Indonesia
15	PT Samuel Sekuritas Indonesia

**6. 9 Wali Amanat telah terlibat dalam perwaliamentan penerbitan Sukuk Korporasi melalui mekanisme Penawaran Umum.**

**Tabel 7.54: Wali Amanat yang Terlibat Penerbitan Sukuk Korporasi**

No.	Nama Wali Amanat yang Terlibat Penerbitan Sukuk Korporasi <i>List of Trustee Involved in Corporate Sukuk Issuance through Public Offering Mechanism</i>
1	PT Bank CIMB Niaga Tbk
2	PT Bank KB Bukopin Tbk
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
4	PT Bank Mega Tbk
5	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
6	PT Bank Pembangunan Jawa Barat dan Banten Tbk
7	PT Bank Permata Tbk
8	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
9	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

**7. 105 Pihak telah memperoleh izin Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM) dari OJK, dengan rincian 104 yang aktif dan 1 non-aktif sementara (pejabat negara).**

**Tabel 7.55 Ahli Syariah Pasar Modal Aktif**

No	Nama Ahli Syariah Pasar Modal <i>Capital Market Sharia Experts</i>	Nomor SK yang Berlaku <i>OJK Decision Letter</i>	Tanggal SK OJK Decision Letter Date	Tanggal Berlaku Izin Effective Date	Provinsi Province
1	Muhammad Gunawan Yasni	KEP-01/PM.223/PJ-ASPM/2021	10/02/2021	10/02/2021	Banten
2	Mohammad Bagus Teguh Perwira	KEP-02/PM.223/PJ-ASPM/2021	12/03/2021	12/03/2021	Jawa Barat
3	Else Fernanda	KEP-03/PM.223/PJ-ASPM/2021	12/03/2021	12/03/2021	DKI Jakarta
4	Adiwarman A. Karim	KEP-04/PM.223/PJ-ASPM/2021	19/03/2021	15/04/2021	DKI Jakarta
5	Jafril Khalil	KEP-05/PM.223/PJ-ASPM/2021	19/03/2021	19/05/2021	Jawa Barat
6	Asep Supyadillah	KEP-06/PM.223/PJ-ASPM/2021	05/04/2021	15/04/2021	Banten
7	Hasanudin	KEP-07/PM.223/PJ-ASPM/2021	27/04/2021	27/04/2021	Banten
8	Rahmat Hidayat	KEP-12/PM.223/PJ-ASPM/2021	18/05/2021	19/05/2021	Banten
9	Yulizar Djamaluddin Sanrego	KEP-14/PM.223/PJ-ASPM/2021	18/05/2021	19/05/2021	Jawa Barat
10	Jaih	KEP-09/PM.223/PJ-ASPM/2021	18/05/2021	19/05/2021	Jawa Barat
11	AH. Azharuddin Lathif	KEP-13/PM.223/PJ-ASPM/2021	18/05/2021	19/05/2021	Banten
12	Fathurrahman Djamil	KEP-10/PM.223/PJ-ASPM/2021	18/05/2021	19/05/2021	Banten
13	Muhammad Faishol	KEP-11/PM.223/PJ-ASPM/2021	18/05/2021	19/05/2021	DKI Jakarta
14	Elsa Febiola Aryanti	KEP-17/PM.223/PJ-ASPM/2021	09/06/2021	09/06/2021	Jawa Barat
15	Muhamad Nadrattuzaman Hosen	KEP-18/PM.223/PJ-ASPM/2021	09/06/2021	10/06/2021	Jawa Barat
16	Kanny Hidayat	KEP-16/PM.223/PJ-ASPM/2021	09/06/2021	16/06/2021	Jawa Barat
17	Ikhwan Abidin	KEP-19/PM.223/PJ-ASPM/2021	16/06/2021	16/06/2021	Jawa Barat

18	<b>Asrorun Ni'am Sholeh</b>	KEP-20/PM.223/PJ-ASPM/2021	16/06/2021	17/06/2021	Jawa Barat
19	<b>Abd Wasik</b>	KEP-15/PM.223/PJ-ASPM/2021	31/05/2021	22/07/2021	DKI Jakarta
20	<b>Ahmadi Sukarno</b>	KEP-24/PM.223/PJ-ASPM/2021	05/08/2021	06/08/2021	Jawa Barat
21	<b>Irfan Syauqi Beik</b>	KEP-22/PM.223/PJ-ASPM/2021	05/08/2021	06/08/2021	Jawa Barat
22	<b>Akhmad Baidun</b>	KEP-25/PM.223/PJ-ASPM/2021	13/08/2021	13/08/2021	Jawa Barat
23	<b>Mohammad Baharun</b>	KEP-21/PM.223/PJ-ASPM/2021	05/08/2021	19/08/2021	DKI Jakarta
24	<b>Muhammad Anwar Ibrahim</b>	KEP-26/PM.223/PJ-ASPM/2021	27/08/2021	27/08/2021	Banten
25	<b>Endy Muhammad Astiwara</b>	KEP-27/PM.223/PJ-ASPM/2021	27/08/2021	31/08/2021	DKI Jakarta
26	<b>Didin Hafidhuddin</b>	KEP-23/PM.223/PJ-ASPM/2021	05/08/2021	27/09/2021	Jawa Barat
27	<b>Aminudin Yakub</b>	KEP-28/PM.223/PJ-ASPM/2021	01/09/2021	27/09/2021	Banten
28	<b>Jaenal Effendi</b>	KEP-29/PM.223/PJ-ASPM/2021	01/09/2021	26/10/2021	Jawa Barat
29	<b>Muhammad Sofwan Jauhari</b>	KEP-30/PM.223/PJ-ASPM/2021	01/09/2021	25/11/2021	Jawa Barat
30	<b>Mohamad Hidayat</b>	KEP-31/PM.223/PJ-ASPM/2021	20/12/2021	20/12/2021	DKI Jakarta
31	<b>Nuruddin Mhd Ali</b>	KEP-32/PM.223/PJ-ASPM/2021	28/12/2021	28/12/2021	DKI Jakarta
32	<b>Muhammad Firdaus</b>	KEP-01/PM.223/PJ-ASPM/2022	17/02/2022	17/02/2022	Jawa Barat
33	<b>H. Noor Achmad</b>	KEP-02/PM.223/PJ-ASPM/2022	01/04/2022	01/04/2022	Jawa Tengah
34	<b>H. Muhammad Riza Aziziy</b>	KEP-03/PM.223/PJ-ASPM/2022	04/04/2022	04/04/2022	Jawa Barat
35	<b>Rofiqul Umam</b>	KEP-05/PM.223/PJ-ASPM/2022	12/05/2022	12/05/2022	Jawa Barat
36	<b>Habibullah</b>	KEP-04/PM.223/PJ-ASPM/2022	11/05/2022	11/05/2022	Jawa Barat
37	<b>Izzuddin Edi Siswanto</b>	KEP-06/PM.223/PJ-ASPM/2022	13/05/2022	13/05/2022	DKI Jakarta
38	<b>Muhammad Maksum</b>	KEP-01/PM.22/PJ-ASPM/2022	17/05/2022	17/05/2022	Banten
39	<b>Arwani</b>	KEP-07/PM.223/PJ-ASPM/2022	23/05/2022	23/05/2022	Jawa Barat
40	<b>Dede Abdul Fatah</b>	KEP-10/PM.223/PJ-ASPM/2022	02/09/2022	02/09/2022	Banten
41	<b>Ahmad Munif</b>	KEP-11/PM.223/PJ-ASPM/2022	20/09/2022	20/09/2022	Jawa Barat
42	<b>Oni Sahroni</b>	KEP-09/PM.223/PJ-ASPM/2022	22/09/2022	22/09/2022	Jawa Barat
43	<b>Iggi Haruman Achsien</b>	KEP-13/PM.223/PJ-ASPM/2022	10/10/2022	10/10/2022	Jawa Barat
44	<b>Nibrasul Huda Ibrahim Hosen</b>	KEP-08/PM.223/PJ-ASPM/2022	10/10/2022	10/10/2022	Banten
45	<b>Sisca Debyola Widuhung</b>	KEP-12/PM.223/PJ-ASPM/2022	10/10/2022	10/10/2022	Jawa Barat
46	<b>Nanda Meiliza Puspita</b>	KEP-14/PM.223/PJ-ASPM/2022	01/11/2022	01/11/2022	Jawa Barat
47	<b>Agus Haryadi</b>	KEP-17/PM.223/PJ-ASPM/2022	09/11/2022	09/11/2022	Jawa Barat
48	<b>Latifah Hanum</b>	KEP-15/PM.223/PJ-ASPM/2022	09/11/2022	09/11/2022	DKI Jakarta
49	<b>Muhammad Syafii Antonio</b>	KEP-16/PM.223/PJ-ASPM/2022	09/11/2022	09/11/2022	Jawa Barat
50	<b>Ahmad Nuryadi Asmawi</b>	KEP-18/PM.223/PJ-ASPM/2022	17/11/2022	17/11/2022	Jawa Barat
51	<b>Yosa Gumelar</b>	KEP-01/PM.22/ASPM-P/2018	30/01/2018	30/01/2018	Jawa Barat
52	<b>Dwi Tjahjo Purnomo</b>	KEP-02/PM.22/ASPM-P/2018	30/01/2018	30/01/2018	Jawa Barat
53	<b>Justitia Tripurwasani</b>	KEP-03/PM.22/ASPM-P/2018	30/01/2018	30/01/2018	Jawa Barat
54	<b>Wahju Rohmanti</b>	KEP-04/PM.22/ASPM-P/2018	30/01/2018	30/01/2018	Banten
55	<b>Awang Muda Satria</b>	KEP-05/PM.22/ASPM-P/2018	08/02/2018	08/02/2018	Jawa Barat
56	<b>Aini Masrurroh</b>	KEP-06/PM.22/ASPM-P/2018	08/02/2018	08/02/2018	Banten
57	<b>Hafizuddin Ahmad</b>	KEP-07/PM.22/ASPM-P/2018	19/02/2018	19/02/2018	DKI Jakarta
58	<b>Firdaus</b>	KEP-08/PM.22/ASPM-P/2018	28/02/2018	28/02/2018	Banten
59	<b>Yuke Rahmawati</b>	KEP-09/PM.22/ASPM-P/2018	06/03/2018	06/03/2018	Banten
60	<b>Erlina Sugiarti</b>	KEP-10/PM.22/ASPM-P/2018	12/03/2018	12/03/2018	Banten
61	<b>Sutrisna Amijaya</b>	KEP-11/PM.22/ASPM-P/2018	15/03/2018	15/03/2018	Jawa Barat

62	<b>M. Noor Rachman</b>	KEP-12/PM.22/ASPM-P/2018	09/04/2018	09/04/2018	DKI Jakarta
63	<b>Anis Baridwan</b>	KEP-13/PM.22/ASPM-P/2018	23/04/2018	23/04/2018	DKI Jakarta
64	<b>Mahbub Ma'afi Ramdhan</b>	KEP-14/PM.22/ASPM-P/2018	23/04/2018	23/04/2018	DKI Jakarta
65	<b>Mukhamad Ali Yusuf</b>	KEP-01/PM.2/ASPM-P/2018	18/05/2018	18/05/2018	Jawa Barat
66	<b>Berlianto Haris</b>	KEP-02/PM.2/ASPM-P/2018	29/06/2018	29/06/2018	Jawa Barat
67	<b>Teuku Rahmatsyah</b>	KEP-03/PM.2/ASPM-P/2018	25/07/2018	25/07/2018	DKI Jakarta
68	<b>Mizan Seno Adi</b>	KEP-04/PM.2/ASPM-P/2018	20/08/2018	20/08/2018	Jawa Barat
69	<b>Budi Suwasono</b>	KEP-05/PM.2/ASPM-P/2018	20/08/2018	20/08/2018	Jawa Barat
70	<b>Adni Kurniawan</b>	KEP-06/PM.2/ASPM-P/2018	20/08/2018	20/08/2018	Jawa Barat
71	<b>Rully Intan Agustian R</b>	KEP-07/PM.2/ASPM-P/2018	20/08/2018	20/08/2018	DKI Jakarta
72	<b>Titik Hinawati</b>	KEP-08/PM.2/ASPM-P/2018	28/08/2018	28/08/2018	Jawa Tengah
73	<b>Naila Firdausi</b>	KEP-09/PM.2/ASPM-P/2018	04/09/2018	04/09/2018	DKI Jakarta
74	<b>Dida Nurhaida</b>	KEP-10/PM.2/ASPM-P/2018	14/09/2018	14/09/2018	DKI Jakarta
75	<b>Ayu Widuri</b>	KEP-11/PM.2/ASPM-P/2018	04/10/2018	04/10/2018	Banten
76	<b>Harris Sorimuda Dalimunthe</b>	KEP-12/PM.2/ASPM-P/2018	04/10/2018	04/10/2018	Banten
77	<b>Yulhendri</b>	KEP-13/PM.2/ASPM-P/2018	24/10/2018	24/10/2018	DKI Jakarta
78	<b>Setyo Utomo</b>	KEP-01/PM.223/ASPM-P/2018	12/12/2018	12/12/2018	DKI Jakarta
79	<b>Beba Hawah Ria</b>	KEP-02/PM.223/ASPM-P/2018	12/12/2018	12/12/2018	DKI Jakarta
80	<b>Rian Wisnu Murti</b>	KEP-03/PM.223/ASPM-P/2018	21/12/2018	21/12/2018	Banten
81	<b>Anwar Sahal</b>	KEP-01/PM.223/ASPM-P/2019	07/01/2019	07/01/2019	Jawa Barat
82	<b>Nuryana Hidayat</b>	KEP-02/PM.223/ASPM-P/2019	15/01/2019	15/01/2019	DKI Jakarta
83	<b>R. Budi Ginanjar</b>	KEP-03/PM.223/ASPM-P/2019	28/01/2019	28/01/2019	Jawa Barat
84	<b>Suryadi</b>	KEP-04/PM.223/ASPM-P/2019	13/02/2019	13/02/2019	Jawa Barat
85	<b>Nurhadi</b>	KEP-05/PM.223/ASPM-P/2019	05/03/2019	05/03/2019	DKI Jakarta
86	<b>Budi Wihartanto</b>	KEP-06/PM.223/ASPM-P/2019	05/03/2019	05/03/2019	Banten
87	<b>Riri Ariestini</b>	KEP-07/PM.223/ASPM-P/2019	22/04/2019	22/04/2019	DKI Jakarta
88	<b>Usman Hidayat</b>	KEP-08/PM.223/ASPM-P/2019	10/05/2019	10/05/2019	Jawa Barat
89	<b>Gatot Yulianto</b>	KEP-09/PM.223/ASPM-P/2019	16/05/2019	16/05/2019	DKI Jakarta
90	<b>Iyon Sutiyono</b>	KEP-10/PM.223/ASPM-P/2019	21/05/2019	21/05/2019	Jawa Barat
91	<b>Rini Subarningsih</b>	KEP-11/PM.223/ASPM-P/2019	13/06/2019	13/06/2019	DKI Jakarta
92	<b>Heru Irvansyah</b>	KEP-12/PM.223/ASPM-P/2019	12/07/2019	12/07/2019	DKI Jakarta
93	<b>Iqra Wiarta</b>	KEP-13/PM.223/ASPM-P/2019	22/07/2019	22/07/2019	Jambi
94	<b>Akhmad Affandi Mahfudz</b>	KEP-14/PM.223/ASPM-P/2019	08/08/2019	08/08/2019	Jawa Barat
95	<b>Budi Santoso</b>	KEP-15/PM.223/ASPM-P/2019	14/08/2019	14/08/2019	DKI Jakarta
96	<b>Dedy Hendrawan</b>	KEP-16/PM.223/ASPM-P/2019	20/08/2019	20/08/2019	Jawa Barat
97	<b>Muhammad Karim</b>	KEP-17/PM.223/ASPM-P/2019	04/09/2019	04/09/2019	Banten
98	<b>Hendry</b>	KEP-18/PM.223/ASPM-P/2019	05/11/2019	05/11/2019	Jawa Barat
99	<b>Tri Meryta</b>	KEP-19/PM.223/ASPM-P/2019	05/11/2019	05/11/2019	Jawa Barat
100	<b>M. Adi Wicaksono</b>	KEP-20/PM.223/ASPM-P/2019	05/11/2019	05/11/2019	DI Yogyakarta
101	<b>Ely Aswita</b>	KEP-21/PM.223/ASPM-P/2019	26/11/2019	26/11/2019	Banten
102	<b>Etriya</b>	KEP-22/PM.223/ASPM-P/2019	11/12/2019	11/12/2019	DKI Jakarta
103	<b>Harjum Muharam</b>	KEP-23/PM.223/ASPM-P/2019	20/12/2019	20/12/2019	Jawa Tengah
104	<b>Eddy Kusnawijaya</b>	KEP-01/PM.223/ASPM-P/2020	02/09/2020	02/09/2020	DKI Jakarta

