

# Riset Struktur Pasar Ekonomi Digital

White Paper  
Februari 2021



## **Riset Struktur Pasar Ekonomi Digital ini disusun oleh:**

### **Senior Advisor:**

Prof. Dr. Sri Adiningsih, M.Sc.

### **Tim ISED:**

Dr. Gregorius Riyan Aditya, B.Com,M.Eng -Julie Trisnadewani, M.I.Kom - Dr. Murti Lestari -  
Rosdiana Sijabat, Ph.D - Umi Fitria Ridya Rahmawaty, S.E.- Dika Nofita Sari, S.Pd

## Daftar isi

Ringkasan Eksekutif.....	4
A. Pendahuluan .....	5
B. Perkembangan Ekonomi Digital.....	6
C. Potensi <i>Power Concentration</i> dalam Industri Digital di Indonesia .....	8
D. Regulasi di Indonesia .....	17
E. Pengalaman Negara Lain.....	19
F. Mengembangkan Ekonomi Digital untuk Kesejahteraan.....	25
G. Kesimpulan dan Rekomendasi .....	28
Daftar Pustaka.....	29

## Ringkasan Eksekutif

Industri digital berpotensi besar dalam mendorong pertumbuhan dan pembangunan ekonomi yang inklusif. Ketergantungan terhadap pemanfaatan teknologi digital semakin tinggi di masa pandemi, bahkan turut berperan menjadi penopang perekonomian di Indonesia pada masa kini dan masa mendatang. Terkait hal tersebut, munculnya berbagai inovasi dan strategi bisnis dalam kemajuan industri digital tentu memerlukan perhatian, tatanan, dan regulasi yang tepat demi menunjang keselarasan dan kemanfaatan bersama.

*Trend* dalam industri digital saat ini mengarah pada penggabungan berbagai aplikasi dalam satu wadah atau “*super app*”. Perusahaan-perusahaan berbasis teknologi digital dapat menjadi lebih kuat dengan bekerja sama. Selain dapat meningkatkan efisiensi, hal ini juga menciptakan *welfare gain* yang menguntungkan konsumen seperti peningkatan layanan, penurunan harga dan bahkan dapat menjadi *one-stop-shopping*. Selain itu, UMKM dari berbagai daerah yang bermitra dengan perusahaan-perusahaan tersebut juga dapat terbantu sehingga membangkitkan roda perekonomian daerah. Kesuksesan perusahaan digital juga dilaporkan telah membuat Indonesia menjadi tujuan investasi yang menarik bagi *investor* global. Yang perlu dicermati adalah kemungkinan timbulnya kekhawatiran masyarakat apabila *trend* tersebut berpotensi memunculkan persaingan usaha yang tidak sehat, seperti *power concentration* yang terlalu tinggi dan *too big too fail* atau terlalu besar untuk gagal. Hal ini dapat menurunkan kualitas produk dan jasa, menurunkan inovasi dan dapat merugikan konsumen dan mitra-mitra bisnis.

Bagi suatu negara, pengukuran struktur pasar suatu industri termasuk industri digital, adalah penting. Dengan diketahuinya struktur pasar industri maka potensi *power concentration* dalam industri tersebut dapat diukur. Hal ini akan memudahkan pemerintah dalam mengimplementasikan regulasi yang tepat, sehingga industri tersebut dapat memberikan manfaat yang optimal bagi masyarakat luas, baik produsen, konsumen, dan berbagai pihak yang terlibat dalam industri. Analisis struktur pasar industri dalam Riset Struktur Pasar Ekonomi Digital ini menunjukkan bahwa struktur pasar industri digital Indonesia mengarah pada struktur *contestable market*. Dalam struktur ini, apabila terjadi *merger* atau akuisisi, maka struktur pasar akan tetap mengarah kepada *contestable market*. Sesuai konsep dan teori yang berkembang selama ini, *merger* pada struktur industri yang demikian, akan memiliki potensi efisiensi yang lebih besar daripada potensi *power concentration* yang merugikan masyarakat. Pengalaman negara lain menunjukkan terdapat beberapa perusahaan *ride hailing*, *e-commerce*, dan *e-wallet* yang dominan di pasar, tidak adanya persaingan yang memadai sehingga dominasi perusahaan besar kuat sekali. Sementara di Indonesia, pasar masih mengarah ke *contestable*, sehingga meskipun perusahaan memiliki *market power*, mereka masih harus bekerja keras untuk memenuhi ekspektasi konsumen.

Hal yang perlu menjadi perhatian Pemerintah Indonesia adalah bagaimana menyediakan ekosistem pasar yang sehat dan kondusif beserta regulasi yang tepat untuk mengatur persaingan usaha, *merger* dan akuisisi terkait industri digital. Para pemangku kepentingan dari berbagai instansi juga perlu bersinergi karena industri digital melibatkan kepentingan berbagai pihak. Demikian pula regulasi tersebut juga harus bersiap untuk mengantisipasi perubahan digital yang sangat cepat.

## A. Pendahuluan

Transformasi ekonomi digital di Indonesia sejak 2010 telah berkembang pesat. Digitalisasi meningkat tajam terlebih dengan adanya pandemi Covid-19, masyarakat Indonesia semakin terdorong memaksimalkan media digital serta meningkatkan kreativitas dan inovasi untuk bertahan. Pemerataan akses dan kemudahan dalam pemanfaatan digital diperlukan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan, di mana UMKM juga telah memanfaatkan teknologi ini dalam menggerakkan ekonomi daerah. Ekonomi digital menjadi salah satu prioritas dan masuk dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024, tercatat kontribusi ekonomi digital ditargetkan meningkat dari 2,9% menjadi menjadi 4,7% dari PDB pada 2024.

