

Market Insight

2019





Investor Relations
Corporate Secretary

KATA PENGANTAR

Sepanjang tahun 2019, berbagai artikel dan analisis terkait finansial, investasi, capital market, industri migas, energi baru dan terbarukan, teknologi, dan geopolitik, telah disusun oleh tim Investor Relations – Corporate Secretary dengan tajuk Market Insight yang dipublikasikan di Energia Weekly baik dalam versi cetak dan online melalui www.pertamina.com. Melalui buku Market Insight edisi ke-8 ini, kami berharap dapat memperkaya dan memperluas wawasan pembaca dalam konteks ekonomi bisnis pada umumnya dan dunia energi pada khususnya, baik skala lokal maupun global.

Buku ini telah kami susun dalam beberapa kategori sesuai dengan analisis yang diangkat, yaitu *Finance, Finance Market, Finance Market, Finance Investing, Renewable & Environment, Oil & Gas, Technology, Geopolitics, dan Government*.

Kami terbuka untuk segala ide, saran dan masukan yang membangun, silahkan disampaikan melalui email pertamina_ir@pertamina.com. Besar harapan kami bahwa buku ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca setia Market Insight.

Selamat membaca.

**TIM INVESTOR RELATIONS
CORPORATE SECRETARY**



PASSION LED US HERE

TABLE OF CONTENT

Oil & Gas

- 6 Data is New Oil
- 8 Conquering Caspian
- 10 Dutch Disease
- 12 Climate Hedge

Geopolitics

- 15 Unsettling Shutdown
- 17 Geopolitical Threats
- 19 Perangkap Hutang (Debt Trap)
- 21 Game Changer of Political Gimmick?
- 23 Aramco Under Pressure

Capital Market

- 26 Apple's China Headache
- 28 Ghosn Legacy
- 30 Apple After Jobs
- 32 Made In China
- 34 Trade War Drama
- 36 Alibaba's Next Chapter
- 38 The War Continue

Governance

- 41 Military Plans on China's Road Initiative

Technology

- 44 LIBRA
 - 46 NEOM
-

Renewable & Environment

- 49 ESG Impact
- 51 Coal Twilight
- 53 Energy Mix, Quo Vadis
- 55 Clean Energy Subsidy
- 57 Think Before You Fly
- 59 Go Nuclear
- 61 Sunset/Sunrise Industry
- 63 Circular Economy
- 65 Aviation Green Deal
- 67 Ethanol Dilemma
- 69 Climate Inertia

Finance

- 85 Synchronized Slump
- 87 Double Cut
- 89 Taxing the Giants
- 91 Further Downturn 2020?

Outlook & Rating

- 72 Growing Billionaires
- 74 Bigger Size Bigger Risk
- 76 Vietnam's Miracle
- 78 Asia in Fortune Global 500
- 80 Long Journey
- 82 Upgraded Again!

Finance Investment

- 94 Growth Over Return
- 96 The Return of EM
- 98 Reputation Impact
- 100 Dead Unicorn
- 102 Trillion Dollar Club
- 104 The Standard
- 106 Brexit Paralysis
- 108 Fallen Angel?
- 110 A Lucrative Game

FACT

Transportation sector is the fastest growing sector, 7% increase each year since 2011

DATA IS NEW OIL



Konsep tentang 'data is the new oil', pertama kali diungkapkan oleh Clive Humby, ahli matematika Inggris pada 2006. Humby menggarisbawahi fakta bahwa, meskipun secara inheren berharga, data perlu diproses, seperti halnya minyak mentah, agar dapat digunakan dan menjadi lebih bernilai. Sejak *dot-com boom* di 90an, lalu lintas data secara digital naik seiring dengan meningkatnya penggunaan internet untuk tujuan bisnis. Perusahaan teknologi digital pun menjamur dan jatuh bangun seiring perjalanannya.

Symbol	Last Price (USD)	Market Cap (USD Billion)
Microsoft	101.57	779.805
Apple	157.85	749.061
Amazon	1501.97	734.417
Alphabet	1044.96	722.934
Facebook	131.09	376.725
ExxonMobil	68.19	288.704
Royal Dutch Shell	58.27	254.443
Chevron	108.79	207.873
Total	52.18	137.052
BP	37.92	127.491

Sumber: Yahoo Finance, 2018

Diantara perusahaan teknologi digital yang bertahan adalah perusahaan yang saat ini memiliki kapitalisasi pasar tertinggi di dunia, yaitu Apple, Amazon, dan Alphabet. Bahkan, nilai kapitalisasi pasar mereka pada akhir tahun 2018 lebih tinggi

dari nilai kapitalisasi perusahaan migas. Kondisi demikian menunjukkan bahwa data digital memang akan menjadi lebih bernilai. Hal tersebut juga sejalan dengan hasil survei pada 2016, oleh Accenture dan Microsoft, kepada para eksekutif perusahaan migas. Sekitar 91 persen responden percaya bahwa teknologi digital akan memberikan nilai bagi perusahaan, dan sekitar 72 persen percaya bahwa teknologi digital akan membantu untuk mengurangi biaya perusahaan.

Teknologi digital diakui sebagai penambahan nilai untuk perusahaan migas oleh membantu mengurangi biaya, menjadikan pengambilan keputusan lebih cepat dan lebih baik, serta meningkatkan produktivitas tenaga kerja. Dan kenyataannya perusahaan migas telah memiliki sekumpulan data yang besar dan beragam dari kegiatan operasinya. Namun terdapat beberapa tantangan yang perlu dimitigasi untuk menjadikan data lebih bermanfaat dan bernilai.

Industri migas pada kenyataannya terdiri dari beberapa industri. Segmen industri hulu migas, akan menghasilkan data dan membutuhkan analisa yang berbeda dengan segmen industri hilir (pengolahan, transportasi, dan niaga) migas. Lebih jauh, jumlah aset (fasilitas dan infrastruktur produksi) yang digunakan dalam industri migas sangat luas dan banyak. Karakteristik demikian menghasilkan jumlah data yang besar, beragam, dan kompleks. Pertanyaan yang harus dijawab adalah: Bagaimana cara mengumpulkan data yang dibutuhkan? Bagaimana menyimpan data tersebut? Apa metode analisa data yang tepat? Bagaimana hasil analisa data tadi digunakan? *Are we ready to refine the new oil?*

CONQUERING CASPIAN



Awal Januari 2019, BP bersama *partner*-nya mengumumkan intensinya untuk mengeksplorasi lebih lanjut lapangan-lapangan gas di wilayah laut Kaspia. BP akan menggelontorkan US\$28 miliar untuk proyek ini, dengan ekspektasi menemukan lapangan gas sebesar lapangan Shah Deniz. Shah Deniz merupakan salah satu lapangan gas terbesar di dunia yang juga terletak di laut Kaspia.

Dengan profil wilayah laut Kaspia, tidak heran BP cukup percaya diri dengan proyek raksasanya tersebut. Data tahun 2013 dari *Energy Information Administration* (EIA), memperkirakan terdapat cadangan minyak sebesar 48 miliar barrel dan cadangan gas sebesar 292 triliun kaki kubik gas alam di basin Kaspia. Lapangan Shah Deniz merupakan sebagian kecil dari lapangan-lapangan migas raksasa di wilayah ini seperti lapangan Azeri-Chirag-Gunashli (ACG) dan lapangan Kashagan.

Walau banyak potensi cadangan migas di wilayah ini, nyatanya eksploitasi belum dapat dilakukan secara optimal di wilayah ini dengan tingkat kompleksitas eksplorasi dan kondisi alam yang menantang, yang berimbas pada biaya proyek yang tinggi di laut Kaspia. Sebagai contoh adalah Lapangan Kashagan, lapangan *offshore* terbesar dengan *recoverable reserve* sebesar 13 milyar barrel minyak. Ditemukan di tahun 2000, namun pengelolaan wilayah ini baru dapat berjalan di tahun 2013. Tantangan yang dihadapi dalam pengembangan lapangan ini adalah lokasinya di kawasan yang bersuhu ekstrim, tingginya kandungan sulfur, kondisi *overpressure* yang signifikan, serta suhu *reservoir* yang mencapai 100 derajat celsius.

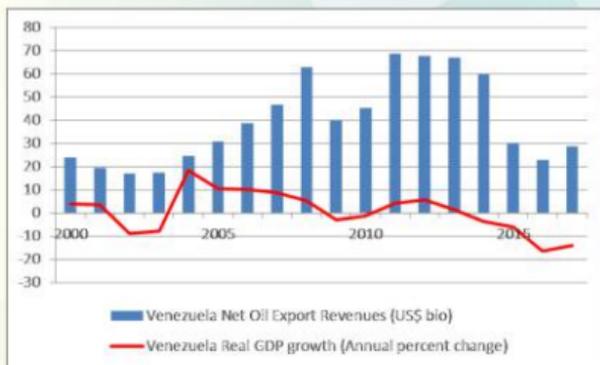


Tantangan lain, adalah masalah geopolitik. Selama kurang lebih 20 tahun, negara-negara di kawasan Kaspia saling memperebutkan wilayah. Perdebatan panjang antara Azerbaijan, Iran, Turkmenistan, Kazakhstan, dan Rusia tidak lepas dari upaya untuk menguasai wilayah yang berpotensi di Laut Kaspia. Akhirnya pada Agustus 2018, menjadi titik baru dalam perdebatan ini dengan ditandatanganinya konvensi mengenai status hukum laut Kaspia. Walau, konvensi ini belum mengatur lebih jauh mengenai batas wilayah masing-masing negara termasuk zona ekonomi yang mampu dimanfaatkan, pelaku bisnis migas perlu mengantisipasi terbukanya peluang yang lebih besar untuk ikut menaklukkan potensi migas yang sangat besar di wilayah tersebut.

DUTCH DISEASE



Dutch Disease, merupakan istilah yang diperkenalkan oleh The Economist pada tahun 1977 untuk menggambarkan pelemahan sektor manufaktur di Belanda, setelah ditemukan cadangan gas di Groningen, yang merupakan cadangan gas terbesar di Eropa. Secara mudah, Dutch Disease dapat dijelaskan bahwa pertumbuhan di sektor tertentu (*booming sector*), yang biasanya bersumber dari ekstraksi sumber daya alam atau produksi tanaman komoditas, dapat menyebabkan melemahnya sektor lain (*lagging sector*), seperti sektor manufaktur atau pertanian.



Sektor manufaktur atau pertanian melemah, karena arus modal (baik dari luar maupun dalam negeri) dan tenaga kerja yang berpindah ke sektor ekstraktif atau perkebunan. Lebih jauh, tumbuhnya sektor ekstraktif atau perkebunan,

meningkatkan nilai ekspor yang cenderung mendorong penguatan mata uang negara tersebut dibanding negara lain. Hasilnya adalah, meningkatnya nilai impor, karena mata uang asing dinilai lebih murah dibandingkan dengan mata uang sendiri. Dan dengan meningkatnya impor akan lebih memperlemah sektor manufaktur dan pertanian dalam negeri.

Negara-negara penghasil migas rentan terhadap fenomena tersebut, khususnya negara berkembang. Mereka terlena karena besarnya pendapatan dari migas, terlebih ketika harga minyak sedang tinggi dan tidak menyisihkan sebagian penghasilan tersebut dana yang dapat dikembangkan (*sovereign wealth fund*). Sebagai contoh adalah yang saat ini terjadi di Venezuela. Sejak jatuhnya harga minyak di tahun 2014, pendapatan ekspor minyak Venezuela menurun, padahal ekspor minyak mencapai sekitar 98 persen dari total pendapatan ekspor negara tersebut.

Produksi minyaknya pun terus menurun sejak 2014, disinyalir karena PDVSA (perusahaan migas nasional Venezuela) kesulitan likuiditas yang berakibat terganggunya produksi dan tidak adanya investasi untuk mempertahankan serta meningkatkan produksi minyak. Bahkan PDVSA dalam posisi gagal bayar (*default*) dengan total pinjaman sebesar US\$34,6 milyar. Pertumbuhan ekonomi Venezuela telah mengalami penurunan sejak tahun 2013. Sejak harga minyak turun, ekonomi negara itu berkontraksi bahkan mencapai -16,5% di 2016. Banyak yang mengancam pemerintahan yang otoriter, yang salah dalam mengelola ekonomi dengan memberikan banyak subsidi dan memberikan bantuan produk minyak kepada negara sekutunya.

Akankah Venezuela menjadi lebih terpuruk?

CLIMATE HEDGE



Pada akhir Maret, Saudi Aramco mengumumkan akan membeli saham Saudi *Basic Industries Corporation (SABIC)* dari *Public Investment Fund of Saudi Arabia*. Transaksi pembelian 70 persen saham tersebut bernilai US\$69,1 miliar, sedangkan sisa 30 persen saham SABIC akan tetap diperdagangkan di bursa saham Saudi. SABIC merupakan perusahaan petrokimia yang memproduksi polyethylene, polypropylene, ethylene glycol, methanol dan pupuk. Perusahaan itu memiliki 62 pabrik yang beroperasi di 50 negara.

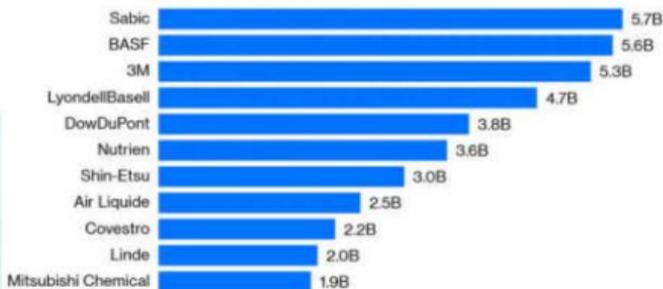
Langkah Aramco ini sejalan dengan strategi jangka panjangnya untuk mendorong pertumbuhan melalui peningkatan portofolio *downstream*, dengan meningkatkan kapasitas kilang globalnya dari 4,9 juta menjadi 8-10 juta barel per hari di tahun 2030. Sekitar 2-3 juta barel per hari akan diproduksi menjadi produk petrokimia. Melalui integrasi portofolio *downstream* tersebut, tentunya akan mengkonsumsi minyak mentah Aramco dengan signifikan.

Lebih jauh, peningkatan konsumsi tersebut akan menjadi perlindungan ditengah prospek rendahnya permintaan minyak di masa akan datang. Industri kimia memang diharapkan menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan permintaan minyak, terlebih dengan meningkatnya kesadaran akan perubahan iklim. Pertumbuhan teknologi ramah lingkungan dan penggunaan energi non fosil, diperkirakan akan menurunkan permintaan atas minyak. Namun, seiring dengan pertumbuhan ekonomi, akan meningkatkan permintaan produk kimia, seperti bahan baku plastik, dan minyak mentah sebagai bahan bakunya. WoodMackenzie memperkirakan produksi kimia akan menjadi bagian terbesar dari pertumbuhan

permintaan minyak dalam dua dekade mendatang dan pada tahun 2035 merupakan hampir semua pertumbuhan. Mendekati tahun 2040, diperkirakan bahan kimia mencapai 20% dari total permintaan minyak.

Chemical Wedding

Sabco is the world's biggest chemicals company, measured by trailing 12-month net income



Note: Akzo Nobel hasn't been included as the bulk of its profit last year came from the one-time sale of its specialty chemicals business.

Source: Bloomberg

BloombergOpinion

Para analis mengatakan bahwa akuisisi SABIC merupakan upaya Aramco untuk melakukan *climate hedging*, yaitu melakukan lindung nilai terhadap minyak karena dampak dari perubahan iklim. Bagi Saudi Arabia, langkah ini dapat mengurangi ketergantungan terhadap permintaan minyak untuk bahan bakar yang berpotensi menurun.

FACT

Quoted from CNN.com, in 2002, Sega's president donated all of his own company stock totaling \$695 million to save Sega from going bankrupt due to Dreamcast. He died shortly afterwards.

UNSETTLING SHUTDOWN



Penutupan sebagian aktifitas pemerintahan (*government shutdown*) di AS, sampai saat artikel ini ditulis, telah memasuki hari ke-19 dan berpotensi menjadi penutupan yang terpanjang selama sejarah AS karena belum ada titik temu. *Shutdown* terjadi karena Kongres tidak sepakat dengan Pemerintah AS mengenai anggaran pemerintah, khususnya tentang anggaran untuk pembangunan tembok di perbatasan AS dan Meksiko. Penutupan yang bersifat parsial ini mengakibatkan sekitar 800 ribu pekerja Pemerintah Federal harus cuti tanpa upah ataupun bekerja tanpa upah hingga waktu yang belum ditentukan, sampai pemerintahan dibuka kembali.

STOCKS TEND TO HINGE SHUTDOWNS

Start Date	End Date	Length (Days)	S&P 500 Index Return	President	Speaker	Notes
09/18/76	09/19/76	2	-0.4%	Dem	Democrat	Democrat
09/18/77	09/19/77	2	-0.2%	Dem	Democrat	Democrat
09/18/77	11/04/77	18	5.1%	Dem	Democrat	Democrat
11/30/77	12/06/77	6	-4.2%	Dem	Democrat	Democrat
08/30/78	09/16/78	18	-3.0%	Dem	Democrat	Democrat
08/30/78	09/12/78	13	-4.4%	Dem	Democrat	Democrat
11/30/81	11/23/81	7	-0.1%	Rep	Republican	Democrat
08/19/82	09/01/82	13	1.2%	Rep	Republican	Democrat
02/19/82	02/19/82	1	0.0%	Rep	Republican	Democrat
11/14/82	11/14/82	1	1.2%	Rep	Republican	Democrat
09/08/84	09/08/84	1	-0.2%	Rep	Republican	Democrat
02/03/84	02/03/84	1	0.1%	Rep	Republican	Democrat
09/16/86	09/16/86	1	-0.2%	Rep	Republican	Democrat
12/18/87	12/18/87	1	0.0%	Rep	Democrat	Democrat
09/05/88	09/05/88	1	-0.1%	U.S. St. Bank	Democrat	Democrat
02/15/89	11/19/89	7	1.2%	Dem	Republican	Republican
12/15/88	01/06/89	22	0.1%	Dem	Republican	Republican
09/01/82	09/17/82	17	0.1%	Dem	Democrat	Republican
01/02/86	01/22/86	2	0.0%	Temp	Republican	Republican
02/09/86	02/09/86	1	1.1%	Temp	Republican	Republican
02/01/86	?	?	?	Temp	Republican	Republican
Average			-0.4%			
Median			0.0%			
% Positive			82.0%			

Source: CNN Business/Palmer, 12/17/18
 Dates are approximate and subject to verification checks. Not applicable to a particular day of occurrence.

Sumber: CNBC.com, 2018

Geopolitics

Penutupan parsial ini tentunya akan berpengaruh kepada ekonomi AS. Pasalnya, pengeluaran pemerintah berkurang karena tidak ada pembayaran untuk upah dan kegiatan operasional pemerintahan yang *non-essential*. Dampaknya adalah *output* ekonomi AS akan terpengkas sekitar 0,1 persen setiap dua minggu, menurut Ketua Dewan Penasihat Ekonomi Gedung Putih. Moody's Analytics juga memperkirakan hilangnya US\$8,7 miliar dari pendapatan domestik bruto AS.

Dampak yang lebih jauh adalah potensi penurunan peringkat kredit AS. Lembaga pemeringkat kredit memperingatkan bahwa penutupan yang lebih lama lagi, akan menimbulkan ketidakpastian. *Deadlock* anggaran saat ini, dapat terjadi lagi ketika Pemerintah AS harus meminta persetujuan Kongres untuk menaikkan plafon utang (*debt ceiling*), guna menutupi defisit anggaran mereka. Fitch, salah satu dari tiga lembaga pemeringkat kredit utama, menyatakan keraguan tentang apakah anggota Kongres akan dapat menyetujui peningkatan plafon utang pada Maret mendatang.

Kondisi demikian dikhawatirkan akan mengganggu pasar keuangan. Turunnya peringkat kredit AS, akan berimbas pada naiknya kupon surat utang Pemerintah dan korporasi AS. Ditambah dengan potensi kenaikan bunga AS, tentunya akan menarik dana untuk masuk lebih deras lagi ke AS. Namun demikian untuk saat ini, pasar belum terpengaruh signifikan oleh *shutdown* yang terjadi. Penurunan saham S&P 500 dan Dow Jones memang terjadi namun masih dalam batas yang wajar, yaitu turun 3,09 poin dan 76,42 poin, masing-masing pada indeks S&P 500 dan Dow Jones pada akhir 2018.