**Tabel 7.56 Ahli Syariah Pasar Modal Non-aktif Sementara**

No	Nama Ahli Syariah Pasar Modal <i>Capital Market Sharia Experts</i>	Nomor SK yang Berlaku <i>OJK Decision Letter</i>	Tanggal SK OJK <i>Decision Letter Date</i>	Tanggal Berlaku Izin <i>Effective Date</i>	Provinsi <i>Province</i>	Tanggal Efektif Nonaktif Sementara <i>Temporarily Inactive Effective Date</i>
1	K.H. Ma'ruf Amin	KEP-08/PM.223/PJ-ASPM/2021	18/05/21	19/05/21	DKI Jakarta	23/08/ 2021 s.d. 19/11/2024

## 7.6. PERKEMBANGAN PERUSAHAAN EFEK DAN WAKIL PERUSAHAAN EFEK

### a. Perkembangan Jumlah Perusahaan Efek

**Tabel 7.57 Perusahaan Efek Sebagai Perantara Pedagang Efek**

No.	Nama Perusahaan Efek <i>Securities Companies Name</i>
1	PT Ajaib Sekuritas Asia
2	PT Anugerah Sekuritas Indonesia
3	PT Batavia Prosperindo Sekuritas
4	PT BNC Sekuritas Indonesia
5	PT Capital Bridge Sekuritas
6	PT Dwidana Sakti Sekuritas
7	PT Ekokapital Sekuritas
8	PT FAC Sekuritas Indonesia
9	PT Forte Global Sekuritas
10	PT Garuda Investindo Sekuritas
11	PT Garuda Nusantara Sekuritas
12	PT Harita Kencana Sekuritas
13	PT Indonesia Makmur Group Sekuritas
14	PT Inti Teladan Sekuritas
15	PT KAF Sekuritas Indonesia
16	PT Kiwoom Sekuritas Indonesia
17	PT Kopedana Mitra Sekuritas
18	PT Mahastra Andalan Sekuritas
19	PT Mandiri Utama Sekuritas
20	PT Mitra Andalan Sekuritas
21	PT Net Sekuritas
22	PT Pacific 2000 Sekuritas
23	PT PanenSAHAM Sekuritas Indonesia
24	PT Peak Sekuritas Indonesia
25	PT Phintraco Sekuritas
26	PT Pilarmas Investindo Sekuritas
27	PT Pool Advista Sekuritas
28	PT Reksa Depok Sekuritas
29	PT Star Reksa Sekuritas
30	PT Stockbit Sekuritas Digital
31	PT Supra Sekuritas Indonesia
32	PT Trust Sekuritas

33 PT Verdhana Sekuritas Indonesia

**Tabel 7.58 Perusahaan Efek Sebagai Penjamin Emisi Efek\***

No.	Nama Perusahaan Efek <i>Securities Companies Name</i>
1	PT BNP Paribas Sekuritas Indonesia
2	PT CIMB Niaga Sekuritas
3	PT Citigroup Sekuritas Indonesia
4	PT Deutsche Sekuritas Indonesia
5	PT Goldman Sachs Indonesia Sekuritas
6	PT Merrill Lynch Sekuritas Indonesia
7	PT Morgan Stanley Sekuritas Indonesia
8	PT Nomura Sekuritas Indonesia

**Tabel 7.59: Perusahaan Efek Sebagai Perantara Pedagang Efek dan Penjamin Emisi Efek**

No.	Nama Perusahaan Efek <i>Securities Companies Name</i>
1	PT Aldiracita Sekuritas Indonesia
2	PT Amantara Sekuritas Indonesia
3	PT Artha Sekuritas Indonesia
4	PT Bahana Sekuritas
5	PT BCA Sekuritas
6	PT Binaartha Sekuritas
7	PT BNI Sekuritas
8	PT BRI Danareksa Sekuritas
9	PT Buana Capital Sekuritas
10	PT Bumiputera Sekuritas
11	PT CGS-CIMB Sekuritas Indonesia
12	PT Ciptadana Sekuritas Asia
13	PT CLSA Sekuritas Indonesia
14	PT Corpus Sekuritas Indonesia
15	PT Credit Suisse Sekuritas Indonesia
16	PT Danasakti Sekuritas Indonesia
17	PT DBS Vickers Sekuritas Indonesia
18	PT Dhanawibawa Sekuritas Indonesia
19	PT Ekuator Swarna Sekuritas
20	PT Elit Sukses Sekuritas
21	PT Erdikha Elit Sekuritas
22	PT Evergreen Sekuritas Indonesia
23	PT Henan Putihrai Sekuritas
24	PT HSBC Sekuritas Indonesia
25	PT Indo Capital Sekuritas
26	PT Indo Mitra Sekuritas
27	PT Indo Premier Sekuritas

28	PT Inti Fikasa Sekuritas
29	PT Investindo Nusantara Sekuritas
30	PT Jasa Utama Capital Sekuritas
31	PT JP Morgan Sekuritas Indonesia
32	PT KB Valbury Sekuritas
33	PT KGI Sekuritas Indonesia
34	PT Korea Investment and Sekuritas Indonesia
35	PT Kresna Sekuritas
36	PT Lotus Andalan Sekuritas
37	PT Macquarie Sekuritas Indonesia
38	PT Magenta Kapital Sekuritas Indonesia
39	PT Makindo Sekuritas
40	PT Mandiri Sekuritas
41	PT Masindo Artha Sekuritas
42	PT Maybank Sekuritas Indonesia
43	PT Mega Capital Sekuritas
44	PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk
45	PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia
46	PT MNC Sekuritas
47	PT NH Korindo Sekuritas Indonesia
48	PT Nilai Inti Sekuritas
49	PT OCBC Sekuritas Indonesia
50	PT OSO Sekuritas Indonesia
51	PT Pacific Sekuritas Indonesia
52	PT Panca Global Sekuritas
53	PT Panin Sekuritas Tbk
54	PT Phillip Sekuritas Indonesia
55	PT Pratama Capital Sekuritas
56	PT Profindo Sekuritas Indonesia
57	PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk
58	PT RHB Sekuritas Indonesia
59	PT Royal Investium Sekuritas
60	PT Samuel Sekuritas Indonesia
61	PT Sarijaya Permana Sekuritas
62	PT Semesta Indovest Sekuritas
63	PT Shinhan Sekuritas Indonesia
64	PT Sinarmas Sekuritas
65	PT Sucor Sekuritas
66	PT Surya Fajar Sekuritas
67	PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk
68	PT UBS Sekuritas Indonesia
69	PT Universal Broker Indonesia Sekuritas
70	PT UOB Kay Hian Sekuritas
71	PT Victoria Sekuritas Indonesia

72	PT Wanteg Sekuritas
73	PT Waterfront Sekuritas Indonesia
74	PT Yuanta Sekuritas Indonesia
75	PT Yugen Bertumbuh Sekuritas
76	PT Yulie Sekuritas Indonesia Tbk

**Tabel 7.60 Perusahaan Efek Sebagai Perantara Pedagang Efek dan Manajer Investasi**

No.	Nama Perusahaan Efek <i>Securities Companies Name</i>
1	PT Paramitra Alfa Sekuritas

**Tabel 7.61 Perusahaan Efek Sebagai Perantara Pedagang Efek , Penjamin Emisi Efek, dan Manajer Investasi**

No.	Nama Perusahaan Efek <i>Securities Companies Name</i>
1	PT Danatama Makmur Sekuritas
2	PT Equity Sekuritas Indonesia
3	PT Nikko Sekuritas Indonesia

**Tabel 7.62 Perantara Pedagang Efek untuk Efek Bersifat Utang dan Sukuk**

No.	Jenis Lembaga Jasa Keuangan <i>Financial Institutions Types</i>	Jumlah <i>Total</i>
1	Perantara Pedagang Efek ( <i>Brokers-Dealers</i> )	113
2	Bank Umum ( <i>Banks</i> )	53
3	Pialang Pasar Uang ( <i>Money Market Brokers</i> )	8
<b>Total</b>		<b>174</b>

**Tabel 7.63: Perantara Pedagang Efek untuk Efek Bersifat Utang dan Sukuk – Perantara Pedagang Efek**

No.	Nama Perantara Pedagang Efek <i>Broker-Dealers Name</i>
1	PT Ajaib Sekuritas Asia
2	PT Aldiracita Sekuritas Indonesia
3	PT Amantara Sekuritas Indonesia
4	PT Anugerah Sekuritas Indonesia
5	PT Artha Sekuritas Indonesia
6	PT Bahana Sekuritas
7	PT Batavia Prosperindo Sekuritas
8	PT BCA Sekuritas
9	PT Binaartha Sekuritas
10	PT BNC Sekuritas Indonesia
11	PT BNI Sekuritas

---

12	<b>PT BRI Danareksa Sekuritas</b>
13	<b>PT Buana Capital Sekuritas</b>
14	<b>PT Bumiputera Sekuritas</b>
15	<b>PT Capital Bridge Sekuritas</b>
16	<b>PT CGS-CIMB Sekuritas Indonesia</b>
17	<b>PT Ciptadana Sekuritas Asia</b>
18	<b>PT CLSA Sekuritas Indonesia</b>
19	<b>PT Corpus Sekuritas Indonesia</b>
20	<b>PT Credit Suisse Sekuritas Indonesia</b>
21	<b>PT Danasakti Sekuritas Indonesia</b>
22	<b>PT Danatama Makmur Sekuritas</b>
23	<b>PT DBS Vickers Sekuritas Indonesia</b>
24	<b>PT Dhanawibawa Sekuritas Indonesia</b>
25	<b>PT Dwidana Sakti Sekuritas</b>
26	<b>PT Ekokapital Sekuritas</b>
27	<b>PT Ekuator Swarna Sekuritas</b>
28	<b>PT Elit Sukses Sekuritas</b>
29	<b>PT Equity Sekuritas Indonesia</b>
30	<b>PT Erdikha Elit Sekuritas</b>
31	<b>PT Evergreen Sekuritas Indonesia</b>
32	<b>PT FAC Sekuritas Indonesia</b>
33	<b>PT Forte Global Sekuritas</b>
34	<b>PT Garuda Investindo Sekuritas</b>
35	<b>PT Garuda Nusantara Sekuritas</b>
36	<b>PT Harita Kencana Sekuritas</b>
37	<b>PT Henan Putihrai Sekuritas</b>
38	<b>PT HSBC Sekuritas Indonesia</b>
39	<b>PT Indo Capital Sekuritas</b>
40	<b>PT Indo Mitra Sekuritas</b>
41	<b>PT Indo Premier Sekuritas</b>
42	<b>PT Indonesia Makmur Group Sekuritas</b>
43	<b>PT Inti Fikasa Sekuritas</b>
44	<b>PT Inti Teladan Sekuritas</b>
45	<b>PT Investindo Nusantara Sekuritas</b>
46	<b>PT Jasa Utama Capital Sekuritas</b>
47	<b>PT JP Morgan Sekuritas Indonesia</b>
48	<b>PT KAF Sekuritas Indonesia</b>
49	<b>PT KB Valbury Sekuritas</b>

---

---

50	<b>PT KGI Sekuritas Indonesia</b>
51	<b>PT Kiwoom Sekuritas Indonesia</b>
52	<b>PT Kopedana Mitra Sekuritas</b>
53	<b>PT Korea Investment and Sekuritas Indonesia</b>
54	<b>PT Kresna Sekuritas</b>
55	<b>PT Lotus Andalan Sekuritas</b>
56	<b>PT Macquarie Sekuritas Indonesia</b>
57	<b>PT Magenta Kapital Sekuritas Indonesia</b>
58	<b>PT Mahastra Andalan Sekuritas</b>
59	<b>PT Makindo Sekuritas</b>
60	<b>PT Mandiri Sekuritas</b>
61	<b>PT Mandiri Utama Sekuritas</b>
62	<b>PT Masindo Artha Sekuritas</b>
63	<b>PT Maybank Sekuritas Indonesia</b>
64	<b>PT Mega Capital Sekuritas</b>
65	<b>PT Minna Padi Investama Sekuritas Tbk</b>
66	<b>PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia</b>
67	<b>PT Mitra Andalan Sekuritas</b>
68	<b>PT MNC Sekuritas</b>
69	<b>PT Net Sekuritas</b>
70	<b>PT NH Korindo Sekuritas Indonesia</b>
71	<b>PT Nikko Sekuritas Indonesia</b>
72	<b>PT Nilai Inti Sekuritas</b>
73	<b>PT OCBC Sekuritas Indonesia</b>
74	<b>PT OSO Sekuritas Indonesia</b>
75	<b>PT Pacific 2000 Sekuritas</b>
76	<b>PT Pacific Sekuritas Indonesia</b>
77	<b>PT Panca Global Sekuritas</b>
78	<b>PT PanenSAHAM Sekuritas Indonesia</b>
79	<b>PT Panin Sekuritas Tbk</b>
80	<b>PT Paramitra Alfa Sekuritas</b>
81	<b>PT Peak Sekuritas Indonesia</b>
82	<b>PT Phillip Sekuritas Indonesia</b>
83	<b>PT Phintraco Sekuritas</b>
84	<b>PT Pilarmas Investindo Sekuritas</b>
85	<b>PT Pool Advista Sekuritas</b>
86	<b>PT Pratama Capital Sekuritas</b>
87	<b>PT Profindo Sekuritas Indonesia</b>