Perkembangan ekonomi digital bersifat dinamis. Berkembangnya startup dan *unicorn* di Indonesia jelas menambah *value* ekonomi digital namun diperlukan pengaturan agar masyarakat mendapatkan manfaat yang optimal. Regulasi yang tepat dapat diberlakukan jika struktur industri dimengerti dengan jelas, sehingga diharapkan tidak terjadi *power concentration* yang dapat menimbulkan *welfare loss* yang dapat merugikan konsumen dan UMKM yang bermain di industri digital.

Penelitian yang berjudul “Riset Struktur Pasar Ekonomi Digital” ini bertujuan untuk menganalisa struktur pasar industri digital di Indonesia. Khususnya seberapa besar *power concentration* yang ada di pasar ekonomi digital. Penelitian akan mengkaji peranan beberapa unicorn (memiliki valuasi pasar lebih dari 1 miliar USD) di Indonesia, di mana ada 6 *startup* yang dianggap memiliki valuasi sebesar ini: Gojek, Tokopedia, JD.ID, OVO, Bukalapak dan Traveloka [1]. Valuasi mereka yang cukup signifikan dianggap dapat mempengaruhi industri tempat mereka bergerak. Kajian ini akan berfokus pada 3 (tiga) industri yaitu ojek *online*, *e-commerce* dan *e-wallet*. Tiga bidang ini dipilih karena mewakili bidang kerja utama dari *startup* unicorn di Indonesia pada saat ini.

Dalam melakukan analisis diatas maka akan dilakukan 2 (dua) jenis kegiatan penelitian:

1. Studi literatur dan analisis data sekunder dari berbagai sumber baik dari dalam negeri maupun luar negeri.
2. Masukan dari *Forum Group Discussion* (FGD). FGD dilakukan dalam 2 (dua) tahapan pada tanggal 4 Februari 2021:
  - a. FGD pertama dengan melibatkan otoritas dan para pemangku kepentingan. Diharapkan akan mendapat masukan dari perspektif dari pemerintahan/otoritas, akademisi, badan/lembaga terkait.
  - b. FGD kedua dengan para pengguna, pelaku, Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM), asosiasi-asosiasi dan akademisi.

## B. Perkembangan Ekonomi Digital

Revolusi Industri 4.0 telah mengintegrasikan banyak hal secara digital, sehingga mendisrupsi tatanan kehidupan seperti pola berbisnis (cara produksi dan pemasaran barang dan jasa), perubahan struktur sosial (semakin mudahnya komunikasi) dan perilaku masyarakat (belanja online). Selain itu, munculnya *sharing economy* yang berkembang pesat dengan adanya digitalisasi merubah pola bisnis khususnya di sektor transportasi dan akomodasi. Ekonomi digital memiliki potensi dan peluang yang besar dalam mendorong pertumbuhan dan pembangunan ekonomi yang inklusif.

Internet ekonomi di Indonesia juga diproyeksikan tumbuh pesat dengan rata-rata pertumbuhan 23% per tahun dari tahun 2020-2025 [2]. Mengadopsi teknologi digital dapat menambah US\$ 2,8 triliun bagi perekonomian di Indonesia sampai dengan tahun 2040 dan berpotensi meningkatkan pertumbuhan ekonomi sekitar 0,5% per tahun [3]. Perkembangan ini didukung akses internet yang meningkat [4]. Namun, perkembangannya belum merata dan masih ada *digital divide*, yang dapat dikurangi diantaranya dengan memastikan persaingan sehat antar pelaku usaha dengan memperkuat aturan [5]. Tetapi, aturan ini harus disesuaikan dengan kecepatan pertumbuhan ekonomi digital yang dinamis.

Di masa pandemi, ekonomi digital menjadi penopang perekonomian Indonesia [6]. Di Indonesia, 37% konsumen baru memanfaatkan teknologi digital dalam masa pandemi, dengan lebih dari setengah konsumen (56%) berasal dari daerah non-metro [2]. Konsumen juga meningkatkan pembelanjaan di situs *e-commerce* dalam masa pandemi sebanyak 66% [7] dan 93% konsumen baru akan melanjutkan kebiasaan ini sesudah pandemi [2]. Kondisi ini menunjukkan tingginya kecenderungan masa depan yang kuat terhadap ekonomi digital.

Kemajuan teknologi yang disertai dengan infrastruktur dan regulasi yang mendukung, telah mendorong pertumbuhan dan perkembangan usaha berbasis digital. Hal ini ditandai dengan munculnya 6 *unicorn* di Indonesia yang dapat dianggap sebagai kemajuan pesat dalam memanfaatkan teknologi digital.

Berikut adalah ringkasan 6 *unicorn* di Indonesia beserta pelayanan utama mereka:



**Gojek**

**Valuasi:** ~\$10 billion  
**Servis:** ride-hailing, transportasi, logistik, makanan, sistem pembayaran dll



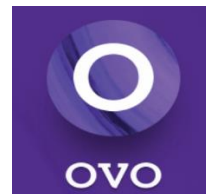
**Traveloka**

**Valuasi:** ~\$3 billion  
**Servis:** layanan travel, penjualan produk dan jasa gaya hidup.



**Tokopedia**

**Valuasi:** ~\$7 billion  
**Servis:** Berbagai jasa marketplace



**Ovo**

**Valuasi:** ~\$3 billion  
**Servis:** e-wallet, pembayaran tagihan, dll



**Bukalapak**

**Valuasi:** ~\$2,5 billion  
**Servis:** Berbagai jasa marketplace



**JD.ID**

**Valuasi:** >\$1 billion  
**Servis:** Berbagai jasa marketplace

*Gambar 1: Background 6 unicorn di Indonesia (berbagai sumber)*

Potensi ekonomi digital di Indonesia tentunya sangat kondusif untuk mendorong lahirnya startup dan unicorn baru, bahkan dapat menjadi peluang dan target investor global untuk berinvestasi di tanah air. Investasi sektor internet di Indonesia dilaporkan mencapai US\$ 2.8 miliar pada kuartal I-2020, bukan hanya jumlah investasinya yang semakin besar namun jumlah perusahaan yang dinvestasikan juga semakin besar, yaitu sebanyak 202 perusahaan [2]. Selain itu aliran investasi asing per-tahun dilaporkan berada di level US\$ 20-25 miliar, dengan 10 persennya merupakan sumbangan dari sektor ekonomi digital [8].