GEOPOLITICAL THREATS

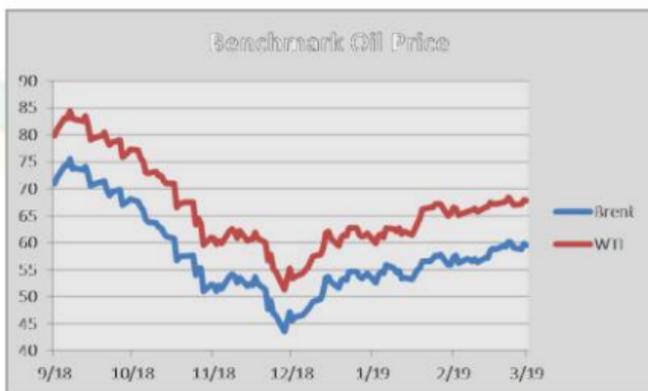


Harga minyak dunia masih belum menunjukkan keseimbangan. Dalam 6 bulan terakhir, harga Brent dan WTI turun rata-rata sekitar 40 persen, dari level tertingginya di US\$ 84,5 dan US\$ 75,5 per barel (3/10) menjadi US\$ 51,3 dan US\$ 43,5 per barel (24/12). Menjelang awal tahun 2019, harga kembali merangkak naik dan pekan lalu sempat mencapai US\$ 68,1 dan US\$ 59,8 per barel (27/3) masing-masing untuk Brent dan WTI. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga minyak, diantaranya geopolitik. Bloomberg Intelligence menilai beberapa kondisi geopolitik yang berpotensi menaikkan harga minyak.

Penerapan kembali sanksi terhadap Iran oleh AS dan krisis di Venezuela berpotensi menjadi pendorong utama pasar minyak global. Secara gabungan, produksi minyak Iran dan Venezuela turun 250 ribu barel per hari di bulan Februari, dan diperkirakan produksi dari kedua negara ini akan terus menurun. Produksi minyak Iran telah menurun sekitar 670 ribu barel per hari sejak sanksi AS diberlakukan kembali pada bulan November, dan diperkirakan akan turun sekitar 10% atau lebih, pada bulan Juni. Krisis yang terjadi di Venezuela pun belum menunjukkan perbaikan, bahkan menjadi semakin dalam yang mengganggu produksi dan mengintensifkan tekanan ke atas pada harga minyak. Pemadaman listrik di sebagian besar negara itu, menutup kompleks kilang minyak mentah dan terminal ekspor minyak utamanya.

Tantangan geopolitik juga datang dari Libya, Nigeria dan Aljazair juga dapat mengurangi pasokan pada Semester I tahun ini.

Geopolitics



Sumber: Bloomberg, 2019

Produksi minyak Libya turun sekitar 300 ribu barel per hari sejak Oktober, dengan pemilihan yang akan datang kemungkinan akan memengaruhi kekhawatiran atas keamanan negara. Aljazair juga merencanakan pemilihan pada April mendatang yang juga meningkatkan ketegangan politik di sana. Produksi minyak Aljazair rata-rata datar di atas 1 juta barel per hari selama tiga tahun terakhir, dan ketegangan politik yang sedang terjadi dapat mengancam stabilitas ini. Sengketa hasil pemilu di Nigeria, masalah pajak dan risiko operasional lainnya yang mungkin menghambat pertumbuhan produksi minyak di Semester I ini.

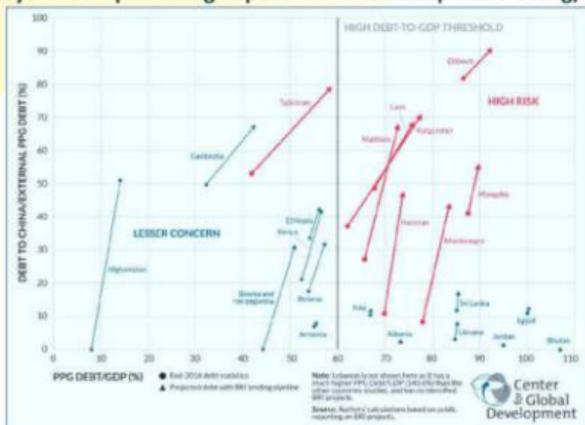
Akankah harga minyak kembali ke level US\$ 80?

PERANGKAP HUTANG (DEBT TRAP)



Sebagai negara *superpower* ekonomi baru, China terus melebarkan pengaruhnya. Melalui *Belt and Road Initiative* (BRI), China akan berinvestasi sebesar US\$8 triliun dan akan melibatkan 68 negara untuk menghubungkan Eropa, Afrika, dan Asia dalam jaringan transportasi, energi dan telekomunikasi. BRI dijalankan oleh China dengan alasan untuk meningkatkan kerjasama antar negara, meningkatkan ekonomi negara-negara yang terlibat, serta mempertahankan prospek ekonomi China. Namun lebih jauh, inisiatif ini juga akan menyebabkan ketergantungan kepada China, khususnya bagi negara berkembang.

Proyeksi Dampak Utang Kepada China terhadap Rasio Utang/PDB



Sumber: Center for Global Development. 2018

Geopolitics

Contohnya adalah yang dialami Pemerintah Sri Lanka. Sri Lanka memperoleh pinjaman dari China untuk membangun Pelabuhan Magampura Mahinda Rajapaksa. Perusahaan milik negara, *China Harbour Engineering Company* dan *Sinohydro Corporation*, dikontrak untuk membangun Pelabuhan Magampura dengan biaya US\$ 361 juta yang 85% didanai oleh Bank Exim China dengan tingkat bunga tahunan 6,3%. Namun Sri Lanka tidak mampu untuk membayar utangnya, sehingga pelabuhan tersebut disewakan kepada *China Merchants Port Holdings Company Limited* milik Pemerintah China dengan sewa 99 tahun pada 2017.

Studi oleh *Centre for Global Development* pada tahun 2018, mengungkapkan bahwa ada delapan negara yang berpotensi mengalami kesulitan untuk melunasi utang mereka karena BRI. Delapan negara tersebut adalah Pakistan, Djibouti, Maladewa, Laos, Mongolia, Montenegro, Tajikistan, dan Kirgistan. Kedelapan negara tersebut memiliki rasio utang terhadap Pendapatan Domestik Bruto yang mendekati atau diatas 60 persen dan juga memiliki proporsi utang kepada China yang signifikan dibandingkan total utangnya. Walau lembaga tersebut tidak menyimpulkan BRI akan menyebabkan masalah utang secara global, namun mereka menekankan bahwa negara-negara yang terlibat berpotensi memiliki masalah utang dikemudian hari.

Walaupun China menampik tuduhan skema BRI sebagai bagian dari “diplomacy debt-trap”, banyak negara sudah terperangkap atau berpotensi terjebak dalam perangkap utang dari China. Bahkan pemimpin negara sekelas Mahathir Muhammad pun tidak dapat melepaskan Malaysia dari utang kepada China. Indonesia tentunya perlu berhati-hati dalam menentukan pilihan kerjasama melalui skema BRI dengan China.

GAME CHANGER OR POLITICAL GIMMICK?



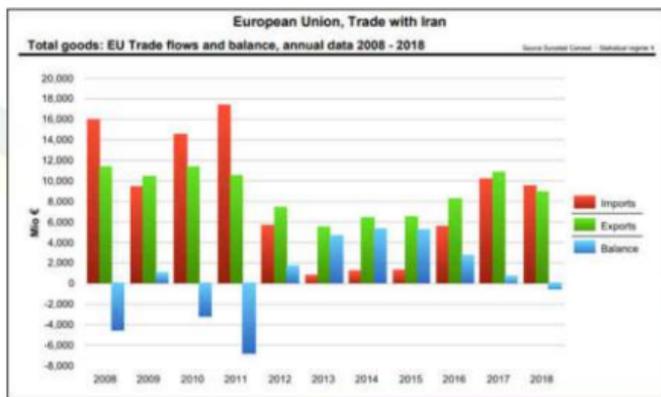
.....

Pada Mei 2018, Amerika Serikat (AS) kembali menerapkan sanksi terhadap Iran setelah resmi menarik diri dari kesepakatan nuklir Iran atau lebih dikenal dengan *Joint Comprehensive Plan of Action (JCPOA)*. Kali ini sanksi yang dikenakan AS untuk Iran terbilang cukup berat. Berdasarkan publikasi di situs resmi *Department of the Treasury's Office of Foreign Assets Control (OFAC)*, pemerintah AS menjatuhkan sanksi kepada lebih dari 700 daftar nama individu, perusahaan/lembaga, pesawat hingga kapal angkut yang berafiliasi dengan Iran.

Kerja sama dagang antara Iran dengan negara lain pun ikut terkena dampak, salah satunya Uni Eropa. Padahal berdasarkan publikasi dari *Eurostat Comext European Commission*, sejak tahun 2013 hingga 2017, kerja sama dagang antara Iran dengan Uni Eropa naik signifikan. Kondisi tersebut yang akhirnya menggerakkan Inggris, Jerman dan Perancis untuk meluncurkan sebuah lembaga khusus (*special purpose vehicle*) dengan nama *Instrument in Support of Trade Exchange (Instex)*. Instex yang teregistrasi di Paris, hanya fokus pada kerja sama dagang yang tidak terkena sanksi AS seperti obat-obatan, alat kesehatan dan produk agrikultur.

Instex direncanakan berfungsi sebagai media pembayaran yang melindungi para pelaku bisnis dari sanksi AS. Hal ini diharapkan menjadi terobosan baru dalam kerja sama multilateral dengan Iran. Namun, kehadiran Instex nyatanya tidak sepenuhnya disambut baik oleh entitas bisnis di kawasan Uni Eropa. Mayoritas perbankan dan perusahaan Uni Eropa menolak menggunakan Instex sebagai saluran transaksi bisnis dengan Iran dan lebih memilih menghentikan semua bisnisnya dengan negeri Persia tersebut, karena khawatir atas ancaman penalti yang akan dijatuhkan oleh AS.

Geopolitics



Source: Eurostat Comext, European Commission 2019

Banyak analis juga meragukan kehadiran Instex sebagai solusi bisnis terbaik dengan Iran. Mereka meyakini Instex hanya langkah politis dari Uni Eropa untuk menunjukkan komitmen atas posisi mereka dalam JCPOA. Instex sendiri dinilai hanya bertahan sesaat dan tidak akan berkontribusi banyak terhadap kondisi ekonomi dalam negeri Iran yang sedang tidak kondusif. Kehadiran Instex pun mendapat reaksi keras dari pemerintah AS. Berbeda dengan AS, China menunjukkan ketertarikannya dengan mekanisme Instex. Walau demikian hingga saat ini pertemuan China dengan Uni Eropa masih belum juga terealisasi.

Kita lihat, apakah Instex akan menjadi terobosan untuk menghindari sanksi AS atau hanya sekedar langkah politis semata?

ARAMCO UNDER PRESSURE



Serangan teroris yang menghantam fasilitas produksi Abqaiq dan Khurais milik Saudi Aramco (14/9), membuat perusahaan minyak dan gas dengan produksi terbesar di dunia tersebut berada dalam tekanan. Rusaknya fasilitas kilang berdampak pada turunnya volume produksi Aramco hingga 5,7 juta *barrels per day* (bpd) dan anjloknya volume ekspor global Aramco sampai lebih dari 50 persen serta berkurangnya pasokan global sebesar 5 persen. Abqaiq merupakan kilang terbesar milik Aramco yang mampu memproduksi lebih dari 5,5 juta bpd, sedangkan kilang Khurais memiliki kapasitas produksi sekitar 1,5 juta bpd.



Geopolitics

Peristiwa penyerangan terhadap fasilitas kilang Abqaiq dan Khurais juga berdampak pada rencana Saudi Aramco untuk melakukan Initial Public Offering (IPO). Banyak pihak mengkhawatirkan tingkat kepercayaan investor akan menurun karena faktor risiko keamanan dan perubahan nilai valuasi atas aset perusahaan raksasa dunia tersebut. Pada beberapa kesempatan sebelum terjadinya serangan teroris, Putera Mahkota Arab Saudi Mohammed Bin Salman dengan sangat yakin menyatakan bahwa nilai valuasi atas aset Aramco adalah US\$2 triliun jauh lebih besar dibanding Apple yang memiliki valuasi US\$984 miliar dan Exxon Mobil sebesar US\$300 miliar. Namun dengan kerusakan yang menimpa fasilitas kilang, beberapa analis menilai bahwa valuasi Aramco tidak akan mencapai nilai yang optimal, walaupun tetap akan menjadi yang terbesar sepanjang sejarah.

Di tengah situasi yang penuh tekanan termasuk pemulihan fasilitas produksi yang porak-poranda akibat serangan teroris serta upaya cepatnya untuk meningkatkan volume produksi ke level normal, Saudi Aramco dikabarkan akan tetap merilis sahamnya ke publik pada 20 Oktober 2019. Dibukanya akses publik untuk memiliki saham perusahaan dengan laba tertinggi di dunia tersebut merupakan hal yang paling ditunggu-tunggu sejak lama oleh kalangan bisnis. Strategi IPO Aramco tersebut dinilai akan menjadi yang terbesar sepanjang sejarah, setelah sebelumnya dilakukan oleh Alibaba Group pada tahun 2014 yang berhasil meraup lebih dari US\$20 miliar.

Apakah Saudi Aramco akan berhasil keluar dari tekanan dan meraih IPO dengan nilai keuntungan tertinggi sepanjang sejarah?

FACT

According to Long Finance, Wall Street and its surrounding financial district make New York the world's top financial centre. Second on the list is London, England, which is then followed by Hong Kong.

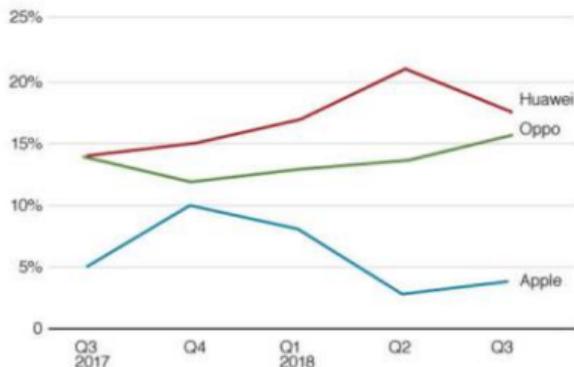
APPLE'S CHINA HEADACHE



Di awal tahun ini, CEO Apple mengejutkan pelaku pasar, dengan suratnya kepada investor yang mengkoreksi proyeksi kinerja Apple kuartal I tahun ini. Pada November lalu, Apple memberikan proyeksi pendapatan untuk kuartal I 2019, antara US\$89-93 miliar. Nilai yang kemudian dikoreksi oleh Tim Cook, yang turun menjadi sekitar US\$84 miliar. Jika dibandingkan dengan kinerja kuartal I tahun 2018, yang sebesar US\$88,3 milyar, nilai tersebut tentunya lebih kecil.

Apple losing territory in China

Smartphone market share



Source: Bloomberg, Counterpoint Research



Capital Market

Dalam suratnya, Tim Cook menguraikan beberapa alasan untuk penyesuaian ini. Pertama adalah karena peluncuran beberapa produk baru seperti iPhone, iPad dan MacBook yang masih terkendala akibat proses produksi dan distribusi, yang kemungkinan tidak akan berkontribusi ke pendapatan Apple secara signifikan di kuartal I. Alasan lain adalah karena penguatan Dolar AS terhadap mata uang lain yang akan mengurangi pendapatan Apple karena konversi kurs. Dan terakhir adalah karena pelemahan ekonomi, khususnya di negara *emerging market*, yang berdampak pada berkurangnya permintaan akan produk Apple. Cook juga menyoroti ketegangan hubungan dagang China dan AS. Menurutnya, minat konsumen China mulai turun akibat melambatnya ekonomi di sana, terbukti dari jumlah kunjungan ke Apple Store yang mulai menurun.

Namun demikian, banyak analis yang memandang bahwa pasar Apple di China memang sudah menurun. Sumbangan pendapatan Apple dari China terus menurun, dari sekitar 22% di 2015 menjadi 18% di 2018. Selain karena tergerus oleh merek-merek lokal dan produk imitasi, juga karena harga produk Apple yang cukup mahal. Analis, lebih jauh juga berspekulasi, pasar Apple dapat tergerus lebih dalam karena potensi boikot produk atau merek AS yang muncul akibat perang dagang dan juga kasus tuduhan spionase oleh Huawei.

Yang menarik adalah, analis pasar menjadikan kondisi ekonomi China sebagai acuan tidak resmi untuk mengukur performa Apple. Seiring dengan penurunan pertumbuhan ekonomi China, pendapatan Apple dari China pun menurun. Tahun ini Pemerintah China menargetkan pertumbuhan ekonomi sebesar 6-6,5 persen, dibawah pertumbuhan 2018 dan 2017 yang sebesar 6,5 dan 6,9 persen. Dengan demikian, investor pun bersiap untuk performa Apple yang menurun.

GHOSN LEGACY

NISSAN



Carlos Ghosn, figur terpendang di industri otomotif, ditangkap oleh otoritas hukum Jepang pada November lalu. Ghosn dituduh melakukan pelanggaran yang signifikan, saat menjabat di Nissan Motor. Berdasarkan informasi dari *whistleblower*, investigasi menunjukkan bahwa selama bertahun-tahun, Ghosn telah melaporkan jumlah kompensasi dalam laporan sekuritas ke Bursa Efek Tokyo yang lebih kecil dari jumlah sebenarnya. Selain itu, terungkap juga pelanggaran lain seperti penggunaan pribadi aset perusahaan. Ghosn pernah menjadi *chairman of the board* dari tiga perusahaan otomotif: Renault, Nissan, dan Mitsubishi. Ketiga perusahaan tersebut terjalin dalam aliansi strategis yang mempekerjakan 470.000 orang, mengoperasikan 122 pabrik dan menjual lebih dari 10 juta kendaraan pada tahun 2017.

Karir Ghosn melonjak setelah dia berhasil memperbaiki kinerja Renault saat dirundung masalah setelah privatisasi di tahun 1996. Ghosn membuat rencana untuk memotong biaya selama periode 1998-2000, mengurangi tenaga kerja, merevisi proses produksi, menstandarisasi bagian-bagian kendaraan dan mendorong peluncuran model-model baru. Renault juga melakukan perubahan organisasi, memperkenalkan sistem *lean production* dengan yang diilhami oleh sistem di Jepang, mereformasi metode kerja dan memusatkan penelitian dan pengembangan untuk mengurangi biaya. Upayanya tersebut menyebabkan dia dijuluki *Le Cost Killer*.

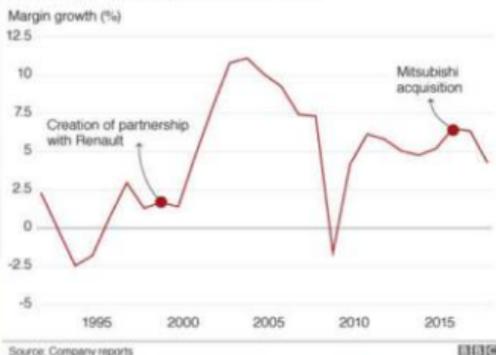
Ghosn kembali ditugaskan untuk menyelamatkan Nissan dari ambang kebangkrutan, setelah Renault mengambil hampir 40% saham Nissan. Saat itu Nissan memiliki hutang yang sangat besar dan mengalami kerugian terus menerus

Capital Market

selama 8 tahun. Pada tahun 1999, ia memangkas biaya pembelian, menutup pabrik, dan menghilangkan 21.000 pekerja, menginvestasikan kembali keuntungan untuk kendaraan model baru. Hasilnya, terlihat dalam grafik, profit margin Nissan sempat melesat setelah ditangani oleh Ghosn.

Nissan profitability in decline

Company's operating profits since 1992



Keberhasilan Ghosn menyelamatkan dua perusahaan otomotif besar dunia, banyak dijadikan studi kasus di sekolah bisnis, bahkan dijadikan tokoh komik Jepang. Namun, keberhasilan tersebut nampaknya tidak akan dapat menyelamatkannya. Sampai saat ini, Ghosn masih ditahan oleh otoritas hukum Jepang, bahkan upayanya untuk mendapatkan bebas bersyarat telah ditolak. Media Jepang yang sebelumnya memuji Ghosn, berbalik mencelanya sebagai orang yang rakus. Lebih jauh, banyak yang mulai meragukan keberhasilan Ghosn.

APPLE AFTER JOB



.....

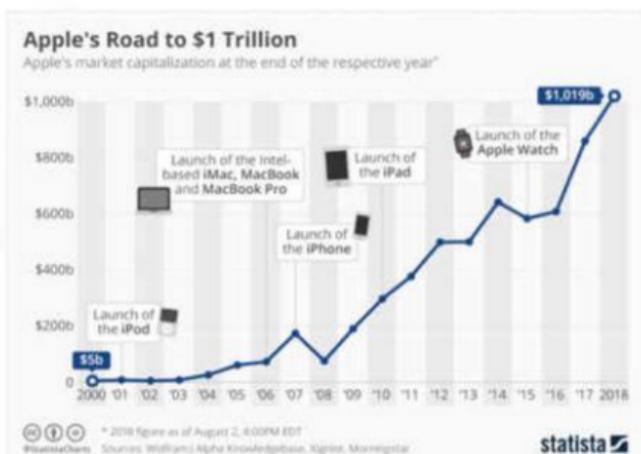
Apple telah menjadi pelopor dalam hal inovasi teknologi. Tidak hanya MacBook atau iPhone, Apple juga meluncurkan produk-produk inovatif lainnya dalam dua dekade terakhir. Hal ini tidak lepas dari kepiawaian pendiri sekaligus sekaligus “otak” dari Apple, Steve Jobs. Jobs terkenal sebagai sosok perfeksionis dan cenderung menutup Apple untuk berkolaborasi dengan pihak lain. Alih-alih, Jobs menjadikan produk-produk Apple eksklusif. Aplikasi dan *software* buatan Apple hanya bisa diakses konsumen melalui produk Apple. Hal ini justru menjadi salah satu faktor pendorong penjualan Apple.