---

88	PT Reksa Depok Sekuritas
89	PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk
90	PT RHB Sekuritas Indonesia
91	PT Royal Investium Sekuritas
92	PT Samuel Sekuritas Indonesia
93	PT Sarijaya Permana Sekuritas
94	PT Semesta Indoest Sekuritas
95	PT Shinhan Sekuritas Indonesia
96	PT Sinarmas Sekuritas
97	PT Star Reksa Sekuritas
98	PT Stockbit Sekuritas Digital
99	PT Sucor Sekuritas
100	PT Supra Sekuritas Indonesia
101	PT Surya Fajar Sekuritas
102	PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk
103	PT Trust Sekuritas
104	PT UBS Sekuritas Indonesia
105	PT Universal Broker Indonesia Sekuritas
106	PT UOB Kay Hian Sekuritas
107	PT Verdhana Sekuritas Indonesia
108	PT Victoria Sekuritas Indonesia
109	PT Wanteg Sekuritas
110	PT Waterfront Sekuritas Indonesia
111	PT Yuanta Sekuritas Indonesia
112	PT Yugen Bertumbuh Sekuritas
113	PT Yulie Sekuritas Indonesia Tbk

**Tabel 7.64 Perantara Pedagang Efek untuk Efek Bersifat Utang dan Sukuk – Bank Umum**

No.	Nama Perantara Pedagang Efek <i>Broker-Dealers Name</i>
1	Bank of America, N.A.
2	Bank of China (Hongkong), Ltd. Jakarta Branch
3	Citibank, N.A.
4	Deutsche Bank
5	JPMorgan Chase Bank, N.A.
6	MUFG Bank, Ltd Jakarta Branch
7	PT Bank ANZ Indonesia
8	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk
9	PT Bank BNP Paribas Indonesia
10	PT Bank BTPN Tbk

11	<b>PT Bank Bukopin Tbk</b>
12	<b>PT Bank Capital Indonesia Tbk</b>
13	<b>PT Bank Central Asia Tbk</b>
14	<b>PT Bank China Construction Bank Indonesia Tbk</b>
15	<b>PT Bank CIMB Niaga Tbk</b>
16	<b>PT Bank Commonwealth</b>
17	<b>PT Bank CTBC Indonesia</b>
18	<b>PT Bank Danamon Indonesia Tbk</b>
19	<b>PT Bank DBS Indonesia</b>
20	<b>PT Bank DKI</b>
21	<b>PT Bank Ganesha</b>
22	<b>PT Bank HSBC Indonesia</b>
23	<b>PT Bank Ina Perdana Tbk</b>
24	<b>PT Bank Index Selindo</b>
25	<b>PT Bank Jabar Banten Syariah</b>
26	<b>PT Bank Jtrust Indonesia Tbk</b>
27	<b>PT Bank Mandiri Tbk</b>
28	<b>PT Bank Maybank Indonesia Tbk</b>
29	<b>PT Bank Mayora</b>
30	<b>PT Bank Mega Tbk</b>
31	<b>PT Bank Mestika Dharma, Tbk</b>
32	<b>PT Bank MNC Internasional Tbk</b>
33	<b>PT Bank Muamalat Indonesia, Tbk</b>
34	<b>PT Bank National Nobu, Tbk</b>
35	<b>PT Bank Negara Indonesia Tbk</b>
36	<b>PT Bank OCBC NISP Tbk</b>
37	<b>PT Bank Panin Tbk</b>
38	<b>PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk</b>
39	<b>PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah</b>
40	<b>PT Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat</b>
41	<b>PT Bank Pembangunan Daerah Sumatera Selatan dan Bangka Belitung</b>
42	<b>PT Bank Permata Tbk</b>
43	<b>PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk</b>
44	<b>PT Bank Rakyat Indonesia Tbk</b>
45	<b>PT Bank Sinarmas Tbk</b>
46	<b>PT Bank Syariah Indonesia Tbk</b>
47	<b>PT Bank Tabungan Negara Tbk</b>
48	<b>PT Bank UOB Indonesia Tbk</b>
49	<b>PT Bank Victoria International Tbk</b>
50	<b>PT Bank Victoria Syariah</b>
51	<b>PT IBK Bank Indonesia</b>
52	<b>PT KEB Hana Bank Indonesia</b>
53	<b>Standard Chartered Bank</b>

**Tabel 7.65 Perantara Pedagang Efek untuk Efek Bersifat Utang dan Sukuk – Pialang Pasar Uang**

No.	Nama Perantara Pedagang Efek <i>Broker-Dealers Name</i>
1	PT Amstel Indonesia
2	PT Bimasena Artha Internasional d/h. PT Emco Transforex Internasional
3	PT Exco Nusantara Indonesia
4	PT Global Sarana Lintas Artha
5	PT Inti Tullet Prebon Indonesia
6	PT Nusantara Mahabakti
7	PT Pilardana
8	PT Tradition Indonesia

**b. Demografi Perusahaan Efek**

**Tabel 7.66: Demografi Perusahaan Efek**

No.	Provinsi <i>Province</i>	Kota/Kabupaten <i>City/Regency</i>	Kantor Pusat <i>Head Office</i>	Kantor Cabang <i>Branch Office</i>
1	<b>Aceh</b>			21
		Kab. Aceh Tengah		2
		Kab. Aceh Utara		1
		Kab. Bireuen		1
		Kab. Pidie		1
		Kota Banda Aceh		13
		Kota Langsa		2
		Kota Lhokseumawe		1
2	<b>Bali</b>			38
		Kab. Badung		7
		Kab. Buleleng		1
		Kota Denpasar		30
3	<b>Bangka Belitung</b>			12
		Kab. Bangka		4
		Kab. Bangka Tengah		1
		Kota Pangkal Pinang		7
4	<b>Banten</b>		3	42
		Kab. Lebak		1
		Kab. Tangerang		8
		Kota Serang		4
		Kota Tangerang	1	17
		Kota Tangerang Selatan	2	12
5	<b>Bengkulu</b>			13

	Kab. Rejang Lebong		1
	Kota Bengkulu		12
<b>6</b>	<b>DI Yogyakarta</b>		<b>45</b>
	Kab. Gunung Kidul		1
	Kab. Sleman		4
	Kota Yogyakarta		40
<b>7</b>	<b>DKI Jakarta</b>	<b>115</b>	<b>150</b>
	Kota Adm. Jakarta Barat	<b>8</b>	35
	Kota Adm. Jakarta Pusat	<b>28</b>	18
	Kota Adm. Jakarta Selatan	<b>76</b>	41
	Kota Adm. Jakarta Timur		11
	Kota Adm. Jakarta Utara	<b>3</b>	45
<b>8</b>	<b>Gorontalo</b>		<b>7</b>
	Kab. Bone Bolango		1
	Kota Gorontalo		6
<b>9</b>	<b>Jambi</b>		<b>22</b>
	Kab. Batang Hari		2
	Kab. Bungo		1
	Kab. Tanjung Jabung Barat		1
	Kab. Tanjung Jabung Timur		1
	Kota Jambi		16
	Kota Sungai Penuh		1
<b>10</b>	<b>Jawa Barat</b>	<b>2</b>	<b>107</b>
	Kab. Bandung Barat		1
	Kab. Bekasi		4
	Kab. Bogor		1
	Kab. Ciamis		1
	Kab. Cianjur		1
	Kab. Cirebon		2
	Kab. Indramayu		1
	Kab. Karawang		2
	Kab. Kuningan		1
	Kab. Majalengka		1
	Kab. Purwakarta		2
	Kab. Subang		3
	Kab. Sumedang		3
	Kota Bandung		49
	Kota Bekasi	<b>1</b>	10

		Kota Bogor	8
		Kota Cimahi	4
		Kota Cirebon	5
		Kota Depok	4
		Kota Tasikmalaya	4
11	<b>Jawa Tengah</b>		122
		Kab. Banyumas	3
		Kab. Boyolali	1
		Kab. Brebes	2
		Kab. Cilacap	1
		Kab. Jepara	1
		Kab. Karanganyar	2
		Kab. Kebumen	2
		Kab. Klaten	1
		Kab. Kudus	3
		Kab. Magelang	3
		Kab. Pati	1
		Kab. Pekalongan	2
		Kab. Purworejo	1
		Kab. Semarang	6
		Kab. Sukoharjo	5
		Kab. Tegal	1
		Kab. Wonogiri	1
		Kab. Wonosobo	1
		Kota Magelang	1
		Kota Pekalongan	2
		Kota Salatiga	4
		Kota Semarang	38
		Kota Surakarta	37
		Kota Tegal	3
12	<b>Jawa Timur</b>		141
		Kab. Bangkalan	2
		Kab. Banyuwangi	1
		Kab. Blitar	1
		Kab. Bojonegoro	1
		Kab. Gresik	2
		Kab. Jember	4
		Kab. Jombang	5

	Kab. Kediri		1
	Kab. Madiun		1
	Kab. Malang		3
	Kab. Mojokerto		1
	Kab. Pamekasan		1
	Kab. Ponorogo		2
	Kab. Probolinggo		2
	Kab. Sidoarjo		6
	Kab. Situbondo		1
	Kab. Tulungagung		1
	Kota Kediri		5
	Kota Madiun		2
	Kota Malang		23
	Kota Mojokerto		2
	Kota Surabaya	1	74
13	<b>Kalimantan Barat</b>		34
	Kab. Bengkayang		1
	Kab. Ketapang		1
	Kab. Sambas		3
	Kota Pontianak		28
	Kota Singkawang		1
14	<b>Kalimantan Selatan</b>		23
	Kab. Banjar		1
	Kab. Tanah Laut		1
	Kab. Kotabaru		1
	Kota Banjarbaru		1
	Kota Banjarmasin		19
15	<b>Kalimantan Tengah</b>		11
	Kab. Kotawaringin Barat		1
	Kab. Kotawaringin Timur		1
	Kota Palangkaraya		9
16	<b>Kalimantan Timur</b>		22
	Kab. Berau		1
	Kab. Kutai Kartanegara		1
	Kab. Kutai Timur		1
	Kota Balikpapan		10
	Kota Bontang		1
	Kota Samarinda		8

17	<b>Kalimantan Utara</b>	1
	Kota Tarakan	1
18	<b>Kepulauan Riau</b>	17
	Kota Batam	15
	Kota Tanjung Pinang	2
19	<b>Lampung</b>	20
	Kab. Lampung Selatan	3
	Kab. Lampung Timur	1
	Kab. Pesawaran	1
	Kota Bandar Lampung	12
	Kota Metro	3
20	<b>Maluku</b>	10
	Kab. Buru	1
	Kab. Maluku Tengah	1
	Kota Ambon	8
21	<b>Maluku Utara</b>	3
	Kota Ternate	2
	Kota Tidore	1
22	<b>NTB</b>	17
	Kab. Lombok Timur	1
	Kab. Sumbawa	2
	Kota Mataram	14
23	<b>NTT</b>	8
	Kab. Manggarai	1
	Kab. Sikka	1
	Kota Kupang	6
24	<b>Papua</b>	16
	Kab. Jayapura	1
	Kab. Jayawijaya	1
	Kab. Merauke	1
	Kab. Mimika	2
	Kota Jayapura	11
25	<b>Papua Barat</b>	4
	Kab. Manokwari	1
	Kab. Sorong	2
	Kota Sorong	1
26	<b>Riau</b>	29
	Kab. Bengkalis	2

	Kab. Indragiri Hilir	1
	Kab. Ampar	2
	Kab. Rokan Hulu	1
	Kota Pekanbaru	23
<b>27</b>	<b>Sulawesi Selatan</b>	<b>30</b>
	Kab. Gowa	1
	Kab. Luwu	1
	Kota Makassar	27
	Kota Pare-Pare	1
<b>28</b>	<b>Sulawesi Barat</b>	<b>2</b>
	Kab. Majene	1
	Kab. Mamuju	1
<b>29</b>	<b>Sulawesi Tengah</b>	<b>7</b>
	Kab. Banggai	1
	Kab. Morowali Utara	1
	Kota Palu	5
<b>30</b>	<b>Sulawesi Tenggara</b>	<b>15</b>
	Kab. Konawe	1
	Kota Bau-Bau	2
	Kota Kendari	12
<b>31</b>	<b>Sulawesi Utara</b>	<b>17</b>
	Kota Bitung	3
	Kota Manado	14
<b>32</b>	<b>Sumatera Barat</b>	<b>15</b>
	Kab. Dharmasraya	1
	Kota Padang	14
<b>33</b>	<b>Sumatera Selatan</b>	<b>22</b>
	Kota Lubuk Linggau	1
	Kota Palembang	21
<b>34</b>	<b>Sumatera Utara</b>	<b>45</b>
	Kab. Deli Serdang	1
	Kota Medan	41
	Kota Padang Sidempuan	1
	Kota Pematang Siantar	1
	Kota Tebing Tinggi	1
	<b>Grand Total</b>	<b>121</b>
		<b>1.088</b>

**c. Perkembangan Jumlah Lokasi Kegiatan Perusahaan Efek Selain Kantor Pusat**

**Tabel 7.67: Jumlah Lokasi Kegiatan Perusahaan Efek Selain Kantor Pusat**

Lokasi ( <i>Location</i> )	2021	2022
Jumlah Lokasi Kegiatan Perusahaan Efek Selain Kantor Pusat	676	763

**d. Perkembangan Jumlah Wakil Perusahaan Efek**

**Tabel 7.68 Jumlah Wakil Perusahaan Efek**

Jenis Izin <i>License Type</i>	Tahun 2021 <i>Year 2021</i>	Tahun 2022 <i>Year 2022</i>
WPPE ( <i>Broker-Dealer Representative</i> )	7.659	8.041
WPPE ( <i>Underwriter Representative</i> )	1.180	1.261
WPPE-P ( <i>Broker-Dealer Representative-Marketing</i> )	15.038	17.122
WPPE-PT ( <i>Broker-Dealer Representative-Limited Marketing</i> )	190	228

**e. Perusahaan Efek Daerah**

**Tabel 7.69 Perusahaan Efek Daerah**

No.	Nama Perusahaan Efek Daerah <i>Regional Securities Companies</i>	Izin Usaha <i>License Type</i>
1	PT BJB Sekuritas Jawa Barat	Perantara Pedagang Efek

