

Penerapan Model *State Capitalism* sebagai Strategi Pembangunan Ekonomi Singapura

Jenifer

School of Social Sciences, Nanyang Technological University, Singapore

Jeniferhartanto10@gmail.com

ABSTRAK

Sejak awal kemerdekaannya, Singapura telah bertransformasi dari negara berkembang menjadi salah satu negara perekonomian maju melalui penerapan *state capitalism*. *State capitalism* mengadopsi ide liberalisme dan merkantilisme yang sejatinya bertolak belakang, yaitu memperkuat supervisi pemerintah di tengah upaya liberalisasi ekonomi. Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang bagaimana penerapan model *state capitalism* mampu memacu pembangunan ekonomi Singapura. Dalam artikel ini, penulis hendak menjelaskan bagaimana model *state capitalism* Singapura mampu mempertemukan kepentingan negara dan aktor bisnis melalui kreasi *State Owned Enterprises* (SOEs) dan bagaimana pemerintah mengeksekusi keterlibatannya, tulisan ini akan fokus kepada penerapan *state capitalism* dan dampaknya pada level perusahaan serta pada pertumbuhan industri vital negara. Tulisan ini akan menganalisa penerapan *state capitalism* dalam tiga periode, yaitu *pra-state capitalism*, pasca kemerdekaan, dan pasca krisis 1998 hingga tahun 2022.

Kata kunci: *state capitalism; State Owned Enterprises; Government Linked Companies*

ABSTRACT

Since its independence, Singapore has transformed from a developing country into one of the most economically developed ones by implementing state capitalism. State capitalism adopts liberalism and mercantilism to intensify the supervision of government in the midst of economic liberalization. This intrigues further question in regards how Singapore is able to find the common ground between state and business actors' interest through the creation of State Owned Enterprises (SOEs) and how the government execute its involvement, this article focuses on the implementation of state capitalism and its impacts on the companies and vital industries' development. This article analyses the implementation of state capitalism in three periods: pre state capitalism, after independence, and after crisis (1998-2022)

Keywords: *state capitalism; State Owned Enterprises; Government Linked Companies*

Pendahuluan

Singapura merdeka pada tahun 1965 setelah memisahkan diri dari Malaysia. Pasca kemerdekaan, agenda utama Singapura adalah pembangunan ekonomi melalui difusi antara kepentingan ekonomi dan politik sebagai dua aspek yang tidak terpisahkan. Selanjutnya, pembangunan ekonomi Singapura tidak terpisahkan dari peran *People's Action Party* (PAP) selaku partai terkuat di Singapura. Salah satu tokoh penting dari partai ini adalah Lee Kuan Yew selaku perdana menteri pertama Singapura. Era pemerintahan Lee Kuan Yew menjadi akar model ekonomi Singapura hingga saat ini.¹

Ada beberapa tantangan terhadap pembangunan ekonomi yang dihadapi oleh Singapura sejak awal kemerdekaannya. Secara geografis, Singapura merupakan negara terkecil di Asia Tenggara dengan

¹ Chua Beng Huat: "State-owned enterprises, *state capitalism* and social distribution in Singapore", *The Pacific Review*, (2015). DOI:10.1080/09512748.2015.1022587.

luas 700 km².² Selain itu, Singapura juga memiliki potensi alam yang terbatas.³ Secara demografis, Singapura memiliki jumlah populasi sebesar 5,454 juta.⁴ Level geografis dan demografis yang kecil menyebabkan pasar domestik yang terbatas. Melihat bahwa rendahnya sumber daya dapat menghambat produktivitas negara, pemerintah berupaya mewujudkan pembangunan ekonomi dan kesejahteraan melalui intervensi dalam aktivitas ekonomi melalui penerapan *state capitalism*.⁵ Oleh karena itu, ide dasar dari model *state capitalism* Singapura adalah menguatkan kontrol pemerintah di tengah upaya pembangunan ekonomi. Namun, perbedaan *state capitalism* dengan kebijakan ekonomi merkantilis adalah, dalam *state capitalism*, pemerintah tidak mengintervensi melalui kebijakan yang bersifat membatasi aktivitas perusahaan dalam pasar, melainkan hadir dalam bentuk badan usaha yang disebut *State Owned Enterprises* (SOEs). Melalui SOEs, pemerintah memiliki kontrol terhadap kapital melalui kepemilikan saham dan manajemen perusahaan.⁶

Dalam keterkaitannya dengan perkembangan globalisasi, pemerintah Singapura menyadari bahwa strategi yang perlu dilakukan Singapura dalam menyikapi situasi negaranya adalah melalui strategi ekonomi yang berorientasi *outward looking* –berorientasi pada pasar global.⁷ Demikian, strategi utama pemerintah adalah mengawal dan memperkuat usaha-usaha dalam negeri untuk bersaing dalam lanskap ekonomi global. Demikian, dalam perkembangannya, SOEs Singapura menunjukkan karakter yang khas, yaitu tingginya aktivitas ekonomi dengan perusahaan transnasional dan peningkatan daya saing, baik melalui kegiatan perdagangan maupun investasi.⁸

State capitalism dipersepsikan sebagai salah satu kunci keberhasilan pemerintah Singapura dalam menghadapi dinamika ekonomi global, seperti krisis ekonomi Asia tahun 1998. Peristiwa krisis ekonomi Asia 1998 relevan –sebab pada periode ini, negara-negara juga mengadopsi model *state capitalism* yang ditandai dengan tingginya keterlibatan pemerintah dalam aktivitas ekonomi dan bisnis.⁹ Ditengarai bahwa sektor bisnis dan ekonomi dijadikan alat kepentingan politik sehingga tidak terlepas dari elite-sentrisme dan praktik korupsi, *state capitalism* dianggap tidak efektif, seperti pengelolaan SOEs dan iklim ekonomi yang tidak kondusif untuk pertumbuhan bisnis.¹⁰ Namun sebaliknya, model *state capitalism* Singapura dapat mendorong Singapura menjadi salah satu negara dengan perekonomian termaju di dunia.¹¹ Demikian, penulis akan mengkaji **bagaimana penerapan model *state capitalism* Singapura terhadap pembangunan ekonomi Singapura**. Tulisan ini akan mengkaji tiga periode spesifik pelaksanaan *state capitalism* di Singapura, yaitu sebelum pemberlakuan *state capitalism*,

² Singapore Foreign Ministry, “Singapore”, <https://www.mfa.gov.sg/Overseas-Mission/Xiamen/About-Singapore>.

³ Goh, C. B., & Gopinathan, S.). “Education in Singapore: Development since 1965”. IN B. Fredriksen & J. P. Tan (Eds.), *An African Exploration of East Asian Education*, pp. 80-81. Washington, DC: The World Bank. (2008)

⁴ Singapore Foreign Ministry, Op. Cit.

⁵ Ministry of Trade dan Industry of Singapore, “Is Smoother Always Better? Understanding Singapore’s Volatility-Growth Relations,” 19 Februari 2010, diakses melalui https://www.mti.gov.sg/Resources/feature-articles/2010/Is-Smoother-Always-Better_-Understanding-Singapores-Volatility-Growth-Relationship.

⁶ Chua Beng Huat, Loc. Cit.

⁷ Rachel Van Elkan, “III Singapore Development Strategy,” eIMF Library, 1995, diakses melalui <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557754639/ch003.xml>.

⁸ Katalin Volgyi, “A Successful Model of *State capitalism*: Singapore”, Central European University Press, (2019). <https://www.jstor.org/stable/10.7829/j.ctv138wqt7.13>.

⁹ James M. West, Review essay: The suboptimal “miracle” of South Korean state capitalism, *Bulletin of Concerned Asian Scholars*, 19:3, 60-71, (1987). DOI: 10.1080/14672715.1987.10409882; Anwar Nasution, ASEAN Economic Bulletin Vol. 17, No. 2, THE ASIAN FINANCIAL CRISIS: Hindsight, Insight and Foresight (AUGUST 2000), pp. 148-162 (15 pages) <https://www.jstor.org/stable/25773625>.

¹⁰ Chua Beng Huat, Loc. Cit. pp. 2.