Ketika Jobs meninggal tahun 2011, tampuk kepemimpinan Apple jatuh ke Tim Cook. Pada awalnya sejumlah pihak pesimis dengan kepemimpinan Cook. Jobs dan Cook memiliki gaya kepemimpinan yang berbeda. Jobs dikenal sebagai pemimpin yang keras dan sangat menuntut kesempurnaan dari karyawannya agar menghasilkan produk yang paripurna, Cook dikenal *approachable*. Hal ini tampak di mana di bawah kepemimpinan Cook, Apple melakukan kolaborasi melalui sejumlah akuisisi. Cook mampu secara konsisten meningkatkan profitabilitas Apple. Penjualan Apple naik 70% dari 2012 hingga 2018. Cook juga membawa Apple menembus kapitalisasi pasar US\$ 1 triliun.

Dari kasus Apple, kita dapat melihat bahwa Steve Jobs adalah pemimpin yang sangat persisten dan fokus pada produk sehingga menjadikan Apple sebagai *technology culture*. Sedangkan Tim Cook memperluas horizon Apple sehingga tidak melulu tentang produk tapi juga *social responsibility*, seperti transparansi, kolaborasi, dan isu sosial serta lingkungan. Dalam teori *situational leadership*, tidak ada satu gaya kepemimpinan yang secara permanen efektif dalam jangka panjang di

Capital Market

mana situasi berpotensi berubah. Apapun gaya kepemimpinan seorang pemimpin, salah satu terpenting dalam kepemimpinan yang efektif adalah *inspiring a shared vision* (The Leadership Challenge, Kouzes & Posner, 1995).



Sumber: Statista, 2019

Seorang pemimpin harus mampu menginspirasi tim untuk mencapai visi organisasi. Baik Jobs maupun Cook mampu secara konsisten membawa Apple sebagai perusahaan dengan visi terus menciptakan inovasi teknologi yang membawa kemajuan bagi umat manusia.

MADE IN CHINA



Perang dagang antara China dan AS belum menampakkan tanda-tanda mereda. Tensi semakin tinggi ketika AS memasukkan Huawei dalam daftar hitam perdagangannya dengan membatasi aktivitas bisnis perusahaan China tersebut di AS. Walau dalam pernyataan resminya AS mengatakan tindakan pemblokiran tersebut didasari oleh kecurigaan bahwa Huawei menjadi alat mata-mata China yang dapat mengancam keamanan AS, tidak sedikit pengamat yang mengatakan bahwa tindakan AS tersebut merupakan upaya menghalangi China untuk menjadi *technology superpower*.

Country	Number of patent applications	Growth since 2017
US	56,142	-0.9%
China	53,345	9.1%
Japan	49,702	3.1%
Germany	19,883	4.9%
Republic of Korea	17,014	8.0%
France	7,914	-1.2%
UK	5,641	1.3%
Switzerland	4,568	1.8%
Sweden	4,162	4.7%
Netherlands	4,138	-6.6%

Sumber: World Intellectual Property Organization, 2019

Capital Market

Ambisi China di bidang teknologi tidak terlepas dari strategi Made In China 2025 (MIC 2025) yang diluncurkan pada tahun 2015, yang bertujuan untuk melepaskan ketergantungan China dari teknologi asing. Pemerintah China mendorong inovasi industri teknologi domestik dari *low cost manufacturing* menuju ke *high tech manufacturing*. MIC 2025 menargetkan 40% konten domestik untuk teknologi di tahun 2020 dan 70% di tahun 2025. Huawei sendiri adalah perusahaan infrastruktur teknologi informasi dan komunikasi asal China yang menguasai pasar dunia, serta terdepan dalam mengembangkan teknologi 5G, melampaui Ericsson dan Nokia.

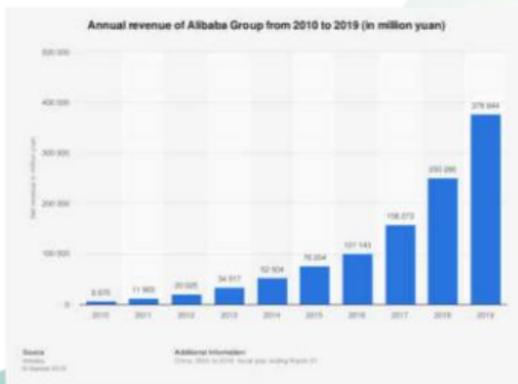
China tidak main-main dalam mewujudkan ambisinya tersebut. Hal ini terbukti dari aplikasi paten yang berasal dari China mencapai lebih dari 53 ribu atau nomor 2 di dunia, namun pertumbuhannya paling tinggi yang mencapai 9,1% dibanding tahun sebelumnya. Lebih jauh, dalam 3 tahun terakhir, Huawei merupakan perusahaan yang paling banyak mendaftarkan paten. Dari total paten yang didaftarkan perusahaan China seperti Huawei dan ZTE di tahun 2018, sekitar 59% adalah terkait dengan teknologi komunikasi digital.

Dengan jumlah populasi terbesar di dunia, China memiliki kekuatan pasar yang besar dan menjadikannya salah satu ekonomi *emerging market* terbesar. Dengan strategi MIC 2025, China mampu menunjukkan tekadnya untuk tidak terjebak dalam *middle-income trap*. Indonesia sendiri menurut Bank Dunia termasuk *emerging middle-income market*. Berdasarkan survei yang dilakukan Bloomberg terhadap 30 lembaga keuangan, 13 di antaranya berpendapat Indonesia akan menjadi negara berkembang yang tercepat laju pertumbuhan ekonominya di tahun 2019.

ALIBABA'S NEXT CHAPTER



Dunia dikagetkan dengan mundurnya Jack Ma sebagai Chairman Alibaba Group (10/9). Salah satu pionir bisnis ritel online tersebut resmi undur diri dari perusahaan yang dirintisnya sejak dua dekade lalu. Keputusan Jack untuk berpisah dengan Alibaba Group dinilai terlalu dini, mengingat usianya baru menginjak 55 tahun. Saat ini, Alibaba dipimpin oleh Daniel Zhang yang juga merangkap sebagai Chief Executive Officer (CEO).



Source: Alibaba Group & Statista 2019

Sebagai suksesor, Daniel dipercaya oleh Jack untuk meneruskan kepemimpinannya di Alibaba. Namun beberapa analis pesimis bahwa Daniel akan mampu menandingi prestasi pendahulunya tersebut. Mereka khawatir akan terjadi

Capital Market

penurunan nilai saham Alibaba Group sepeninggal Jack Ma, seperti yang dialami Apple pada saat Steve Jobs undur diri. Keputusan Steve untuk menunjuk Tim Cook sebagai penggantinya berdampak pada anjloknya saham Apple yang mengakibatkan kerugian lebih dari USD 10 miliar. Hal tersebut karena publik kehilangan kepercayaan terhadap rezim kepemimpinan yang baru. Faktor itulah yang dikhawatirkan oleh banyak pihak terhadap kepemimpinan Daniel.

Di bawah kepemimpinan Jack Ma, Alibaba Group tumbuh menjadi perusahaan ritel online raksasa. Berdasarkan data kinerja Alibaba yang diolah oleh Statista.com, terlihat bahwa nilai pendapatan Alibaba Group terus meningkat signifikan sejak 2010. Pendapatan Alibaba Group per Maret 2019 senilai 376.844 miliar yuan atau setara dengan USD 54.5 miliar. Pada 2014 Alibaba Group juga berhasil terdaftar di pasar saham New York, Amerika Serikat melalui *Initial Public Offering* (IPO) dan meraih lebih dari USD 21 miliar.

Mundurinya Jack sebagai Chairman tidak serta merta menghilangkan pengaruhnya dari lingkungan Alibaba Group. Sosok Jack yang sangat kharismatik akan tergabung ke dalam *Alibaba Lifetime Partner* yakni sebuah konsorsium terdiri dari 36 orang yang berhak mengajukan kandidat Direksi Alibaba Group. Saking besarnya pengaruh Jack, beberapa analis mengatakan bahwa keputusannya untuk pensiun adalah karena adanya tekanan dari partai yang berkuasa dan pemerintah. Saat ini, semua perhatian tertuju kepada Daniel Zhang yang akan memulai lembaran baru untuk Alibaba Group. Apakah Daniel mampu mempertahankan kepercayaan pasar dan terus meningkatkan pendapatan Alibaba?

TRADE WAR DRAMA



Berbicara tentang industri sinema, Cina diprediksi akan menjadi pasar cinema terbesar menurut PwC. Pada 2018 saja, pendapatan box office Cina tumbuh 9,1% dan jumlah penayangan meningkat 9.303 menjadi 60.079. Cina diperkirakan akan menjadi pasar terbesar di dunia pada tahun 2020, dengan CAGR sebesar 9,4% selama lima tahun ke depan. Pendapatan akan mencapai US\$ 15,5 milyar pada tahun 2023. Data dari *Motion Picture Association of America (MPAA)*, saat ini (2018) nilai *box office* Cina mencapai US\$ 9 milyar.

No	Country	Value
1.	US/Canada	11.9
2.	China	9.0
3.	Japan	2.0
4.	UK	1.7
5.	South Koren	1.6
6.	France	1.6
7.	India	1.5
8.	Germany	1.0
9.	Australia	0.9
10.	Mexico	0.9

Sumber: MPAA, 2019

Pelaku industri sinema AS telah menyadari akan besarnya potensi pasar sinema di Cina. Cina mulai membuka diri untuk sinema asing pada tahun 1994. Setelah lobi-lobi oleh pelaku industri sinema AS, pada 2012, Cina memperbolehkan film AS tayang di negara itu. Cina memanfaatkan kondisi ini untuk mendorong

Capital Market

produksi bersama antara produser film *Hollywood* dan Cina, dengan menerapkan aturan bahwa produser film asing bisa mendapatkan pembagian sebesar 43% dari keuntungan film mereka di Cina. Dibandingkan dengan pembagian keuntungan yang hanya sebesar 25% jika merupakan film Hollywood semata yang dianggap sebagai film asing. Pemerintah Cina pun mendorong perusahaan asal Cina untuk berinvestasi di industri sinema luar Cina, khususnya di AS. Perusahaan Cina seperti Dalian Wanda, Tencent, Fosun, dan Alibaba adalah sebagian perusahaan yang berinvestasi di industri sinema AS.

Fakta-fakta tersebut menjadi dasar kekhawatiran para pengamat dan pelaku industri, akan dampak negatif perang dagang Cina dan AS terhadap industri sinema AS. Cina mulai membatasi masuknya film dan konten yang berbau AS. Walau belum ada aturan tertulis, otoritas Cina memberitahukan kepada distributor film dan penyedia jasa hiburan untuk tidak membeli atau mendistribusikan dan menayangkan film dari AS. Juga terdapat kekhawatiran bahwa Cina akan mengenakan pajak tidak resmi atas pembagian pendapatan film, dengan menahan pembayaran keuntungan dari penayangan film yang dapat merugikan produser film AS. Lebih jauh, Cina pun mulai membatasi penggunaan aktor asal AS dalam produksi filmnya.

Apakah drama perang dagang ini akan berakhir pahit bagi Hollywood? Mari kita tunggu kelanjutannya.

THE WAR CONTINUE



Pasar keuangan kembali dikejutkan dengan rencana Trump untuk melanjutkan tekanannya kepada Cina. Setelah Bloomberg (27/9) melaporkan rencana untuk membatasi portofolio investor AS di Cina. Pemerintah AS melakukannya dengan mengeluarkan perusahaan-perusahaan Cina dari bursa saham AS, membatasi paparan pendanaan dari pasar Cina khususnya kepada dana pensiun milik Pemerintah AS, dan membatasi perusahaan Cina untuk masuk ke dalam indeks saham yang dikelola oleh perusahaan AS (seperti S&P 500 Index, MSCI Index, dan Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index).

Sampai Februari, ada 156 perusahaan Cina, 11 di antaranya adalah BUMN Cina, terdaftar pada tiga bursa terbesar AS yaitu Nasdaq, New York Stock Exchange (NYSE), serta NYSE American. Sebagian yang terdaftar adalah perusahaan raksasa, seperti Alibaba Group Holding Ltd, Baidu Inc, serta JD.com Inc. Jumlah kapitalisasi pasar ketiga perusahaan tersebut mencapai lebih dari US\$500 miliar. Bahkan beberapa perusahaan energi Cina, seperti PetroChina Company Ltd dan China Petroleum & Chemical Corporation, juga terdaftar di AS. Total kapitalisasi pasar dari seluruh perusahaan yang terdaftar mencapai US\$1,2 triliun.

Rencana pembatasan tersebut sontak membuat pasar saham AS turun, didorong oleh turunnya harga saham perusahaan-perusahaan Cina yang terdaftar tersebut. Bursa kembali pulih dan harga saham perusahaan-perusahaan Cina kembali naik, setelah penasihat perdagangan Trump menyangkal rencana tersebut (30/9). Pemerintah Cina menanggapi berita tersebut dengan berkomentar bahwa pembatasan itu akan berpotensi memutuskan hubungan AS dan Cina, yang akan berpengaruh buruk tidak hanya pada perusahaan Cina tapi juga pada perusahaan AS. Lebih jauh, akan menciptakan gejolak di pasar keuangan dan membahayakan

Capital Market

perdagangan global serta pertumbuhan ekonomi. Walau Pemerintah AS menyatakan bahwa kabar tersebut adalah “fake news”, namun rencana pembatasan akses pendanaan oleh dan kepada perusahaan Cina telah menjadi bahasan oleh pengambil kebijakan di AS. Mereka menyoroti sulitnya akses untuk mendapatkan informasi dari perusahaan Cina.

Valuable Listings

Market capitalization of Chinese companies trading on U.S. stock exchanges



Note: Figures, compiled by Bloomberg, represent Chinese domiciled companies with primary ADR, or American Depositary Receipt, securities trading on U.S. exchanges.

Terlepas dari wacana tersebut, pelaku pasar perlu bersiap untuk berlanjutnya perang dagang antara AS dan Cina. Sebagai perusahaan energi global, tentunya Pertamina perlu memitigasi dampaknya terhadap ekonomi global dan industri migas.

FACT

According to Wikipedia of Mizuho Bank In 2005, an inexperienced trader at a Japanese bank tried to sell 1 share of J-Com stock for ¥640,000. He accidentally sold 640,000 shares for ¥1 each; the equivalent of selling \$3 billion worth of shares for the price of \$5,000.

MILITARY PLANS ON CHINA BELT ROAD INITIATIVE



Perkembangan *Belt Road Initiative* (BRI) milik pemerintah Tiongkok kembali menjadi fokus perhatian dunia. Setelah sebelumnya BRI dianggap sebagai bagian dari “jebakan hutang” yang akan menjerat negara-negara di dalamnya, kali ini inisiatif kerja sama peningkatan ekonomi kawasan tersebut diindikasikan memiliki rencana tersembunyi, yakni penguasaan wilayah berbasis militer. Mengutip laporan bertajuk *Harbored Ambitions* yang dirilis oleh Center for Advanced Defense Studies (C4ADS), sebuah lembaga *nonprofit* bidang keamanan trans-nasional yang berbasis di Amerika Serikat, kegiatan BRI sudah tidak lagi relevan disebut sebagai *win-win solution* dalam kerja sama perdagangan bagi para negara peserta seperti yang sering dipublikasikan oleh pemerintah Tiongkok. Berdasarkan analisa C4ADS, skema bisnis BRI dalam pengembangan pelabuhan menjadi salah satu indikasi bahwa Tiongkok berencana meningkatkan eksistensinya melalui penyebaran armada angkatan lautnya di negara-negara yang menjadi mitra BRI.

Tabel: Persentase Kepemilikan Ekuitas Tiongkok di Pelabuhan Negara-Negara Mitra BRI

Port	Current Equity (%)
Colombo Harbour, Sri Lanka	85
Koh Kong New Port, Cambodia	100
Darwin Port, Australia	80
Doraleh Multipurpose Port, Djibouti	23.5*
Hambantota Port, Sri Lanka	70
Kuantan Port, Malaysia	40
Kyaukpadaung Deep Sea Port/ Madaya Islands Pipelines, Myanmar	70/50.9
Melaka Gateway, Malaysia	49
Port of Muara, Brunei	51

*Persentase ekuitas Tiongkok melalui perusahaan pengelola pelabuhan Doraleh, Djibouti

Governance

Salah satu contoh adalah pendirian pangkalan militer oleh *The Chinese People's Liberation Army* (PLA) di pelabuhan Doraleh, Djibouti pada tahun 2017. Keberadaan pangkalan militer Tiongkok di Djibouti disinyalir sebagai bagian dari strategi pengamanan perniagaan Tiongkok di kawasan Afrika Timur, disamping meningkatkan pengaruh politiknya di wilayah tersebut. Analisis C4ADS juga menyatakan bahwa target Tiongkok berikutnya adalah memperluas keberadaan pangkalan militer ke Pelabuhan Gwadar di Pakistan dan Pelabuhan Kota Kinabalu di Malaysia. Pergerakan tersebut dianggap mampu mengubah peta politik dan ekonomi di kawasan Indo-Pacific.

Berdasarkan grafik persentase kepemilikan ekuitas Tiongkok hasil penelusuran 4ADS, sebaran investasi Tiongkok melalui BRI sudah dilakukan di sembilan pelabuhan strategis yang tersebar di negara-negara Indo-Pacific. Melihat dari nilai persentasenya yang sangat massif, Tiongkok memiliki kontrol penuh atas pengelolaan bisnis pelabuhan-pelabuhan tersebut yang membuatnya mampu melakukan apa saja yang mereka inginkan, termasuk mengubah fungsi pelabuhan menjadi pangkalan militer. Terobosan Tiongkok melalui investasi infrastruktur pelabuhan ini sudah beberapa kali memancing perseteruan antara pemerintah Tiongkok dengan Amerika Serikat. Salah satunya pernyataan keras dari pejabat senior di Pentagon yang menyebutkan bahwa BRI adalah cara Tiongkok untuk memperluas kekuasaan militer dan bukan lagi sebagai strategi peningkatan kualitas perekonomian kawasan.

Lalu, bagaimana dengan posisi Indonesia di tengah riuhnya BRI? Berdasarkan pernyataan Menteri Keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani Indrawati yang dikutip dari *Reuters* (3/7/2019), hingga saat ini pemerintah Indonesia masih melakukan kajian spesifik terkait BRI dan masih belum menentukan kapan tepatnya akan bergabung ke dalam kesepakatan ekonomi Tiongkok tersebut.

FACT

According to the Economic Policy Institute, 3.4 million U.S. jobs were lost between 2001 and 2017 because of the U.S. trade deficit with China.

This includes 1.3 million jobs lost between 2008, the start of the Great Recession, and 2017. The report further shows that every single congressional district has lost jobs, with California, Texas, and New York being the hardest-hit states.

LIBRA



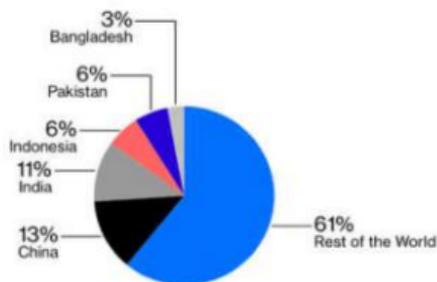
Disrupsi teknologi keuangan (*fintech*) tidak henti-hentinya bermunculan. Setelah *blockchain* dan mata uang digital (*cryptocurrency*) seperti Bitcoin, kali ini Facebook akan meluncurkan mata uang digital yang mereka namakan Libra, pada tahun 2020.

Facebook tidak sendirian mengerjakan proyek Libra, melainkan menggandeng perusahaan-perusahaan global yang bergerak di bidang pembayaran, teknologi, telekomunikasi, dan modal ventura, seperti Visa, MasterCard, PayPal, Uber, Spotify, dan Andressen Horowitz. Perusahaan-perusahaan ini disebut sebagai pendiri Libra dan tergabung dalam organisasi nirlaba bernama *Libra Association*. *Libra Associations* sendiri ke depan akan terus terbuka untuk menambah anggotanya dari entitas apapun dan membentuk sebuah jejaring global. Walaupun memiliki skema yang berbeda, peran *Libra Association* atas Libra akan seperti peran sebuah bank sentral atas mata uang fiat.