## C. Potensi *Power Concentration* dalam Industri Digital di Indonesia

### Struktur Industri dan Persaingan Usaha

Pengukuran struktur industri termasuk industri digital, adalah sangat penting bagi suatu negara. Salah satu alasan pokok adalah bahwa dengan diketahuinya struktur industri, maka dapat diukur potensi *power concentration* dalam industri tersebut. Dengan diketahuinya potensi *power concentration*, pemerintah diharapkan dapat mengimplementasikan regulasi yang tepat sehingga industri tersebut dapat memberikan manfaat dan benefit yang optimal bagi masyarakat luas, baik produsen, konsumen, dan unsur-unsur lain yang terlibat dalam industri.

Pada awalnya, sangat berkembang teori Harvard yang terkenal dengan pendekatan *structure, conduct, dan performance* (SCP). Regulasi di banyak negara sangat diilhami dengan teori ini. Berdasarkan teori tersebut, kelompok Harvard menyatakan bahwa bila pasar berstruktur non-persaingan sempurna, maka pemerintah harus campur tangan dalam industri untuk mengubah struktur menjadi persaingan melalui undang-undang anti monopoli. Argumen Harvard didasarkan pada teori bahwa struktur pasar non-persaingan sempurna akan menghasilkan *welfare loss*. Harvard menyimpulkan teorinya ini berdasarkan asumsi bahwa struktur pasar bersifat statis dan eksogen.

Di sisi lain, ada kelompok Chicago yang memunculkan teori dan pandangan yang berbeda dengan kelompok Harvard (SCP). Kelompok Chicago mengasumsikan bahwa struktur pasar merupakan sesuatu yang bersifat dinamis, dan monopoli terjadi justru karena hasil dari kinerja yang baik. Atas dasar asumsi ini, kelompok Chicago menyatakan bahwa monopoli yang diperoleh seorang pengusaha adalah hasil kerja kerasnya, sehingga konsumen akan loyal pada produknya. Oleh karena itu, pemerintah tidak perlu campur tangan untuk mempengaruhi struktur. Poin terpenting bagi pemerintah adalah menjaga agar tidak dilakukan berbagai strategi yang mengarah pada *barrier to entry* di pasar. Teori ini *in line* dengan teori Schumpeter dimana, dari hasil pengamatannya, teknologi dan inovasi yang besar, kebanyakan muncul dari industri dengan skala besar dari pada industri dengan skala kecil dan persaingan ketat. Berdasarkan pengamatan ini Schumpeter menyatakan bahwa industri monopoli tidak perlu dilarang, karena dengan kapasitas mereka memungkinkan munculnya teknologi baru sebagai strategi untuk mempertahankan penguasaan pasarnya.

Teori Chicago dan Schumpeter tersebut banyak mewarnai perkembangan regulasi, khususnya dalam pengaturan trust dan monopoli, dimana yang awalnya pengaturan banyak yang bersifat *illegal per se* selanjutnya berubah menjadi *rule of reason*. Lebih jauh, beberapa negara bahkan sama sekali tidak melarang monopoli, asal berstruktur *contestable market*.



Indikator *contestable market* antara lain:

1. Tidak ada *barrier to entry* bagi pengusaha baru untuk masuk pasar. Atau, jika ada, *barrier to entry* dibangun oleh monopoli dengan cara meningkatkan efisiensi dan memberikan benefit yang maksimal bagi konsumen (pasar output) maupun bagi *supplier* (pasar input).
2. Produk dan jasa yang dihasilkan industri memiliki substitusi yang cukup kuat, baik langsung maupun tidak langsung
3. Untuk mendirikan perusahaan sejenis tidak diperlukan *initial cost* atau *sunk cost* yang tidak terlalu tinggi

### Pengukuran Struktur Industri

Terdapat 2 (dua) metode yang sering digunakan untuk pengukuran pangsa pasar.

Pertama adalah pendekatan pangsa pasar. Pendekatan ini sangat populer dan terdiri dari:

1. Pendekatan rasio konsentrasi (*concentration ratio*) atau CR

Pendekatan CR diakomodasi dalam sistem regulasi *antitrust* Amerika Serikat (AS), di mana 4 perusahaan terbesar (CR4) tidak melebihi 40%. Jika CR4 melebihi 40% maka masuk kategori Oligopoli. Indikator ini selanjutnya banyak menjadi rujukan dalam berbagai analisis pengukuran struktur industri, karena AS secara rutin mengeluarkan data CR untuk berbagai industrinya. Meskipun banyak menjadi rujukan dalam analisis namun dalam regulasi tidak banyak negara yang merujuk indikator tersebut. Seperti di Indonesia misalnya, indikator oligopoli adalah adalah CR3 dimana 2 atau 3 perusahaan terbesar menguasai kurang dari 75% pasar. Indikator lain yang dipakai di AS adalah CR8.

2. Pendekatan Herfindahl (*Herfindahl Index*) atau HI

Pendekatan Herfindahl bertujuan untuk mengukur struktur industri berdasarkan pangsa pasar rata-rata keseluruhan perusahaan yang ada dalam industri (tidak hanya mengambil yang dominan). Dari sisi *comprehensiveness*, HI dianggap lebih baik dari CR karena mengukur struktur dengan melibatkan pangsa semua perusahaan yang ada dalam industri. Untuk kasus Indonesia, bila dianggap dalam pendekatan CR3 rata-rata pangsa adalah 25%, maka ketentuan HI adalah bila  $1/HI$  kurang dari  $1/0,25$  atau kurang dari 4, maka industri dapat dikatakan berstruktur oligopoli. Sementara bila nilainya lebih dari 4, maka industri bisa dikatakan berstruktur persaingan.