¹¹ ASEAN.. “ASEAN Key Figure”. (2021). <https://www.aseanstats.org/wp-content/uploads/2021/12/ASEAN-KEY-FIGURES-2021-FINAL-1.pdf>)

setelah pemberlakuan *state capitalism*, yang dibagi ke dalam dua periode, yaitu periode kemerdekaan hingga krisis finansial (1965-1998) dan pasca krisis finansial 1998 hingga 2022.

Kerangka Teori

State capitalism berdiri di atas dua mazhab yaitu liberalisme dan merkantilisme.¹² Peran pemerintah di tengah lanskap ekonomi kapitalis dapat ditinjau dari dua perspektif, yaitu liberalisme dan merkantilisme. Dalam mazhab ekonomi liberal, intervensi pemerintah dianggap menjadi faktor yang menyebabkan ketidakseimbangan pasar. Sebaliknya, mazhab ini menganggap bahwa satu-satunya cara untuk menciptakan iklim ekonomi yang progresif adalah melalui persaingan yang bebas.¹³ Kekhawatiran liberalism terhadap pembentukan SOE adalah munculnya kelembagaan yang dikontrol oleh pemerintah. Dominasi politik dikhawatirkan menyebabkan konflik kepentingan yang mendisrupsi aktivitas aktor-aktor ekonomi. Di sisi lain, merkantilisme memandang bahwa peran pemerintah dibutuhkan guna memproteksi kepentingan para aktor bisnis dan masyarakat sebagai bagian dari kepentingan negara.¹⁴ Demikian, dalam praktik *state capitalism*, baik kebebasan maupun kontrol memiliki batasan. Batasan bagi kebebasan badan usaha adalah insentif dan proteksi pemerintah yang hadir untuk memastikan bahwa badan usaha beraktivitas sejalan dengan misi negara yang berorientasi pada nilai sosial, yaitu untuk kepentingan masyarakat.

State capitalism adalah sebuah konsep ekonomi dimana negara/pemerintah memiliki kontrol atas kapital di negaranya. Manifestasi kontrol terwujud dalam bentuk kepemilikan saham, kependudukan posisi strategis, maupun serikat dan organisasi pekerja. Kontrol tersebut dapat bersifat mayor, parsial, maupun minor. Kepemilikan mayor ditandai dengan, tapi tidak terbatas pada pembagian saham dalam suatu perusahaan yang sebagian besar dipegang oleh pemerintah ataupun jabatan tertinggi sebuah perusahaan yang dipegang oleh pemerintah. Hal ini menyebabkan pemerintah memiliki kontrol yang besar terhadap jalannya aktivitas perusahaan. Kontrol parsial dan minor ditandai oleh kepemilikan saham di perusahaan besar dalam industri dengan persentase tertentu, tapi masih ada peran swasta, ataupun hadir melalui organisasi, serikat, dan partai buruh/pekerja untuk memastikan proteksi terhadap aktor bisnis. Dalam *state capitalism* di Singapura, negara hadir dalam bentuk SOEs (*State Owned Enterprises*) yang umumnya berupa kepemilikan saham dalam Lembaga-lembaga swasta, sehingga lembaga swasta ini kemudian disebut *Government Linked Companies* (GLCs).¹⁵

State capitalism berkembang seiring dengan terjadinya globalisasi. Hal ini didukung oleh pasar dunia yang tidak lagi mengenal batas sehingga membentuk pasar global. Demikian, SOEs yang tadinya berorientasi pada kontrol, seperti pengendalian harga dan kesejahteraan konsumen kini beralih orientasi kepada daya saing negara dalam pasar internasional, seperti peningkatan kualitas produk, ekspansi pasar, dan perlindungan terhadap produsen dalam negeri.¹⁶

¹² David A. Wolfe, "MERCANTILISM, LIBERALISM AND KEYNESIANISM: CHANGING FORMS OF STATE INTERVENTION IN CAPITALIST ECONOMIES," *Canadian Journal of Political and Social Theory/Revue canadienne de theorie politique et sociale*, Vol. 5, Nos. 1 - 2 (Winter/ Spring, 1981), diakses dari <https://journals.uvic.ca/index.php/ctheory/article/view/13895/4670>.

¹³ Ibid.

¹⁴ Alami, I., Dixon, A. D., Gonzalez-Vicente, R., Babic, M., Lee, S. O., Medby, I. A., & Graaff, N. D. (2022). Geopolitics and the 'new' state capitalism. *Geopolitics*, 27(3), 995

¹⁵ Ilias Alami & Adam D Dixon, "State capitalism Redux? Theories, Tensions, Controversies", *Competition & Change* 24, no.1 (2019), DOI:10.1177/1024529419881949.

¹⁶ Ibid.

Implementasi *state capitalism* di setiap negara bisa berbeda-beda. Hal ini karena *state capitalism* ditentukan oleh tiga hal: batas intervensi negara; relasi antara aktor bisnis dan negara; tipe negara. Contoh korelasi ketiga hal tersebut: *state capitalism* di negara-negara Asia Tenggara ditandai oleh besarnya kepemilikan saham pemerintah yang dalam perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor krusial, contohnya di Singapura dan Indonesia. Relasi antar aktor bisnis dan negara ditandai dengan adanya kontrol/proteksi terhadap Sumber Daya Manusia (SDM), contohnya melalui serikat pekerja.¹⁷

Apabila dilihat dalam perspektif ekonomi politik internasional, *state capitalism* telah berkontribusi terhadap terjadinya aktivitas keuangan lintas negara, rekonfigurasi negara, dan pencapaian kepentingan geopolitik negara. Aktivitas finansial yang terjadi antar SOEs secara tidak langsung dianggap menggeser peran organisasi keuangan internasional sebagai satu-satunya pusat keuangan internasional; Dalam hal konfigurasi negara, *state capitalism* mampu menjadi alat stabilitas politik. Hal ini karena stabilitas politik tidak terlepas kesejahteraan rakyat yang dicapai melalui kegiatan ekonomi negara. Demikian, gagasan ini membuktikan bahwa dalam praktik *state capitalism*, stabilitas politik adalah motivasi pemerintah untuk menjalankan aktivitas ekonomi sebaik-baiknya; Dari segi geopolitik, *state capitalism* digunakan sebagai alat konflik kepentingan, contohnya melalui pembatasan impor komoditas esensial.¹⁸

Analisis

a. Sejarah dan arti penting SOEs dalam ekonomi Singapura

Mendekati kemerdekaan Singapura, Goh Keng Swee, Perdana Menteri Singapura kala itu, melihat potensi perkembangan ekonomi melalui industrialisasi.¹⁹ Swee melihat bahwa industrialisasi akan mengatasi permasalahan pengangguran dan bisa membentuk reformasi keuangan sosial. Melalui kepercayaan ini, pemerintah Singapura banyak membuat regulasi pembentukan dan penjualan kawasan industri untuk meningkatkan insentif perusahaan baru yang bisa dibentuk. Namun, proses industrialisasi ini gagal untuk diterapkan terutama ketika Singapura akhirnya merdeka di tahun 1965. Strategi ini tidak efektif akibat pasar modal belum maju sehingga tidak tersedianya dukungan untuk mengembangkan industri terkait, sementara perusahaan swasta berusaha untuk menghindari risiko ketidakpastian. Dari peristiwa ini, para pemimpin Singapura menemukan bahwa kunci untuk memajukan ekonomi adalah melalui pasar domestik dan dukungan terhadap institusi dalam negeri.

Secara historis, SOEs memiliki tanggung jawab untuk membentuk industri baru yang sulit untuk disentuh oleh perusahaan privat, seperti *National Iron and Steel Mills* yang dibentuk pada Agustus 1961 sebagai pusat manufaktur pertama di Singapura, dan *Development Bank of Singapore (DBS)*.²⁰ Dengan adanya pembentukan SOEs, Singapura berhasil untuk mendukung industrialisasi negara beserta dengan perkembangan ekonomi. Berkat SOEs, peningkatan ekonomi Singapura meningkat pesat dari angka 16.6% pada tahun 1960 hingga menyentuh 29.4% pada tahun 1979.²¹ Proses peningkatan ekonomi yang dilakukan ini banyak diimplementasikan oleh *People's Action Party (PAP)* yang juga berdampak pada

¹⁷ Ibid.

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Ibid.

²⁰ Ibid., 7.