Visi Libra adalah menciptakan inklusivitas keuangan global melalui mata uang digital. Sederhananya, Libra berharap semua orang di dunia, terutama yang tidak memiliki akses terhadap bank, dapat memiliki kemudahan melakukan pembayaran tanpa melalui bank. Dari laporan yang dirilis oleh *World Bank Findex Database 2017*, sebanyak 1,7 milyar orang dewasa di dunia tidak memiliki akses terhadap Lembaga keuangan, seperlima di antaranya berada di lima negara Asia, termasuk Indonesia. Artinya, Asia berpotensi menjadi target utama Libra. Namun di sisi lain, beberapa pihak mengkhawatirkan bahwa Libra dapat menjadi alternatif pengganti mata uang suatu negara.

Technology

Adults Without Bank Account



Source: World Bank Global Findex Database 2017, bloomberg.com

Pasalnya, di negara-negara dengan tingkat inflasi yang tinggi, Libra dapat menjadi mata uang pengganti untuk transaksi di negara-negara tersebut. Warga negara Venezuela atau Argentina misalnya, dapat menggunakan Libra untuk transaksi peer (person) to peer (person) bahkan business to customer. Libra dapat merusak sistem perbankan suatu negara dan membuat mata uangnya semakin lemah. Lebih jauh, Libra dikendalikan oleh asosiasi swasta (korporasi) yang tidak berafiliasi ke suatu negara.

Terlepas dari pro dan kontra tersebut, kemunculan Libra tentu akan berdampak sangat besar dan luas terutama bagi dunia perbankan dan bisnis.

NEOM



Negara-negara di kawasan Teluk semakin berlomba membangun kota cerdas. Dubai, Abu Dhabi, dan Doha adalah beberapa contoh kota cerdas di kawasan tersebut. Negara-negara Teluk yang dulu terkenal sebagai negara yang kekayaannya bersumber dari produksi minyak bumi, sekarang telah menjelma menjadi destinasi internasional untuk *meetings, incentives, conferences, and exhibitions* (MICE).

Begitu pula Arab Saudi. Sejak anjloknya harga minyak dunia di tahun 2015, pemerintah Arab Saudi meluncurkan paket program diversifikasi ekonomi yang tujuannya untuk mengurangi ketergantungan pemasukan negara dari minyak bumi. Baru-baru ini Arab Saudi mengumumkan proyek mega city bernama Neom. Kota Neom akan dibangun di lahan seluas 26.500 km² di dekat Laut Merah dan Teluk Aqaba. Kota ini digadang-gadang akan menjadi kota super cerdas dengan konsep hunian yang nyaman dan ramah lingkungan, sistem transportasi canggih dan ramah lingkungan, sistem layanan publik yang sepenuhnya otomatis, digital, terkoneksi, dan gratis, dan sepenuhnya menggunakan sumber energi terbarukan. Tidak hanya itu, kota ini akan dipenuhi dengan pengembangan bentuk-bentuk inovasi teknologi yang belum pernah terpikirkan sebelumnya, termasuk mobil terbang, robot dinosaurus, serta bulan buatan. Dapat dibayangkan kota ini akan menjadi seperti kota *futuristic* yang digambarkan dalam film *Tomorrowland* produksi *Walt Disney*. Neom akan menjadi pusat hiburan dan wisata super canggih kelas dunia.

Technology



Pemerintah Arab Saudi mengklaim proyek ini akan bernilai investasi sebesar USD 500 milyar dan memakan waktu pembangunan selama 40 tahun sejak 2017. Fase pertama ditargetkan selesai pada 2025 dan pada 2030 diproyeksikan akan berkontribusi pendapatan sebesar USD 100 milyar ke Arab Saudi. Proyek ini sepenuhnya didanai oleh *Public Investment Fund* (PIF), perusahaan manajemen aset milik kerajaan Arab Saudi. Dewan penasehat proyek ini melibatkan sejumlah eksekutif dari perusahaan-perusahaan teknologi terkemuka di dunia.

Neom menjadi salah satu mega proyek Arab Saudi yang menandakan komitmen tinggi negara ini untuk melepaskan diri dari ketergantungan dengan minyak bumi sebagai sumber pemasukan negara. Di sisi lain, konsep kota cerdas yang semakin digalakkan di banyak negara menjadi salah satu pendorong perubahan dalam bisnis energi di masa depan.

FACT

According to Bonneville Environmental Foundation, each mile of commercial air travel produces a little more than half a pound of carbon dioxide per person. Each passenger on a one-way flight from Denver to San Francisco is responsible for about 608 pounds of carbon dioxide emissions.

ESG IMPACT



Bulan lalu, peringkat kredit Vale, diturunkan oleh Fitch. Lembaga rating itu menurunkan peringkat kredit produsen biji besi terbesar di dunia tersebut, dari BBB+ menjadi BBB-. Sedangkan lembaga rating lain, S&P dan Moody's, memasukan Vale ke dalam daftar *review* yang berpotensi untuk *rating downgrade*. Aksi para lembaga rating tersebut dipicu oleh jebolnya waduk limbah tambang (*tailing dam*) milik Vale di Brumadinho, Brazil.



Sumber: Investing.com, 2018

Waduk yang jebol tersebut, memuntahkan banjir lumpur yang merusak serta menimbun bangunan dan infrastruktur di daerah yang terdampak. Saat artikel ditulis, lebih 120 korban jiwa telah ditemukan dan sekitar 200 jiwa dinyatakan hilang.

Renewable & Environment

Selain itu dampak lingkungan dan sosial diprediksi sangat tinggi. Luas hutan yang hilang akibat tertimbun lumpur mencapai sekitar 125 hektar. Beberapa sungai juga tercemar yang dapat mengganggu *supply* air bersih, mengancam pembangkitan listrik dari PLTA, serta mengganggu kehidupan suku asli di kawasan tersebut.

Luasnya dampak dari bencana tersebut, Fitch memperkirakan Vale akan menanggung biaya perbaikan yang sangat besar serta sanksi finansial yang akan diterima Vale juga cukup berat. Lebih jauh, Vale diprediksi akan mengalami penurunan produksi di masa mendatang, namun disisi lain membutuhkan dana investasi yang cukup besar untuk remediasi dan upaya meningkatkan keamanan waduk-waduk mereka atau untuk perbaikan proses pengolahan lumpur limbahnya. Vale juga masih belum menyelesaikan tuntutan hukum akibat bencana yang serupa di tahun 2015.

Pada 2015, *tailing dam* milik Samarco (perusahaan patungan Vale dan BHP), juga jebol yang mengakibatkan 19 jiwa tewas, menimbun kota dan mencemari sungai di Mariana, Brazil. Runutan bencana ini, akan membatasi akses pendanaan bagi Vale, karena kekhawatiran aspek ESG (*environmental, social, and governance*/lingkungan, sosial, dan tata kelola). Nilai saham Vale turun sekitar 6 persen, harga obligasinya juga tertekan, dan beberapa pemberi pinjaman Vale menunda pembicaraan mengenai potensi fasilitas kredit senilai US\$3 miliar.

Kejadian yang menimpa Vale menjadi bukti bahwa aspek ESG, sudah menjadi perhatian penting bagi lembaga rating dan pelaku pasar. Pelaku industri ekstraktif termasuk Pertamina, tentunya harus menjaga operasinya agar tidak menimbulkan masalah ESG.

COAL TWILIGHT



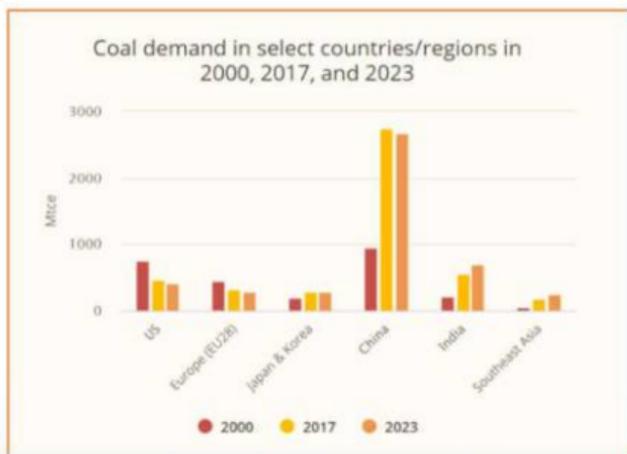
Inggris mencatatkan sejarah, dengan dicapainya suplai listrik tanpa batu bara selama satu minggu sejak tanggal 1 hingga 8 Mei 2019 lalu. Dengan capaian tersebut, Inggris semakin yakin untuk mewujudkan listrik bebas emisi karbon di 2025, serta menghentikan penggunaan pembangkit listrik tenaga batu bara di tahun yang sama. Urgensi penggunaan bahan bakar terbarukan dan ramah lingkungan telah menjadi perhatian dunia. Terlebih, sejak dicanangkannya *Paris Agreement*, negara-negara mulai berkomitmen untuk mengurangi penggunaan batu bara yang penyumbang 40 persen emisi karbon dunia. Keberhasilan Inggris untuk tidak menggunakan batu bara sebagai sumber listrik tersebut, tidak lepas dari peran energi alternatif seperti gas alam, energi bayu, dan biomas.

Di Amerika, *Energy Information Agency* (EIA) AS memperkirakan penurunan konsumsi batu bara yang cukup signifikan, sebagai akibat ditutupnya beberapa pembangkit listrik batu bara. EIA memperkirakan di tahun 2018 konsumsi batu bara turun menjadi 691 MMst, 4 persen lebih rendah dari tahun 2017 dan terendah sejak 1979. Kondisi yang demikian menjadikan industri batu bara dihadapkan pada tantangan yang lebih serius. Bahkan belum lama ini, *Clean Peak Energy*, perusahaan batu bara dengan volume produksi terbesar di Amerika menyatakan kebangkrutannya. Transisi ke gas alam dan energi terbarukan lainnya secara masif di Amerika menjadi salah satu penyebabnya.

Sementara itu, kinerja perusahaan batu bara Indonesia diprediksi Moody's juga akan terdampak dari pergeseran konsumsi batu bara. Harga batu bara diprediksi akan tertekan akibat pengurangan penggunaan batu bara dan meningkatnya penggunaan energi terbarukan, yang tentunya akan mengurangi pendapatan

Renewable & Environment

perusahaan batu bara. Moody's juga memperkirakan bahwa akan terjadi penurunan opsi pendanaan untuk perusahaan batu bara Indonesia mengingat investor dan bank mulai ditekan untuk men-dekarbonasi portofolio investasi mereka.



Sumber: International Energy Agency, 2018

Walau demikian, batu bara masih akan menjadi bahan bakar utama di beberapa negara seperti Tiongkok, India, dan negara-negara berkembang lain. Transisi yang terjadi menunjukkan sinyal positif pada implementasi energi terbarukan secara lebih nyata, namun di sisi lain, hal ini juga menandai bahwa era batu bara mulai memasuki masa senja.

ENERGY MIX, QUO VADIS



Wacana mengenai pengembangan energi baru dan terbarukan (EBT) di Indonesia mulai gencar di tahun 2014. Saat itu, Pemerintah mencanangkan Bauran Energi dengan target di tahun 2025, EBT mencapai porsi 23% dari energi primer di Indonesia dan 31% di tahun 2050. Peta jalan ini sejalan dengan potensi EBT yang dimiliki Indonesia, seperti panas bumi, tenaga air, dan energi matahari.

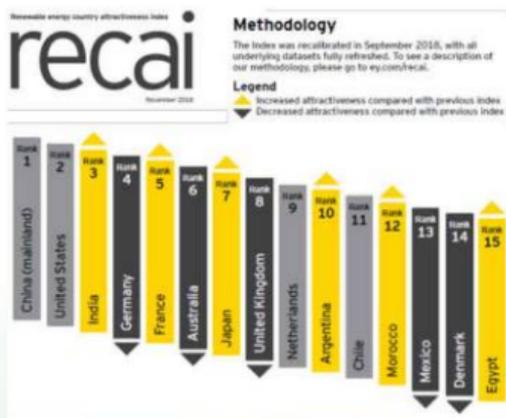
Walau demikian, Laporan Status Energi Bersih Indonesia 2018 yang dikeluarkan oleh *Institute for Essential Services Reform* (IESR), menunjukkan bahwa saat ini total pembangkit EBT baru mencapai 36 GW. Dengan target 23% EBT yang setara dengan pembangkit listrik 45 GW, seharusnya peningkatan kapasitas terpasang rata-rata sekitar 4,5 GW per tahun sejak tahun 2017. Namun sejak tahun 2014 hingga 2018, peningkatan pembangkit EBT rata-rata hanya mencapai 0,47 GW per tahun, sangat jauh dari target 4,5 GW per tahun.

Di Asia, India merupakan salah satu negara yang ambisius dan agresif mengembangkan EBT. Pemerintah India menargetkan kapasitas terpasang EBT sebesar 175 GW pada tahun 2022. Dilansir dari situs ibef.org, peningkatan kapasitas pembangkit EBT India dari tahun 2014 hingga 2018 mencapai lebih dari 19%. Dengan peningkatan yang agresif ini pemerintah India optimis dan bahkan menaikkan targetnya menjadi 225 GW di tahun 2022, menjadikan India menjadi negara terdepan di dunia yang melakukan transisi energi selain Cina.

Pencapaian India tersebut terutama didukung oleh komitmen kuat dari pemerintah, yang diterjemahkan ke rencana aksi yang jelas dan kebijakan yang

Renewable & Environment

konsisten. Sebagai contoh, Pemerintah India memberikan subsidi dan insentif untuk pemasangan PV di atap bangunan. Hal ini mendorong ramainya investasi untuk pengembangan EBT di India. Tercermin dari riset EY yang menempatkan India pada ranking 3 dalam indeks daya tarik negara untuk investasi dalam EBT. Indeks tersebut mengukur tidak hanya aspek penerapan kebijakan EBT, namun juga mencakup kondisi ekonomi, sumber EBT, kelayakan proyek, serta penerapan teknologi.



Sumber: EY Renewable Energy Country Attractiveness Index, 2018

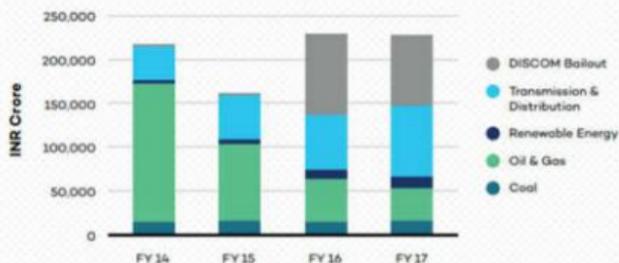
Indonesia sendiri berada di ranking 36, naik dari peringkat 38 saat pertama kali masuk ke indeks tersebut di Mei 2018 dan Geothermal merupakan komponen skor yang terbesar. Jika didukung dengan komitmen dan insentif dari Pemerintah, tentunya Indonesia dapat menyusul India dalam pengembangan EBT.

CLEAN ENERGY SUBSIDY



Selama tahun 2012 -2016, data dari *Global Subsidies Initiative* (GSI) menunjukkan penurunan subsidi bahan bakar di dunia cukup drastis menjadi setengahnya, yaitu dari USD 504 miliar menjadi USD 260 miliar. Penurunan ini sebagian didorong oleh upaya reformasi subsidi bahan bakar fosil yang diterapkan di sejumlah negara, namun sebagian masih didorong oleh jatuhnya harga minyak dunia selama periode tersebut. Terbukti pada tahun 2017 subsidi bahan bakar fosil kembali ke level USD 302 miliar seiring dengan kenaikan harga minyak dunia.

India's Subsidies to Coal, Oil & Gas, Renewables and Electricity Transmission & Distribution, FY2014–FY2017 (INR crore)



Source: International Institute for Sustainable Development, 2018

Renewable & Environment

India adalah salah satu negara berkembang yang berhasil melakukan reformasi subsidi bahan bakar fosil. Selama tahun 2014-2017, India memotong subsidi hingga 76 persen dari USD 26,1 miliar menjadi USD 5,5 miliar, bahkan subsidi untuk bahan bakar motor (BBM) dicabut sepenuhnya pada tahun 2016. Subsidi BBM hanya tersisa untuk sector-sektor strategis seperti eksplorasi migas, bukan konsumen. Pada periode yang sama, India meningkatkan alokasi anggarannya untuk mengembangkan energi baru dan terbarukan (EBT) secara drastis sebesar 410 persen. Walaupun masih memiliki porsi yang kecil dalam bauran energinya, pengembangan EBT di India menunjukkan kemajuan yang agresif dengan target instalasi EBT mencapai 227 Giga Watt di tahun 2022. India bahkan menjadi salah satu negara investasi EBT paling menarik di dunia.

Di Indonesia, subsidi BBM masih menjadi porsi terbesar anggaran subsidi energi. Hal ini sebenarnya sangat disayangkan karena dikhawatirkan akan meningkatkan ketergantungan konsumsi energi fosil dan membahayakan ketahanan energi nasional sedangkan sebenarnya potensi EBT Indonesia tergolong besar dan beragam, namun belum dioptimalkan pemanfaatannya. Dalam hal subsidi, pengembangan EBT belum mendapatkan porsi di APBN. Padahal subsidi untuk EBT menjadi salah satu kunci penting untuk menarik pengembangan oleh investor, seperti halnya yang terjadi di India. Indonesia sejatinya perlu mencontoh India dalam hal perencanaan yang matang dan eksekusi yang disiplin dalam mengembangkan EBT demi tercapainya kemandirian energi.

THINK BEFORE YOU FLY



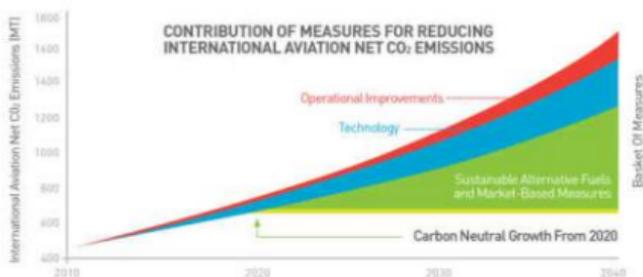
Pekan lalu, KLM meluncurkan kampanye yang menyarankan untuk tidak berpergian dengan menggunakan pesawat terbang. Hal yang cukup aneh dari sebuah maskapai penerbangan ternama dunia. KLM berupaya mengajak konsumennya serta pelaku industri penerbangan lain, untuk berpikir tentang dampak lingkungan dari penerbangan. KLM memang berkomitmen untuk mengurangi emisi CO₂-nya, dengan menetapkan *roadmap* pengurangan emisi CO₂ per penumpang sampai 20% pada 2020.

Industri penerbangan sedang berupaya untuk menurunkan emisi CO₂-nya. Pada 2018, industri penerbangan diestimasi mengeluarkan sekitar 895 juta ton CO₂ atau 2,4% dari emisi CO₂ akibat penggunaan energi global. Estimasi tersebut tumbuh 26% sejak tahun 2013. Dengan prediksi pertumbuhan industri penerbangan yang pesat, tentunya akan berdampak pada peningkatan emisi CO₂. Peningkatan dalam efisiensi bahan bakar yang diperkirakan sekitar 1-2% per tahun, tidak akan cukup untuk mengimbangi perkiraan pertumbuhan lalu lintas udara sekitar 5% per tahun. Ini berarti emisi CO₂ dapat tumbuh antara 2,4 dan 3,6 kali pada tahun 2050.

Sejalan dengan itu, KLM fokus di empat bidang dalam upaya mengurangi emisi CO₂ mereka. Pertama, mengurangi konsumsi bahan bakar, dengan memperbaharui armadanya dengan pesawat yang lebih efisien. Selain itu, mereka juga melakukan pengurangan bobot pesawat, mengoptimalkan jalur terbang, serta menerapkan prosedur terbang yang hemat bahan bakar. Kedua, melakukan upaya untuk mengurangi penggunaan bahan bakar fosil dan beralih ke *biofuel*. Dengan program Corporate BioFuel, KLM menggandeng korporasi untuk menjadi partner dan menanggung selisih harga antara *fossil fuel* dan *bio-kerosene*. Selain itu, KLM

Renewable & Environment

juga berinvestasi dalam pembangunan pabrik yang memproduksi *sustainable aviation fuel*.



Sumber: ICAO, 2019

Ketiga, melakukan kompensasi emisi CO₂. KLM membayar kompensasi terhadap emisi CO₂ yang mereka keluarkan, untuk diinvestasikan dalam proyek-proyek yang berkelanjutan, seperti pengelolaan sumber daya alam yang bertanggung jawab dan pemberdayaan masyarakat. Dan yang terakhir, pengelolaan operasi pendukung di darat dengan berkelanjutan. KLM berusaha untuk mengurangi emisi dengan menggunakan energi secara efisien, penggunaan peralatan pendukung dengan tenaga listrik, serta menggunakan tenaga listrik dari pembangkit dengan energi terbarukan.