Metode penghitungan pendekatan statis ini memang cukup sederhana. Namun demikian ada beberapa persoalan untuk mendapatkan indeks tersebut, antara lain: pasar relevan/substitusi, aspek geografis (lokal, regional, nasional dan global) dan besarnya skala pasar dibandingkan besaran wilayah dan aspek teknologi.

Pendekatan kedua adalah *New Empirical Industrial Organisation* (NEIO). Pendekatan ini mengukur bagaimana kapasitas perusahaan dominan, apakah mampu menjadi *price maker* (memiliki *market power*) atau tetap sebagai *price taker* (tidak memiliki *market power*). Pendekatan baru ini juga mengukur reaksi perusahaan dominan dengan pesaingnya. Jika hubungan antar perusahaan dominan lebih memungkinkan untuk berkolusi, maka potensi munculnya *market power* lebih besar. Namun bila hubungan antar perusahaan lebih mengarah pada perang harga, maka akan membentuk *Bertrand Equilibrium* yang mirip dengan persaingan sempurna (tidak ada *market power*).

Beberapa pendekatan baru antara lain adalah Lerner, Bresnahan, Panzar-Rosse, dan Hannan-Liang, dengan tekanan pada unsur-unsur yang spesifik. Lerner menekankan pada kemampuan produsen dalam menetapkan harga di atas biaya marjinal (*marginal cost*); Bresnahan menekankan pada reaksi produsen atas perubahan set produksi produsen lain (pesaingnya); dan Panzar-Rosse menekankan pada reaksi produsen bila terjadi perubahan biaya.

Pendekatan baru tersebut memang lebih *comprehensive* dibanding pendekatan pangsa pasar. Tetapi pendekatan baru ini membutuhkan data series yang cukup panjang guna mengestimasi beberapa indikator, misalnya fungsi biaya, kurva reaksi, dan beberapa strategi yang diterapkan oleh produsen.

### Karakter Industri Digital Indonesia dan Potensi *Power Concentration*

Sesuai Peraturan Kepala BPS No. 19/2017, kode KBLI (Klasifikasi Baku Lapangan usaha Indonesia) Industri Digital adalah 63122. Namun data profil level industri, sampai saat ini belum terbit atau belum bisa diakses. Oleh karena itu, dalam menentukan struktur industri, studi ini belum menggunakan data *market share* (pangsa pasar) maupun data manajerial lain pada level industri. Penentuan struktur industri lebih menggunakan indikator lain yang mendukung ciri struktur pasar persaingan, oligopoli, ataupun monopolistik. Indikator ini berupa informasi yang sifatnya kualitatif, ataupun data kuantitatif dengan sumber yang bervariasi, serta hasil studi terkait yang dilakukan pihak lain.

Studi ini membatasi pada 3 (tiga) sektor digital, yaitu ojek *online*, *e-commerce*, dan *e-wallet*.

#### Ojek Online

Model bisnis ojek *online* adalah dengan menggunakan *platform* teknologi untuk menghubungkan penumpang yang membutuhkan transportasi dari tempat A ke B dengan pengemudi/mitra yang siap membantu mereka. Kapasitas bisnis ini ditentukan oleh *network effect* di mana dengan banyak nya jumlah mitra pengemudi, maka penumpang dapat dipasangkan dengan mitra pengemudi dengan cepat. Penyedia bisnis ini mendapat penghasilan dari potongan biaya yang dibayar dari konsumen ke mitra.

Bisnis ini dapat dimulai dengan menggunakan internet sebagai media bisnis *online*. Terdapat 4 (empat) faktor utama yang diperlukan untuk memulai bisnis ini, yaitu mental, *skill*, waktu, dan modal. *Skill* dan mental adalah faktor terpenting dari keempat faktor tersebut. Dalam memperbesar *network*, dibutuhkan waktu dan modal, dimana semakin besar *network*, maka modal yang diperlukan juga semakin besar. Skala efisien akan tercapai bila *network* sudah cukup besar.

Modal awal (*initial cost*) bukan merupakan penghalang bagi perusahaan baru untuk masuk pasar (*barrier to entry*). Siapapun yang punya *skill*, mental, waktu, maka memiliki peluang untuk membangun *startup* ojek *online*. Dalam hal *skill*, siapapun dapat mengembangkan *skill*, karena tersedia banyak lembaga pendidikan terkait dengan *skill online*.

Persaingan di sisi ojek *online* cukup ketat. Dilaporkan ada 28 aplikasi ojek online di Indonesia, antara lain: Gojek, Grab, Maxim, Anterin Asia Trans, Get Indonesia, OK Jack, Bonceng, Tekno Jek, NuJek, Ojek Argo, SheJek, KlikGo, IndoJek dan HelloJek [9]. Jumlah aplikasi yang cukup banyak tersebut merupakan indikasi bahwa konsumen memiliki banyak pilihan. Selain itu, ojek manual juga masih banyak tersedia di beberapa wilayah. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat substitusi yang cukup baik atas jasa ojek *online*, baik sebagai transportasi memindahkan orang maupun memindahkan barang/logistik. Bahkan kendaraan umum dengan berbagai moda juga tersedia luas.

Dari sejumlah ojek *online* tersebut, ada dua perusahaan dominan: Gojek dan Grab. Dilaporkan jumlah mitra driver Gojek ada 2 juta mitra, sedangkan untuk Grab ada 2,8 juta mitra [10]. Aplikasi Gojek digunakan sekitar 36 juta orang per bulan [10].