²¹ Ibid.

dinamika politik negara. SOEs memiliki peran terbesar dalam mengatur alur komoditas penting negara. Singapura menjadi penyalur bahan-bahan mentah Asia Tenggara dan produk hasil olahan Barat.

Makna penting keberadaan pemerintah dalam SOE mendorong dilibatkannya agenda pemerintah hingga ke level perusahaan –sehingga dapat langsung berimplikasi terhadap level masyarakat.²² SOEs di Singapura memiliki struktur yang hampir sama dengan perusahaan swasta pada umumnya dan dijalankan oleh para teknokrat sehingga dalam pengoperasiannya tetap mencari keuntungan. Namun, yang dibuktikan oleh SOE Singapura adalah kemampuan perusahaan untuk tetap melibatkan nilai-nilai sosial di tengah iklim yang kapitalis.²³ Cara pemerintah memastikan hal ini adalah dengan memberikan insentif-insentif bagi perusahaan. Salah satu insentif yang diberikan adalah bagaimana pemerintah Singapura mendukung perusahaan dalam negeri melalui investasi dana melalui Temasek Holdings. Tentunya, sebagai investor, melalui SOE, pemerintah berhak mengkurasi perusahaan mana saja yang potensial dan mampu mendorong agenda negara.

b. Struktur SOEs di Singapura

SOEs di Singapura diberikan subsidi utama oleh pemerintah. Modal dari SOEs berasal dari pemerintah, dan modal tersebut dialurkan oleh kementerian bagian keuangan bersama dengan dua SOEs yang sudah menjadi *Sovereign Wealth Fund Institutes* (SWF), yaitu Temasek Holdings, dan Government of Singapore Investment Corporation (GIC).²⁴ Kedua SWF ini diberikan kewenangan dan akses untuk mengatur uang yang sudah dialokasikan oleh pemerintah sebagai uang investasi kepada perusahaan-perusahaan lain. Temasek Holdings bertanggung jawab atas investasi dalam negeri, sedangkan GIC mengatur investasi pada perusahaan luar negeri. Kedua SWF ini merupakan SOEs yang dibentuk pertama kali oleh pemerintah, dan seluruh posisi direktoratnya dipegang oleh profesional non-pemerintah untuk menghindari terjadinya korupsi dan membuka kesempatan maksimalisasi profit dari perusahaan-perusahaan.²⁵ Dana investasi yang diatur oleh kedua SWF kemudian disalurkan kepada perusahaan-perusahaan dalam negeri maupun luar negeri.

Temasek Holdings

Pasca kemerdekaan Singapura pada tahun 1965, pemerintah Singapura menginisiasi adanya SOEs (disebut GLCS–*Government Linked Companies*). Pada tahun 1974, pemerintah membentuk Temasek Holdings.²⁶ Temasek dibentuk untuk membantu pemerintah Singapura dalam mengatur investasi domestik pada GLCs.²⁷ Pada awalnya, Temasek fokus pada kebutuhan domestik negara, tetapi kemudian Temasek mengubah fokusnya kepada pihak eksternal dan internasional. Pada masa liberalisasi ekonomi Singapura yang terjadi pada tahun 1990-an, Temasek memiliki peran dalam layanan publik yang semakin signifikan pada bidang *broadcasting*, dan listrik yang juga didukung

²² PWC. (April 2015). “State Owned Enterprises”, pp. 6-10.

²³ Cheng Han Tan, Dan W. Puchniak, dan Umakanth Varottil, “State-Owned Enterprises in Singapore: Historical Insights into a Potential Model for Reform,” *NUS Law Working Paper 2015*, no. 3 (Januari 2015): 7, DOI:10.2139/ssrn.2580422, pp. 61-65.

²⁴ James S. Ang, “Government Ownership and the Performance of Government-Linked Companies: the Case of Singapore,” *Journal of Multinational Financial Management* 16 (1, Februari 2006): 11, DOI:10.1016/j.mulfin.2005.04.010.

²⁵ Christopher Chen, “Solving the Puzzle of Corporate Governance of State-Owned Enterprises: The Path of The Temasek Model in Singapore and Lessons for China,” *Northwestern Journal of International Law & Business* Vol. 36, No. 2 (2016): 308.

²⁶ Carlos D. Ramirez, Ling Hui Tan, “Singapore, Inc. Versus the Private Sector: Are Government-Linked Companies Different?” *IMF Studies*: (2003), <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03156.pdf>.

²⁷ Ibid.

oleh pemerintah agar bisa meningkatkan kompetisi Singapura dalam pasar.²⁸ Kala itu, Temasek menjadi salah satu perusahaan terbesar yang menjadi tulang belakang kesejahteraan masyarakat, dan perkembangan ekonomi Singapura.

Namun, peran besar Temasek tersebut mulai berubah ketika Ho Ching, menantu Lee Kuan Yew, masuk dalam jajaran direktur Temasek pada tahun 2002.²⁹ Berkat Ho Ching, Temasek melakukan diversifikasi dengan membuat Temasek sebagai perusahaan investasi komersial dengan fokus menghasilkan *sustainable long-term returns*.³⁰ Peran utama dari Temasek Holdings adalah untuk membantu pemerintah Singapura untuk mengontrol investasi domestik pada perusahaan (privat, SOEs, maupun publik).³¹ Hingga 2022, total portofolio Temasek telah mencapai \$403 milyar SGD.³² Saat ini Temasek juga menjadi sarana kerja sama ekonomi Singapura melalui investasi ke berbagai negara, seperti India dan China.

Government of Singapore Investment Corporation (GIC)

Berdasarkan *Sovereign Wealth Fund Institute*, GIC mengontrol satu per delapan dana kekayaan negara di dunia dengan aset sejumlah 390 miliar dolar pada tahun 2018.³³ GIC mengelola dana sebagai perpanjangan tangan dari Pemerintahan Singapura dan Otoritas Keuangan Singapura dengan integrasi struktur korporasi umum.³⁴ Meskipun demikian, GIC tidak sepenuhnya melaporkan keuangan investasi yang dikelola secara terbuka karena seluruh keuangan tersebut merupakan seluruh pencadangan keuangan Singapura.³⁵ GIC merupakan perusahaan milik pemerintah yang bersifat sebagai korporasi. GIC memiliki kemampuan untuk berinvestasi kepada perusahaan internasional, seperti ThoughtSpot, EcoVadis, dan Solugen, melalui bentuk-bentuk investasi yang juga berbeda-beda.³⁶ Tujuan dari GIC sendiri adalah sebagai manajer keuangan Singapura tanpa memiliki hak atas aset yang diaturnya— karena aset yang dikelola adalah aset milik negara.³⁷

c. Mengukur efektivitas state capitalism pada level perusahaan

Melalui struktur SOEs, pemerintah berupaya meningkatkan supervisi terhadap industri-industri vital yang menjadi pilar ekonomi Singapura. Dalam bagian ini, penulis membandingkan efektivitas pengelolaan GLC dan non-GLC.

²⁸ Angela Cummine, "How Temasek has Driven Singapore's Development," East Asia Forum, (2015) <https://www.eastasiaforum.org/2015/02/17/how-temasek-has-driven-singapores-development/>.

²⁹ Ibid.

³⁰ Ibid.

³¹ Ramirez, Tan, "Singapore, Inc. Versus the Private Sector."

³² Temasek, Temasek Review 2022, 2022, <https://www.temasek.com.sg/content/dam/temasek-corporate/our-financials/investor-library/annual-review/en-tr-thumbnail-and-pdf/Temasek-Review-2022-Highlights1.pdf>

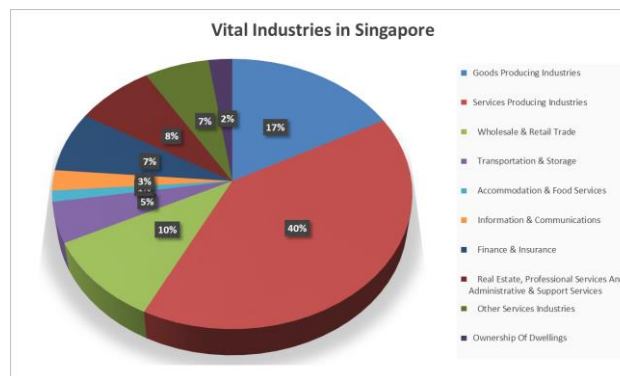
³³ "2021/22 Report Highlights," GIC, <https://report.gic.com.sg/index.html>.