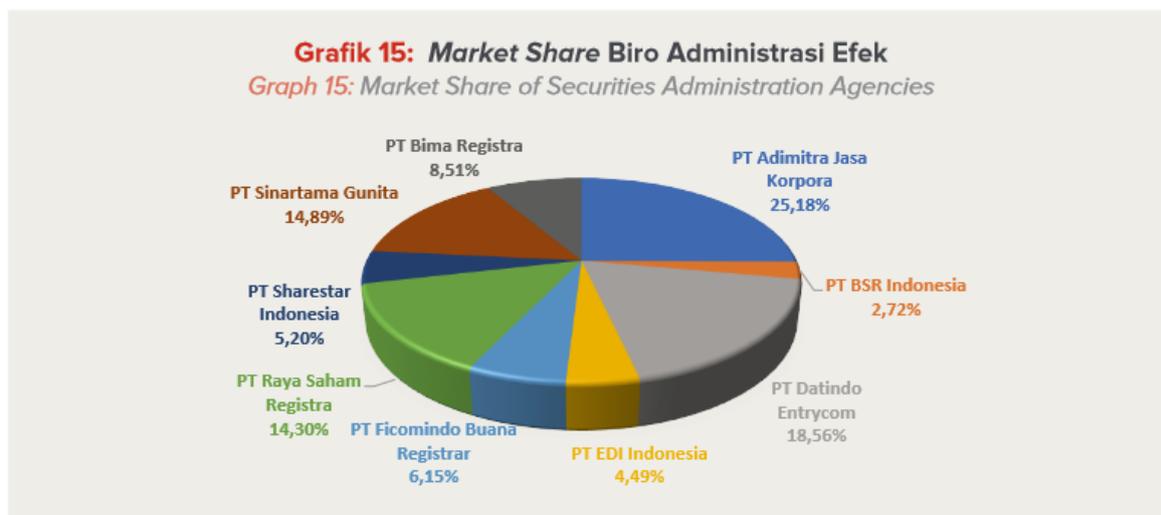
**7.7 PERKEMBANGAN LEMBAGA DAN PROFESI PENUNJANG PASAR MODAL**

**a. Jumlah Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal**

**Tabel 7.70 Perkembangan Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal**

Nama Lembaga/Profesi <i>Institution/Profession Name</i>	Jumlah Aktif Per 30 Des 2021 <i>Active Number as of Dec 30, 2021</i>	Jumlah Aktif Per 30 Des 2022 <i>Active Number as of Dec 30 2022</i>
Biro Administrasi Efek ( <i>Securities Administration Agency</i> )	9	9
Perusahaan Pemeringkat Efek ( <i>Rating Agencies</i> )	3	4
Bank Kustodian ( <i>Custodian Banks</i> )	23	25
Wali Amanat ( <i>Trustees</i> )	12	12
Ahli Syariah Pasar Modal ( <i>Capital Market Sharia Experts</i> )	112	104
Penilai Pemerintah ( <i>Government Appraisers</i> )	245	245
Kantor Akuntan Publik ( <i>Public Accountant Firms</i> )	305	318
Akuntan ( <i>Accountants</i> )	751	788
Penilai ( <i>Appraiser</i> )	248*	303*
Konsultan Hukum ( <i>Legal Consultants</i> )	429**	455**
Notaris ( <i>Notaries</i> )	289	298

**b. Market Share Biro Administrasi Efek Berdasarkan Jumlah Emiten yang Diadministrasikan**



### c. Pendidikan Profesi bagi Profesi Penunjang Pasar Modal

#### 1. Akuntan

Forum Akuntan Sektor Jasa Keuangan-Ikatan Akuntan Publik Indonesia (FASJK-IAPI) telah menyelenggarakan 9 kali kegiatan pendidikan profesi penunjang Pasar Modal pada tahun 2022 sebagai berikut:

**Tabel 7.71 Daftar Kegiatan Pendidikan Profesi FASJK-IAPI**

No.	Judul Kegiatan Activities	Tanggal Pelaksanaan Date	Tempat Place	Jumlah Peserta Terdaftar di OJK Participants
1	<b>Overview POJK Nomor 33/POJK.04/2020 tentang Penyusunan Laporan Keuangan Produk Investasi Berbentuk KIK dan Isu Kritis atas Audit dalam Transaksi Investasi Saham/Ekuitas pada Entitas Lain</b> <i>Overview of OJK Regulation Number 33/POJK.04/2020 concerning Financial Statement of Collective Investment Scheme and Critical Issue on Audit of Stock/Equity Investment Transaction on Other Entity</i>	10 dan 11 November 2022	Aplikasi Zoom	96 Orang
2	<b>Year End Closing Financial Reporting 2022 dan Reminder Audit</b> <i>Year End Closing Financial Reporting 2022 and Audit Reminder</i>	13 dan 14 Desember 2022	Aplikasi Zoom	134 Orang
3	<b>Pendidikan Profesi Workshop Profesi Akuntan Publik Sektor Pasar Modal</b> <i>Professional Education Workshop for Public Accountant in Capital Market Sector</i>	5 s.d. 8 Juli 2022	Aplikasi Zoom	88 Orang
4	<b>Urgensi Penerapan Engagement Quality Control Review (EQCR) dan Peran Komunikasi/Konsultasi kepada Regulator sesuai POJK 13 Tahun 2017 dalam rangka Mitigasi Risiko Audit</b> <i>Urgency of Engagement Quality Control Review Implementation and Communication/Consultation Role for Regulator based on OJK Regulation Number 13 Year 2017 concerning Audit Risk Mitigation</i>	28 dan 29 Juli 2022	Aplikasi Zoom	135 Orang

5	<b>Aspek Akuntansi dan Audit dari Penerapan PSAK 71 “Instrumen Keuangan” Laporan Keuangan Sektor Pasar Modal</b> <i>Accounting and Audit Aspects from Implementation of Financial Accounting Standard 71 “Financial Instrument” in Financial Statement in Capital Market Sector.</i>	22 dan 23 Agustus 2022	Aplikasi Zoom	128 Orang
6	<b>Aspek Akuntansi dan Audit dari Penerapan PSAK 73 “Sewa” dalam Laporan Keuangan Sektor Pasar Modal</b> <i>Accounting and Audit Aspects from Implementation of Financial Accounting Standard 73 “Leasing” in Financial Statement in Capital Market Sector</i>	22 dan 23 September 2022	Aplikasi Zoom	100 Orang
7	<b>PSAK yang Berlaku Per 1 Januari 2020 dan Pengaruhnya Terhadap Ketentuan Pajak Penghasilan PT Tbk</b> <i>Financial Accounting Standard applied per January 1, 2020, and Its Impact on Income Tax of Public Company</i>	4 dan 5 April 2022	Aplikasi Zoom	168 Orang
8	<b>Update Peraturan OJK dan Overview Standar Audit 2021</b> <i>OJK Regulation Update and Audit Standard Overview 2021</i>	12 dan 13 Mei 2022	Aplikasi Zoom	287 Orang
9	<b>Akuntansi dan Pelaporan Keuangan Perusahaan Efek, Manajemen Risiko dan Auditnya</b> <i>Accounting and Securities Company Financial Reporting, Risk Management, and Its Audit</i>	21 dan 22 Juni 2022	Aplikasi Zoom	157 Orang

## 2. Konsultan Hukum

Himpunan Konsultan Hukum Pasar Modal (HKHPM) telah menyelenggarakan 6 kali kegiatan pendidikan profesi penunjang Pasar Modal pada tahun 2022 sebagai berikut:

**Tabel 7.72: Daftar Kegiatan Pendidikan Profesi HKHPM**

No.	Judul Kegiatan <i>Activities</i>	Tanggal Pelaksanaan <i>Date</i>	Tempat <i>Place</i>	Jumlah Peserta Terdaftar di OJK <i>Participants</i>
1	<b>Pelaksanaan Penerbitan KIK – EBA, Peluang dan Tantangan</b> <i>Issuance of Collective Investment Scheme – Asset Backed Securities, Opportunities and Challenges</i>	6 Oktober 2022	Aplikasi Zoom	107 Orang
2	<b>Perkembangan Peraturan Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan</b> <i>Regulation Development of Affiliated Transaction and Conflict of Interest</i>	2 November 2022	Jakarta	156 Orang
3	<b>Webinar HKHPM “Proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dan Kepailitan Emiten atau Perusahaan Publik dan Dampaknya Terhadap Pemegang Saham Publik”</b> <i>HKHPM Webinar “Debt Payment Obligation Postponement Process (PKPU) and Issuer or Public Company Bankruptcy and Its Impact on Public Shareholders”</i>	11 Agustus 2022	Aplikasi Zoom	105 Orang
4	<b>Webinar HKHPM “Tren dan Inovasi Perbankan Digital”</b> <i>HKHPM Webinar “Digital Banking Trend and Innovation”</i>	16 Juni 2022	Aplikasi Zoom	110 Orang

5	<b>Webinar HKHPM “Implikasi POJK Nomor 22/POJK.04/2021 Tentang Penerapan Klasifikasi Saham dengan Hak Suara Multipel oleh Emiten dengan Inovasi dan Tingkat Pertumbuhan Tinggi yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas Berupa Saham”</b> <i>HKHPM Webinar “Implication of OJK Regulation Number 22/POJK.04/2021 concerning Implementation of Stock Classification with Multiple Voting Shares by Issuer with High Innovation and Growth through Stock Public Offering”</i>	24 Februari 2022	Aplikasi Zoom	172 Orang
6	<b>Webinar HKHPM “Sosialisasi KEP-00101/BEI/12-2021 Perihal: Perubahan Peraturan Nomor I-A Tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan oleh Perusahaan Tercatat”</b> <i>HKHPM Webinar “Knowledge Sharing on Decision Number 00101/BEI/12-2021: Amendment of Rule Number I-A concerning Listing for Stock and Equity Securities Other Than Stock Issued by Listed Companies”</i>	30 Maret 2022	Aplikasi Zoom	92 Orang

### 3. Penilai

Forum Penilai Pasar Modal - Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (FPPM- MAPPI) telah menyelenggarakan 4 kali kegiatan pendidikan profesi penunjang Pasar Modal pada tahun 2022 sebagai berikut:

**Tabel 7.73: Daftar Kegiatan Pendidikan Profesi FPPM-MAPPI**

No.	Judul Kegiatan <i>Activities</i>	Tanggal Pelaksanaan <i>Date</i>	Tempat <i>Place</i>	Jumlah Peserta Terdaftar di OJK <i>Participants</i>
1.	<b>Update Peraturan OJK No. 15/POJK.04/2022 tentang Pemecahan dan Penggabungan Saham oleh Perusahaan Terbuka serta Penerapannya untuk Penilai</b> <i>Update for OJK Regulation Number 15/POJK.04/2022 concerning Stock Split and Reverse Split by Public Company and Its Implementation for Appraiser.</i>	02-Nov-22	Aplikasi Zoom	118 Orang
2.	<b>Forum Group Discussion &amp; Workshop Penilaian Properti dan Bisnis di Pasar Modal dalam rangka penerapan POJK Nomor 35/POJK.04/2020 dan POJK Nomor 28/POJK.04/2021 dengan praktik penilaian.</b> <i>Forum Group Discussion &amp; Workshop for Property and Business Appraiser in the Capital Market to Implement OJK Regulation Number 35/POJK.04/2020 and Number 28/POJK.04/2021 with appraisal practice.</i>	5 s.d. 23 September 2022	Aplikasi Zoom	78 Orang
3.	<b>Forum Group Discussion &amp; Workshop Penilaian Properti dan Bisnis di Pasar Modal dalam rangka penerapan POJK Nomor 35/POJK.04/2020 dan POJK Nomor 28/POJK.04/2021 dengan praktek penilaian.</b> <i>Forum Group Discussion &amp; Workshop for Property and Business Appraiser in the Capital Market to Implement OJK Regulation Number 35/POJK.04/2020 and Number 28/POJK.04/2021 with appraisal practice.</i>	15-24 Juni 2022	Aplikasi Zoom	89 Orang
4.	<b>PPL Penilai Pasar Modal dengan tema “Sosialisasi POJK Nomor: 28/ POJK.04/2021 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Properti di Pasar Modal”.</b> <i>Continued Professional Education for Appraiser in the Capital Market “Knowledge Sharing on OJK Regulation Number 28/POJK.04/2021 concerning Appraisal and Property Appraisal</i>	23 Februari 2022	Aplikasi Zoom	196 Orang

#### 4. Notaris

Ikatan Notaris Indonesia (INI) telah menyelenggarakan 1 kegiatan pendidikan profesi penunjang Pasar Modal pada tahun 2022 sebagai berikut:

**Tabel 7.74: Daftar Kegiatan Pendidikan Profesi INI**

No.	Judul Kegiatan <i>Activities</i>	Tanggal Pelaksanaan <i>Date</i>	Tempat <i>Place</i>	Jumlah Peserta Terdaftar di OJK <i>Participants</i>
1.	<b>Pemahaman POJK Nomor 17/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan.</b> <i>Understanding on OJK Regulation Number 17/POJK.04/2020 concerning Affiliated and Conflict of Interest Transaction.</i>	10 Oktober 2022	Jakarta	124 Orang

## 7.8. JUMLAH SINGLE INVESTOR IDENTIFIKASI

### a. Demografi Single Investor Identification Berdasarkan Provinsi

Tabel 7.75: Demografi Single Investor Identification Berdasarkan Provinsi

No.	Provinsi Province	Tipe Investor (Type of Investor)									Total
		CP	FD	IB	ID	IS	MF	OT	PF	SC	
1	Aceh	14	3	2	114.421	-	-	7	1	-	114.448
2	Bali	316	9	5	191.616	1	-	27	5	-	191.979
3	Banten	1.181	31	9	641.843	2	1	92	9	4	643.172
4	Bengkulu	16	-	-	49.362	-	-	8	1	-	49.387
5	D.I. Yogyakarta	119	34	1	202.945	-	-	25	18	-	203.142
6	DKI Jakarta	8.904	338	200	1.339.880	324	2.170	624	351	267	1.353.058
7	Gorontalo	2	-	-	23.621	-	-	3	-	-	23.626
8	Jambi	52	1	4	98.230	-	-	3	1	-	98.291
9	Jawa Barat	1.565	109	25	2.293.671	3	5	201	47	5	2.295.631
10	Jawa Tengah	588	61	8	1.216.448	-	-	87	23	-	1.217.215
11	Jawa Timur	1.886	103	21	1.357.709	7	2	245	36	2	1.360.011
12	Kalimantan Barat	89	19	3	144.310	-	-	20	2	-	144.443
13	Kalimantan Selatan	92	4	3	136.562	1	-	18	1	-	136.681
14	Kalimantan Tengah	23	4	3	80.569	1	-	4	1	-	80.605
15	Kalimantan Timur	215	9	8	176.701	1	1	34	4	-	176.973
16	Kalimantan Utara	3	-	-	21.408	-	-	1	-	-	21.412
17	Kepulauan Bangka Belitung	30	1	1	43.338	-	-	-	-	-	43.370
18	Kepulauan Riau	322	5	-	104.851	-	-	9	-	-	105.187
19	Lampung	123	2	2	250.812	-	-	6	5	-	250.950
20	Maluku	26	-	1	25.040	-	-	5	2	-	25.074
21	Maluku Utara	5	-	-	15.414	-	-	5	-	-	15.424
22	Nusa Tenggara Barat	118	1	3	94.918	-	-	2	2	-	95.044
23	Nusa Tenggara Timur	56	5	4	56.788	1	-	15	3	-	56.872
24	Papua	62	3	4	44.866	-	-	9	1	-	44.945
25	Papua Barat	18	-	-	19.022	-	-	3	-	-	19.043
26	Riau	110	7	4	184.712	1	-	13	1	-	184.848
27	Sulawesi Barat	11	-	-	16.329	-	-	-	-	-	16.340
28	Sulawesi Selatan	107	9	2	226.176	-	-	22	6	-	226.322
29	Sulawesi Tengah	23	3	4	52.023	-	-	6	1	-	52.060
30	Sulawesi Tenggara	49	-	1	46.668	-	-	-	2	-	46.720
31	Sulawesi Utara	60	5	2	74.962	-	-	13	1	-	75.043
32	Sumatera Barat	44	5	2	145.008	-	-	8	6	-	145.073
33	Sumatera Selatan	86	9	6	257.022	2	-	11	13	-	257.149
34	Sumatera Utara	270	28	9	472.301	-	-	55	6	-	472.669
<b>Grand Total</b>		<b>16.585</b>	<b>808</b>	<b>337</b>	<b>10.219.546</b>	<b>344</b>	<b>2.179</b>	<b>1.581</b>	<b>549</b>	<b>278</b>	<b>10.242.207</b>