### E-commerce

Pengertian *e-commerce* adalah aktivitas penyebaran, penjualan, pembelian, pemasaran produk (barang), dengan memanfaatkan jaringan telekomunikasi seperti internet dan jaringan komputer. Penyelenggara *e-commerce* adalah penyedia *marketplace*, dimana *marketplace* ini mempertemukan pembeli dan penjual secara *online*. Penyedia bisnis ini mendapat margin dari potongan harga/biaya yang dibayar dari konsumen dan diterima mitra (penjual). Penjual *listing* di *marketplace* juga ada *subscription tier*. Uang yang di *hold* (antara konsumen bayar sampai konsumen puas baru uang di transfer ke pembeli) dapat juga dipakai bisnis untuk sementara dimana dapat memberikan manfaat ekonomi bagi *marketplace*.

*E-commerce* dapat dibangun seperti layaknya membangun bisnis *startup*. Seperti telah diuraikan terdahulu, maka untuk memulai bisnis ini, faktor utama yang penting adalah *skill*. Sama halnya dengan ojek *online*, *initial cost* bukan merupakan penghalang bagi perusahaan baru untuk masuk pasar. Demikian juga dengan *skill* membangun *e-commerce* dapat ditekuni oleh siapapun karena tidak memerlukan karakter spesifik untuk mempelajarinya.

Dari sisi substitusi, model transaksi manual masih menjadi alternatif yang kuat. Diperkirakan masyarakat luas masih dominan menggunakan transaksi manual. Selain transaksi manual, *marketplace* juga bersaing dengan media sosial (*socio commerce*). Banyak para pegiat media sosial menjadikan follower-nya sebagai *market*, sehingga seorang pegiat media sosial dapat menawarkan produk melalui *social media*-nya. Data dari McKinsey menunjukkan bahwa 40% *e-commerce* di Indonesia adalah *Socio Commerce* [11]. Jumlah perusahaan *e-commerce* di Indonesia ada 44 perusahaan pada September 2019 [12]. Jika diukur dari jumlah pengunjung, maka pangsa pasar dari 4 perusahaan terbesar (CR-4) adalah 83,87%. Sayangnya berapa omset masing-masing tidak dapat terakses.

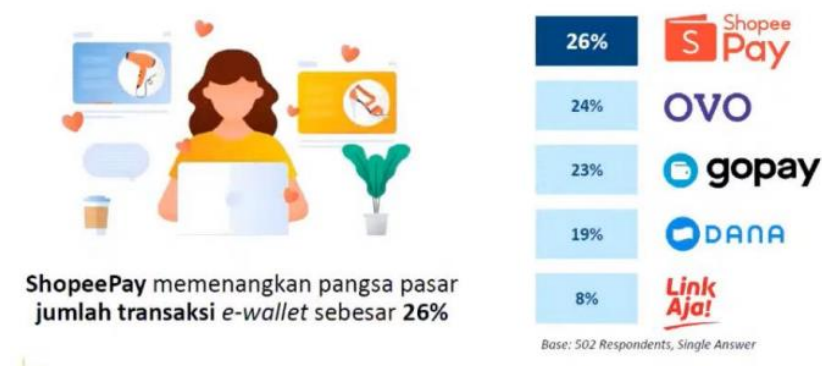
Data dari iPrice menunjukkan jumlah pengunjung website Shopee ada 96 juta; Tokopedia 84,9 juta; Bukalapak 31,4 juta, Lazada 22,6 juta; Blibli 18,7 juta, dan JD.id 4,8 juta [12]. Data yang sama juga menunjukkan pergeseran kekuatan *marketplace* dilihat dari kunjungan konsumen cukup sengit. Lazada adalah *e-commerce* yang paling banyak dikunjungi di tahun 2017 dan diikuti oleh Tokopedia. Pada 2018, website paling populer adalah Tokopedia, Bukalapak dan Shopee. Shopee Menjadi peringkat pertama sejak kuartal ke empat pada tahun 2019 [13].

### E-wallet

Dompot digital atau *e-wallet* adalah sebuah perangkat elektronik, layanan jasa, atau aplikasi yang memungkinkan para penggunanya untuk melakukan transaksi secara online dengan pengguna lainnya untuk membeli barang dan jasa. Perkembangan industri *e-wallet* di Indonesia cukup dinamis.

Hasil studi dari Indef melaporkan CR-4 untuk *e-wallet* adalah sebesar 77% [14]. Dari angka tersebut Indef menyimpulkan bahwa struktur industri *e-wallet* adalah oligopoli ketat, dan menyarankan berbagai kebijakan (regulasi) atas oligopoli yang relevan.

Markplus.inc juga melakukan survei terhadap 502 responden pemakai *e-wallet*. Dari hasil survei tersebut, pangsa pasar menurut persepsi pengguna dilampirkan di Gambar 2.



Gambar 2: Pangsa pasar *e-wallet* di Indonesia [15]

Meskipun angka tersebut tidak bisa untuk mengukur struktur pasar, namun cukup memberi gambaran bahwa 4 (empat) *e-wallet* terbesar memiliki penguasaan pasar yang cukup dominan. Namun demikian, seperti industri digital yang lain (misalnya *e-commerce*) posisi ini relatif tidak stabil. Artinya, meskipun saat terakhir Shopee Pay berada pada posisi dominan, namun sewaktu-waktu dominasi ini bisa beralih pada *e-wallet* yang lain, tergantung kualitas layanan yang diberikan. Indikasi ini memperkuat hipotesis awal bahwa struktur *e-wallet* tidak jauh berbeda dengan industri digital yang lain, yaitu berstruktur *contestable market*.