³⁴ Chen, "Government of Singapore."

³⁵ Ibid.

³⁶ GIC, "2021/22 Report Highlights."

³⁷ "GIC's Mandate," GIC, <https://www.gic.com.sg/who-we-are/our-governance/>.

Diagram 1. Diagram Persentase Kontribusi Industri Vital Singapura Terhadap GDP

Sumber: Singapore Government Statistics, “Singapore annual GDP –per industry”, <https://www.singstat.gov.sg/find-data>.

Diagram tersebut dihitung melalui rata-rata persentase kontribusi setiap industri terhadap GDP Singapura dari tahun 1965-2021. Demikian, diagram menunjukkan bahwa terdapat dua industri terpenting di Singapura: Industri Jasa (*Services Producing Industries*), Produksi barang (*Good Producing*). Penulis telah mengumpulkan data jajaran 109 perusahaan terbesar di Singapura dalam kedua industri tersebut sebagai sampel untuk membandingkan ukuran GLCs dan non GLCs dalam industri dilihat dari RoA, D/E, dan Aset.

Tabel 1. Komparasi RoA, D/E, dan Aset GLCs dan Non GLCs.

Statistics	GLCs	Non-GLCs
Number of firms	17	92
ROA		
<i>Mean</i>	6.06	3.91
<i>Median</i>	5.43	043.5
<i>Standard Deviation</i>	7.69	10.62
Debt-equity Ratio (D/E)		
<i>Mean</i>	0.91	0.97
<i>Median</i>	0.61	0.71
<i>Standard Deviation</i>	0.94	1.71
Total Assets (S\$ million)		

<i>Mean</i>	3,558	922
<i>Median</i>	855	141
<i>Standard Deviation</i>	5,815	5,281
Fixed Assets (S\$ million)		
<i>Mean</i>	1,407	149
<i>Median</i>	301	46
<i>Standard Deviation</i>	2,621	367

Sumber: "Singapore Inc Vs. The Private Sectors", IMF Publication, 2021.

Tabel di atas memperlihatkan rasio RoA (Return on Asset), yaitu indikator yang membandingkan total pendapatan bersih dengan total aset. Perbandingan ini memperlihatkan seberapa efektif pengelolaan aset untuk menghasilkan profit bagi perusahaan. Apabila dibandingkan, rata-rata GLC mencapai 6.06 lebih besar daripada non-GLC yang mencapai rata-rata 3.91. Hal ini menunjukkan manajemen dan operasi unit bisnis GLCs lebih unggul dibandingkan dengan non-GLCs.

Tabel juga menunjukkan rasio D/E (Debt on Equity), yaitu perbandingan antara hutang dan kekayaan perusahaan. Rasio ini memperlihatkan seberapa ideal struktur sebuah bisnis. Semakin rendah nilai D/E maka menunjukkan struktur kapital bisnis yang semakin ideal. D/E GLCs yang lebih rendah, yaitu 0.91 dibandingkan dengan non-GLC yang mencapai 0.97. Hal ini menunjukkan bahwa struktur finansial GLC lebih ideal dibandingkan dengan non-GLCs.

Apabila dilihat dari total aset, GLC total aset yang lebih tinggi dibandingkan non-GLCs. Adapun total aset GLC mencapai 3.558 juta USD, sedangkan total aset non-GLC mencapai 922 juta USD. Salah satu faktor penyebabnya adalah lebih tingginya dukungan pemerintah terhadap GLCs. Apabila dilihat, aktiva lancar (Rumus: [Total asset] – [aset tetap/*fixed* asse]) GLCs (2.151 juta USD) lebih tinggi dibandingkan non-GLCs (773 juta USD). Tingkat aktiva lancar memperlihatkan kekayaan likuid yang dimiliki perusahaan dan diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Oleh karena itu, nilai aktiva lancar yang tinggi mendorong optimisme investor terhadap perusahaan.³⁸

Meskipun kalkulasi dan komparasi merupakan hasil generalisasi, secara umum GLCs menunjukkan performa yang lebih baik dibandingkan non-GLCs. Kesimpulannya, peran pemerintah berdampak positif terhadap perusahaan yang terlibat. Karena dukungan kapital yang diberikan pemerintah, perusahaan dapat berfungsi dengan lebih optimal sehingga meningkatkan optimisme investor terhadap perusahaan. Hal ini sejalan dengan misi *state capitalism –looking outward*.

³⁸ Ramirez & Ling Hui Tan, "Singapore Inc. Vs. The Private Sectors: Are Government Linked Companies Different?," eIMF Library, 2003, diakses dari <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03156.pdf>.

d. Mengukur efektivitas *state capitalism* pada level industri

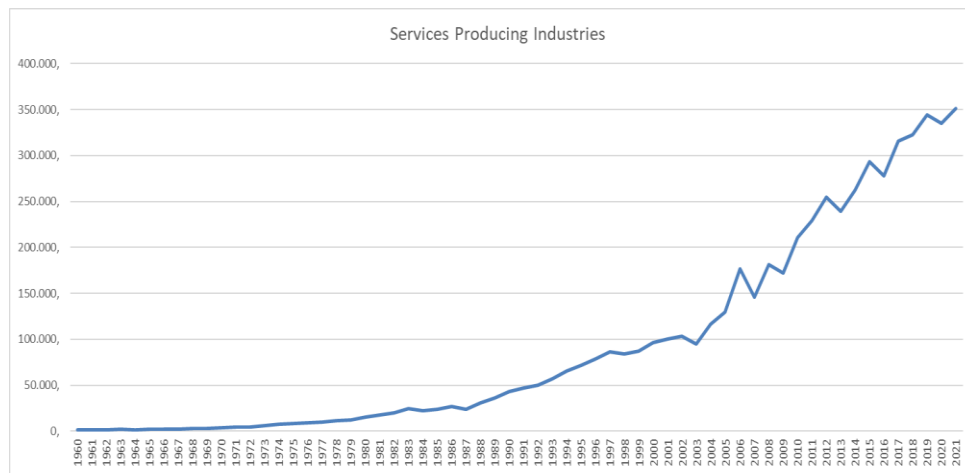
Sebagaimana telah dibuktikan dalam penjelasan sebelumnya, *state capitalism* telah meningkatkan produktivitas bisnis sehingga mendorong optimisme investor sehingga berkontribusi terhadap peningkatan perkembangan perusahaan dan industri. Artinya, *state capitalism* menjadi faktor utama di balik berbagai kesuksesan aktivitas perekonomian Singapura.

Setelah mengkaji peran besar pemerintah melalui SOEs dalam industri-industri di Singapura, khususnya industri vital, penulis akan mengkaji perkembangan setiap industri, dilihat dari nilainya terhadap GDP setiap tahunnya. Adapun satuan hitung yang digunakan adalah Dolar Singapura dengan nilai dolar Singapura pada 2022. Periode dibagi ke dalam tiga bagian, yaitu *pra-state capitalism* (1960-1964), masa kemerdekaan hingga sebelum krisis ekonomi (1965-1998), dan pasca krisis (1998-2022).

Industri Jasa

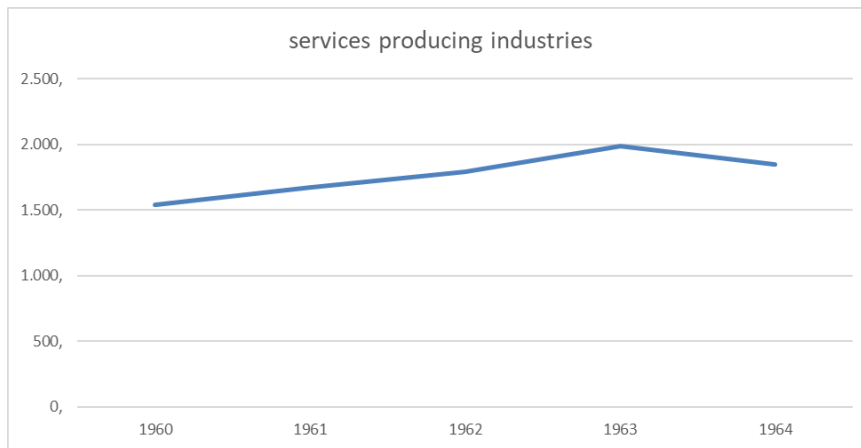
Industri jasa merupakan industri vital sebab menyumbang sebesar 40% GDP setiap tahunnya.