## b. Demografi Single Investor Identification C-BEST Berdasarkan Provinsi

Tabel 7.76 Demografi Single Investor Identification C-BEST Berdasarkan Provinsi

No.	Provinsi Province	Tipe Investor (Type of Investor)									Total
		CP	FD	IB	ID	IS	MF	OT	PF	SC	
1	Aceh	7	-	1	42.480	-	-	4	1	-	42.493
2	Bali	78	2	3	94.662	-	-	5	1	-	94.751
3	Banten	411	9	3	281.167	-	-	17	4	4	281.615
4	Bengkulu	1	-	-	22.142	-	-	3	1	-	22.147
5	D.I. Yogyakarta	54	14	1	90.372	-	-	7	10	-	90.458
6	DKI Jakarta	5.260	157	120	672.286	199	1.471	181	173	231	680.078
7	Gorontalo	-	-	-	7.653	-	-	-	-	-	7.653
8	Jambi	18	-	-	43.260	-	-	-	1	-	43.279
9	Jawa Barat	584	37	9	948.189	1	-	42	19	3	948.884
10	Jawa Tengah	176	24	2	516.107	-	-	21	17	-	516.347
11	Jawa Timur	560	26	6	587.317	-	-	41	23	1	587.974
12	Kalimantan Barat	40	4	3	65.336	-	-	3	1	-	65.387
13	Kalimantan Selatan	22	1	2	52.536	-	-	2	1	-	52.564
14	Kalimantan Tengah	11	1	3	31.244	-	-	1	1	-	31.261
15	Kalimantan Timur	55	7	4	72.344	-	-	3	2	-	72.415
16	Kalimantan Utara	1	-	-	8.017	-	-	-	-	-	8.018
17	Kepulauan Bangka Belitung	7	-	-	19.853	-	-	-	-	-	19.860
18	Kepulauan Riau	34	-	-	51.140	-	-	1	-	-	51.175
19	Lampung	13	1	-	87.973	-	-	2	1	-	87.990
20	Maluku	5	-	1	8.037	-	-	2	1	-	8.046
21	Maluku Utara	1	-	-	4.904	-	-	-	-	-	4.905
22	Nusa Tenggara Barat	7	-	2	35.632	-	-	-	1	-	35.642
23	Nusa Tenggara Timur	5	-	1	18.243	-	-	-	1	-	18.250
24	Papua	5	-	2	20.838	-	-	1	1	-	20.847
25	Papua Barat	2	-	-	7.057	-	-	-	-	-	7.059
26	Riau	32	3	2	79.995	-	-	4	1	-	80.037
27	Sulawesi Barat	2	-	-	4.707	-	-	-	-	-	4.709
28	Sulawesi Selatan	34	1	1	81.060	-	-	4	3	-	81.103
29	Sulawesi Tengah	1	-	1	17.403	-	-	-	1	-	17.406
30	Sulawesi Tenggara	5	-	-	17.649	-	-	-	1	-	17.655
31	Sulawesi Utara	11	-	1	32.180	-	-	1	1	-	32.194
32	Sumatera Barat	4	1	1	63.017	-	-	1	5	-	63.029
33	Sumatera Selatan	25	2	2	103.356	-	-	6	6	-	103.397
34	Sumatera Utara	110	4	5	208.077	-	-	2	2	-	208.200
Grand Total		7.581	294	176	4.396.233	200	1.471	354	280	239	4.406.828

## c. Demografi Single Investor Identification E-BAE Berdasarkan Provinsi

Tabel 7.77 Demografi Single Investor Identification E-BAE Berdasarkan Provinsi

No.	Provinsi Province	Tipe Investor (Type of Investor)								Total	
		CP	FD	IB	ID	IS	MF	OT	PF		SC
1	Aceh	-	-	-	3	-	-	-	-	-	3
2	Bali	-	-	-	9	-	-	-	-	-	9
3	Banten	-	-	-	46	-	-	-	-	-	46
4	Bengkulu	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	D.I. Yogyakarta	-	-	-	10	-	-	-	-	-	10
6	DKI Jakarta	8	-	-	407	-	-	-	-	-	415
7	Gorontalo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	Jambi	-	-	-	18	-	-	-	-	-	18
9	Jawa Barat	-	-	-	144	-	-	-	-	-	144
10	Jawa Tengah	-	-	-	60	-	-	-	-	-	60
11	Jawa Timur	-	-	-	147	-	-	-	-	-	147
12	Kalimantan Barat	-	-	-	17	-	-	-	-	-	17
13	Kalimantan Selatan	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1
14	Kalimantan Tengah	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1
15	Kalimantan Timur	-	-	-	9	-	-	-	-	-	9
16	Kalimantan Utara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
17	Kepulauan Bangka Belitung	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1
18	Kepulauan Riau	-	-	-	5	-	-	-	-	-	5
19	Lampung	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1
20	Maluku	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1
21	Maluku Utara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
22	Nusa Tenggara Barat	-	-	-	3	-	-	-	-	-	3
23	Nusa Tenggara Timur	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1
24	Papua	-	-	-	2	-	-	-	-	-	2
25	Papua Barat	-	-	-	2	-	-	-	-	-	2
26	Riau	-	-	-	7	-	-	-	-	-	7
27	Sulawesi Barat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
28	Sulawesi Selatan	-	-	-	8	-	-	-	-	-	8
29	Sulawesi Tengah	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30	Sulawesi Tenggara	-	-	-	1	-	-	-	-	-	1
31	Sulawesi Utara	-	-	-	5	-	-	-	-	-	5
32	Sumatera Barat	-	-	-	3	-	-	-	-	-	3
33	Sumatera Selatan	-	-	-	8	-	-	-	-	-	8
34	Sumatera Utara	-	-	-	21	-	-	-	-	-	21
<b>Grand Total</b>		<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>941</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>949</b>

d. Demografi Single Investor Identification Surat Berharga Negara Berdasarkan Provinsi

Tabel 7.78 Demografi Single Investor Identification Surat Berharga Negara Berdasarkan Provinsi

No.	Provinsi Province	Tipe Investor (Type of Investor)									Total
		CP	FD	IB	ID	IS	MF	OT	PF	SC	
1	Aceh	1	-	-	3.146	-	-	-	-	-	3.147
2	Bali	89	1	2	17.152	-	-	2	1	-	17.247
3	Banten	224	11	1	59.077	-	-	19	2	-	59.334
4	Bengkulu	1	-	-	1.355	-	-	1	1	-	1.358
5	D.I. Yogyakarta	37	13	1	14.129	-	-	7	5	-	14.192
6	DKI. Jakarta	1.649	91	74	214.925	167	1.893	125	134	78	219.136
7	Gorontalo	1	-	-	511	-	-	3	-	-	515
8	Jambi	12	-	-	4.675	-	-	2	1	-	4.690
9	Jawa Barat	397	39	7	156.919	3	4	37	9	-	157.415
10	Jawa Tengah	168	19	3	66.609	-	-	28	9	2	66.838
11	Jawa Timur	509	36	9	112.327	-	-	52	10	1	112.944
12	Kalimantan Barat	46	8	1	10.434	-	-	7	1	-	10.497
13	Kalimantan Selatan	32	1	1	5.852	-	-	1	1	-	5.888
14	Kalimantan Tengah	4	1	2	2.487	-	-	2	1	-	2.497
15	Kalimantan Timur	26	2	1	13.306	-	-	10	1	-	13.346
16	Kalimantan Utara	2	-	-	948	-	-	-	-	-	950
17	Kepulauan Bangka Belitung	4	-	-	2.581	-	-	-	-	-	2.585
18	Kepulauan Riau	24	1	-	8.976	-	-	3	-	-	9.004
19	Lampung	20	1	2	8.914	-	-	2	-	-	8.939
20	Maluku	2	-	-	1.045	-	-	2	1	-	1.050
21	Maluku Utara	1	-	-	434	-	-	3	-	-	438
22	Nusa Tenggara Barat	8	-	1	3.204	-	-	-	2	-	3.215
23	Nusa Tenggara Timur	2	1	1	1.934	-	-	1	1	-	1.940
24	Papua	1	-	1	2.220	-	-	2	1	-	2.225
25	Papua Barat	3	-	-	638	-	-	1	-	-	642
26	Riau	37	3	1	12.585	-	-	4	-	-	12.630
27	Sulawesi Barat	1	-	-	278	-	-	-	-	-	279
28	Sulawesi Selatan	19	1	-	12.918	-	-	8	2	-	12.948
29	Sulawesi Tengah	13	3	-	2.429	-	-	6	1	-	2.452
30	Sulawesi Tenggara	6	-	1	1.540	-	-	-	1	-	1.548
31	Sulawesi Utara	7	-	-	3.989	-	-	-	2	-	3.998
32	Sumatera Barat	6	1	2	5.639	-	-	4	2	-	5.654
33	Sumatera Selatan	9	6	4	12.824	-	-	1	4	-	12.848
34	Sumatera Utara	80	14	3	43.560	-	-	28	1	-	43.686
Grand Total		3.441	253	118	809.560	170	1.897	361	194	81	816.075

## e. Demografi Single Investor Identification S-INVEST Berdasarkan Provinsi

Tabel 7.79: Demografi Single Investor Identification S-INVEST Berdasarkan Provinsi

No.	Provinsi Province	Tipe Investor (Type of Investor)									Total
		CP	FD	IB	ID	IS	MF	OT	PF	SC	
1	Aceh	7	3	2	107.450	-	-	4	1	-	107.467
2	Bali	210	7	3	178.105	1	-	20	5	-	178.351
3	Banten	713	18	7	594.970	2	1	63	8	-	595.782
4	Bengkulu	14	-	-	45.187	-	-	4	1	-	45.206
5	D.I. Yogyakarta	65	24	-	188.547	-	-	20	15	-	188.671
6	Dki. Jakarta	3.840	227	109	1.191.029	253	4	411	297	138	1.196.308
7	Gorontalo	2	-	-	22.083	-	-	-	-	-	22.085
8	Jambi	32	1	4	89.670	-	-	1	1	-	89.709
9	Jawa Barat	930	78	16	2.179.157	1	1	152	40	4	2.180.379
10	Jawa Tengah	382	37	5	1.148.356	-	-	56	17	-	1.148.853
11	Jawa Timur	1.159	85	13	1.271.806	7	2	174	31	1	1.273.278
12	Kalimantan Barat	37	13	-	135.530	-	-	13	-	-	135.593
13	Kalimantan Selatan	69	3	3	129.380	1	-	16	1	-	129.473
14	Kalimantan Tengah	11	3	1	74.815	1	-	1	1	-	74.833
15	Kalimantan Timur	164	1	7	166.266	1	1	21	3	-	166.464
16	Kalimantan Utara	1	-	-	20.198	-	-	1	-	-	20.200
17	Kepulauan Bangka Belitung	24	1	1	40.249	-	-	-	-	-	40.275
18	Kepulauan Riau	280	4	-	96.154	-	-	6	-	-	96.444
19	Lampung	107	-	-	243.633	-	-	4	4	-	243.748
20	Maluku	22	-	-	22.937	-	-	1	-	-	22.960
21	Maluku Utara	5	-	-	14.339	-	-	2	-	-	14.346
22	Nusa Tenggara Barat	109	1	3	89.939	-	-	2	-	-	90.054
23	Nusa Tenggara Timur	52	5	4	53.569	1	-	14	3	-	53.648
24	Papua	57	3	4	38.615	-	-	6	-	-	38.685
25	Papua Barat	17	-	-	18.025	-	-	2	-	-	18.044
26	Riau	75	2	3	172.574	1	-	8	-	-	172.663
27	Sulawesi Barat	11	-	-	15.768	-	-	-	-	-	15.779
28	Sulawesi Selatan	62	8	2	212.091	-	-	12	5	-	212.180
29	Sulawesi Tengah	10	-	4	49.487	-	-	-	-	-	49.501
30	Sulawesi Tenggara	45	-	1	42.466	-	-	-	1	-	42.513
31	Sulawesi Utara	52	5	2	68.898	-	-	13	1	-	68.971
32	Sumatera Barat	37	3	-	136.823	-	-	3	6	-	136.872
33	Sumatera Selatan	65	6	4	243.567	2	-	6	13	-	243.663
34	Sumatera Utara	162	16	5	440.328	-	-	36	5	-	440.552
<b>Grand Total</b>		<b>8.828</b>	<b>554</b>	<b>203</b>	<b>9.542.011</b>	<b>271</b>	<b>9</b>	<b>1.072</b>	<b>459</b>	<b>143</b>	<b>9.553.550</b>

## 1. BIDANG PENGAWASAN INDUSTRI PASAR MODAL SECARA UMUM

**Tabel 7.80 Peraturan dan Surat Edaran Terkait Pengawasan Industri Pasar Modal Secara Umum**

No.	Peraturan dan Surat Edaran (Regulation and Circular Letter)
1.	<p><b>POJK Nomor 4/POJK.04/2022 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 7/POJK.04/2021 Tentang Kebijakan Dalam Menjaga Kinerja dan Stabilitas Pasar Modal Akibat Penyebaran Corona Virus Disease 2019.</b>  <i>OJK Regulation Number 4/POJK.04/2022 concerning Amendment of OJK Regulation Number 7/ POJK.04/2021 concerning Policy in Maintaining Capital Market Performance and Stability due to Corona Virus Disease 2019 Spread.</i></p>
2.	<p><b>SEOJK Nomor 7/SEOJK.04/2022 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Sektor Pasar Modal.</b>  <i>OJK Circular Letter Number 7/SEOJK.04/2022 concerning Investigation Procedure in the Capital Market.</i></p>

## 2. BIDANG PENGELOLAAN INVESTASI

**Tabel 7.81 Peraturan dan Surat Edaran Terkait Pengelolaan Investasi**

No.	Peraturan dan Surat Edaran (Regulation and Circular Letter)
1.	<p><b>POJK Nomor 17/POJK.04/2022 tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi.</b>  <i>OJK Regulation Number 17/POJK.04/2022 concerning Investment Manager Behavior Guidelines.</i></p>
2.	<p><b>SEOJK Nomor 18/SEOJK.04/2022 tentang Perubahan Atas Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/SEOJK.04/2016 tentang Penyelenggaraan Program Pendidikan Berkelanjutan Bagi Wakil Manajer Investasi.</b>  <i>OJK Circular Letter Number 18/SEOJK.04/2022 concerning Amendment of OJK Circular Letter Number 55/ SEOJK.04/2016 concerning Continued Educational Program for Investment Manager Representative.</i></p>

## 3. BIDANG TRANSAKSI DAN LEMBAGA EFEK

**Tabel 7.82 Peraturan dan Surat Edaran Terkait Transaksi dan Lembaga Efek**

No.	Peraturan dan Surat Edaran (Regulation and Circular Letter)
1	<p><b>POJK Nomor 8/POJK.04/2022 tentang Pelaporan Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek.</b>  <i>OJK Regulation Number 8/POJK.04/2022 concerning Securities Company Reporting that Performs Business Activity as Underwriter and Broker-Dealer.</i></p>
2	<p><b>POJK Nomor 21 Tahun 2022 tentang Tata Cara Pengajuan Permohonan Pernyataan Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang Perusahaan Efek.</b>  <i>OJK Regulation Number 21 Year 2022 concerning Procedure of Bankruptcy Declaration Application and Debt Payment Obligation Postponement for Securities Company.</i></p>
3	<p><b>SEOJK Nomor 6/SEOJK.04/2022 tentang Penilaian Kembali Pihak Utama bagi Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha Penjamin Emisi Efek dan/atau Perantara Pedagang Efek.</b>  <i>OJK Circular Letter Number 6/SEOJK.04/2022 concerning Primary Party Re-evaluation for Securities Company that Performs Business Activity as Underwriter and/or Broker-Dealer.</i></p>
4	<p><b>SEOJK Nomor 10/SEOJK.04/2022 tentang Perubahan Atas SEOJK Nomor 8/SEOJK.04/2022 tentang Kontribusi Dana Jaminan Berdasarkan Nilai Transaksi.</b>  <i>OJK Circular Letter Number 10/SEOJK.04/2022 concerning Amendment of Circular Letter Number 8/ SEOJK.04/2022 concerning Guarantee Fund Contribution Based on Transaction Value.</i></p>
5	<p><b>SEOJK Nomor 16/SEOJK.04/2022 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek.</b>  <i>OJK Circular Letter Number 16/SEOJK.04/2022 concerning Financial Statement Submission for Securities Company that Performs Business Activity as Underwriter and Broker-Dealer.</i></p>
6	<p><b>SEOJK Nomor 24/SEOJK.04/2022 tentang Perlakuan Akuntansi Transaksi Jual Beli Obligasi dan Saham oleh Perusahaan Efek.</b>  <i>OJK Circular Letter Number 24/SEOJK.04/2022 concerning Accounting Treatment for Bond and Stock Transaction by Securities Company.</i></p>

- 7 SEOJK Nomor 25/SEOJK.04/2022 tentang Perlakuan Akuntansi Transaksi Pendanaan Perusahaan Efek. OJK Circular Letter Number 25/SEOJK.04/2022 concerning Accounting Treatment for Securities Company Funding Transaction.