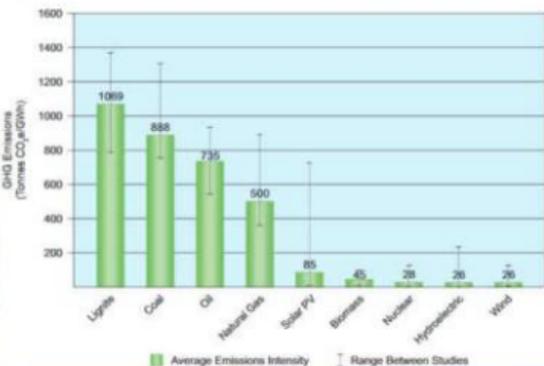
Pengamat memandang upaya-upaya yang diambil industri penerbangan baru untuk mengurangi emisi CO₂ saja, tidak termasuk gas rumah kaca lainnya (seperti NO_x) yang juga berdampak ke lingkungan. Melihat fakta tersebut, kita harus mulai berpikir dampak dari perjalanan dengan pesawat terbang sebelum bepergian.

GO NUCLEAR



Nuklir sudah memenuhi sekitar 15% kebutuhan listrik dunia dan mencegah emisi 2,1 milyar ton CO₂/tahun. Saat ini ada 450 Pembangkit Listrik Tenaga Nuklir (PLTN) di 31 negara. Beberapa negara masih mengandalkan PLTN sebagai pemasok tenaga listrik di negaranya, namun sebagian mulai menghentikan operasi PLTN-nya. Tercatat AS merupakan penghasil tenaga listrik yang bersumber dari PTLN. Setelah peristiwa meledaknya PLTN di Jepang, beberapa negara mempertimbangkan untuk menghentikan pembangkit listrik dari nuklir dan beralih ke sumber energi listrik lain, seperti Jerman.

Emisi Gas Rumah Kaca Berdasarkan Energi Pembangkitan Listrik



Sumber: World Nuclear Association, 2019

Renewable & Environment

Disisi lain, mengacu pada visi Indonesia 2025, kebutuhan energi akan mencapai 100 ribu Megawatt (MW) dan energi nuklir bisa menjadi salah satu jawaban untuk memenuhinya. Selain menjawab krisis energi di Indonesia, energi nuklir dapat mendorong Indonesia menjadi negara industri, serta mempercepat pertumbuhan ekonomi. Jika mengandalkan sumber energi lain, pemenuhan kebutuhan akan sulit dapat dipenuhi, sementara energi fosil akan habis dan energi alternatif masih belum dapat diandalkan.

Sebagai gambaran, Indonesia memiliki potensi energi geothermal sebesar 27 ribu MW, jika terealisasi diperoleh 9 ribu MW. Energi hidro, berpotensi 30 ribu MW, jika terealisasi menghasilkan energi 10 ribu MW. Energi matahari cukup mahal, dibutuhkan sel surya seluas 20km^2 untuk memperoleh 1.000 MW. Bioenergi, untuk mendapat 1.000 MW dibutuhkan lahan penanaman bahan baku seluas 300 km^2 . Dengan energi nuklir cukup 1 unit reaktor nuklir untuk memperoleh energi 1.000 MW, rendah emisi gas rumah kaca, sedikit menghasilkan limbah padat, biaya bahan bakar rendah, dan ketersediaan bahan bakarnya melimpah.

Pembangunan PLTN memang mahal, namun murah pengoperasian, harga uranium stabil, teknologi tersedia, dan Indonesia telah memiliki pakar nuklir. Hasil studi oleh *World Nuclear Association*, nuklir adalah sumber energi yang rendah emisi dibanding gas alam, minyak dan batubara. Emisi CO₂ batu bara rata-rata mencapai 888 ton CO₂/GWh, dibandingkan dengan emisi nuklir yang rata-rata hanya 29 ton CO₂/GWh. Yang dibutuhkan adalah sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat tentang hidup berdampingan dengan nuklir.

Apakah Indonesia siap untuk menggunakan PLTN?

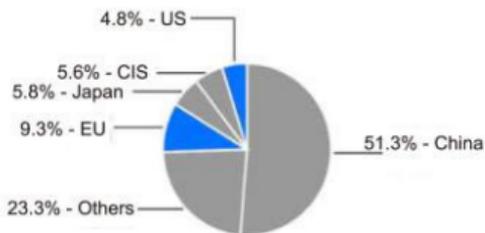
SUNRISE SUNSET INDUSTRY



Industri baja Eropa sangat *profitable* dari perdagangan izin emisi karbon, sehingga berlebihan jika menyalahkan harga CO2 untuk krisis industri. Industri baja Eropa berada dalam krisis, termasuk semua kerugian finansial dan PHK. Permintaan yang stagnan, kapasitas produksi surplus, harga bijih besi yang lebih tinggi dan lonjakan impor yang disebabkan oleh konflik perdagangan hanyalah beberapa di antaranya. Tindakan Tata Steel atas 3.000 PHK di Eropa menunjukkan peningkatan signifikan dalam biaya izin emisi karbon. Menyalahkan harga CO2 telah menjadi hal yang umum dalam industri ini. ArcelorMittal memberi alasan serupa ketika mengumumkan pengurangan produksi besar-besaran di bulan Mei. Runtuhnya *British Steel* juga dikaitkan dengan kewajibannya untuk membeli kredit karbon yang mahal.

Baja bertanggung jawab atas 7% dari emisi global tetapi terlindung dari keharusan membeli izin polusi karbon di Eropa. Sistem perdagangan emisi Uni Eropa mengurangi krisis iklim dengan membuat para pencemar membayar untuk mendapatkan izin tergantung seberapa banyak polusi tersebut. Biaya tunjangan meningkat 3 kali lipat dalam 2 tahun terakhir setelah Uni Eropa mengubah regulasi. Tata Steel di Eropa menghasilkan 211 juta pound tahun ini dan akan berubah setelah 2021 saat fase keempat perdagangan emisi dimulai. UE masih memberikan 6,3 miliar izin gratis kepada para pencemar selama periode itu, bernilai lebih dari 150 miliar euro dengan harga saat ini. Untuk saat ini dampak dari penetapan harga karbon adalah marjinal, meskipun berpotensi risiko pada periode pasca-2021.

Renewable & Environment



Pangsa produksi baja mentah Eropa hampir dua kali lipat AS
Sumber: Worldsteel

Selain pembangkit listrik, sumber polusi karbon terbesar di Eropa adalah pabrik baja. Teknologi ramah lingkungan dalam produksi baja masih diujicobakan. Untuk menjadi layak secara komersial membutuhkan harga karbon yang lebih tinggi dan investasi besar-besaran, termasuk sumber energi terbarukan yang besar. Tunjangan karbon gratis untuk perusahaan baja tidak cukup memotivasi untuk menemukan metode produksi yang berkelanjutan. Industri baja “kaya” dari krisis iklim, industri *sunset* atau *sunrise*?

CIRCULAR ECONOMY



Indonesia memiliki segudang permasalahan lingkungan yang terus-menerus menghantui pembangunan kita, salah satunya soal sampah. Model *linear economy* yang bersifat *take – make – dispose* yang kita anut sejak beberapa dekade terakhir telah menampakkan konsekuensi yang tidak menyenangkan saat ini. Beberapa tahun terakhir, para peneliti lingkungan dan ekonomi memandang konsep ini sudah tidak sesuai dan harus mulai ditinggalkan serta beralih ke konsep lain.

Pada 2017, the *British Standards Institution (BSI)* meluncurkan *framework Circular Economy* yang pertama yaitu BS 8001:2017 yang digunakan oleh berbagai organisasi. Selanjutnya pada 2018, *World Economic Forum, World Resources Institute* dan lebih dari 40 partner meluncurkan *Platform for Accelerating the Circular Economy (PACE)*. 3 Fokus utamanya yaitu mengembangkan model keuangan campuran untuk proyek-proyek *circular economy*, terutama di negara-negara berkembang; menciptakan kerangka kerja serta kebijakan untuk mengatasi hambatan spesifik untuk memajukan *circular economy*; dan mempromosikan kemitraan publik dan swasta untuk tujuan ini.

Indonesia sendiri telah menerapkan prinsip *circular economy*, ditandai dengan telah diselenggarakannya *Indonesia Circular Economy Forum* yang ketiga kalinya pada November 2019 di Jakarta. Keberhasilan penerapan konsep *circular economy* dapat membantu pembuatan produk dan layanan menggunakan inovasi yang membantu memaksimalkan efisiensi penggunaan sumber daya. Hal ini secara efektif diharapkan akan meningkatkan daya saing, yang dapat membawa peluang pertumbuhan di tingkat global, senilai USD 4,5 triliun pada tahun 2030 (sumber: CEO Guide to the Circular Economy, WBCSD).

Renewable & Environment

Selain itu, *circular economy* juga dapat membantu mengurangi emisi karbon, yang akan meningkatkan kondisi kehidupan di seluruh dunia dan mewujudkan Kesepakatan Paris serta Tujuan Pembangunan Berkelanjutan PBB. Dalam *circular economy*, tidak ada lagi sampah. Perbedaan utama *linear economy* dengan *circular economy* dapat dilihat pada diagram berikut ini:



Toronto, bermitra dengan Enbridge Gas Inc, merupakan salah satu kota yang berhasil menerapkan konsep *circular economy* dan mendukung program kota Toronto yaitu *Long Term Waste Management Strategy*, dengan mengubah sampah organik bekas makanan menjadi *renewable natural gas* (RNG) dan menggunakannya untuk kendaraan truk. Dilansir CBC News, dengan inovasinya dalam proyek RNG, kota ini dikenal secara internasional dan mendapatkan "*Energy Vision Leadership Award*".

Inovasi apa yang akan dilakukan Indonesia?

AVIATION GREEN DEAL



Rencana *European Union* (EU) untuk segera menerapkan kebijakan pengenaan pajak atas penggunaan kerosene pada bisnis penerbangan atau dikenal dengan *Aviation Green Deal* mendapatkan penolakan keras dari mayoritas pemilik maskapai. Sesuai rilis yang diterbitkan oleh EU, kebijakan tersebut sebenarnya bertujuan untuk menurunkan emisi karbon yang dihasilkan dari pesawat-pesawat yang melayani rute penerbangan internasional. Namun, para pemilik maskapai berpendapat bahwa yang lebih efektif saat ini adalah dukungan global agar maskapai melakukan investasi untuk pengembangan teknologi bahan bakar yang ramah lingkungan dan pesawat bertenaga listrik.

Berdasarkan riset *International Civil Aviation Organization* (ICAO), dunia penerbangan internasional diprediksi akan berkontribusi sebagai penghasil CO2 terbesar di tahun 2050. Hal tersebut diperkirakan terjadi apabila para pemangku kepentingan tidak berupaya melakukan pengembangan energi alternatif di dunia aviasi. Menghadapi kondisi tersebut, dua produsen pesawat terbesar di dunia, Airbus dan Boeing sudah melakukan persiapan untuk mengembangkan teknologi pesawat yang ramah lingkungan. Airbus memproyeksikan akan memproduksi pesawat nir emisi di tahun 2030, sedangkan Boeing menargetkan pada 2050 mereka mampu menghasilkan teknologi pesawat dengan tingkat emisi 50 persen lebih rendah dari data yang berlaku saat ini.

Grafik terlampir menunjukkan kandungan CO2 per penumpang-kilometer dari masing-masing maskapai. Hal tersebutlah yang menyebabkan timbulnya pertentangan antar maskapai, karena beberapa diantaranya menggunakan isu lingkungan tersebut untuk menyerang dan mengalihkan perhatian penumpang dari kompetitor. Di samping masalah persaingan yang timbul, maskapai sebenarnya

Emissions Gap

Network carriers emit more CO₂ per passenger-kilometer than discount rivals



*Data for 2018, grams per passenger-km
Source: Companies

Bloomberg

sudah melakukan beberapa terobosan untuk menurunkan kadar CO₂ dari penerbangan mereka. Seperti halnya melakukan penanaman pohon sambil terus mengupayakan campuran bahan bakar yang ramah lingkungan dengan mencampur kerosene dan bahan bakar biomassa serta pengoptimalan hydrogen berbahan dasar air. Namun, upaya-upaya tersebut masih terkendala karena harganya tidak kompetitif dibandingkan dengan kerosene.

Menurut Chief Executive Officer dari *International Air Transport Association* (IATA), Alexandre de Juniac, pada prinsipnya maskapai sepakat untuk ambil bagian dalam penyusunan Aviation Green Deal, asalkan opsi pengenaan pajak kerosene tidak masuk ke dalam kebijakan tersebut. IATA juga berharap adanya kontribusi pemerintah dan perusahaan minyak dan gas global dalam menciptakan bahan bakar yang ramah lingkungan untuk mendukung kelangsungan bisnis penerbangan.

ETHANOL DILEMMA



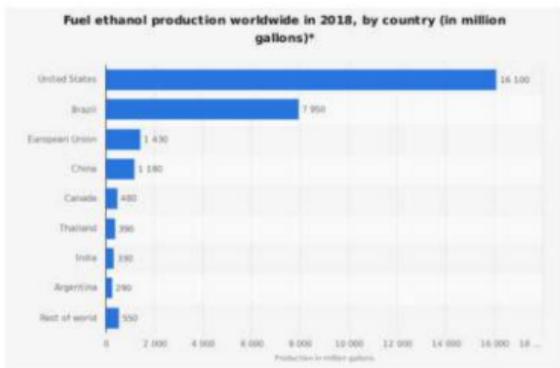
Sebagai salah satu sumber energi alternatif yang diklaim ramah lingkungan, kemunculan bahan bakar bioetanol mendapatkan reaksi negatif dari pasar. Kondisi tersebut menjadi kendala dalam hal penerapan bioetanol sebagai bahan bakar wajib di beberapa negara, seperti halnya yang terjadi di Tiongkok dan Indonesia.

Pemerintah Tiongkok sudah merilis kebijakan dalam negeri yang mewajibkan penggunaan etanol di seluruh wilayah pemerintahannya pada Januari 2020, namun terkendala oleh berbagai macam faktor. Beberapa alasan yang menghambat adalah penolakan dari pengusaha lokal, ongkos produksi etanol yang tinggi, serta terbatasnya pasokan bahan baku.

Berbeda dengan Tiongkok, Amerika Serikat (AS) dan Brazil merupakan negara yang sukses menerapkan etanol sebagai komponen wajib dalam campuran bahan bakar kendaraan. AS dan Brazil juga merupakan negara dengan tingkat produksi etanol tertinggi di dunia. Sebagai contoh, sepanjang periode 2018 AS berhasil memproduksi 16.1 miliar gallon sedangkan Brazil berada di posisi kedua dengan jumlah produksi sebesar 7,95 miliar gallon.

Saat ini, mayoritas jenis kendaraan di Brazil adalah *flexible-fuel vehicle* yang dapat mengkonsumsi bioetanol. Hal tersebut terjadi karena sejak tahun 1976, pemerintah Brazil telah menerapkan kebijakan bahwa etanol wajib digunakan sebagai campuran bahan bakar kendaraan dengan komposisi 22% etanol dan 78% bensin yang disebut dengan E22. Dan sejak tahun 2015 hingga saat ini Brazil sudah berhasil menggunakan bioetanol E25.

Renewable & Environment



Sumber: Renewable Fuels Association (RFA) & Statista

Bagaimana dengan perkembangan bioetanol di Indonesia? Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (KESDM) sudah merilis Peraturan Menteri ESDM Nomor 12 Tahun 2015 yang di dalamnya menyebutkan bahwa penggunaan bioetanol E5 diwajibkan pada 2020 dengan formulasi 5% etanol dan 95% bensin dan meningkat ke E20 pada 2025. Namun dalam perjalanannya rencana tersebut menghadapi kendala seperti yang dialami oleh pemerintah Tiongkok. Pemerintah bahkan akhirnya merevisi penerapan bioetanol tersebut dengan menurunkan kandungan etanol menjadi 2%. Setelah serangkaian uji coba dilakukan termasuk dengan Pertamina, penerapan E2 pun masih jauh dari harapan karena terkendala ongkos produksi yang masih tinggi, sehingga kehadiran etanol kurang kompetitif sebagai bahan bakar alternatif untuk kendaraan. Dalam upaya mewujudkan cita-cita pemerintah tersebut, Dewan Energi Nasional (DEN) mengharapkan adanya kerja sama terintegrasi antar Kementerian terkait termasuk dengan industri otomotif.

CLIMATE INERTIA

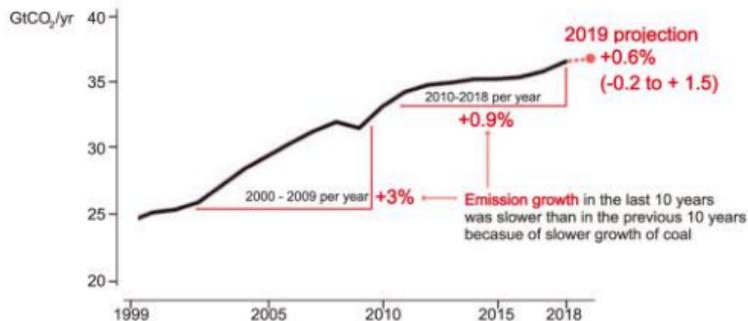


Pengadilan New York pada Desember 2019 memutuskan Exxon menang atas tuntutan masyarakat New York yang telah diajukan sejak Oktober 2018. Dalam tuntutannya, Masyarakat New York menuduh Exxon telah memberikan data yang menyesatkan kepada para investor terkait resiko dampak finansial akibat perubahan iklim. Sebagai kasus perdana yang mengaitkan dampak pemanasan global dengan tanggung jawab perusahaan energi, banyak pihak yang berharap kasus ini dapat menjadi pemantik tuntutan lain sehingga mampu menekan perusahaan energi untuk lebih patuh menekan dampak perubahan iklim sesuai perjanjian Paris.

Lebih lanjut, berbicara mengenai perjanjian Paris, di bulan yang sama Desember 2019, lebih dari 200 negara ikut andil dalam *climate summit* 2019. Pertemuan yang dilangsungkan lebih dari 2 minggu di Madrid ini nyatanya tidak mencapai kesepakatan. Sekjen PBB Antonio Guterres menyampaikan kekecewaannya dengan tidak adanya hasil yang signifikan dari pertemuan tersebut dengan tidak adanya rencana mitigasi dan dukungan finansial untuk menyelesaikan krisis iklim kedepannya.

Sementara itu, grafik emisi 2019 menunjukkan presentasi kenaikan emisi global memang semakin rendah namun jumlah emisinya sendiri belum ada indikasi untuk turun. Lima entitas penyumbang 75% emisi global yaitu Tiongkok, Amerika, Uni Eropa, India, dan Rusia tidak mampu mencapai target pengurangan emisi mereka di 2019. Komitmen dari negara maupun perusahaan menjadi tantangan untuk dapat mencapai penurunan emisi dan pemanasan global di 2025.

Renewable & Environment



Source: Global Carbon Project based UNFCCC/CDIAC/BP/USGS. Units: Billion tonnes of carbon dioxide per year (GtCO₂/yr)

Dari sisi privat, perusahaan-perusahaan energi besar dunia juga masih enggan untuk menyelaraskan strategi mereka dengan perjanjian Paris. Sebagai gambaran, pada awal tahun 2019, Exxon dan Chevron beserta menolak usulan pemegang saham yaitu Church of England dan New York Retirement Fund untuk menetapkan target publik dalam menurunkan emisi gas. Resistensi perusahaan energi lain seperti Shell dan BP juga sempat muncul di akhir 2018. Namun, pada akhirnya kedua perusahaan tersebut mulai berusaha memfasilitasi tuntutan investor terkait dengan strategi pengurangan emisi.

Serangkaian peristiwa di penghujung tahun 2019 ini tentu saja menjadi batu sandungan dalam upaya menyelesaikan permasalahan krisis iklim. Target yang belum dapat dicapai selama tahun 2019 akan menjadi pekerjaan rumah yang cukup besar baik bagi pemerintah negara maupun pelaku usaha. 2020 mungkin akan menjadi tahun yang menantang pada upaya penanganan perubahan iklim dengan masih rendahnya komitmen dan nihilnya kesepakatan dalam *climate summit* 2019.

FACT

According to the Inventory of U.S. Greenhouse Gas Emissions and Sinks 1990–2017 (the national inventory that the U.S. prepares annually under the United Nations Framework Convention on Climate Change), transportation accounted for the largest portion (29%) of total U.S. GHG emissions in 2017.

GROWING BILLIONAIRES



Dalam periode 2013 - 2015, rata-rata pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) global mencapai 3,5% dan tumbuh sekitar 2% selama periode tersebut. Namun, pertumbuhan PDB tersebut jauh dibawah pertumbuhan jumlah miliuner di dunia yang mencapai 9%. Menurut *Billionaires report 2018* oleh UBS dan PWC, pada tahun 2013 jumlah miliuner mencapai 1.512 orang dan pada tahun 2017, tumbuh menjadi 2.158 orang. Jumlah kekayaan mereka tumbuh US\$2,6 triliun dari US\$6,3 triliun di 2013 menjadi US\$8,9 triliun di tahun 2017.