Grafik 1.1. Industri Jasa



Berdasarkan grafik di atas, secara umum, industri jasa Singapura terus mengalami kenaikan. Adapun penurunan signifikan hanya terjadi di tahun 2019-2020 yaitu pada masa Pandemic Outbreak. Namun, secara kasat, peningkatan baru terjadi pada periode 1970-an, yaitu setelah diberlakukannya *state capitalism*. Namun demikian, korelasi antara peningkatan dalam industri dengan pemberlakuan *state capitalism* akan dibahas per periode dalam sesi berikutnya.

Grafik 1.2. Industri Jasa periode 1960-1964 (*Pra- State capitalism*)



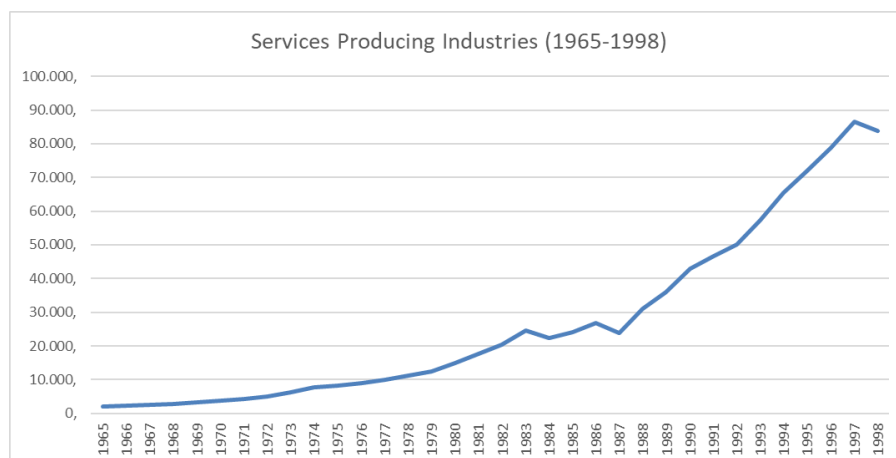
Berdasarkan grafik di atas, perkembangan industri jasa pada rentang 1960-1964 cenderung stagnan. Bila dilihat dari angkanya, pertumbuhan dari tahun ke tahun berada di kisaran 100 satuan hitung:

Tabel 2. Pertumbuhan GDP dari industri jasa

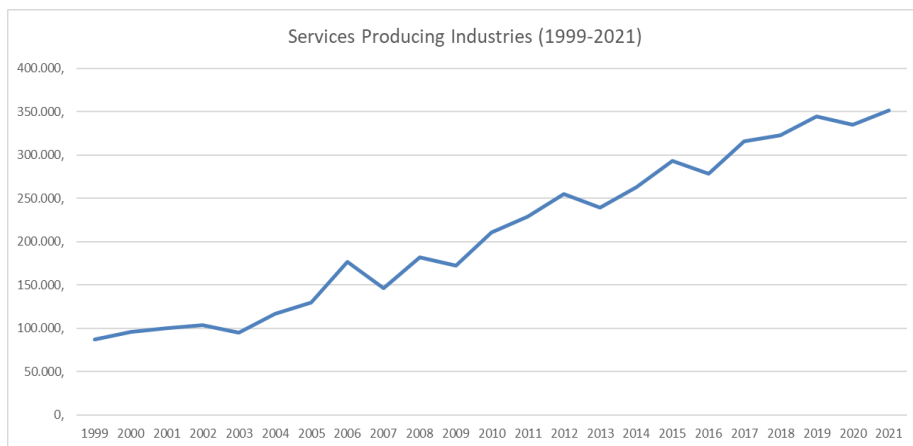
1960	1961	1962	1963	1964
1.848,9	1.984,1	1.792,1	1.671,4	1.538,7

Di sisi lain pada grafik A.3, dapat dilihat bahwa perkembangan industri jasa setelah tahun 1965, yaitu setelah diberlakukannya *state capitalism* cenderung signifikan. Sejak 1965 dan selanjutnya, tampak pertumbuhan yang signifikan. Contohnya dari tahun 1966 ke 1967, terjadi kenaikan sebesar 300 satuan hitung. Demikian seterusnya, hingga kenaikan berlangsung dua kali lipat pada tahun 1970-an hingga 1990-an. Namun, pada tahun 1997-1998, terjadi penurunan akibat krisis finansial, yaitu sekitar 200 satuan hitung. Namun, kondisi ini terhitung masih terkontrol melihat perkembangan selanjutnya, yaitu pasca krisis.

Grafik 1.3 Industri Jasa Periode 1965-1998



Grafik 1.4 Industri Jasa Periode 1999-2021 (Pasca Krisis)

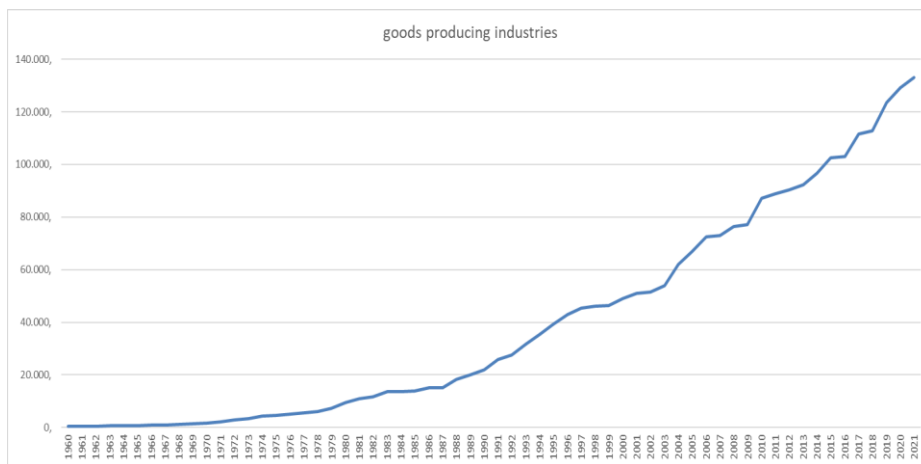


Pada tahun 1999 ke 2000, Singapura berhasil meningkatkan kembali industri jasanya dengan mengalami peningkatan sebesar 8000 satuan hitung. Peningkatan ini terus berlanjut hingga tahun berikutnya. Adapun penurunan pada rentang 2019-2020 terjadi akibat Pandemi.

Industri Produksi Barang

Sebesar 17% PDB Singapura berasal dari manufaktur dan produksi barang. Singapura banyak memproduksi barang seperti obat-obatan, teknologi listrik, konduktor, barang-barang kelautan, dan masih banyak lagi.³⁹

Grafik 2.1. Produksi Barang



Produksi barang tidak selalu menjadi garda terdepan Singapura dalam mengembangkan ekonominya akibat sedikitnya sumber daya yang dimiliki. Hal ini nampak jelas pada tahun 1960an. Singapura memiliki angka produksi barang yang meskipun meningkat, tidak memiliki signifikansi, sehingga tidak mampu mendorong ekonomi negara.

³⁹ “Singapore Manufacturing,” *International Trade Administration*, (2020) <https://www.trade.gov/market-intelligence/singapore-manufacturing>.

Grafik 2.2.. Produksi Barang Singapura Pra Kemerdekaan

Apabila tidak dibandingkan, angka produksi barang di Singapura memang terlihat meningkat dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang terjadi adalah sebagai berikut.