#### 4. BIDANG EMITEN, PERUSAHAAN PUBLIK, DAN PASAR MODAL SYARIAH

**Tabel 7.83 Peraturan dan Surat Edaran Terkait Emiten, Perusahaan Publik dan Pasar Modal Syariah**

No.	Peraturan dan Surat Edaran (Regulation and Circular Letter)
1	POJK Nomor 14/POJK.04/2022 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik <i>OJK Regulation Number 14/POJK.04/2022 concerning Periodical Financial Statement Submission by Issuer or Public Company.</i>
2	POJK Nomor 15/POJK.04/2022 tentang Pemecahan Saham dan Penggabungan Saham oleh Perusahaan Terbuka <i>OJK Regulation Number 15/POJK.04/2022 concerning Stock Split and Reverse Split by Public Company.</i>
3	SEOJK Nomor 1/SEOJK.04/2022 tentang Tata Cara Permohonan Persetujuan Sebagai Penyedia Sistem Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Secara Elektronik (e-RUPS) <i>OJK Circular Letter Number 1/SEOJK.04/2022 concerning Approval Application Procedure as System Provider for Electronic General Meeting of Shareholders (e-RUPS).</i>
4	SEOJK Nomor 3/SEOJK.04/2022 tentang Mekanisme dan Prosedur Penetapan Efek Bersifat Ekuitas Sebagai Efek Syariah Dalam Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi <i>OJK Circular Letter Number 3/SEOJK.04/2022 concerning Mechanism and Procedure for Equity Determination as Sharia Securities in Information Technology Based Securities Crowdfunding.</i>
5	SEOJK Nomor 4/SEOJK.04/2022 tentang Perubahan Atas Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/SEOJK.04/2021 Tentang Kebijakan Stimulus dan Relaksasi Ketentuan Terkait Emiten atau Perusahaan Publik Dalam Menjaga Kinerja dan Stabilitas Pasar Modal Akibat Penyebaran Corona Virus Disease 2019 <i>OJK Circular Letter Number 4/SEOJK.04/2022 concerning Amendment of OJK Circular Letter Number 20/SEOJK.04/2021 concerning Stimulus Policy and Regulation Relaxation Related to Issuer or Public Company in Maintaining Capital Market Performance and Stability due to Corona Virus Disease 2019 Spread.</i>
6	SEOJK Nomor 17/SEOJK.04/2022 tentang Pedoman Penerapan Program Anti Pencucian Uang dan Pencegahan Pendanaan Terorisme Bagi Penyelenggara Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi <i>OJK Circular Letter Number 17/SEOJK.04/2022 concerning Implementation Guideline of Anti Money Laundering and Counter Terrorism Financing for Information Technology Based Securities Crowdfunding Provider.</i>
7	SEOJK Nomor 20/SEOJK.04/2022 tentang Perubahan Kedua atas Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/SEOJK.04/2021 tentang Kebijakan Stimulus dan Relaksasi Ketentuan Terkait Emiten atau Perusahaan Publik dalam Menjaga Kinerja dan Stabilitas Pasar Modal Akibat Penyebaran Corona Virus Disease 2019 <i>OJK Circular Letter Number 20/SEOJK.04/2022 concerning Second Amendment of OJK Circular Letter Number 20/SEOJK.04/2021 concerning Stimulus Policy and Regulation Relaxation Related to Issuer or Public Company in Maintaining Capital Market Performance and Stability due to Corona Virus Disease 2019 Spread.</i>
8	SEOJK Nomor 33/SEOJK.04/2022 tentang Pedoman Pelaksanaan Penawaran Efek yang Bukan Merupakan Penawaran Umum <i>OJK Circular Letter Number 33/SEOJK.04/2022 concerning Implementation Guideline of Securities Offering Through Non-Public Offering.</i>

#### 5. BIDANG LEMBAGA DAN PROFESI PENUNJANG PASAR MODAL

**Tabel 7.84: Peraturan dan Surat Edaran Terkait Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal**

No.	Peraturan dan Surat Edaran (Regulation and Circular Letter)
-	Tidak ada peraturan yang diterbitkan pada tahun 2022 <i>No regulation was issued in 2022</i>

## 7.9 IKHTISAR PENETAPAN SANKSI MINISTRATIF

### 1. SANKSI ATAS KASUS

Tabel 7.85: Ikhtisar Sanksi Administratif Atas Kasus

No	Klasifikasi Pihak <i>Parties</i>	Jenis Sanksi ( <i>Sanction Type</i> )					
		Denda ( <i>Fine</i> )		Perintah Tertulis <i>Written Admonition</i>	Pembekuan Izin <i>License Suspension</i>	Pencabutan Izin <i>License Revocation</i>	Peringatan Tertulis <i>Warning Letter</i>
		Jumlah Sanksi <i>Sanction</i>	Nilai <i>Amount</i>				
<b>Bidang Pengelolaan Investasi (<i>Investment Management</i>)</b>							
<b>Perusahaan (<i>Institutions</i>)</b>							
1.	Manajer Investasi <i>(Investment Managers)</i>	3	Rp1.300.000.000	1	-	-	-
<b>Perorangan (<i>Individuals</i>)</b>							
1.	Direksi ( <i>Directors</i> )	2	Rp2.075.000.000	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>5</b>	<b>Rp3.375.000.000</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Bidang Transaksi dan Lembaga Efek (<i>Securities Transactions and Institutions</i>)</b>							
<b>Perusahaan (<i>Institutions</i>)</b>							
1.	Perusahaan Efek <i>(Securities Companies)</i>	11	Rp15.815.000.000	2	3	1	-
<b>Perorangan (<i>Individuals</i>)</b>							
1.	Direktur <i>(Directors)</i>	7	Rp23.210.000.000	4	-	2	-
2.	Komisaris <i>(Commissioners)</i>	1	Rp100.000.000	1	-	-	-
3.	Nasabah <i>(Customers)</i>	30	Rp48.320.000.000	7	-	-	-
4.	Pemegang Saham <i>(Shareholders)</i>	-	-	-	-	-	-
5.	Beneficial Owners	-	-	-	-	-	-
6.	Sales	2	Rp1.025.000.000	-	2	-	-
7.	Komisaris dan Pemegang Saham <i>(Commissioners &amp; Shareholders)</i>	3	Rp15.000.000.000	2	-	-	-
8.	Perseorangan <i>(Other Individuals)</i>	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>54</b>	<b>Rp103.470.000.000</b>	<b>16</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>-</b>

No	Klasifikasi Pihak <i>Parties</i>	Jenis Sanksi (Sanction Type)					
		Denda (Fine)		Perintah Tertulis <i>Written Admonition</i>	Pembekuan Izin <i>License Suspension</i>	Pencabutan Izin <i>License Revocation</i>	Peringatan Tertulis <i>Warning Letter</i>
		Jumlah Sanksi <i>Sanction</i>	Nilai <i>Amount</i>				
<b>Bidang Emiten dan Perusahaan Publik (Issuers and Public Companies)</b>							
<b>Perusahaan (Institutions)</b>							
1.	<b>Emiten (Issuers)</b>	7	Rp2.290.000.000	1	-	-	1
<b>Perorangan (Individuals)</b>							
1.	<b>Direksi (Directors)</b>	21	21.305.000.000	1	-	-	10
2.	<b>Komisaris Emiten (Commissioners of Issuers)</b>	1	Rp125.000.000	-	-	-	-
3.	<b>Pemegang Saham Emiten (Shareholders)</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>29</b>	<b>Rp 23.720.000.000</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11</b>
<b>Bidang Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal (Capital Market Supporting Institutions and Professions)</b>							
<b>Perusahaan (Institutions)</b>							
1.	<b>Bank Kustodian (Custodian Banks)</b>	3	Rp180.000.000	-	-	-	-
2.	<b>Biro Administrasi Efek (Securities Administration Agencies)</b>	-	-	-	-	-	-
3.	<b>Perantara Pedagang Efek (Broker Dealers)</b>	-	-	-	-	-	-
4.	<b>Kantor Akuntan Publik (Public Accounting Firms)</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Perorangan (Individuals)</b>							
1.	<b>Direktur BAE (Directors of Securities Administration Agencies)</b>	-	-	-	-	-	-
2.	<b>Direktur PPE (Directors of Broker Dealers)</b>	-	-	-	-	-	-
3.	<b>Notaris (Notaries)</b>	-	-	-	-	-	-
4.	<b>Akuntan Publik (Public Accountants)</b>	1	Rp100.000.000	-	1	-	-
5.	<b>Penilai (Appraisers)</b>	2	Rp60.000.000	-	1	1	-
<b>Total</b>		<b>6</b>	<b>Rp 340.000.000</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>-</b>

## 2. SANKSI ATAS KETERLAMBATAN PENYAMPAIAN LAPORAN

Tabel 7.86 Ikhtisar Sanksi Administratif Atas Keterlambatan Penyampaian Laporan

No.	Pihak Parties	Jenis Sanksi (Sanction Type)					
		Denda (Fine)		Perintah Tertulis (Written Admonition)	Pembekuan Izin (License Suspension)	Pencabutan Izin (License Revocation)	Peringatan Tertulis (Warning Letter)
		Jumlah Total	Nilai Amount				
<b>Bidang Pengelolaan Investasi (Investment Management)</b>							
<b>Perusahaan (Institutions)</b>							
1.	Manajer Investasi (Investment Managers)	131	Rp1.593.400.000	-	-	-	-
2.	Penasihat Investasi (Investment Advisors)	1	Rp2.500.000	-	-	-	-
3.	APERD (Mutual Fund Selling Agents)	6	Rp11.600.000	-	-	-	-
<b>Perorangan (Individuals)</b>							
1	Penasihat Investasi (Investment Advisors)	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>138</b>	<b>Rp 1.607.600.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Bidang Transaksi dan Lembaga Efek (Securities Transactions and Institutions)</b>							
<b>Perusahaan (Institutions)</b>							
1.	Perusahaan Efek (Securities Companies)	189	Rp4.076.700.000	-	-	-	22
2	Partisipan CTP PLTE (CTP PLTE Participants)	134	Rp108.120.000	-	-	-	1
<b>Perorangan (Individuals)</b>							
-							
<b>Total</b>		<b>323</b>	<b>Rp 4.184.820.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>23</b>
<b>Bidang Emiten dan Perusahaan Publik (Issuers and Public Companies)</b>							
<b>Perusahaan (Institutions)</b>							
1.	Emiten (Issuers)	286	Rp12.755.500.000	-	-	-	10
2.	Perusahaan Publik (Public Companies)	1	Rp24.500.000	-	-	-	-
3.	Penyelenggara Layanan Urun Dana (Securities Crowdfunding Platforms)	4	Rp49.400.000	-	-	-	-
4.	Pemegang Saham Emiten (Shareholders)	3	Rp152.000.000	-	-	-	-
<b>Perorangan (Individuals)</b>							
1.	Direksi Emiten (Directors of Issuers)	18	Rp85.800.000	-	-	-	-
2.	Manajer Penjatahan (Allotment Managers)	2	Rp5.400.000	-	-	-	-
2.	Pemegang Saham Emiten (Shareholders)	10	Rp33.400.000	-	-	-	-
3.	Komisaris Emiten (Commissioners of Issuers)	10	Rp109.500.000	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>334</b>	<b>Rp 13.215.500.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>

No.	Pihak <i>Parties</i>	Jenis Sanksi ( <i>Sanction Type</i> )					
		Denda ( <i>Fine</i> )		Perintah Tertulis <i>Written Admonition</i>	Pembekuan Izin <i>License Suspension</i>	Pencabutan Izin <i>License Revocation</i>	Peringatan Tertulis <i>Warning Letter</i>
		Jumlah <i>Total</i>	Nilai <i>Amount</i>				
<b>Bidang Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal (<i>Capital Market Supporting Institutions and Professions</i>)</b>							
<b>Perusahaan (<i>Institutions</i>)</b>							
1.	Bank Kustodian <i>(Custodian Banks)</i>	1	Rp7.000.000	-	-	-	-
2.	Biro Administrasi Efek <i>(Securities Administration Agencies)</i>	1	Rp5.800.000	-	-	-	-
3.	Kantor Akuntan Publik <i>(Public Accounting Firms)</i>	-	-	-	-	-	-
<b>Perorangan (<i>Individuals</i>)</b>							
1.	Konsultan Hukum <i>(Legal Consultants)</i>	65	Rp250.200.000	-	-	-	1
2.	Penilai ( <i>Appraisers</i> )	8	Rp21.600.000	-	-	-	-
3.	Notaris ( <i>Notaries</i> )	106	Rp365.200.000	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>181</b>	<b>Rp 649.800.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>

### 3. SANKSI SELAIN KETERLAMBATAN NON KASUS

Tabel 7.87 Ikhtisar Sanksi Administratif Selain Keterlambatan Non Kasus

No.	Pihak <i>Parties</i>	Jenis Sanksi ( <i>Sanction Type</i> )					
		Denda ( <i>Fine</i> )		Perintah Tertulis <i>Written Admonition</i>	Pembekuan Izin <i>License Suspension</i>	Pencabutan Izin <i>License Revocation</i>	Peringatan Tertulis <i>Warning Letter</i>
		Jumlah <i>Total</i>	Nilai <i>Amount</i>				
<b>Bidang Emiten dan Perusahaan Publik</b>							
<b>Perusahaan (<i>Institutions</i>)</b>							
1.	Emiten <i>(Issuers)</i>	-	-	-	-	-	1
<b>Perorangan (<i>Individuals</i>)</b>							
1	Konsultan Hukum <i>(Legal Consultants)</i>	-	-	-	6	-	12
<b>Total</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>13</b>

## **7.10 SISTEM INFORMASI DI BIDANG AR MODAL**

### **PENDAHULUAN**

Sistem informasi di bidang arus modal memainkan peran krusial dalam pengelolaan dan pengawasan pasar keuangan. Dengan perkembangan teknologi yang pesat, sistem informasi menjadi alat yang sangat penting bagi berbagai lembaga keuangan, investor, dan regulator dalam mengambil keputusan yang tepat dan efisien. Sistem ini mencakup pengumpulan, pengolahan, dan analisis data terkait transaksi efek, nilai aset, dan tren pasar, sehingga memberikan wawasan yang mendalam mengenai dinamika arus modal. Selain itu, sistem informasi juga mendukung transparansi dan akuntabilitas, yang sangat penting untuk membangun kepercayaan investor. Melalui pemantauan real-time dan laporan yang akurat, sistem informasi di bidang arus modal membantu dalam mencegah praktik-praktik yang merugikan, seperti manipulasi pasar, serta meningkatkan efektivitas pengawasan oleh otoritas terkait. Dengan demikian, sistem informasi bukan hanya menjadi fondasi operasional, tetapi juga pilar penting dalam menjaga stabilitas dan integritas pasar keuangan.