Hal yang menarik dari laporan itu adalah jumlah kekayaan miliarder China yang tumbuh paling tinggi dibandingkan dengan milyader asal AS. Kekayaan miliarder China bertambah US\$796 miliar menjadi US\$1,12 triliun di tahun 2017 dari US\$324 miliar. Fakta tersebut membuktikan kisah sukses ekonomi yang luar biasa di negara itu. Pada akhir 2017 terdapat 373 miliarder dari China dan 97% dari mereka merintis usahanya dari bawah. Fenomena ini terjadi hanya dalam kurun kurang dari 10 tahun. Pada tahun 2006, tercatat hanya terdapat 16 miliuner dari China. Mayoritas miliarder baru, menggapai kekayaan di usia yang lebih muda dari para miliarder pendahulunya. Mereka merupakan *inovator* dan pengubah lingkungan bisnis yang bahkan sanggup menciptakan terobosan hebat di bidangnya masing-masing, seperti teknologi informasi, *artificial intelligence* dan lainnya. Aksi para miliarder baru tersebut dinilai sebagai salah satu faktor pendorong terjadinya revolusi industri keempat.

Sebaran Miliader Global



Sumber: UBS, 2018

Bagaimana perkembangannya? UBS dan PWC menuliskan bahwa di masa depan, para miliarder tersebut diprediksi akan fokus untuk mengelola kekayaannya secara berkelanjutan dengan konsep mempertahankan bisnis utamanya dengan terus melakukan ekspansi ke bidang lain, melalui proses manajemen risiko yang terukur. Di samping itu, para miliarder juga mendirikan perusahaan pendanaan (*venture capital*) yang ditujukan untuk mendukung dan memberikan pengalaman *entrepreneurship* kepada para generasi penerusnya yang baru mulai terjun ke dunia bisnis. Sebagai contoh adalah *Djarum Group* telah mendirikan *venture capital* bernama Global Digital Prima yang banyak membantu pengembangan bisnis di bidang digital seperti Blibli.com, Kaskus, BeritagarID, dan lainnya.

BIGGER SIZE BIGGER RISK



Bank Mandiri dikabarkan akan mengakuisisi Bank Permata. Dengan akuisisi ini, Bank Mandiri dapat menyalipl BRI sebagai bank dengan aset terbesar di Indonesia. Pada 2018, BRI dan Bank Mandiri memiliki total aset masing-masing sebesar Rp1.297 triliun dan Rp1.202 triliun sedangkan total aset Bank Permata berjumlah Rp153 triliun. Saat ini ada enam bank yang masuk kategori BUKU (Bank Umum Kelompok Usaha) 4, yaitu bank dengan modal inti paling sedikit Rp30 triliun.

Para pengamat memandang akuisisi ini akan memperkuat Bank Mandiri untuk menyalurkan dana kepada sektor korporasi dengan skala menengah. Selain itu, kekuatan Bank Permata menggarap debitur ritel juga akan bermanfaat untuk meningkatkan portofolio kredit Bank Mandiri. Lebih jauh, bila rencana *holding bank* BUMN terealisasi, akuisisi ini tentunya akan memperkuat *holding* tersebut.

IDR trillion		
Institution (Ticker)	Total Tier 1 Capital	Total Assets
BRI (BBRI)	164.92	1,296.90
Bank Mandiri (BMRI)	158.44	1,202.25
BCA (BBCA)	149.41	824.79
BNI (BBNI)	102.41	808.57
CIMB Niaga (BNGA)	37.62	266.78
Bank Panin (PNBN)	31.70	207.20
BTN (BBTN)	20.46	306.44
Bank Permata (BNLI)	19.64	152.89

Sumber: Bloomberg, 2019

Outlook & Rating

Skema holding akan membawa banyak keuntungan bagi lingkungan keuangan Indonesia, dengan peningkatan kapasitas peminjaman kredit, optimalisasi aset bank, efisiensi biaya, penguatan nilai perusahaan dan penciptaan basis data pusat. Namun demikian, ada kekhawatiran penggabungan tersebut juga meningkatkan risiko sistem keuangan Indonesia. Total aset bank BUMN yang termasuk kategori BUKU 4 saja sudah mencapai Rp3.308 triliun atau 72 persen dari total aset bank dalam kategori tersebut, menjadikannya korporasi yang *too big to fail*.

Too big to fail berarti meningkatkan risiko sistemik bagi ekonomi Indonesia, yang jika terjadi krisis, negara juga harus menanggungnya. Untuk mengurangi risiko tersebut, seluruh institusi perbankan perlu menjalani *stress test* yang periodik untuk menilai kekuatannya menghadapi krisis serta dikontrol dengan aturan dan evaluasi yang lebih ketat. Krisis ekonomi Indonesia pada 1998 dan krisis *subprime mortgage* di AS pada 2008 tentunya memberikan pelajaran bagi otoritas moneter dan keuangan dalam mengambil dan menerapkan kebijakan yang tepat guna menghindari terulangnya krisis tersebut.

VIETNAM'S MIRACLE

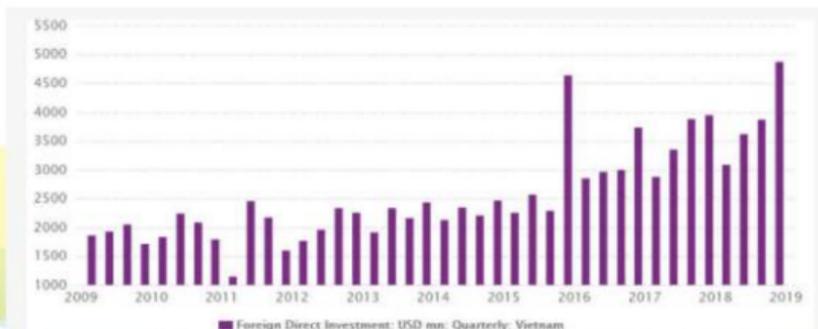


Pertumbuhan ekonomi Vietnam di kuartal kedua 2019 diprediksi mencapai 6.7 persen. Berdasarkan laporan *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW), Vietnam tercatat sebagai negara dengan pertumbuhan ekonomi tercepat di Kawasan Asia Tenggara. Fenomena pesatnya pertumbuhan ekonomi negeri Paman Ho ini sering disebut sebagai Vietnam's Miracle, mengingat tiga dekade yang lalu, Vietnam merupakan salah satu negara paling miskin di dunia.

Vietnam pernah mengalami stagnansi ekonomi di 1980, kondisi tersebut berubah setelah penerapan sistem perkonomian yang dikenal dengan istilah *Đổi Mới*. Inisiatif reformasi ekonomi tersebut yang membentuk Vietnam menjadi negara "socialist-oriented market economy". Menurut *World Bank* dan Lembaga Konsultan Brookings, pesatnya pertumbuhan ekonomi Vietnam ini didukung oleh konsistensi liberalisasi perdagangan, reformasi dalam negeri dengan deregulasi dan menurunkan biaya investasi, serta memperkuat permodalan dalam negeri melalui investasi publik.

Selain itu, Vietnam juga berhasil memangkas birokrasi hingga memberikan kemudahan kepada pihak asing untuk berinvestasi. Vietnam berada di posisi 69 dalam indeks *Ease of Doing Business* (EODB) 2019, empat peringkat di atas Indonesia. Iklim investasi yang kondusif berhasil menarik investor asing masuk terutama di bidang manufaktur. Perang dagang AS-Tiongkok semakin mendorong aliran investasi asing masuk ke Vietnam sebagai pengganti Tiongkok yang selama ini menjadi tujuan investasi utama di Asia. *Foreign Investment Agency* Vietnam menyebutkan bahwa dalam kuartal pertama 2019, nilai investasi asing di Vietnam mencapai 16.74 miliar dolar AS, menjadikan Vietnam negara yang paling

Outlook & Rating



Sumber gambar: CEIC, 2019.

diuntungkan dengan adanya perang dagang tersebut.

Meskipun demikian, kondisi ekonomi Vietnam tersebut merupakan momentum jangka pendek sebagai hasil dari perang dagang antara Tiongkok dengan Amerika Serikat. Vietnam diprediksi akan mengalami pelambatan pertumbuhan seiring dengan turunya permintaan dari Tiongkok. Sejatinya, pertumbuhan ekonomi Vietnam masih bergantung pada Tiongkok, karena tingkat ekspor negeri Paman Ho ke negara Tirai Bambu tersebut berada di level kisaran 10 persen dari total GDP 2017. Walaupun ekspor negeri Paman Ho ke Tiongkok diproyeksikan akan mengalami penurunan, *Foreign Direct Investment* (FDI) dan industri manufaktur masih diprediksi sebagai penyumbang terbesar pertumbuhan ekonomi Vietnam sepanjang 2019. Berdasarkan data dari CEIC, tingkat FDI Vietnam di semester pertama 2019 meningkat sebesar delapan persen dibandingkan tahun sebelumnya.

Apakah keajaiban Vietnam dalam mengubah kondisi ekonomi negaranya akan berdampak positif pada negara lainnya kawasan Asia Tenggara?

ASIA IN FORTUNE GLOBAL 500



Prestasi baru ditorehkan Pertamina sebagai satu-satunya perusahaan Indonesia yang berhasil masuk ke dalam daftar Fortune Global 500 tahun 2019, Pertamina berhasil melonjak tajam menjadi posisi 175, dari tahun sebelumnya yang masih di posisi 253. Tahun ini merupakan ketujuh kalinya Pertamina berhasil menjadi bagian dari 500 perusahaan terbesar dalam ajang peringkatan tahunan yang diselenggarakan majalah Amerika, Fortune. Selain Pertamina, PLN menjadi perusahaan Indonesia lainnya yang berhasil masuk ke dalam daftar, namun hanya berhasil bertengger di tahun 2014 dan 2015 di posisi 400an.

Tolok ukur utama yang digunakan Fortune adalah besaran pendapatan termasuk pendapatan anak perusahaan (*consolidated gross revenue*). Indikator lain adalah penyertaan modal pemegang saham, kapitalisasi pasar, keuntungan, dan jumlah karyawan. Tahun 2019, Fortune Global 500 me-*listing* 500 perusahaan dari 34 negara yang memperkerjakan 69,3 juta orang dengan total *revenue* 32,7 triliun Dollar AS dan keuntungan 2,15 triliun Dollar AS.

Pada posisi pertama, Walmart masih bertahan sejak tahun 2014 di daftar Fortune Global 500 dengan total *revenue* tahun 2019 mencapai USD 514.405 juta disusul oleh Perusahaan China, Sinopec Group dengan total *revenue* USD 414.649 juta. Sedangkan di posisi ketiga adalah *Royal Dutch Shell*, perusahaan asal Belanda yang berhasil meraup *revenue* sebesar 396,556 juta USD. Tercatat Pertamina berhasil meningkatkan *revenue-nya* sebesar 34,9% dari tahun 2018 menjadi 57,93 miliar USD di 2019.

Outlook & Rating

Hal yang menarik adalah Asia ternyata semakin unjuk gigi dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang masuk dalam daftar sejak tahun 2011. Dari 10 negara Asia, total 212 perusahaan yang masuk dalam daftar tahun 2019, meningkat 22,4% dalam kurun waktu 9 tahun sejak tahun 2011. Negeri Tirai bambu adalah yang paling menonjol dalam Fortune Global 500. Siapa yang menyangka perusahaan China akan mulai menjadi *leader* dalam dalam dunia industri, bahkan mengalahkan perusahaan Amerika lainnya. Sebanyak 119 perusahaan di tahun 2019, berhasil masuk dalam daftar tersebut bahkan hampir menyusul Amerika dengan 121 perusahaan yang masuk dalam daftar. Setelah China, disusul oleh Jepang dan Korea Selatan.

Year	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
China	71	73	90	95	98	110	109	111	119
India	8	8	10	8	7	7	7	7	7
Indonesia	0	0	1	2	2	1	1	1	1
Japan	68	68	62	57	54	52	51	52	52
Malaysia	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Saudi Arabia	1	1	1	1	1	1	1	1	2
Singapore	2	2	2	2	2	3	3	3	3
South Korea	14	13	14	17	17	15	15	16	16
Taiwan	8	6	6	5	8	5	6	9	10
Thailand	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Total	174	173	188	189	191	196	195	202	212

Perusahaan China lainnya yaitu China National Petroleum, yang meraih peringkat keempat disusul *State Grid* di urutan kelima. Bayangkan, 3 dari 5 besar posisi premium *Fortune Global* berhasil direbut oleh China. Perusahaan daring *ecommerce* seperti JD.com dan Alibaba Group Holding juga semakin tampil prima hingga berhasil meraih posisi 139 dan 182.

Apakah prestasi Pertamina tahun ini dapat meningkatkan posisinya di 2020?

LONG JOURNEY



Awal bulan November, Indomie (*Barbecue Chicken*) berhasil menduduki peringkat sebagai 'Ramen terenak' versi Harian asal Amerika Serikat, LA Times, mengalahkan 30 *brand* mi instan dari negara lainnya seperti MyKuali (Penang White Curry) dari Malaysia, disusul oleh Nongshim Shin (Black), Sapporo Ichiban (Tokyo Chicken Momosan) dari Jepang, bahkan Indomie Mi Goreng mendapat urutan ke sepuluh dalam award tersebut.

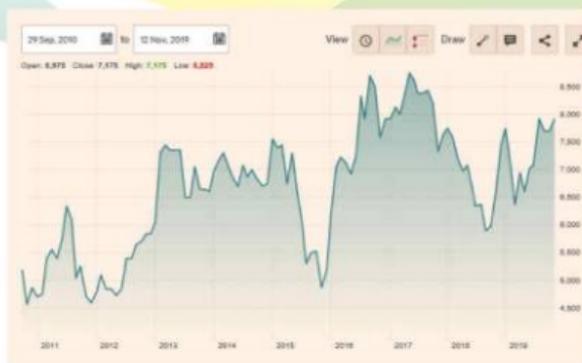
Kepopuleran Indomie tentunya tak lepas dari sejarah perjuangannya yang cukup panjang di dunia bisnis. Mungkin belum banyak yang tau bahwa Indomie pertama kali diproduksi lebih dari 3 dekade yang lalu di luar negeri oleh De United Food Industries Ltd di Negeria dan Pinehill Arabia Food Ltd di Saudi Arabia. Sedangkan Indomie goreng pertama kali diproduksi di Indonesia oleh PT Sanmaru Food Manufacturing Co Ltd pada 1983. Namun kemudian tahun 1984 PT Sarimi Asli Jaya mengambil alih kepemilikan perusahaan tersebut, sebelum akhirnya diakuisi PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 1990. Dengan ini indomie dan Sarimi menjadi saudara se-perusahaan di bawah kepemimpinan Salim Group. Pada 2010, Salim Grup mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (INDF) dengan harga awal Rp.4.000an dan saat ini telah mencapai Rp. 7.875/lembar saham (11/11/19).

Kini, Indomie memiliki sejumlah pabrik di berbagai negara seperti Malaysia, Arab Saudi, Nigeria, Suriah, hingga Mesir, dan sedikitnya 90% pasar domestik di Indonesia saat ini dikuasai oleh Salim Group tersebut melalui produk unggulannya Supermi, Sarimi, Super Cup, dan sebagainya.

Outlook & Rating

Namun, perjalanan Indomie tidak selalu berjalan mulus. Di tahun 2010, dua jaringan supermarket terbesar di Taiwan *ParknShop* dan *Wellcome*, menarik penjualan Indomie setelah Pemerintah Taiwan menemukan bahan pengawet terlarang. Selain di Taiwan, larangan ternyata juga berlaku di Kanada dan Eropa. Hal ini membuat saham INDF saat itu (11/10/2010) anjlok 5,88%. Untungnya, kejadian itu tidak berjalan lama, setelah kepala BPOM Indonesia angkat bicara bahwa Indomie aman dikonsumsi dan tidak mengandung bahan terlarang.

Berikut perjalanan saham INDF sejak 2010 sampai 2019:



Secara global, bisnis mi instan, menurut lembaga penelitian *imarcgroup*, *global market value* di tahun 2018 mencapai US\$ 42.2 Billion. Bahkan market value di tahun 2024 ditargetkan mencapai US\$ 57.5 Billion hampir setara dengan *Net Profit* Apple di tahun 2018.

UPGRADED AGAIN!



Akhir Mei 2019 yang lalu, lembaga pemeringkat kredit Standard & Poor's (S&P) *Global Ratings* kembali menaikkan peringkat kredit Indonesia dari BBB- ke BBB dengan *outlook* stabil. Sebelumnya pada 2017, S&P telah menaikkan peringkat kredit Indonesia menjadi *investment grade*, dari BB+ menjadi BBB-. S&P bisa dibilang terlambat dalam menaikkan peringkat Indonesia menjadi *investment grade*. Pasalnya, lembaga pemeringkat Fitch dan Moody's telah menaikkan peringkat Indonesia menjadi *investment grade* masing-masing pada 2011 dan 2012.

S&P	Moody's	Fitch	Remark
Jun 1, 2016 BB+	Jan 17, 2011 Ba1	Feb 24, 2011 BB+	Non Investment Grade
May 19, 2017 BBB-	Jan 18, 2012 Baa3	Dec 15, 2011 BBB-	Investment Grade
May 31, 2019 BBB	Apr 13, 2018 Baa2	Dec 20, 2017 BBB	

Sumber: Bank Indonesia, 2019

S&P menyatakan bahwa salah satu faktor kunci yang mendukung kenaikan tersebut adalah prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia yang kuat dengan dukungan kebijakan otoritas yang diyakini akan tetap berlanjut. Dibandingkan dengan ekonomi negara-negara lain yang memiliki tingkat pendapatan yang sama (*peers*), ekonomi Indonesia tumbuh lebih baik. Rata-rata dalam 10 tahun terakhir, pendapatan riil per kapita Indonesia tumbuh sebesar 4,1%, jauh lebih tinggi daripada negara *peers* yang rata-rata hanya sebesar 2,2%. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pemerintah telah efektif mendukung pembiayaan publik yang berkelanjutan, pertumbuhan ekonomi yang berimbang, serta dinamika ekonomi

Outlook & Rating

Indonesia yang konstruktif di tengah lingkungan eksternal yang penuh tantangan dalam beberapa tahun terakhir.

Lebih jauh, tren konsumsi domestik dan investasi sebagai kontributor utama pertumbuhan Produksi Domestik Bruto (PDB), akan terus berlanjut jika pemerintah melanjutkan komitmennya untuk meningkatkan investasi di bidang infrastruktur dan sumber daya manusia. Di sisi fiskal, rasio utang Pemerintah diperkirakan stabil selama beberapa tahun ke depan sebagai cerminan dari proyeksi keseimbangan fiskal yang juga stabil. Rasio utang pemerintah terhadap PDB diperkirakan tetap sehat di bawah 30% seiring dengan terjaganya defisit fiskal dan pertumbuhan PDB. Sedangkan di sisi moneter, kebijakan yang diambil Bank Indonesia dengan menaikkan suku bunga kebijakan dianggap sebagai kebijakan yang mampu mengatasi risiko yang timbul dari kerentanan eksternal.

Seiring dengan naiknya peringkat Indonesia, S&P juga menaikkan peringkat kredit beberapa perusahaan, empat di antaranya adalah BUMN. Selain Pertamina, S&P juga menaikkan peringkat PLN, Pelindo II, serta Pelindo III. S&P menilai bahwa Pertamina memiliki peran yang sangat penting bagi Pemerintah Indonesia dan juga mendapatkan dukungan yang besar dari Pemerintah, terutama dalam melaksanakan kebijakan Pemerintah di bidang energi.

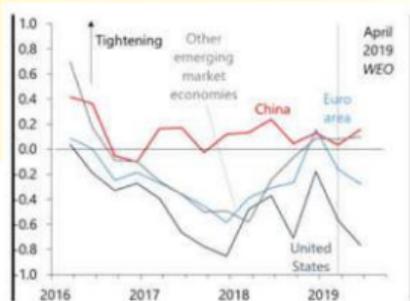
FACT

**Quoted from tenfactsabout.co.uk,
The White House is actually five times smaller
than it was originally intended to be. It cost
just over \$230,000 to build, which is equivalent to approximately
\$2.5 million dollars today.**

SYNCRONIZED SLUMP



Agustus 2019, Morgan Stanley merilis laporannya bahwa pertumbuhan ekonomi dunia mulai melambat, kondisi finansial global saat ini sedang dihadapkan pada risiko yang menunjukkan kecenderungan negatif di beberapa negara. Sebagai reaksi atas kondisi tersebut, *International Monetary Fund* (IMF) pada Juli 2019 juga telah memotong proyeksi pertumbuhan global menjadi yang terendah sejak 2009, yakni di kisaran 3.2 persen dari sebelumnya berada di kisaran 3.5 persen. Kondisi ini merupakan dampak dari *synchronized slump* yaitu melambatnya pertumbuhan ekonomi negara-negara besar dunia seperti Amerika Serikat dan Tiongkok yang kemudian meluas ke beberapa negara lainnya.



Sources: Bank for International Settlements; Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; IMF, International Financial Statistics database; and IMF staff calculations.