Tabel 3. Pertumbuhan GDP dari industri produksi barang

1960	1961	1962	1963	1964
432.8	476.9	535.8	618.8	672.9

Grafik 2.3. Produksi Barang Singapura Periode 1965-1998

Adapun setelah kemerdekaan negara, dan setelah Singapura menerapkan *state capitalism*, terjadi peningkatan yang signifikan, terutama pada tahun 1980 akhir hingga tahun 1990an. Hal ini juga didukung berkat liberalisasi ekonomi yang semakin intens diberlakukan oleh Singapura. Semakin banyak investasi yang dilakukan dan diterima sehingga semakin banyak perusahaan yang mampu mengembangkan produksinya. Meski demikian, pada tahun 1997 hingga 1998, Singapura mengalami stagnasi pertumbuhan. Hal ini terjadi akibat krisis ekonomi yang memuncak pada tahun 1998, sama seperti yang terjadi dengan sektor-sektor lainnya.

Grafik 2.4 Produksi Barang Singapura Periode 1998-2021 (Pasca Krisis)



Pasca krisis, Singapura memiliki peningkatan produksi yang sangat tinggi. Berkat kemampuan Singapura dalam mempertahankan kondisi ekonominya pada tahun 1998, Singapura berhasil meningkatkan produksi barang secara masif hingga menyentuh peningkatan sebesar 5.000 satuan hitung. Adapun pada tahun 2020, Singapura merasakan gejolak dan terdapat penurunan akibat Pandemi COVID-19, tetapi kondisi penurunan yang dialami oleh Singapura tidak berdampak besar dan bisa kembali meningkatkan produksinya pada tahun 2021.

Perdagangan

Grafik 3.1. Perdagangan Singapura



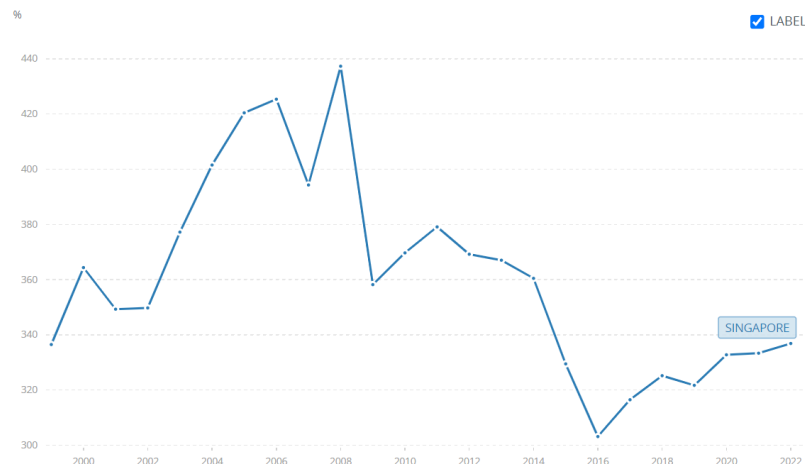
Singapura baru melaksanakan perdagangan secara gencar setelah tahun 1998. Sebelumnya, peningkatan kontribusi perdagangan pada negara relatif insignifikan karena Singapura belum memiliki fokus untuk mengembangkan sektor tersebut.

Grafik 3.2. Perdagangan Singapura Periode 1960-1964 (Pra- *State capitalism*)

Pra-kemerdekaan, Singapura gagal dalam meningkatkan kemampuan *trade* yang dimilikinya. Bahkan, pada tahun 1964, Singapura mengalami penurunan sebesar 795.6 menjadi 634.9. Perdagangan sulit untuk dikembangkan terutama karena Singapura kesulitan untuk menghasilkan barang yang bisa diperdagangkan. Hal ini pun terjadi akibat minimnya lahan geografi dan aksesibilitas terhadap sumber daya. Singapura secara langsung terkalahkan oleh negara-negara di sekitarnya yang lebih mudah untuk mendapatkan akses terhadap sumber daya vital.

Grafik 3.3. Perdagangan Singapura Periode 1965-1998

Pasca kemerdekaan dan pasca implementasi *state capitalism*, Singapura secara perlahan melakukan upaya meningkatkan kemampuan perdagangannya. Hal ini pun didukung dengan adanya peningkatan produksi barang yang sudah dijelaskan pada bagian di atas. Singapura berhasil untuk meningkatkan perdagangan secara pesat pada awal tahun 1990an dengan loncatan terbesar terjadi pada angka 6,763.2 di tahun 1989 menjadi 8.655.2 di tahun 1990.

Grafik 3.4. Perdagangan Singapura Periode 1999-2022 (Pasca Krisis)

Pada masa krisis tahun 1998, Singapura pun mengalami penurunan ekonomi, tetapi Singapura mampu untuk mempertahankan agar kemerosotan yang terjadi tidak terlalu signifikan. Kemampuan untuk kembali bersaing ditunjukkan oleh Singapura pada Grafik C.4. Pasca krisis, Singapura terus meningkatkan perdagangan. Bahkan, ketika menghadapi Pandemi COVID-19, Singapura mampu untuk mempertahankan perdagangannya sehingga tidak mengalami penurunan yang signifikan.

e. Eksplanasi kesuksesan model *state capitalism* di Singapura

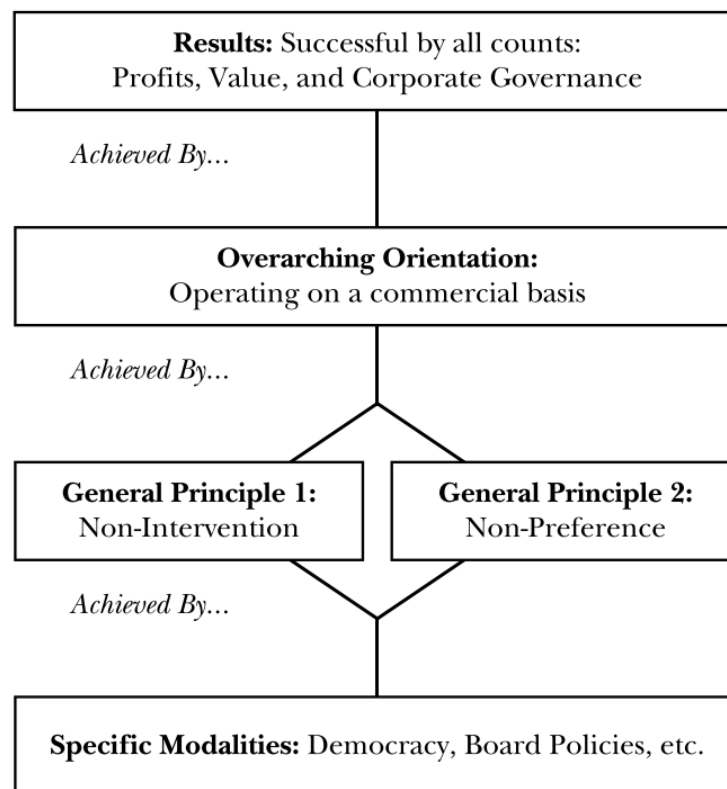
Eksplanasi kesuksesan *state capitalism* Singapura didukung oleh ukuran negara dan eksekusi oleh negara. Pada dasarnya, ukuran negara dan keterbukaan pasar memiliki hubungan negatif, yaitu semakin kecil ukuran sebuah negara, maka semakin besar keterbukaan pasarnya akibat keterbatasan sumber daya negaranya.⁴⁰ Hal ini menjadi motivasi utama mengapa struktur *state capitalism* di negara yang lebih kecil harus benar-benar efektif, yaitu agar mampu bersaing di tengah iklim yang kompetitif, baik dengan mendukung perusahaan-perusahaan dalam negeri maupun berkolaborasi dengan perusahaan luar negeri.

Berdasarkan Diagram 3, pemerintah negara Singapura memegang dua prinsip dasar: *non-intervention* dan *non-preference*. *Non-intervention* adalah prinsip yang dipegang oleh pemerintah Singapura untuk tidak mencampuri urusan internal perusahaan, baik *GLCs* maupun non-*GLCs*. Dalam implementasinya, Temasek memiliki operasional yang terpisah dari pemerintah sehingga pengambilan keputusannya tetap efektif bagi kepentingan perusahaan. Hal ini berimplikasi pada fokusnya pencapaian kepentingan ekonomi, tanpa beririsan dengan urusan politik. Dengan demikian, strategi ini mempersempit kemungkinan terjadinya praktik korupsi dan birokrasi yang tidak efektif. Hal ini mendorong terciptanya profit yang dapat sebesar-besarnya digunakan untuk mendorong keberlanjutan operasional SOE.⁴¹

⁴⁰Ng, W. J. N, "Comparative corporate governance: Why Singapore's Temasek model is not replicable in China," *NYUJ Int'l L. & Pol.*, 51, 211, 2018.