Meskipun teknologi memberikan banyak manfaat, tantangan seperti keamanan data, privasi, dan integrasi sistem yang berbeda masih menjadi perhatian utama. Selain itu, adopsi teknologi baru seperti kecerdasan buatan dan analitik data besar membuka peluang baru untuk meningkatkan efisiensi dan akurasi dalam pengambilan keputusan. Implementasi sistem informasi yang baik dapat meningkatkan kemampuan analisis pasar, memfasilitasi pengawasan yang lebih baik, dan mempercepat respons terhadap perubahan kondisi pasar. Dengan memanfaatkan sistem informasi secara efektif, para pelaku pasar dapat mengoptimalkan strategi investasi mereka, sedangkan regulator dapat memastikan bahwa praktik bisnis berjalan sesuai dengan ketentuan yang berlaku, sehingga menciptakan ekosistem pasar yang lebih sehat dan berkelanjutan.

### **Sistem Informasi Pengawasan Pasar Modal (SIPM)**

SIPM merupakan sistem pengawasan yang dimiliki oleh OJK dan digunakan untuk mendukung kegiatan pengawasan industri Pasar Modal secara off-site dan on-site. SIPM merupakan tool untuk mempermudah kegiatan pengawasan OJK terhadap aktivitas industri Pasar Modal, seperti pengawasan Pengelolaan Investasi, Perusahaan Efek, Self-Regulatory Organization, Emiten dan Perusahaan Publik, sampai dengan Lembaga dan Profesi Penunjang yang ada di Pasar Modal. Selain itu SIPM juga dapat mendeteksi secara dini pelanggaran yang dilakukan oleh pelaku jasa keuangan melalui fitur exception report. Saat ini SIPM masih terus dikembangkan untuk menyesuaikan dan memenuhi kebutuhan pengawasan serta perkembangan industri Pasar Modal.

Salah satu fitur unggulan dari SIPM adalah kemampuannya untuk menghasilkan exception report, yang memberikan peringatan dini mengenai potensi pelanggaran atau anomali dalam praktik bisnis. Fitur ini sangat penting karena dapat membantu OJK dalam mengambil langkah pencegahan sebelum masalah berkembang menjadi lebih besar. Misalnya, jika ada indikasi pelanggaran dalam pengelolaan investasi, OJK dapat segera melakukan investigasi lebih lanjut untuk memastikan bahwa tindakan yang tepat diambil, sehingga melindungi kepentingan investor dan menjaga integritas pasar.

Selain itu, SIPM juga berfungsi untuk mengawasi Self-Regulatory Organizations (SRO), yang merupakan lembaga yang memiliki peran penting dalam mengatur dan mengawasi anggotanya. Dengan adanya SIPM, OJK dapat memastikan bahwa SRO beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip yang telah ditetapkan, sehingga dapat menjaga standar tinggi dalam praktik pasar modal. Pengawasan terhadap emiten dan perusahaan publik juga menjadi lebih efisien, karena SIPM memungkinkan analisis data yang lebih mendalam dan akurat.

Dalam konteks perkembangan industri yang cepat, SIPM terus dikembangkan untuk menyesuaikan dengan perubahan regulasi dan inovasi yang muncul di Pasar Modal. Misalnya, dengan meningkatnya penggunaan teknologi keuangan (fintech) dan transaksi berbasis digital, SIPM diharapkan dapat mengintegrasikan data dari berbagai platform untuk memberikan gambaran yang komprehensif tentang keadaan pasar. Hal ini juga akan mendukung OJK dalam merumuskan kebijakan yang lebih responsif dan adaptif terhadap perubahan yang terjadi.

Keberadaan SIPM tidak hanya berfokus pada pengawasan, tetapi juga berkontribusi pada pengembangan pasar modal yang sehat dan berkelanjutan. Dengan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, SIPM membantu menciptakan lingkungan yang kondusif bagi para investor, yang pada gilirannya dapat menarik lebih banyak investasi ke pasar modal Indonesia. Ini sangat penting untuk meningkatkan daya saing pasar modal di tingkat global dan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Secara keseluruhan, SIPM menjadi fondasi penting dalam pengawasan industri Pasar Modal, yang memungkinkan OJK untuk menjalankan fungsinya secara lebih efektif. Dengan terus melakukan pengembangan dan penyesuaian, SIPM diharapkan dapat menjawab tantangan dan kebutuhan yang muncul, serta berkontribusi secara signifikan terhadap stabilitas dan keberlanjutan Pasar Modal di Indonesia.

### **Sistem Perizinan Dan Registrasi Terintegrasi (SPRINT)**

SPRINT merupakan aplikasi perizinan satu pintu di OJK yang digunakan oleh Industri Jasa Keuangan secara TUNTAS (Transparan, Akuntabel, Cepat, dan Sederhana). Dengan memanfaatkan teknologi informasi, SPRINT dapat mempercepat proses perizinan dan registrasi di OJK mencakup Emiten, Perusahaan Efek, Produk Investasi, sampai dengan Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal. SPRINT telah diimplementasikan dan dikembangkan secara bertahap sejak tahun 2015 untuk memenuhi proses perizinan dan registrasi yang ada di OJK baik perizinan yang ada di sektor Perbankan, Pasar Modal, dan Industri Keuangan Non-Bank. Saat ini SPRINT masih terus dikembangkan untuk mendukung proses perizinan dan registrasi di industri jasa keuangan.

### **Sistem Pemantauan Transaksi Efek Terintegrasi OJK (SIPETRO)**

Sistem Pemantauan Transaksi Efek Terintegrasi OJK (SIPETRO) adalah platform yang dirancang untuk memantau dan menganalisis transaksi efek secara real-time di pasar modal Indonesia. Sistem ini mengintegrasikan berbagai data transaksi dari berbagai sumber, termasuk bursa dan lembaga keuangan, untuk mendeteksi aktivitas yang mencurigakan serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi. Salah satu spesifikasi utama SIPETRO adalah

kemampuannya dalam menganalisis pola transaksi dan mengidentifikasi potensi pelanggaran, seperti insider trading atau manipulasi pasar. Keuntungan menggunakan SIPETRO mencakup peningkatan transparansi dan integritas pasar, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor. Dengan sistem ini, OJK dapat mengambil langkah cepat dan efektif dalam menangani potensi risiko yang dapat merugikan pasar, sehingga menciptakan lingkungan investasi yang lebih aman dan stabil bagi semua pemangku kepentingan.

### **Sistem Daily Watching**

Merupakan sistem pengawasan transaksi EBUS, seperti Obligasi Negara (SUN dan Surat Berharga Syariah Negara/SBSN), Obligasi Korporasi, KIK – EBA, dan MTN. Sistem ini dapat menampilkan semua data transaksi EBUS yang dilaporkan ke Sistem Penerima Laporan Transaksi Efek (PLTE).

### **Aplikasi Industri Reksa Dana (ARIA)**

ARIA merupakan aplikasi yang digunakan dalam rangka mendukung aktivitas penyampaian laporan oleh industri Pengelolaan Investasi (Manajer Investasi, Agen Penjual Efek Reksa Dana, dan Bank Kustodian) kepada OJK secara berkala dengan menggunakan format tertentu yang diharapkan dapat mempermudah dalam penyampaian laporan, sehingga penyampaian laporan akan lebih efektif dan efisien.

### **Aplikasi Pelaporan Online OJK (APOLO)**

APOLO merupakan aplikasi yang berfungsi sebagai sarana bagi Industri Jasa Keuangan dalam menyampaikan pemenuhan kewajiban laporan secara online dan terpusat di OJK. APOLO telah dapat mengakomodasi penyampaian laporan secara elektronik oleh Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal diantaranya Bank Kustodian, Biro Administrasi Efek, Perusahaan Pemeringkat Efek, Wali Amanat, Notaris, Penilai, dan Konsultan Hukum. Pada tahun berikutnya APOLO akan dikembangkan untuk mengakomodir penyampaian laporan secara elektronik oleh Pelaku Jasa Keuangan lainnya.

### **Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM)**

PIPM merupakan aplikasi yang digunakan untuk mendukung kegiatan publikasi seluruh industri Pasar Modal. Saat ini PIPM sudah dapat mengakomodir publikasi antara lain profil lembaga dan profesi penunjang Pasar Modal, profil Perusahaan Efek, profil Self-Regulatory Organization (SRO), profil industri Pengelolaan Investasi, produk Pengelolaan Investasi, persebaran investor industri Pengelolaan Investasi, regulasi Pasar Modal, statistik, pengumuman, serta berita dan video terkait Pasar Modal. PIPM dikembangkan secara bertahap sejak tahun 2020 agar dapat mengakomodasi publikasi seluruh informasi di Pasar Modal.

### **E-Monitoring**

Sistem e-monitoring merupakan sistem yang digunakan oleh OJK untuk melakukan pengawasan industri Pengelolaan Investasi. Sumber data sistem e-monitoring berasal dari data pelaporan pelaku Manajer Investasi, Agen Penjual Efek Reksa Dana, dan Bank Kustodian yang berasal dari aplikasi ARIA dan S-INVEST. Sistem ini dikembangkan dengan tujuan untuk

membangun ketersediaan data dan informasi secara elektronik dalam rangka mewujudkan mekanisme pengawasan yang efektif.

#### **Elektronik Indonesia Public Offering (e-IPO)**

E-IPO adalah sarana yang dapat membantu proses penawaran umum di pasar perdana agar dapat lebih efisien efektif dan transparan melalui pendekatan sistem. Melalui sistem ini diharapkan dapat meningkatkan kemudahan akses investor untuk berpartisipasi dalam pasar perdana, baik mulai dari tahap pembentukan harga sampai penawaran umum serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap proses penawaran umum dan harga PUP yang telah ditetapkan.

#### **E-Reporting Biro Administrasi Efek (e-BAE)**

E-BAE merupakan aplikasi yang digunakan sebagai media pelaporan Biro Administrasi Efek kepada OJK terkait administrasi kepemilikan Efek dan monitoring pelaporannya oleh OJK.

#### **Elektronik Rapat Umum Pemegang Saham (e-RUPS)**

Sistem penyelenggaraan RUPS secara elektronik yang disebut e-RUPS, yaitu sistem atau sarana elektronik yang digunakan untuk mendukung penyediaan informasi, pelaksanaan, dan pelaporan RUPS secara khusus di perusahaan terbuka. Selain itu, terdapat penyedia e-RUPS yaitu pihak yang menyediakan dan mengelola e-RUPS yang digunakan oleh perusahaan terbuka, partisipan, Biro Administrasi Efek, pemegang saham, dan pihak lain yang ditetapkan oleh penyedia e-RUPS.

#### **E-Reporting**

Aplikasi e-Reporting merupakan aplikasi yang digunakan oleh Lembaga Jasa Keuangan khususnya Perantara Pedagang Efek, Penjamin Emisi Efek, Penjamin Emisi Efek untuk Efek Bersifat Utang atau Sukuk (PEE-EBUS), dan Ahli Syariah Pasar Modal dalam menyampaikan laporan kepada OJK. Tujuan aplikasi e-reporting dibuat adalah untuk mempermudah para pelaku tersebut menyampaikan laporan kepada OJK secara elektronik dan memudahkan OJK dalam mengolah dan melakukan analisis terhadap laporan tersebut.

#### **E-Reporting Rencana Kerja Anggaran Tahunan (e-RKAT)**

E-RKAT merupakan aplikasi yang dikembangkan dengan tujuan agar proses penyampaian serta analisis Rencana Kerja dan Anggaran Tahunan (RKAT), Laporan Realisasi Anggaran dan Penggunaan Laba, serta Laporan Realisasi Rencana Kerja menjadi lebih efektif dan efisien. Pengembangan e-RKAT memudahkan proses pengawasan OJK terhadap SRO dengan dilakukan digitalisasi dokumen RKAT, Laporan Realisasi Anggaran dan Penggunaan Laba, serta Laporan Realisasi Rencana Kerja.

#### **Sistem Pengelolaan Investasi Terpadu (S-INVEST)**

S-INVEST merupakan sistem atau sarana elektronik terpadu yang mengintegrasikan seluruh proses Transaksi Produk Investasi, Transaksi Aset Dasar, dan pelaporan di industri Pengelolaan Investasi. Sistem ini dikembangkan dengan tujuan untuk meningkatkan efisiensi transaksi produk investasi dan transaksi aset dasar di industri Pengelolaan Investasi termasuk penyediaan sentralisasi data investor dan pelaporan. Sejak S-INVEST diimplementasikan dalam kegiatan transaksi RD, telah terjadi peningkatan efisiensi yang signifikan, antara lain:

1. Electronification distribution channel: meningkatkan efisiensi aktifitas operasional.
2. Centralized registry center: penggunaan SID (mandatory) untuk identitas investor RD.
3. Data integrator: integrasi data diantara MI, APERD, BK, dan PE.
4. Single platform: semua proses komunikasi melalui satu aplikasi/sistem.
5. Sistem Pelaporan Emiten dan Perusahaan Publik (SPE-IDXNet)

### **Sistem Pelaporan Emiten dan Perusahaan Publik (SPE-IDXNet)**

SPE-IDXNet dikembangkan untuk mendukung penyampaian laporan dan keterbukaan informasi Emiten dan Perusahaan Publik secara elektronik, baik laporan berkala maupun laporan insidental sebagaimana diatur dalam POJK Nomor 7/POJK.04/2018 tentang Penyampaian Laporan Melalui Sistem Pelaporan Elektronik Emiten atau Perusahaan Publik.

### **Decision Support System (DSS)**

Ketersediaan informasi dengan kualitas dan kuantitas yang baik, khususnya di bidang Pasar Modal, dapat sangat membantu dalam optimasi kinerja pengelolaan Pasar Modal secara efektif dan efisien. DSS dengan big data platform disiapkan sebagai salah satu upaya untuk meningkatkan kualitas pelaksanaan fungsi regulator meliputi standard setting, supervision, process authorization, dan enforcement, serta fungsi fasilitator pasar untuk mendukung pengembangan Emiten dan peningkatan jumlah investor. DSS telah mengakomodir sejumlah kebutuhan pengguna melalui ragam visualisasi dashboard dan telah memadukan sumber data yang ada di OJK Pasar Modal dan instansi lainnya untuk mengakomodir perluasan kebutuhan pengguna. Penambahan sumber data tersebut akan memperkaya informasi yang dapat dihasilkan DSS untuk membantu analisis pengguna dalam pengambilan keputusan.