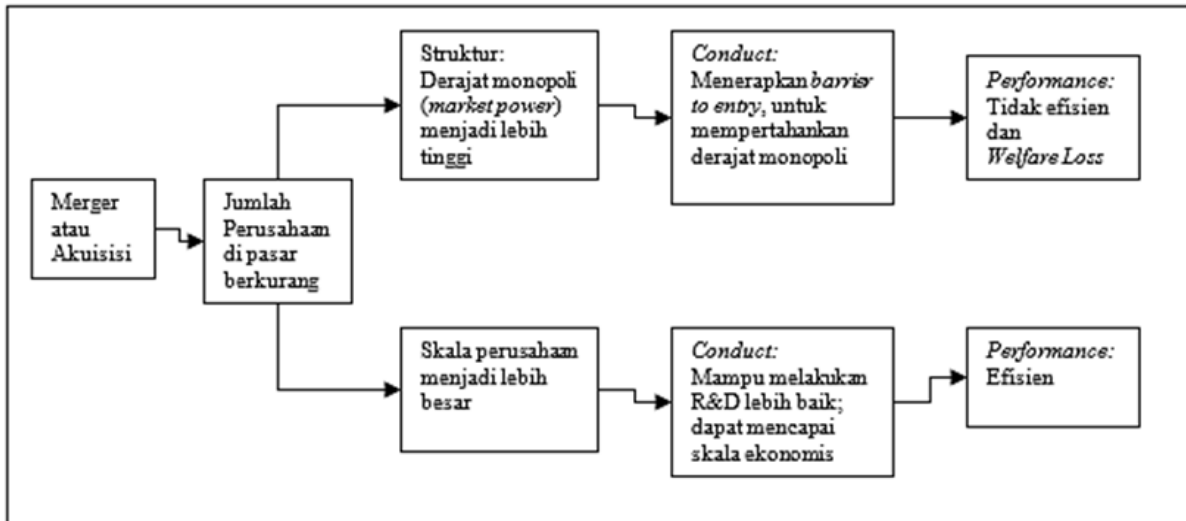
Struktur *contestable market* juga diperkuat oleh hasil analisis dari BI [16]. Hasil analisis Pada tahun 2015, pangsa pasar uang elektronik (*e-wallet* bagian dari uang elektronik) didominasi oleh Mandiri Online dan BCA Online. Pada Tahun 2019, posisi ini mengalami perubahan yang cukup signifikan, dimana posisi dominan adalah OVO. Sedangkan BCA Online bergeser ke posisi-5. Pergeseran posisi dominan dalam waktu relatif singkat adalah salah satu ciri *contestable market*. Selain mengalami pergeseran posisi dominan, CR-4 untuk industri uang elektronik juga mengalami pergeseran, dimana CR-4 turun dari 92,7% pada tahun 2015 menjadi 70% pada tahun 2019 [16]. Hal ini dikarenakan munculnya beberapa pelaku pasar baru (seperti OVO), dan hal ini menandakan dan memperkuat bahwa *barrier to entry* dari *e-wallet* adalah lemah (tidak ada).

Meskipun *e-commerce* dan *e-wallet*, memiliki CR-4 sebesar 83% dan 77%, namun bila dicermati dari indikator *barrier to entry* dan substitusi, maka industri di atas memiliki struktur yang mengarah pada *contestable market*. Industri dengan struktur ini pada umumnya menjadi besar karena selalu membangun layanan untuk memuaskan konsumen. Bentuk layanan yang unggul, bisa berupa harga, ataupun layanan lain yang berkualitas, dimana pada intinya akan meningkatkan *welfare* konsumen.

## Merger dan Akuisisi dalam Industri Digital

### Konsep Merger

Dua isu penting tentang *merger* adalah skala ekonomis dan kekuatan pasar (*market power*). Skala ekonomis akan memberikan kinerja baik, karena akan mendorong efisiensi, sementara kekuatan pasar akan menghasilkan *welfare loss* yang akan merugikan masyarakat. Secara grafis, perbedaan pandangan ini dapat ditunjukkan dengan alur skema seperti yang ditunjukkan pada Gambar 3 di bawah ini :



Sumber: Martin, 1994; diolah

Gambar 3: Ilustrasi perbedaan pandangan dalam merger

Terkait dengan pengaturan *merger*, hampir semua teori struktur pasar sepakat bahwa apabila *merger* ataupun akuisisi menghasilkan kekuatan pasar (*market power*), maka kemungkinan timbulnya *welfare loss* adalah besar. Oleh karena itu, untuk menentukan apakah *merger* dan atau akuisisi perlu dilarang atau tidak, perlu dilihat argumen dan tujuan *merger*, serta beberapa indikator lain khususnya indikator *market power*. Terlepas dari argumen dan tujuan *merger*, secara teori, *merger* yang dilakukan pada industri berstruktur persaingan, ditengarai tidak akan menghasilkan kekuatan pasar, sebaliknya bila industri berstruktur oligopolistis, maka *merger* dapat meningkatkan derajat monopoli dan kekuatan pasar.

Terdapat 11 motivasi ekonomi yang mendasari dilakukannya strategi *merger*. Kesebelas motivasi itu adalah sebagai berikut.

- a. *Cost-based economies of scale*, yaitu efisiensi biaya yang dicapai dengan menurunkan biaya rata-rata per unit output melalui perluasan usaha.
- b. *Brand-based economies of scale*, yaitu perusahaan besar dapat memperoleh pengakuan merek pada biaya yang rendah. Hal ini selanjutnya akan menimbulkan *Cost-based economies of scale*.
- c. *Revenue-based economies of scale*, yaitu besarnya modal memungkinkan bank untuk memberikan pinjaman dalam jumlah besar, yang akan mempengaruhi permintaan jasa keuangan perbankan.
- d. *Safety net-based economies of scale*, yaitu persepsi masyarakat yang merasa sayang kalau bank yang sudah besar mengalami kegagalan.
- e. *Cost-based economies of scope*, yaitu efisiensi biaya karena melakukan diversifikasi produk dan jasa pada konsumen
- f. *Sales (revenue)-based economies of scope*, yaitu harapan untuk memperoleh pendapatan tambahan dari adanya *cross-selling*

- g. *Functional diversification-based economies of scope*, yaitu berkurangnya volatilitas keuntungan karena portofolio resiko
- h. *X-efficiency*, yaitu pencapaian skala ekonomis karena besarnya ukuran bank.
- i. *Market power*, yaitu berkurangnya jumlah bank mengakibatkan berkurangnya persaingan.
- j. *Defense-based economies of scale*, yaitu pencapaian ukuran minimal, sehingga tidak akan diakuisisi oleh pihak lain.
- k. *Quality of life hypothesis*, yaitu kemampuan memberikan jaminan hidup bagi pegawai, sehingga manajemen bisa mendorong profit karena mampu menggaji tinggi.