Sumber grafik: IMF

Kondisi ekonomi di Amerika Serikat dan Tiongkok menunjukkan tren negatif, hal tersebut terjadi akibat dampak dari perang dagang yang dilakukan oleh kedua

negara tersebut. Pertumbuhan ekonomi Tiongkok di kuartal kedua hanya 6.2 persen, terendah sejak 1992. Pasar Amerika juga terus menunjukkan tren negatif dengan melemahnya industri manufaktur. Pertumbuhan ekonomi Paman Sam juga hanya berkisar 2 persen, turun signifikan dibandingkan triwulan pertama 2019 yang berkisar di angka 3 persen. Lebih jauh, kurva imbal hasil *US Treasury* dengan tenor 10 dan 2 tahun juga mengalami inversi atau keterbalikan. Beberapa analis memprediksi bahwa inversi yang terjadi merupakan pertanda bahwa resesi ekonomi sudah di depan mata.

Sementara itu di Eropa, Bank Central Jerman telah menyatakan bahwa Jerman akan segera memasuki masa resesi apabila kondisi ekonomi negara tersebut terus mengalami penurunan. Rasio pertumbuhan GDP Jerman di kuartal dua tercatat -0.1 persen, turun dari kuartal pertama yang berada di kisaran 0.4 persen. Melemahnya ekonomi Jerman merupakan efek domino dari perang dagang antara Tiongkok dengan Amerika Serikat serta prahara Brexit yang berimbas pada melemahnya industri manufaktur dan otomotif milik Jerman. Ketidakpastian kesepakatan Brexit juga berimbas negatif pada turunnya tingkat kepercayaan investor akan kesehatan pasar Inggris.

Berkaca pada kondisi tersebut, negara-negara di kawasan Asia juga dihadapkan pada permasalahan ekonomi serupa. Negara-negara yang menjadi pusat ekonomi Asia seperti Jepang, Korea Selatan, Hongkong, dan Singapura memiliki tingkat kerentanan yang cukup tinggi dalam menghadapi laju perekonomian yang melambat dengan menurunnya ekspor-impor serta dinamika politik yang terjadi di kawasan tersebut.

Kondisi demikian tentunya bukan pertanda baik bagi ekonomi global, beberapa analis bahkan memprediksi bahwa resesi global akan terjadi mengacu pada peristiwa-peristiwa yang sudah terjadi di beberapa negara. Apakah *synchronized slump* merupakan sinyal bahwa resesi global semakin dekat bahkan akan lebih cepat terjadi dari prediksi para analis?

DOUBLE CUT



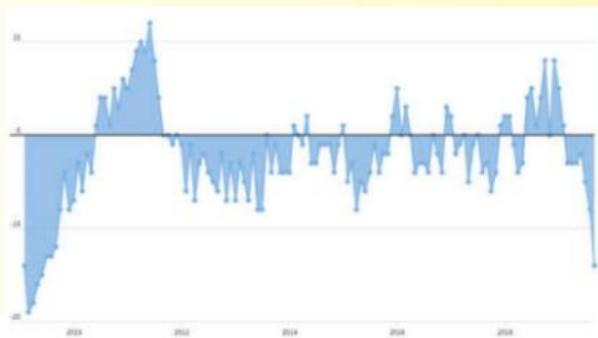
Bank Indonesia menurunkan tingkat suku bunga acuannya, dua kali dalam rentang yang berdekatan. Pada Juli (18/7), BI menurunkan suku bunga acuannya (*7 days reverse repo rate*) sebesar 25 basis poin (bps) menjadi 5,75%. Kebijakan tersebut ditempuh untuk mendorong momentum pertumbuhan ekonomi dengan tetap mempertahankan tingkat inflasi yang rendah. Dalam rentang 35 hari kemudian (25/8), BI kembali memangkas suku bunga sebesar 25 bps menjadi 5,50%, dengan alasan untuk mempertahankan menariknya imbal hasil investasi aset keuangan domestik serta sebagai langkah *pre-emptive* untuk tetap mendorong pertumbuhan ekonomi dari dampak perlambatan ekonomi global.

Lebih jauh, kebijakan penurunan suku bunga yang terakhir oleh BI adalah jawaban dari langkah The Fed, bank sentral AS, yang menurunkan suku bunga acuannya di awal Agustus. The Fed menurunkan tingkat suku bunga acuannya menjadi 2 sampai 2,25%, dengan pertimbangan untuk melindungi pertumbuhan ekonomi AS dari pelemahan pertumbuhan ekonomi global. Langkah The Fed kemungkinan juga akan diikuti oleh ECB (European Central Bank), untuk juga menurunkan suku bunga acuan Euro, menurut konsensus analis. Analis beranggapan bahwa ECB perlu melakukan langkah yang serupa untuk melindungi Euro dari pengaruh eksternal.

Pertumbuhan ekonomi dunia memang dibayangi oleh potensi perlambatan, akibat perang dagang AS dan China, serta keluarnya Inggris dari Uni Eropa. The Fed dan ECB memandang bahwa dengan memangkas suku bunga, diharapkan akan memutar sektor riil akibat meningkatnya investasi. Namun di saat yang sama beberapa ekonom beranggapan bahwa dana tidak akan mengalir ke sektor riil, tapi

ke instrumen-instrumen investasi ke negara *Emerging Market* (EM). Kondisi demikian tidak ideal bagi ekonomi negara EM, karena bila risiko pasar meningkat, dapat memicu arus dana keluar yang dapat melemahkan mata uangnya.

Kebijakan pemotongan bunga oleh bank sentral negara EM, lebih banyak dalam dekade terakhir...



Note: Central banks of the following 17 economies are included: Argentina, Brazil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Hong Kong, India, Indonesia, Israel, Italy, Korea, Mexico, Peru, Philippines, Russia, South Africa, South Korea, Taiwan, Thailand, Turkey, and Ukraine.

Sumber: Reuters, 2019

Pemikiran demikian menyebabkan beberapa bank sentral negara EM, termasuk Indonesia, juga menurunkan tingkat suku bunga acuannya setelah langkah pemangkasan oleh The Fed. Yang menjadi pertanyaan adalah, dengan potensi penurunan kembali tingkat suku bunga oleh The Fed dan ECB, apakah BI dan bank sentral negara EM lain akan kembali melakukan pemangkasan tingkat suku bunga mereka?

TAXING THE GIANT



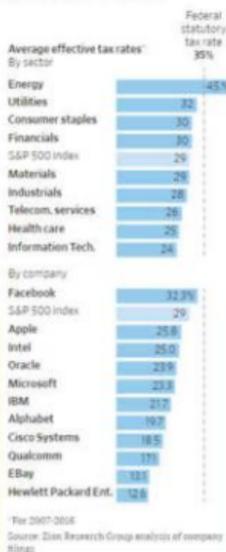
Pada 9 Oktober 2019, The Organisation for Economic Co-operation & Development (OECD) merilis proposal peraturan pajak internasional yang menitikberatkan pada rencana pengenaan pajak pada perusahaan multinasional yang bergerak dibidang teknologi digital (*digital tax*). Usulan OECD tersebut disambut baik dan diproyeksikan akan mulai diterapkan secara meluas di berbagai negara mulai 2020.

Dengan pesatnya perkembangan ekonomi digital, pasar masyarakat dunia saat ini dikuasai oleh perusahaan raksasa teknologi seperti, Facebook, Apple, Microsoft, Amazon, dan Alphabet (Google). Berbeda dengan perusahaan konvensional, perusahaan digital tidak harus memiliki kehadiran fisik untuk menjual produk digitalnya. Perdebatan panjang kemudian muncul ketika perusahaan-perusahaan tersebut berusaha meminimalisir pajak yang harus mereka tanggung dengan mengalihkan profit mereka ke negara dengan pajak yang lebih rendah.

Proposal OECD mengenai pajak digital berusaha menjawab perdebatan panjang tersebut, dengan menerapkan kewajiban pengenaan pajak tanpa harus memperhatikan kehadiran fisik di satu negara, namun lebih menekankan pada jumlah profit yang didapatkan dari penjual produk digital di satu negara. Peraturan pajak ini akan langsung ditujukan pada perusahaan digital sehingga tidak akan membebankan konsumen.

Pada bulan Juli, Prancis telah lebih dulu mencanangkan pajak digital dengan mengenakan pajak sebesar 3% pada perusahaan digital yang mencatatkan pendapatan global tahunan sebesar €750 juta (US\$850 juta) dan penjual digital

Tech firms pay lower effective tax rates on average than other industries in the S&P 500, in part because a large share of profits are taxed overseas at low rates.



sebesar €25 juta di Prancis. Mulai tahun 2020, banyak negara yang akan mengikuti jejak Prancis, seperti Inggris, Italia, dan Malaysia.

Penerapan pajak digital tentunya akan mereformasi sistem perpajakan internasional dengan memungkinkan penerapan pajak pada subjek *intangible* (non fisik) di satu negara. Sebelum aturan diimplementasikan, fokus perusahaan digital sebagai objek pajak saat ini adalah memastikan penyelesaian perselisihan pajak yang mungkin timbul dan kemungkinan penerapan pajak ganda.

Mekanisme lebih lanjut masih perlu dibahas sebelum proposal OECD dalam pengenaan pajak digital mampu diadopsi penuh oleh negara-negara dunia. Apakah dengan penerapan pajak digital nanti mampu menjawab tantangan dalam pergeseran ekonomi berbasis digital dan data atau justru berpotensi memberatkan konsumen kedepannya?

FURTHER DOWNTOWN 2020?



.....

Perlambatan global terjadi pada tahun 2019, ketidakseimbangan global membaik, sementara pasar masih khawatir tentang prospek resesi 2020. Di Indonesia moderasi ekonomi akan berlanjut, sementara prospek neraca pembayaran pada tahun 2020 akan tergantung pada peningkatan saldo CA. Perkiraan pertumbuhan PDB berada pada 5.00% dengan kemungkinan pertumbuhan di bawah 5% pada 1H20 dan kecil kemungkinan bagi BI untuk memangkas suku bunga. Dari sisi struktural, pelaksanaan regulasi terkait investasi sangat penting, dengan menurunkan porsi konsumsi terhadap PDB sebagai konsekuensi. Untuk pasar aset, kondisi harus konstruktif untuk ekuitas dan obligasi selama siklus investasi tetap rendah.

IMF dan *World Bank* memangkas pertumbuhan menjadi 3,5%. Meskipun ekonomi melambat, ketidakseimbangan global saat ini (karena volatilitas 2015 & 2018 dan resesi 2001 & 2008) semakin membaik dengan surplus dan defisit negara untuk memotong ketidakseimbangan selama perlambatan. Namun akan terjadi *soft landing* meskipun risiko jangka panjang dalam ekonomi dunia tetap sama. Setiap pertumbuhan yang didorong oleh investasi akan sia-sia karena kita membutuhkan konsumsi untuk mengakhiri era pertumbuhan yang statis.

Indonesia pasti terdampak tren global, tetapi kondisi keuangan cukup baik dan positif untuk stabilitas di pasar keuangan, tercermin dalam peningkatan likuiditas, Rupiah stabil dan pelonggaran moneter. Peningkatan likuiditas dalam sistem keuangan akan menjadi katalis positif utama, sementara kebijakan mendorong konsumsi yang lemah menjadi hal yang penting. Mengenai kebijakan moneter adalah pemangkasan suku bunga dan untuk kebijakan fiskal akan ekspansif karena perlambatan ekonomi mengembalikan keseimbangan sektor swasta yang positif dan membatasi dampak *crowding out* dari pengeluaran pemerintah. Rekening Giro akan stabil selama siklus investasi tetap rendah. Defisit neraca berjalan meningkat menjadi 2,4% PDB pada tahun 2020 didukung oleh perlambatan investasi yang berkelanjutan, harga minyak tetap rendah dan dampak positif dari kebijakan B-30. Keberhasilan pemerintah mereformasi ekonomi memberikan sisi positif terhadap Rupiah dan stabilitas keuangan, tetapi menciptakan konsumsi yang lebih rendah dalam PDB.

Perlambatan sudah terjadi, selanjutnya resesi atau pemulihan?

FACT

According to Environmental Defense/Environmental Protection Agency, Burning a gallon of gasoline emits almost 20 pounds of carbon dioxide. A typical late-model, mid-sized sedan produces about 9,500 pounds of carbon dioxide each year, while a hybrid car generates less than half that, about 4,300 pounds.

GROWTH OVER RETURN



Beberapa waktu lalu media massa sempat diramaikan dengan pemberitaan mengenai Gojek yang mendapat pendanaan berukuran jumbo dari Alphabet, Tencent, dan JD.com, serta diestimasi menjadi *startup* Indonesia pertama yang menyandang status *decacorn* dengan valuasi menembus US\$ 10 miliar. Grab dan Tokopedia juga pada tahun lalu mendapatkan gelontoran dana cukup besar, mencapai masing-masing US\$ 250 juta dan US\$ 1,1 miliar. Padahal konon Gojek masih merugi sampai sekarang, khususnya dari bisnis *ride-hailing*.

Valuasi bisnis *startup*, seperti Gojek, berbeda dengan valuasi bisnis konvensional. Dalam valuasi perusahaan konvensional, salah satu faktor penting adalah profit dan *cashflow* yang dihasilkan. Perhitungan valuasi tersebut tidak dapat diterapkan di perusahaan *startup*, karena biasanya perusahaan *startup* belum menghasilkan profit, bahkan merugi di periode awal. Kerugian ini biasanya bukan karena pendapatan yang menurun, melainkan karena beban yang meningkat akibat *startup* harus “membakar uang” dengan memberikan promosi atau diskon besar-besaran. Pasalnya, jumlah pengguna dan frekuensi penggunaan aplikasi menjadi faktor penting dalam valuasi *startup*. Inilah yang mendorong *startup* terus “membakar uang” agar menambah pengguna baru, menambah rekuensi penggunaan, dan menjaga pengguna agar tidak lari ke kompetitor.

Namun di sisi lain, mereka terus mengembangkan bisnisnya dengan memanfaatkan platform aplikasinya, seperti pembayaran *online*, pengiriman barang, dan pesan makanan *online*, mereka bahkan ekspansi ke luar negeri. Pengembangan bisnis yang terus menerus seperti inilah yang menarik bagi investor. Alih-alih *return*, yang diharapkan oleh investor *startup* sebenarnya adalah *growth*,

Finance Investment

untuk mendapatkan keuntungan lebih besar di kemudian hari ketika startup IPO atau ketika investor menjual kepemilikannya ke investor lain.

Estimasi nilai valuasi startup global (February 2019)

	<i>US\$ billion</i>
1 Toutiao (Bytedance)	75
2 Uber	72
3 Didi Chuxing	56
4 WeWork	47
5 Airbnb	29.3
6 SpaceX	21.5
7 Stripe	20
8 JUUL Labs	15
9 Epic Games	15
10 Pinterest	12.3
..	
19 Go-Jek	10
..	
25 Snapdeal	7

Sumber: Statistica, 2019

Sebagai bagian dari ekonomi digital, bisnis startup di Indonesia diprediksi akan meningkat pesat. Google dan Temasek memperkirakan ekonomi digital Indonesia akan meningkat dari US\$ 27 miliar di 2018 menjadi US\$ 100 miliar di 2025, yang terbesar di Asia Tenggara. Indonesia pun telah memiliki ribuan startup dan empat diantara telah menjadi unicorn. Pertamina pun telah melangkah untuk memanfaatkan peluang tersebut, namun tentunya perlu waspada terhadap perubahan lingkungan bisnis yang cepat.

THE RETURN OF EM



Setelah terpuruk tahun lalu, penjualan obligasi berdenominasi Dolar AS, khususnya dari Asia, meningkat pada awal tahun ini. Nilai penerbitan obligasi Dolar AS dari Asia mencapai US\$62 miliar sampai Februari lalu, dengan kelebihan penawaran sampai 6,7 kali dari nilai penerbitannya. Indeks JPMorgan yang mengukur kinerja obligasi negara-negara *emerging market* juga meningkat 4,4 persen di Januari, setelah sebelumnya turun sebanyak 4,3 persen sepanjang tahun 2018.

Peningkatan tersebut adalah tanda bahwa investor mengambil momentum menurunnya risiko dari *emerging market*. Sebagaimana diketahui, tahun lalu *emerging market* tertekan akibat menguatnya ekonomi AS dan potensi memburuknya ekonomi global akibat perang dagang AS dan China. Saat ini, pasar melihat bahwa kebijakan otoritas moneter AS dan China cenderung *dovish* atau berpotensi mempertahankan/menurunkan tingkat suku bunga untuk mendorong pertumbuhan ekonomi negara mereka. Dengan tingkat suku bunga yang tetap, imbal hasil dari obligasi menjadi lebih menarik ketimbang tahun lalu yang tertekan oleh kenaikan suku bunga di AS.

Kenaikan penerbitan obligasi Dolar AS dari Asia, didorong oleh penjualan obligasi oleh perusahaan China, khususnya perusahaan properti dan konstruksi yang mencapai US\$23 miliar. Kebanyakan dari mereka membutuhkan dana untuk *refinancing* (membayar kembali utang), selain untuk memenuhi pendanaan *capex* mereka. Menariknya adalah dari jumlah penerbitan tersebut, lebih setengah adalah dari penerbitan obligasi dengan peringkat *junk*. Istilah *junk* atau *high yield* dipakai untuk menggambarkan peringkat suatu obligasi dengan risiko gagal bayar yang lebih

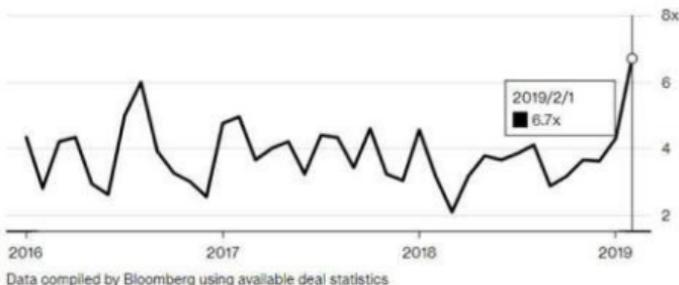
Finance Investment

tinggi ketimbang obligasi dengan peringkat layak investasi (*investment grade*). Namun, tingginya risiko tentunya sebanding dengan tingginya imbal hasil yang diberikan.

Skyrocketing Demand

Orderbook ratio for Asia USD bonds sold in Feb. soar to most since at least 2016

✓ Subscription ratio



Sumber: Bloomberg, 2019

Melihat selera pelaku pasar yang menyerap penerbitan obligasi junk menggambarkan bahwa mereka masih memerlukan imbal hasil yang tinggi guna mengoptimalkan total imbal hasil dari portofolio investasi yang mereka kelola. Dan menunjukkan bahwa saat ini adalah saat yang tepat bagi negara atau perusahaan dari *emerging market* untuk meraup dana dari penerbitan obligasi, terlebih persepsi risiko terhadap emerging market secara keseluruhan sedang menurun.

Apakah Pertamina akan memanfaatkan kesempatan tersebut?

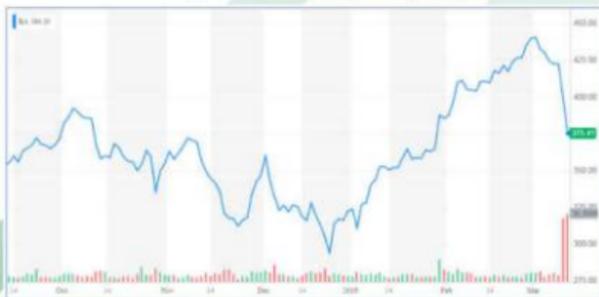
REPUTATION IMPACT



Pekan lalu, pesawat buatan Boeing, kembali mengalami musibah. Kali ini Boeing 737 Max 8 milik Ethiopia Airlines jatuh setelah 6 menit tinggal landas dan menewaskan 157 orang, kejadian yang serupa dengan Lion Air Flight 610 pada Oktober lalu. Karena kejadian naas tersebut, setidaknya ada 40 negara, termasuk Indonesia, dan beberapa maskapai penerbangan di dunia melarang pesawat tipe itu untuk terbang.

Setelah insiden itu, saham *Boeing Company* menukik tajam sampai 12% pada perdagangan Senin (11/3) hingga menembus level US\$371,23 per lembar saham atau tergerus sampai sebesar US\$12,7 juta (Rp177,8 miliar). Padahal, awal Januari 2019, Boeing sempat meraih titik tertingginya yaitu di level US\$446 per lembar. Pada kecelakaan yang dialami *Lion Air* lalu, saham *Boeing* pun sempat turun drastis hingga mencapai US\$330,35 per lembar saham.

Harga Saham Boeing Company



Sumber: Yahoo Finance, 2018

Finance Investment

Banyak perusahaan mengalami kondisi serupa Boeing, ketika produk mereka bermasalah. Contohnya adalah yang dialami Samsung ketika produk *flagship*-nya, Galaxy Note 7, bermasalah dengan baterai yang terbakar. Saham Samsung Electronics Co. Ltd. anjlok hampir 7% setelah kasus tersebut terjadi, menyebabkan US\$14,3 miliar lenyap dalam perdagangan saham Samsung kala itu. Bukan itu saja, Samsung pun harus menarik kembali (*recall*) lebih dari 2 juta unit Note 7 yang telah beredar seluruh dunia dan menghentikan penjualan tipe tersebut, dengan perkiraan biaya *recall* mencapai US\$5 miliar (lebih dari Rp60 triliun saat itu).