⁴¹ Ibid.

Diagram 3. Model Temasek



Prinsip *non-preference* adalah prinsip yang mana pemerintah Singapura tidak membuat kekhususan antara GLCs dan non-GLCs, melainkan membiarkan persaingan. Salah satu implementasi prinsip ini adalah pada tahun 2014, perusahaan telekomunikasi terbesar di Singapura yang berbasis GLCs, yaitu Singtel mendapatkan denda dari pemerintah akibat kesalahan teknis yang merugikan negara, berupa kebakaran di Bukit Pajang. Kejadian ini selanjutnya menyebabkan adanya disrupsi terhadap layanan internet di Singapura. Hal ini mendorong adanya peningkatan kualitas pemain dalam industri.⁴²

Berkaitan dengan dua prinsip tersebut, batasan kontrol pemerintah adalah dengan memberikan insentif bagi perusahaan-perusahaan untuk sejalan dengan agenda pemerintah melalui dukungan yang akan diberikan. Contohnya, perusahaan yang mampu menunjukkan nilai sosial yang tinggi dan sejalan dengan prioritas negara mendapatkan peluang lebih tinggi untuk mendapatkan investasi. Demikian, model *state capitalism* Singapura menunjukkan adanya praktik kompetisi yang sehat dan mampu mendorong tercapainya agenda negara.

Prinsip *non-intervention* dan *non-preference* merupakan fitur membuat pelaksanaan *state capitalism* di Singapura berhasil. Di sisi lain, kedua hal ini tidak mudah direplika. Pelaksanaan prinsip ini akan dilihat dari fungsi SOE dan dinamika politik yang mempengaruhinya:

Fungsi dan kekuasaan SOE

Di Singapura, fungsi dan sentralisasi SOE diberikan kepada Temasek Holdings, yaitu memiliki fungsi untuk mengatur investasi ke berbagai aktivitas bisnis, khususnya dengan tujuan *outward looking*.

⁴² Ibid.

Temasek juga beroperasi di bawah struktur yang terpisah dari pemerintah, yaitu para profesional yang bukan bagian dari politik maupun pemerintah. Oleh karena itu, sebagaimana fokus Temasek adalah komersil, pengambilan keputusannya tidak mudah diintervensi oleh kepentingan politik. Sebaliknya, Temasek bersifat objektif menilai proyek yang paling menguntungkan untuk keberlanjutan perusahaan. Di negara lain, SOE seringkali diintegrasikan dengan pemerintah, contohnya State Grid Corporation of China (SGCC) dan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang beroperasi di bawah kementerian. Keterkaitan dengan politik dapat menyebabkan teralihkannya fokus karena adanya kepentingan eksternal, contohnya seperti perekrutan yang tidak berbasis pada teknokrasi dan profesionalitas sehingga dapat mengurangi produktivitas dan efektivitas manajemen SOE.

Pengaruh politik

Dinamika politik di sebuah negara berpengaruh terhadap kebijakan yang dibuat. Di Singapura, kesejahteraan ekonomi dipersepsikan sebagai pemersatu bangsa. Menurut Sam Tan, anggota People Action Party (PAP) –partai yang menjabat di Singapura saat ini, sejak awal kemerdekaan Singapura, kesejahteraan ekonomi selalu menjadi agenda prioritas. Kesejahteraan individu dianggap sebagai bentuk keadilan terhadap semua kelompok masyarakat di tengah masyarakat yang majemuk. Oleh karena melihat kesejahteraan ekonomi sebagai syarat terciptanya stabilitas dan harmoni sosial, pemerintah Singapura fokus mendorong kegiatan ekonomi, termasuk melalui pembentukan SOE. Di sisi lain, PAP telah menjabat sejak kemerdekaan Singapura dan masih berlangsung. Oleh karena itu, untuk menjaga kelangsungan dan mempertahankan stabilitas, pemerintah terus mengupayakan agenda ekonomi melalui SOE secara konsisten dan berkesinambungan.⁴³

Sebagai perbandingan, Tiongkok dihadapkan pada dua pandangan, yaitu Presiden Xi Jin Ping yang berorientasi pada penguatan dan perluasan ekonomi, sedangkan Perdana Menteri Li Ke Qiang mendorong perampingan dan penyehatan ekonomi.⁴⁴ Pengambilan keputusan yang berada di tangan pemerintah menyebabkan terhambatnya aktivitas SOE, terutama saat dihadapkan pada turbulensi. Di sisi lain, mengacu pada diagram 3, salah satu faktor yang mendorong penerapan prinsip *non-intervention* dan *non-preference* adalah demokrasi. Dengan situasi yang tengah berlangsung –menjabatnya Partai Komunis, pemerintah harus memegang peran yang besar dalam berbagai sektor. Oleh karena itu, aktivitas SOE tidak dapat lepas dari intervensi pemerintah. Sedangkan, di Indonesia, keterkaitan antara SOE dengan pemerintah membuat pengambilan keputusan dan aktivitas SOE dipengaruhi oleh kepentingan politik yang berujung pada kolusi dan nepotisme.⁴⁵ Hal ini mengganggu efektivitas dan profesionalitas SOE. Di sisi lain, keputusan yang diambil berpotensi hanya menguntungkan segelintir orang. Namun, penting untuk diingat bahwa dinamika politik sebuah negara juga tidak terlepas dari besaran geografisnya. Kondisi geografis Singapura yang relatif kecil mempermudah proses supervisi. Sebaliknya, kondisi geografis Tiongkok dan Indonesia yang relatif besar menjadi tantangan bagi kedua negara.

⁴³ Sam Tan, "Strategies of PAP in the New Era," 2017, National University of Singapore, https://research.nus.edu.sg/eai/wp-content/uploads/sites/2/2017/11/Vol1No4_SamTan.pdf

⁴⁴ Ng, W. J. N, Loc. Cit.

⁴⁵ Kim, K, "Key features of Indonesia's state capitalism under Jokowi," *Jas (Journal of Asean Studies)*, 10(2), 2022, DOI: <https://doi.org/10.21512/jas.v10i2.9075>.

Kesimpulan

Setiap negara memiliki model *state capitalism* masing-masing. Singapura merupakan negara dengan model *state capitalism* yang cukup ideal: Pemerintah tidak secara langsung mengintervensi melalui kebijakan yang sifatnya membatasi aktivitas produsen dan konsumen dalam pasar, melainkan memberikan insentif bagi perusahaan-perusahaan dalam negeri agar dapat berkompetisi dengan sehat dan mendorong tercapainya agenda negara. Melalui model *state capitalism*, pemerintah hadir untuk memperkuat daya saing industri di Singapura dalam pasar internasional melalui SOEs dan GLCs. Adapun pengoperasian SOEs dan GLCs di Singapura dipegang oleh para teknokrat sehingga dalam praktiknya tetap efektif dan profesional. Dalam tulisan ini, penulis membuktikan bahwa *state capitalism* menjadi faktor kunci dalam mewujudkan pertumbuhan ekonomi Singapura. Namun, hal tersebut tidak lepas dari fitur-fitur unik yang dimiliki oleh Singapura –sehingga membuatnya sulit direplikasi.

Dengan melihat model penerapan *state capitalism* di Singapura, salah satu kunci keberhasilan praktiknya adalah adanya batasan bagi pemerintah dalam mengintervensi. Dalam eksekusinya, pemerintah hadir untuk mendorong aktivitas bisnis melalui pemberian insentif dan dukungan bagi para pelaku bisnis. Hal ini dilakukan dengan berinvestasi sehingga mendukung terjadinya ekspansi ekonomi melalui GLCs yang terus giat berkompetisi, mulai dari lanskap ekonomi domestik hingga internasional. GLCs menjadi fondasi perekonomian Singapura untuk terus maju dalam perekonomian global. Dalam hal ini, pemerintah juga memiliki kapasitas untuk mendorong bisnis agar terus berinovasi guna mencapai agenda prioritas negara meskipun dalam praktiknya tidak bersifat intervensionis maupun koersif. Dengan demikian, kebebasan yang dimiliki aktor bisnis mendorong inovasi dan kompetisi yang sehat.