### Merger dan Prospek Industri Digital di Indonesia

Dari hasil analisis struktur industri yang sudah diuraikan diatas, dapat ditunjukkan bahwa struktur industri digital Indonesia mengarah pada struktur *contestable market*. Dalam struktur yang demikian, jika terjadi *merger* atau akuisisi, maka struktur pasar akan tetap *contestable market*. Sesuai konsep dan teori yang berkembang selama ini, merger pada struktur industri yang demikian, akan memiliki potensi efisiensi yang lebih besar dari pada potensi *power concentration*.

Selain itu, *share* dari pasar *online* terhadap seluruh industri di Indonesia pada dasarnya masih relatif kecil. Sebagai contoh valuasi pasar dari 5 perusahaan digital terbesar adalah sekitar 2,1% dari nilai PDB (atas dasar harga berlaku) Indonesia. Hal ini menandakan bahwa *system online* masih pada proses *growing up*. Sampai saat ini *system online* sudah menjadi infrastruktur utama dalam komunikasi, namun belum menjadi infrastruktur utama dalam bertransaksi. Ketika *system online* sudah menjadi infrastruktur utama dalam sistem transaksi, maka strategi *merger* dan akuisisi perlu diatur sedemikian rupa sehingga tidak menimbulkan *welfare loss* bagi masyarakat.

Untuk memberikan gambaran bagaimana prospek industri digital jika beberapa perusahaan melakukan merger, berikut adalah skenario valuasi pasar bila diantara 5 perusahaan digital terbesar melakukan *merger*.

*Tabel 1: Valuasi pasar 5 perusahaan digital terbesar di Indonesia (berbagai sumber)*

No.	Perusahaan digital	Valuasi Pasar (Milyar Rupiah)
1	Gojek	140.000
2	Tokopedia	98.000
3	OVO	40.600
4	Bukalapak	35.000
5	Traveloka	28.000

Dari data diatas, jika terjadi *merger*:

1. Gojek dengan Bukalapak

Jika terjadi, maka valuasi pasar akan mencapai 175.000 Milyar Rupiah (175 T Rupiah). Nilai valuasi pasar ini setara 7,1% nilai PDB Sektor Transportasi Darat dan Sektor Perdagangan.

2. Gojek dengan Tokopedia

Jika terjadi, maka valuasi pasar menjadi 238 T Rupiah. Nilai valuasi pasar ini setara dengan 9,7% nilai PDB Sektor Transportasi Darat dan Sektor Perdagangan.

3. Gojek, Tokopedia, OVO, Bukalapak dan Traveloka

Jika 5 perusahaan ini *merger* dan membentuk *super app*, maka nilai valuasi pasar akan mencapai 341,6 T Rupiah, atau setara dengan 2,1% seri total PDB. Nilai ini lebih kecil dari kapitalisasi pasar Bank Mandiri yang mencapai 354,6 T Rupiah.

Dari skenario angka tersebut, maka merger pada industri digital memiliki valuasi relatif kecil dibanding sektor industri lain.



## D. Regulasi di Indonesia

### Kebijakan/Peraturan Pemerintah dalam Perkembangan Ekonomi Digital

Inovasi-inovasi dalam perkembangan ekonomi digital seperti transportasi berbasis aplikasi/Ojek *Online* telah memiliki dasar hukum penyelenggaraan yang tertuang pada pasal 137 ayat (2) UU Lalu Lintas dan Angkutan Jalan 2009 yang menyatakan bahwa angkutan orang yang menggunakan Kendaraan Bermotor berupa Sepeda Motor, Mobil penumpang, atau Bus. Peraturan ini diperkuat peraturan lain yang tercantum di Tabel 2.

*Tabel 2: Peraturan Pendukung Ojek Online*

<b>Peraturan</b>	<b>Penjelasan</b>
Pasal 3 ayat (1) dan ayat (2) Peraturan Pemerintah No. 74 Tahun 2014	Sepeda Motor Merupakan Kendaraan Bermotor Yang Dapat Mengangkut Orang/Dan Atau Barang
Pasal 3 huruf c Peraturan Menteri Perhubungan Republik Indonesia No. 108 Tahun 2017	Penyelenggaraan Angkutan Orang Dengan Kendaraan Bermotor Umum Tidak Dalam Trayek Dengan Aplikasi Berbasis Teknologi Informasi
Peraturan Menteri Perhubungan Republik Indonesia Nomor PM 118 Tahun 2018	Kebijakan Mengenai Perencanaan, Pengaturan Dan Pengawasan Penyelenggaraan Angkutan Sewa Khusus

Selain ojek online, *e-commerce* juga mendapatkan dukungan pemerintah untuk memajukan perekonomian secara digital [17]. Pernyataan ini diperkuat dengan Peraturan Presiden No.74 Tahun 2017 tentang Peta Jalan *e-commerce*, di mana Perpres ini memberikan arah dan panduan strategis dalam percepatan pelaksanaan *Roadmap E-Commerce* pada periode Tahun 2017-2019. Selanjutnya, Peraturan Pemerintah Nomor 80 Tahun 2019 mendorong perkembangan *e-Commerce* untuk meningkatkan perdagangan produk dalam negeri dan mendorong peningkatan ekspor secara daring (*online*).