Setelah *recall*, Samsung gencar mempublikasikan upaya mereka mencari penyebab terbakarnya baterai tersebut, serta upaya perbaikan pada produk baru untuk menghindari insiden serupa. Hasilnya adalah, konsumen lupa akan insiden baterai Samsung, *market share* ponsel cerdas Samsung tetap terjaga, dan harga sahamnya kembali naik.

Insiden 737 Max 8, memang masih dalam penyelidikan dan membutuhkan waktu yang cukup lama. Namun banyak pihak menilai Boeing, belum melakukan langkah yang cukup untuk meyakinkan pelaku pasar dan industri penerbangan. Boeing perlu lebih gencar mempublikasikan upaya mereka untuk menemukan masalah dan upaya perbaikannya, karena reputasi dan dampak negatif terhadap finansialnya menjadi taruhan.

DEAD UNICORN



Theranos adalah *startup* yang mengembangkan teknologi otomatisasi untuk analisa darah, dengan hanya menggunakan 1/100 sampai 1/1,000 jumlah darah biasanya. Dengan harapan akan mengubah kehidupan manusia, startup itu divalusi mencapai US\$9 miliar. Elizabeth Holmes, pendiri dan CEO Theranos, diakui sebagai *Most Influential People* oleh majalah Time pada 2015. Namun setelahnya, Theranos menghadapi serangkaian tuntutan hukum dan komersial dari otoritas medis, investor, otoritas pasar modal, otoritas hukum, mantan mitra bisnis, pasien, dan lainnya. Pada Maret 2018, Holmes dan mantan direksi Theranos, Sunny Balwani, didakwa melakukan penipuan kepada investor, dokter, dan pasien. Theranos berhenti beroperasi pada Agustus 2018.

Setelah skandal Theranos, timbul pertanyaan mengapa pengusaha startup cenderung untuk menipu para investor?

Menurut *Association of Certified Fraud Examiners*, ada tiga faktor yang mendorong pengusaha untuk melakukan penipuan. Pertama adalah tekanan dari para investor yang meminta pertumbuhan yang cepat dan imbal hasil investasi yang segera. Selain itu, kompetisi yang ketat serta tingginya biaya pengembangan dan pengenalan produk atau jasa, turut menambah tekanan kepada pengusaha startup. Kedua adalah kesempatan untuk tidak menyajikan data atau informasi yang benar. Perusahaan startup dapat menyajikan laporan yang disusunnya sendiri tanpa diaudit atau diverifikasi oleh pihak independen, bahkan mereka mungkin tidak melaporkan apapun. Terlebih, jika startup tersebut telah menjadi buah bibir (*trending/hype*), dapat menjadikan investor dan masyarakat terlena.

Finance Investment

Startup Graveyard 2018

Company	Founded	Valuation (US\$)	Amount of Fund Raised (US\$)
Theranos	2003	9 billion	910 million
Rethink Robotics	2008	291 million	150 million
Shyp	2013	275 million	62 million
Apprenda	2007	90 million	56 million
Airware	2011	59 million	104 million
Alta Motors	2010	~55 million	44 million
Primary Data	2013	52 million	89 million
CareSync	2011	46 million	26 million
Bluesmart	2013	41 million	30 million
Lantern	2012	37 million	22 million
Raden	2015	12 million	3.5 million
Fieldbook	2013	11 million	3 million

Sumber: PitchBook, 2019

Terakhir, perusahaan startup, khususnya yang berbasis teknologi, cenderung untuk memiliki visi untuk mengubah dunia, bergerak cepat dan melanggar kebiasaan, serta mengganggu pasar konvensional. Mantra “ignore the rules” atau “fake it till you make it”, mendorong pengusaha startup untuk berpikir besar bahwa usaha mereka akan berhasil sehingga mendorong mereka untuk berinovasi lebih jauh. Mantra ini awalnya tidak bermasalah, namun menjadi bermasalah ketika mereka sudah mendapatkan suntikan investasi yang berlimpah. *Startup* dituntut untuk lebih terbuka, dapat menghasilkan produk atau memberikan jasa yang sesuai dengan janji mereka, serta melakukan usaha sesuai dengan hukum dan etika bisnis.

Apakah *dead unicorn* seperti Theranos akan kembali terjadi?

TRILLION DOLLAR CLUB

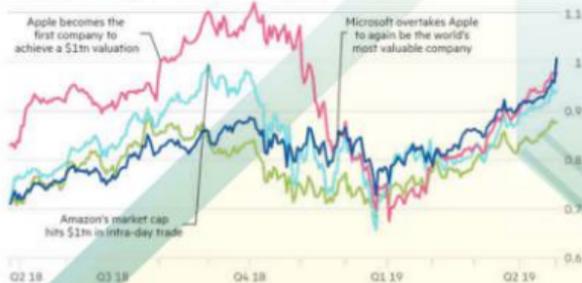


Welcome to the Trillion Dollar Club, Microsoft! April lalu (25/4) valuasi pasar Microsoft akhirnya berhasil menembus US\$1 triliun. Kini, perusahaan perangkat lunak raksasa tersebut menjadi satu dari tiga perusahaan publik lainnya yang sepanjang sejarah berhasil menembus US\$1 triliun AS, setelah Apple dan Amazon pada Agustus dan September 2018 lalu. Valuasi Microsoft melonjak setelah mereka mengumumkan hasil operasinya yang melebihi ekspektasi pelaku pasar. Microsoft mencatatkan pendapatan sebesar US\$30,6 miliar dan laba bersih sebesar US\$8,8 miliar pada kuartal lalu.

Head in the cloud: Microsoft's valuation hits \$1tn for the first time

Market capitalisation, \$tn

— Microsoft — Apple — Amazon — Alphabet



Sources: @PeterWells, Bloomberg
© FT

Sumber: Financial Times, 2019

Finance Investment

Perusahaan yang didirikan oleh Bill Gates dan Paul Allen pada April 1975 mulai membuka diri ke public (*go public*) dan melakukan penawaran umum perdana pada Maret 1986 dengan harga saham pembukaannya US\$21 per lembarnya atau hanya sekitar Rp290 ribu. Bandingkan dengan harga saham Microsoft yang sekarang mencapai US\$128,15 atau mencapai lebih dari Rp1,8 juta per lembar (7/5). Berbeda dengan saat *go public*, Microsoft saat ini tidak hanya berkuat di bidang perangkat lunak saja, seperti sistem operasi Windows dan aplikasi perkantoran Office. Bisnis Microsoft juga meluas ke bisnis *cloud*, kecerdasan buatan (*artificial intelegence*), serta perangkat (*device*).

Dalam pengumuman kinerja terakhir terungkap, ada tiga sumber pendapatan utama perusahaan, yaitu segmen produktivitas dan proses bisnis yang menyumbang US\$10,2 miliar, segmen *intelligent cloud* yang menyumbang US\$9,7 miliar, serta segmen *personal computing* yang menyumbang US\$10,7 miliar. Dari ketiga segmen tersebut, *intelegent cloud* mengalami pertumbuhan yang signifikan. Bila dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu, segmen tersebut tumbuh 41 persen. Pertumbuhan itu didukung oleh meningkatnya pendapatan dari Azure, layanan *cloud* milik Microsoft, yang tumbuh 73 persen. Pembuat perangkat lunak tersebut memang mendorong produk *cloud*-nya dalam beberapa tahun terakhir, guna mengejar dominasi Amazon Web Service (AWS). Azure saat ini berada di urutan kedua di belakang AWS untuk layanan *cloud*, namun di depan layanan milik Google.

Jadi, siapa selanjutnya yang akan bergabung dalam *Trillion Dollar Club*?

THE STANDARD



Faktor Environmental, Social, dan Governance atau ESG, telah menjadi perhatian tidak hanya oleh perusahaan, namun juga oleh investor. Perusahaan memahami peran informasi ESG untuk menyampaikan strategi jangka panjang perusahaan yang berkelanjutan. Sedangkan investor memerlukan informasi ESG untuk memastikan bahwa dana yang ditanamkan dalam perusahaan atau surat berharga yang diterbitkan perusahaan, mampu memberikan hasil yang optimal dan berkelanjutan pula.

Namun demikian, riset oleh EY pada 2017 kepada 320 responden dari institusi keuangan global, menunjukkan bahwa 60 persen dari responden menganggap bahwa perusahaan belum sepenuhnya menyajikan atau mengungkapkan secara lengkap terkait dengan ESG yang dapat memengaruhi bisnis perusahaan. Investor membutuhkan informasi mengenai ESG untuk mengukur risiko atau bahkan peluang dari portofolio investasinya atau dana yang akan ditempatkannya. Menurut BlackRock Investment Institute, ada beberapa poin yang dapat digunakan sebagai panduan oleh investor untuk menilai aspek ESG suatu perusahaan, seperti disajikan diagram berikut.

Di sisi lain, dalam penyajian informasi ESG-nya, perusahaan harus mengacu ke kriteria atau standar pelaporan. Ada beberapa standar pelaporan yang dapat diacu oleh perusahaan, antara lain: SASB (Sustainability Accounting Standards Board), GRI (Global Reporting Initiative) Standard, IIRC (International Integrated Reporting Council), TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure), CDP (Carbon Disclosure Project). Masing-masing standar disusun oleh lembaga atau organisasi yang berbeda, dengan fokus penyajian informasi yang berbeda juga,

Finance Investment

walau masih dalam lingkup ESG. Berbagai standar tersebut selain menjadi pilihan bagi perusahaan dalam penyajian informasi, di sisi lain membuat bingung perusahaan dan juga investor. Informasi yang disajikan menjadi tidak seragam di antara perusahaan dan analisa yang oleh investor juga akan berbeda-beda.

Breaking down ESG

Pillars and key inputs to ESG rating systems

Pillars	Key inputs
Environmental	Climate change risks
	Raw materials and water scarcity
	Pollution and waste
	Innovation, clean tech, renewable energy
Social	Labor policies and relations
	Product liability, including cyber security
	Controversial sourcing
	Social impact reporting
Governance	Shareholder rights, diversity
	Business ethics, transparency

Sources: BlackRock Investment Institute, April 2018. Notes: The table shows the three key pillars and inputs that underpin the ESG rating process across major providers.

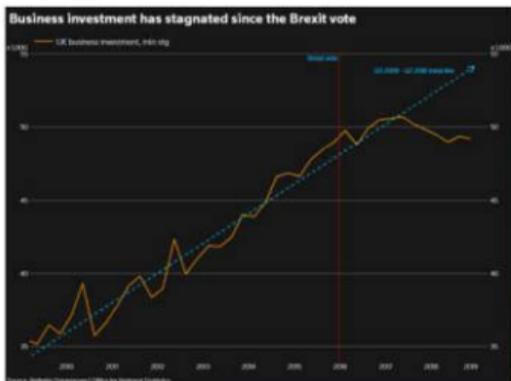
Upaya untuk mengintegrasikan standar-standar tersebut sedang berlangsung. Mereka menargetkan bahwa pada September 2020, telah dapat dipetakan persamaan, perbedaan, dan pokok-pokok yang dapat diseragamkan di antara standar-standar tersebut. Meskipun belum menghasilkan standar yang satu, upaya tersebut akan memberikan kejelasan baik bagi perusahaan maupun investor.

Pertamina sendiri sejak tahun 2011, telah menerbitkan Laporan Keberlanjutan yang menampilkan aspek-aspek ESG dengan menggunakan kriteria GRI Standard.

BREXIT PARALYSIS



Awal November 2019, Moody's menyatakan akan mengubah *outlook* peringkat kredit Inggris menjadi negatif. Rencana pemangkasan peringkat kredit Inggris sebelumnya juga telah diganggu oleh S&P pada Oktober 2019. Lembaga pemeringkat melihat bahwa pemerintahan Inggris sedang mengalami kelumpuhan sebagai akibat dari belum dicapainya kesepakatan dan ketidakjelasan kebijakan Brexit.



Sumber Grafik: Reuters

Dalam laporannya, Moody's menyatakan bahwa dua faktor utama yang mendasari pemangkasan rating kredit Inggris dari Aa2 "stabil" menjadi "negatif" adalah kondisi institusi Inggris yang semakin melemah dan harus bertahan di tengah ketidakpastian kebijakan pemerintah, termasuk kebijakan fiskal. Lebih lanjut,

Finance Investment

kekuatan ekonomi dan fiskal Inggris juga dilihat semakin menurun dan rentan. Hal ini menyebabkan investor sulit untuk memprediksi arah kebijakan dan kapabilitas ekonomi Inggris.

Rilis Bloomberg juga menyebutkan bahwa lumpuhnya pemerintahan Inggris akibat Brexit selama tiga tahun terakhir telah menimbulkan kekusaran pada para pelaku usaha dengan terhambatnya investasi. Tahun 2019, pesimisme pelaku usaha mencapai level tertingginya. Stagnansi belanja modal juga terjadi sejak Brexit dicanangkan, data *Office for National Statistics* Inggris menunjukkan bahwa investasi bisnis di Inggris berjalan 5 miliar pound lebih rendah daripada seharusnya.

Uni Eropa telah memperpanjang tenggat waktu Brexit hingga Januari 2020. Setelah sebelumnya penundaan dilakukan dari April 2019 ke Oktober 2019. Penundaan dilakukan sampai kesepakatan Brexit dicapai. Proposal kesepakatan yang diusulkan selama ini belum mampu menjawab permasalahan kebijakan dagang dengan pasar Uni Eropa dan isu perbatasan Irlandia.

Dukungan politik diperlukan Perdana Menteri Boris Johnson agar skenario Brexit-nya diterima parlemen dan kesepakatan dapat dicapai. Kesepakatan tersebut akan menjadi kunci untuk mengakhiri "*Brexit Paralysis*", namun ekonomi Inggris masih harus dihadapkan dengan berbagai tantangan lain dalam masa transisi nanti.

FALLEN ANGEL?



Petróleos Mexicanos atau Pemex, perusahaan migas milik pemerintah Meksiko, tengah menjadi perhatian. Pasalnya, perusahaan migas dengan utang terbesar ini, diturunkan peringkat kreditnya oleh Lembaga pemeringkat kredit Fitch. Pada awal Juni, Fitch men-*downgrade* peringkat kredit Pemex dari BBB- (*investment grade*) ke BB+ (*non-investment/junk grade*) dengan *outlook* negatif. Downgrade dilakukan, karena Fitch memandang meningkatnya risiko akibat ketidakpastian strategi dan memburuknya performa Pemex. Walau Pemex sudah melakukan efisiensi dengan *cost cutting* dan menerima pemotongan pajak dari pemerintah Meksiko, namun perusahaan masih dianggap belum akan membaik. Fitch melihat Pemex masih belum melakukan investasi di operasi hulu mereka, yang berpotensi menurunkan cadangan dan produksi migas lebih jauh.

Pemex memiliki peran strategis bagi pemerintah Meksiko, baik dalam memenuhi kebutuhan migas maupun mendukung keuangan Meksiko, walau kinerja produksi migasnya terus menurun. Kondisi demikian yang mendorong Meksiko, pada 2013, untuk membuka investasi di sektor hulu khususnya untuk investor asing. Namun, lembaga pemeringkat rating dan pelaku pasar menjadi khawatir ketika presiden Meksiko yang baru terpilih, Andrés Manuel López Obrador (AMLO), membatalkan rencana lelang blok migas Meksiko dan membatalkan keputusan lelang sebelumnya. AMLO beralasan bahwa investasi migas sebelumnya, belum menunjukkan hasil. Lebih jauh, pemerintah AMLO juga membatasi ekspor minyak Meksiko untuk diproses di kilang Pemex guna mengurangi impor BBM. AMLO juga menargetkan produksi migas Meksiko akan mencapai 2,48 juta barel per hari di akhir masa pemerintahannya, tahun 2024.

Finance Investment

	2015	2016	2017	2018	Jun 2019
Total hydrocarbons production (Mboepd)	3.269	3.041	2.700	2.547	2.376
Pre tax net income (loss) (USD mio)	- 22.147	3.551	2.635	14.284	5.587
Taxes & duties (USD mio)	19.266	12.801	16.828	23.451	10.205
Net income (loss) (USD mio)	- 41.413	- 9.250	- 14.194	- 9.166	- 4.617
Total debt (USD mio)	86.792	95.972	102.992	105.792	104.386
Cash & cash equivalent (USD mio)	6.356	7.914	4.945	4.162	2.317

Sumber: Pemex, 2019

Kebijakan dan rencana yang diambil AMLO memberikan ketidakpastian bagi pelaku pasar. Mereka memandang bahwa pemerintah Meksiko harusnya memprioritaskan peningkatan kinerja sektor hulu untuk memperkuat produksi migas dan keuangan Pemex. Mereka juga khawatir dengan tingginya pajak yang dikenakan kepada Pemex, sebagai kontribusi ke keuangan Meksiko, yang justru membebankan keuangan Pemex. Pelaku pasar melihat tingginya pajak yang disetorkan ke negara, justru akan mengurangi likuiditas Pemex dan akan meningkatkan saldo utangnya guna memenuhi kebutuhan dana operasional dan investasinya. Pemex juga disinyalir tidak efisien dalam melakukan investasi, adanya isu korupsi, serta maraknya *illegal tapping* di pipa-pipa minyaknya.

Walau kondisinya tidak serupa, Pertamina tentunya harus berkaca dari kondisi Pemex, khususnya untuk menjamin pelaksanaan investasi yang tepat waktu dan sesuai anggaran guna menjaga tingkat likuiditas dan utang yang optimal, agar tidak menjadi *the fallen angel*.

A LUCRATIVE GAME



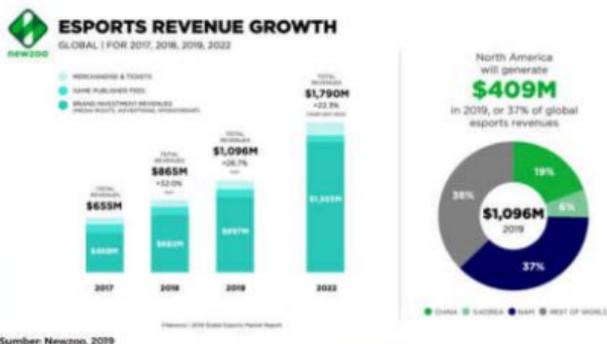
Pada November 2018, di Korea Selatan diselenggarakan *The League of Legends World Championship* yang merupakan salah satu turnamen olahraga-el (*e-sport*) global. Penontonnya mencapai 200 juta pada saat turnamen final, melebihi penonton Super Bowl yang hanya mencapai 100 juta penonton, bahkan disebut sebagai *World Cup of E-Sport* oleh Bloomberg. Olahraga-el memang sedang bertumbuh, diukur dari meningkatnya jumlah penonton yang tumbuh rata-rata 15 persen dalam tiga tahun mendatang. Lembaga riset Newzoo memperkirakan tahun ini, jumlah penonton olahraga-el akan mencapai 395 juta orang dan 645 juta penonton di 2022.

Pertumbuhan ini tentunya berimplikasi pada kenaikan jumlah pendapatan dari industri ini. Pendapatan dalam olahraga-el bersumber dari tiket dan produk *merchandise*, *fee* para penerbit games, serta investasi *brand*. Prediksi Newzoo, pada 2019, pendapatan yang dihasilkan oleh industri ini akan mencapai US\$1,1 juta meningkat 26,7 persen dari tahun lalu. Pelaku pasar pun tertarik untuk menjajaki industri ini dengan berinvestasi di tim-tim besar, yang mereka setarakan dengan investasi di perusahaan.

Sebagai contoh, pada Oktober 2018, Cloud9 menjadi *most valuable e-sport company* menurut Forbes setelah mengumpulkan US\$50 juta dalam pendanaan Seri B, yang menjadikannya tim dengan total valuasi mencapai US\$300 juta. Lebih jauh, investasi pada tim olahraga-el pun terus meningkat. Forbes mengutip data dari PitchBook, terungkap bahwa pada tahun 2017 dan 2018, jumlah investasi pada *e-sport company* masing-masing mencapai US\$1,54 miliar dan US\$2,34 miliar. Tidak hanya para *investor*, berbagai perusahaan pun mulai memberikan sponsorship kepada para tim olahraga-el dan juga kepada para pemain olahraga-el terkemuka.

Finance Investment

Bahkan industri olahraga pun mulai melirik olahraga-el dengan melakukan investasi pada industri itu atau memanfaatkan platform olahraga-el untuk membuat liga tersendiri, seperti yang dilakukan oleh NBA dan NFL.



Namun olahraga-el bergantung kepada games itu sendiri. *Games* cenderung untuk datang dan pergi sesuai trennya. Dampaknya bagi tim olahraga-el, tentunya perlu melakukan pergantian pemain secara periodik untuk tetap menguntungkan. Dan bagi investor, akan menjadi lebih sulit untuk memproyeksikan pendapatan dan valuasi dari tim olahraga-el.

Apakah permainan ini akan terus menguntungkan?



PERTAMINA

Investor Relations
Corporate Secretary



PERTAMINA

Investor Relations
Corporate Secretary