Pada pembahasan, penulis memperlihatkan bagaimana pengaruh kehadiran SOE dalam lanskap ekonomi, khususnya pada industri vital di Singapura memberikan dampak positif: Dari rasio RoA, D/E, dan aset, GLCs menunjukkan performa yang lebih unggul dibandingkan dengan non-GLCs. Penulis juga membuktikan bahwa kesehatan pengelolaan perusahaan mendorong tumbuhnya optimisme investor sehingga menjadi faktor penting yang membuka peluang lainnya. Model *state capitalism* Singapura juga telah berhasil meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut tampak pada tren pertumbuhan ekonomi yang dibagi ke dalam tiga periodisasi: pra-*state capitalism* (1965-1990), era *state capitalism*: pasca kemerdekaan hingga krisis finansial (1965-1998) dan pasca krisis finansial hingga 2022 (1999-2022). Pada masa pra-*state capitalism*, pertumbuhan ekonomi Singapura cenderung stagnan. Namun, sejak 1965, ketika Lee Kuan Yew memberlakukan sistem *state capitalism*, pertumbuhan ekonomi Singapura tampak signifikan. Pada periode krisis finansial 1997-1998, perekonomian Singapura mengalami penurunan, tetapi masih terkontrol. Pada periode pasca krisis (1998-2022) terjadi pemulihan ekonomi yang cukup cepat dan pertumbuhan ekonomi yang semakin signifikan.

Penulis juga melakukan komparasi antara pelaksanaan *state capitalism* di Singapura dan negara lainnya, yaitu Tiongkok dan Indonesia. Prinsip penerapan *state capitalism* di Singapura adalah *non-intervention* dan *non-preference*. Dengan melihat dinamika politik dan pengaruhnya terhadap fungsi SOE, *state capitalism* efektif untuk Singapura karena kondisi geografis yang relatif kecil memungkinkan supervisi terhadap lembaga. Selain itu, ada keterkaitan yang kuat antara stabilitas sosial-politik dengan kesejahteraan ekonomi sehingga menjadi insentif bagi pemerintah untuk menjadikan pertumbuhan ekonomi sebagai agenda utama. Sedangkan, kondisi geografis yang luas dan dinamika politik yang lebih kompleks membuat model *state capitalism* di Singapura sulit untuk direplikasi.

Demikian, premis bahwa peran pemerintah tidak efektif terhadap perkembangan ekonomi dipatahkan oleh model *state capitalism* Singapura. Praktik *state capitalism* Singapura menekankan bagaimana pemerintah mampu memproteksi dan memperkuat perusahaan dalam negeri sebagai fondasi dalam menghadapi globalisasi ekonomi. Ketika dihadapkan pada dinamika ekonomi global seperti krisis 1998, keterlibatan pemerintah dalam sektor vital menunjukkan bagaimana adanya kontrol mampu mempercepat pemulihan ekonomi sejauh pemerintah mampu mendorong perusahaan untuk bergerak sinergis sesuai dengan agenda dan prioritas negara. Oleh karena itu, kesuksesan model *state capitalism* ditentukan oleh batas-batas yang jelas tentang seberapa jauh pemerintah dapat mengintervensi dan seberapa besar kebebasan aktor bisnis sehingga mampu memastikan terjadinya iklim ekonomi yang kompetitif namun kondusif sebagai lahan tumbuh bisnis.

Acknowledgement

Penulis adalah mahasiswa prodi sarjana HI UNPAR yang mengikuti program IISMA di Nanyang Technological University

Daftar Pustaka

- Alami & Dixon (2019). *State capitalism Redux? Theories, Tensions, Controversies. Competition & Change* 24 (1) DOI:10.1177/1024529419881949.
- Ang (2006). Government Ownership and the Performance of Government-Linked Companies: the Case of Singapore. *Journal of Multinational Financial Management* 16: 11. DOI:10.1016/j.mulfin.2005.04.010.
- ASEAN. (2021). ASEAN Key Figure. <https://www.aseanstats.org/wp-content/uploads/2021/12/ASEAN-KEY-FIGURES-2021-FINAL-1.pdf>.
- Chua (2015): State-owned enterprises, *state capitalism* and social distribution in Singapore. *The Pacific Review*. DOI:10.1080/09512748.2015.1022587.
- Cummine (2015). How Temasek has Driven Singapore's Development. *East Asia Forum*. <https://www.eastasiaforum.org/2015/02/17/how-temasek-has-driven-singapores-development/>.
- GIC (2022) 2021/22 Report Highlights.
- GIC (2022) 2021/22 Report Highlights. *GIC*. <https://report.gic.com.sg/index.html>.
- GIC (2022) GIC's Mandate. *GIC*. <https://www.gic.com.sg/who-we-are/our-governance/>.
- Goh. C. B.. & Gopinathan. S. (2008). Education in Singapore: Development since 1965. IN B. Fredriksen & J. P. Tan (Eds.). *An African Exploration of East Asian Education*. Washington. DC: The World Bank.
- International Trade Administration. (2020). Singapore Manufacturing. *International Trade Administration*. <https://www.trade.gov/market-intelligence/singapore-manufacturing>.
- Kim, K (2022) Key features of Indonesia's state capitalism under Jokowi. *Jas (Journal of Asean Studies)*: 10(2). DOI: <https://doi.org/10.21512/jas.v10i2.9075>.
- Nasution (2000) THE ASIAN FINANCIAL CRISIS: Hindsight, Insight and Foresight James M. West, Review essay: The suboptimal "miracle" of South Korean state capitalism, *Bulletin of Concerned Asian pp*. 148-162 (15 pages). <https://www.jstor.org/stable/25773625>.

- Ng, W. J. N (2018). Comparative corporate governance: Why Singapore's Temasek model is not replicable in China. *NYUJ Int'l L. & Pol.*, 51.
- Ng, W. (2018). Comparative corporate governance: why singapore's temasek model is not replicable in china. *New York University Journal of International Law and Politics*. 51(1). 211-250.
- PWC. (April 2015). State Owned Enterprises pp. 6-10.
- Ramirez & Ling Hui Tan (2003). Singapore Inc. Vs. The Private Sectors: Are Government Linked Companies Different?. *eIMF Library*. Diakses dari <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03156.pdf>.
- Singapore Foreign Ministry (n.d.). Singapore. <https://www.mfa.gov.sg/Overseas-Mission/Xiamen/About-Singapore>.
- Singapore Government Statistics, "Singapore annual GDP –per industry", <https://www.singstat.gov.sg/find-data>. International Monetary Fund. (n.d.) Singapore Inc Vs. The Private Sectors. IMF Publication 2021.
- Tan (2017). Strategies of PAP in the New Era. *National University of Singapore*. https://research.nus.edu.sg/eai/wp-content/uploads/sites/2/2017/11/Vol1No4_SamTan.pdf
- Tan (n.d.) Singapore. Inc. Versus the Private Sector.
- Tan, et al. (2015). State-Owned Enterprises in Singapore: Historical Insights into a Potential Model for Reform. *NUS Law Working Paper 2015*. no. 3 DOI:10.2139/ssrn.2580422. pp. 61-65.
- Temasek (2022). Temasek Review. <https://www.temasek.com.sg/content/dam/temasek-corporate/our-financials/investor-library/annual-review/en-tr-thumbnail-and-pdf/Temasek-Review-2022-Highlights1.pdf>
- Volgyi (2019). A Successful Model of *State capitalism*: Singapore. *Central European University Press*. <https://www.jstor.org/stable/10.7829/j.ctv138wqt7.13>.
- West (1987). Review essay: The suboptimal "miracle" of South Korean state capitalism. *Bulletin of Concerned Asian Scholars* 19:3, 60-71, (1987). DOI: 10.1080/14672715.1987.10409882
- Wolfe (1981). MERCANTILISM, LIBERALISM AND KEYNESIANISM: CHANGING FORMS OF STATE INTERVENTION IN CAPITALIST ECONOMIES. *Canadian Journal of Political and Social Theory/Revue canadienne de theorie politique et sociale* Vol. 5, Nos. 1 - 2 (Winter/Spring, 1981). Diakses dari <https://journals.uvic.ca/index.php/ctheory/article/view/13895/4670>.