## DAFTAR SINGKATAN DAN AKRONIM

<b>ADB</b>	: Asian Development Bank
<b>APERD</b>	: Agen Penjual Efek Reksa Dana
<b>ASPM</b>	: Ahli Syariah Pasar Modal
<b>ASX</b>	: Australian Securities Exchange
<b>BAE</b>	: Biro Administrasi Efek
<b>BEI</b>	: PT Bursa Efek Indonesia
<b>BI</b>	: Bank Indonesia
<b>BI-7DRR</b>	: Bank Indonesia (BI)-7 Day Reverse Repo Rate
<b>BK</b>	: Bank Kustodian
<b>BPS</b>	: Badan Pusat Statistik
<b>CNY</b>	: Yuan Tiongkok
<b>CtC</b>	: Cumulative-to-Cumulative
<b>DES</b>	: Daftar Efek Syariah
<b>DXY</b>	: U.S. Dollar Index
<b>EBA</b>	: Efek Beragun Aset
<b>EBUS</b>	: Efek Bersifat Utang dan Sukuk
<b>ETF</b>	: Exchange Traded Fund
<b>EUR</b>	: Euro Index
<b>FTSE</b>	: Financial Times Stock Exchange
<b>GBP</b>	: U.K. Poundsterling
<b>HKD</b>	: Dollar Hong Kong
<b>HMETD</b>	: Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu
<b>HSI</b>	: Hang Seng Index
<b>ICBI</b>	: Indonesia Composite Bond Index
<b>IDR</b>	: Rupiah Indonesia
<b>IHSG</b>	: Indeks Harga Saham Gabungan
<b>INR</b>	: Rupee India
<b>IMF</b>	: International Monetary Fund
<b>IPO</b>	: Initial Public Offering
<b>ISSI</b>	: Indeks Saham Syariah Indonesia
<b>JCI</b>	: Jakarta Composite Index
<b>JII</b>	: Jakarta Islamic Index
<b>JPY</b>	: Yen Jepang
<b>KIK</b>	: Kontrak Investasi Kolektif
<b>KLSE</b>	: Kuala Lumpur Stock Exchange
<b>KOSPI</b>	: Korea Composite Stock Price Index
<b>KRW</b>	: Won Korea Selatan
<b>KSEI</b>	: PT Kustodian Sentral Efek Indonesia

<b>LTN</b>	: Long Term Notes Long Term Notes
<b>MI</b>	: Manajer Investasi
<b>MTN</b>	: Medium Term Notes
<b>MYR</b>	: Ringgit Malaysia
<b>NAB</b>	: Nilai Aktiva Bersih
<b>OECD</b>	: Organization for Economic Co-operation and Development
<b>OJK</b>	: Otoritas Jasa Keuangan
<b>PDB</b>	: Produk Domestik Bruto
<b>PDRB</b>	: Produk Domestik Regional Bruto
<b>PE</b>	: Perusahaan Efek
<b>PEE</b>	: Penjamin Emisi Efek
<b>PHP</b>	: Peso Filipina
<b>PI</b>	: Penasihat Investasi
<b>PLTE</b>	: Penerima Laporan Transaksi Efek
<b>PMI</b>	: Purchasing Manager Index
<b>PMA</b>	: Penanaman Modal Asing
<b>PPE</b>	: Perantara Pedagang Efek
<b>POJK</b>	: Peraturan Otoritas Jasa Keuangan
<b>PPKM</b>	: Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat
<b>PSEi</b>	: Philippine Stock Exchange Index
<b>PUB</b>	: Penawaran Umum Berkelanjutan
<b>PUP</b>	: Penawaran Umum Perdana
<b>PUT</b>	: Penawaran Umum Terbatas
<b>QtQ</b>	: Quarter-to-Quarter
<b>RD</b>	: Reksa Dana
<b>RUPS</b>	: Rapat Umum Pemegang Saham
<b>SBN</b>	: Surat Berharga Negara
<b>SBSN</b>	: Surat Berharga Syariah Negara
<b>SEOJK</b>	: Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan
<b>SETI</b>	: Stock Exchange of Thailand Index
<b>SGD</b>	: Dollar Singapura
<b>SHCOMP</b>	: Shanghai Composite Index
<b>SID</b>	: Single Investor Identification
<b>STI</b>	: Straits Times Index (Singapore)
<b>SUN</b>	: Surat Utang Negara
<b>THB</b>	: Baht Thailand
<b>TRY</b>	: Lira Turki
<b>TWSE</b>	: Taiwan Stock Exchange Corporation
<b>UPIS</b>	: Unit Pengelolaan Investasi Syariah
<b>WA</b>	: Wali Amanat
<b>WAPERD</b>	: Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana

<b>WEO</b>	: World Economic Outlook
<b>WMI</b>	: Wakil Manajer Investasi
<b>WPE</b>	: Wakil Perusahaan Efek
<b>WPPE</b>	: Wakil Penjamin Emisi Efek
<b>WPPE</b>	: Wakil Perantara Pedagang Efek
<b>WPPE-P</b>	: Wakil Perantara Pedagang Efek - Pemasaran
<b>WPPE-PT</b>	: Wakil Perantara Pedagang Efek – Pemasaran Terbatas
<b>YoY</b>	: Year-on-Year

## DAFTAR PUSTAKA

- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*. Crown Business.
- Aligica, P. D., & Tarko, V. (2014). State Capitalism: A Conceptual Framework. *Journal of Economic Issues*, 48(2), 259-275. <https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624480207>
- Babb, S. (2013). The American Monetary System: State Capitalism and the Global Economy. In *The Global Financial Crisis* (pp. 87-106). Routledge.
- Baker, A. (2020). *State Capitalism: A New Approach to Economic Development*. Cambridge University Press.
- Bauman, Z. (2013). *Liquid Modernity*. Polity Press.
- Berger, S., & Dore, R. (1996). *National Diversity and Global Capitalism*. Cornell University Press.
- Blyth, M. (2013). *Austerity: The History of a Dangerous Idea*. Oxford University Press.
- Bonaparte, J. (2019). State Capitalism: The Implications for Global Trade. *Trade and Development Review*, 15(4), 120-135. <https://doi.org/10.1007/s12027-019-00538-2>
- Brander, J. A., & Spencer, B. J. (1985). Export Subsidies and International Market Share Rivalry. *Journal of International Economics*, 18(1), 83-100. [https://doi.org/10.1016/0022-1996\(85\)90016-3](https://doi.org/10.1016/0022-1996(85)90016-3)
- Burchell, J. (2020). State Capitalism and the Financialization of the Economy. *Economic Sociology*, 21(1), 32-47. <https://doi.org/10.1016/j.ecosoc.2019.100632>
- Chandler, A. D. (1990). *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*. Harvard University Press.
- Chang, H. J. (2002). *Kicking Away the Ladder: Development Strategy in Historical Perspective*. Anthem Press.
- Choudhry, M. A. (2017). The Role of State Capitalism in Global Finance: A Comparative Analysis. *International Journal of Finance and Economics*, 22(2), 198-210. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1558>
- Cohen, A. (2019). *The Rise of State Capitalism: Implications for Global Markets*. *Journal of Economic Perspectives*, 33(2), 23-42. <https://doi.org/10.1257/jep.33.2.23>
- DAFTAR PUSTAKA**
- Davis, L. E., & North, D. C. (1971). *Institutional Change and American Economic Growth*. Cambridge University Press.
- Dore, R. (2000). *Stock Market Capitalism: Welfare Capitalism: Japan and Germany vs. the Anglo-Saxons*. Oxford University Press.
- Eichengreen, B. (2004). *Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*. NBER Working Paper No. 10497. <https://www.nber.org/papers/w10497>
- Eichengreen, B. (2007). Globalization and the Recurrent Crisis of Capitalism. In *The Globalization of World Politics* (pp. 113-133). Oxford University Press.
- Frenkel, R., & Ros, J. (2006). Economic Reforms in Latin America: The Role of the State. *Journal of Post Keynesian Economics*, 28(3), 463-487. <https://doi.org/10.2753/PKE0160-3477280304>
- Gereffi, G. (2019). *Global Value Chains and Development: A Handbook*. Cambridge University Press.

- Ghosh, A. (2013). *Capitalism: A Short History*. University of Chicago Press.
- Goldin, I., & Reinert, K. A. (2012). *Globalization for Development: Trade, Finance, Aid, Migration, and Policy*. Oxford University Press.
- Grabel, I. (2011). The (Re)Emergence of State Capitalism: An International Perspective. *Journal of Economic Issues*, 45(4), 891-908. <https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624450405>
- Hall, P. A., & Soskice, D. (2001). *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford University Press.
- Harrison, J. (2018). *The Political Economy of State Capitalism: The Global Impact of China's Economic Policies*. *Economic Policy Review*, 24(3), 1-20. <https://doi.org/10.1016/j.econpol.2018.02.002>
- Harvey, D. (2005). *A Brief History of Neoliberalism*. Oxford University Press.
- Helleiner, E. (2006). States and the Reemergence of the Global Finance. In *The Politics of Globalization* (pp. 43-62). Palgrave Macmillan.
- Hutton, W. (2021). *The State We're In: Why We Need a New Capitalism*. Little, Brown Book Group.
- Johnson, C. (1982). *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975*. Stanford University Press.
- Kahn, S. (2016). The Role of the State in Global Capitalism: A Study of Economic Policies in Emerging Markets. *Economic Policy Review*, 22(2), 45-61. <https://doi.org/10.1016/j.econpol.2016.03.002>
- Kuttner, R. (2018). *Can Democracy Survive Global Capitalism?* W.W. Norton & Company.
- Lazonick, W. (2014). Profits Without Prosperity: Stock Buybacks Manipulate the Market. *Harvard Business Review*, 92(7-8), 46-55.
- Lin, J. Y. (2012). *Demystifying the Chinese Economy*. Cambridge University Press.
- Mazzucato, M. (2013). *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. Anthem Press.
- Milberg, W., & Winkler, D. (2013). Economic and Social Upgrading in Global Value Chains: Pacific Rim Countries in Comparative Perspective. *International Labour Review*, 152(3-4), 307-335. <https://doi.org/10.1111/j.1564-913X.2013.00165.x>
- Nölke, A., & Vliegenthart, A. (2009). Enlarging the Varieties of Capitalism: The Emergence of Hybrid Forms of Capitalism in Central and Eastern Europe. *World Politics*, 61(4), 669-702. <https://doi.org/10.1017/S0043887109990174>
- O'Sullivan, M. (2020). *Capitalism, State Capitalism, and the Rise of the State: Theories and Empirical Evidence*. *Journal of Comparative Economics*, 48(3), 677-695. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2020.01.001>
- Pahl, R. E. (2013). Global Capitalism and the Future of the State. *Theoretical Sociology*, 42(3), 169-185. <https://doi.org/10.1007/s11186-013-9263-y>
- Palley, T. I. (2012). *From Financial Crisis to Stagnation: The Destruction of Shared Prosperity and the Role of Economics*. Cambridge University Press.
- Piketty, T. (2014). *Capital in the Twenty-First Century*. Harvard University Press.
- Piketty, T. (2014). *Capital in the Twenty-First Century*. Harvard University Press.
- Rodrik, D. (2011). *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*. W.W. Norton & Company.

- Rodrik, D. (2018). *Straight Talk on Trade: Ideas for a Sane World Economy*. Princeton University Press.
- Sabel, C. F., & Zeitlin, J. (2004). Neither Modularity nor Relational Contracting: Inter-firm Collaboration in the New Economy. In *The Oxford Handbook of Economic Sociology* (pp. 175-200). Oxford University Press.
- Schumpeter, J. A. (1934). *The Theory of Economic Development*. Harvard University Press.
- Stiglitz, J. E. (2002). *Globalization and Its Discontents*. W.W. Norton & Company.
- Tilly, C. (1992). *Coercion, Capital, and European States, AD 990-1992*. Blackwell.
- Van der Pijl, K. (2010). *The Making of an Atlantic Ruling Class*. Verso.
- Vines, D. (2013). The Global Economy and the Future of the State. *Global Policy*, 4(3), 201-209. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.12061>
- Wade, R. H. (2003). What Strategies Are Viable for Developing Countries Today?. *World Development*, 30(7), 1235-1250. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(03\)00055-2](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(03)00055-2)
- Wallerstein, I. (2004). *World-Systems Analysis: An Introduction*. Duke University Press.
- Walter, A. (2012). The State and the Capital: Analyzing the Role of the State in Global Markets. *Review of International Political Economy*, 19(2), 238-257. <https://doi.org/10.1080/09692290.2011.590346>
- Wang, Y. (2020). *State Capitalism in China: Challenges and Opportunities*. *Asian Economic Policy Review*, 15(1), 57-76. <https://doi.org/10.1111/aepr.12243>
- Wang, Z. (2019). Capitalism and the State: A Comparative Analysis of China and the U.S.. *Asian Economic Policy Review*, 14(2), 217-234. <https://doi.org/10.1111/aepr.12204>
- Weiss, L. (2003). Variations on a Capitalist Theme: The State and the Future of Capitalism. In *The State in the Global Economy* (pp. 49-67). Routledge.
- Wolf, M. (2014). *The Shifts and the Shocks: What We've Learned—and Have Still to Learn—from the Financial Crisis*. Penguin Press.
- Wu, Y. (2016). \*The Role of State Capitalism in the Chinese Economy

# Analisis Investasi dan Pasar Modal

Dr. Agus Wibowo, M.Kom, M.Si, MM.

## BIO DATA PENULIS



Penulis memiliki berbagai disiplin ilmu yang diperoleh dari Universitas Diponegoro (UNDIP) Semarang, dan dari Universitas Kristen Satya Wacana (UKSW) Salatiga. Disiplin ilmu itu antara lain teknik elektro, komputer, manajemen dan ilmu sosiologi. Penulis memiliki pengalaman kerja pada industri elektronik dan sertifikasi keahlian dalam bidang Jaringan Internet, Telekomunikasi, Artificial Intelligence, Internet Of Things (IoT), Augmented Reality (AR), Technopreneurship, Internet Marketing dan bidang pengolahan dan analisa data (komputer statistik).

Penulis adalah pendiri dari Universitas Sains dan Teknologi Komputer (Universitas STEKOM ) dan juga seorang dosen yang memiliki Jabatan Fungsional Akademik Lektor Kepala (Associate Professor) yang telah menghasilkan puluhan Buku Ajar ber ISBN, HAKI dari beberapa karya cipta dan Hak Paten pada produk IPTEK. Sejak tahun 2023 penulis tercatat sebagai Dosen luar biasa di Fakultas Ekonomi & Bisnis (FEB) Universitas Diponegoro Semarang. Penulis juga terlibat dalam berbagai organisasi profesi dan industri yang terkait dengan dunia usaha dan industri, khususnya dalam pengembangan sumber daya manusia yang unggul untuk memenuhi kebutuhan dunia kerja secara nyata.



YAYASAN PRIMA AGUS TEKNIK

**PENERBIT :**

**YAYASAN PRIMA AGUS TEKNIK**

Jl. Majapahit No. 605 Semarang

Telp. (024) 6723456. Fax. 024-6710144

Email : penerbit\_ypat@stekom.ac.id

ISBN 978-623-8642-36-6 (PDF)