Informasi dan Transaksi Elektronik dibahas dalam Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008. Perkembangan transaksi/pembayaran secara elektronik ini juga sesuai dengan visi Bank Indonesia terkait sistem pembayaran Indonesia (SPI) 2025 [18]:

1. Integrasi ekonomi-keuangan digital nasional.
2. Mendukung digitalisasi perbankan sebagai lembaga utama dalam ekonomi-keuangan digital melalui *open-banking* maupun pemanfaatan teknologi digital dan data dalam bisnis keuangan.
3. *Interlink* antara *Fintech* dengan perbankan.
4. Keseimbangan antara inovasi dengan *consumers protection*, integritas dan stabilitas serta persaingan usaha yang sehat.
5. Menjamin kepentingan nasional dalam ekonomi-keuangan digital antar negara.

Selain itu, pengembangan transformasi digital juga termasuk dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024. Tabel di bawah menguraikan target Pemerintah dalam RPJMN ini.

*Table 3: Target RPJMN 2020-2024 Terkait Perkembangan Ekonomi Digital [19]*

<b>Indikator</b>	<b>2019</b>	<b>2024</b>
Kontribusi ekonomi digital pada PDB?	2,5%	4,7%
Pertumbuhan PDB Informasi dan Telekomunikasi	9,3%	11%
Nilai transaksi e-commerce	Rp 170 Triliun	Rp 600 Triliun
Jangkauan infrastruktur jaringan tetap pitalebar (thd total kecamatan)	35,71%	60%
Jangkauan infrastruktur jaringan bergerak pitalebar (thd total desa)	87,4%	95%
Populasi yang terlayani penyiaran digital	52,28%	80%
Fasilitasi <i>startup</i> unicorn baru	5 Perusahaan	8 Perusahaan

### Regulasi Persaingan Usaha

Di Indonesia pengaturan persaingan usaha yang tidak sehat diatur dalam Undang-undang Nomor 5 tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha tidak sehat. Sehingga yang dilarang di Indonesia bukan monopolinya, namun praktek monopoli nya serta persaingan usaha yang tidak sehat. Kegiatan yang dilarang antara lain: monopoli (pasal 17), monopsoni (pasal 18), penguasaan pasar (pasal 19), persengkongkolan (Pasal 22-24) dan posisi dominan (Alinea 1 pasal 25).

Regulasi terkait persaingan usaha juga diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 57 Tahun 2010 yang menjelaskan hal-hal yang dilarang dalam merger dan akuisisi yang terdapat dalam Pasal 2: Pelaku Usaha dilarang melakukan Penggabungan Badan Usaha, Peleburan Badan Usaha, atau Pengambilalihan saham perusahaan lain yang dapat mengakibatkan terjadinya Praktek Monopoli dan/atau Persaingan Usaha Tidak Sehat.

Terkait larangan praktek monopoli dan persaingan usaha tidak sehat juga tertulis dalam Undang-Undang No.5 Tahun 1999 dan dibagi dalam dua bagian:

1. Vertical Integration dalam UU No. 5 Tahun 1999 yang membahas tentang perjanjian tertutup (pasal 15), penguasaan pasar (pasal 19), jabatan rangkap (pasal 26) dan proses penggabungan, peleburan dan pengambilalihan (pasal 28 dan 29)
2. Horizontal Integration dalam UU No. 5 Tahun 1999 yang membahas tentang kartel (pasal 11) dan trust (pasal 12). Pasal 4 ayat 2 juga menjelaskan bahwa pelaku usaha dianggap menguasai produksi atau pemasaran jika menguasai lebih dari 75% pangsa pasar.

## E. Pengalaman Negara Lain

Perkembangan digitalisasi di berbagai sektor industri diikuti dengan banyaknya perusahaan berbasis teknologi (*technology company*) berbentuk *ride hailing*, *fintech* dan *e-commerce*, atau dikenal sebagai bisnis digital. Perusahaan berbasis teknologi tersebut telah tumbuh besar, di mana pada bulan November 2020, ada 7 *technology company* dari 10 perusahaan dengan nilai kapitalisasi terbesar di dunia [20; 21]. Pada umumnya mereka berasal dari AS dan China. Tujuh perusahaan tersebut adalah: Apple, Amazon, Microsoft, Alphabet, Alibaba, Facebook dan Tencent.

### Bisnis Digital di Beberapa Negara

*E-commerce* berkembang pesat di Cina karena tiga faktor pendukung yakni (1) investasi dalam pelatihan dan pengembangan keterampilan untuk meningkatkan modal manusia; (2) infrastruktur dan logistik yang tepat; dan (3) lingkungan bisnis yang kondusif [22]. Pada tahun 2020, dua perusahaan teknologi terbesar di Cina adalah Alibaba dan Tencent, yang juga perusahaan teknologi terbesar ke-6 dan ke-8 di dunia [21]. Perusahaan teknologi berkembang pesat di Cina karena kebijakan pemerintah Cina yang melindungi pasar domestik untuk perusahaan teknologi lokal dengan membatasi bahkan melarang masuknya perusahaan teknologi global (seperti Google, Facebook, Twitter dan YouTube) ke Cina. Kebijakan tersebut telah memberi akses eksklusif kepada perusahaan digital Cina untuk pasar domestik mereka [20]. Faktor lain adalah jumlah penduduk Cina yang menyumbang lebih dari 20% dari empat miliar pengguna internet global di 2020 [23]. Cina juga memiliki tingkat adopsi pembayaran menggunakan seluler tertinggi di dunia, yakni sebesar 81,1% pengguna *smartphones* dengan penggunaan teknologi pembayaran [24].

Perusahaan teknologi terbesar Cina adalah Alibaba yang didirikan oleh Jack Ma pada tahun 1999. Alibaba Group menjadi perusahaan terkemuka yang menyediakan semua jenis layanan *e-commerce* dengan *marketplace* utama bernama Alibaba.com (B2B), Taobao (C2C), dan Tmall (B2C) dengan *market share* mencapai sekitar 28,4% dari penjualan *online* B2B di Cina. Bisnis utama Alibaba Group mencakup *e-commerce*, layanan pembayaran elektronik Alipay, layanan cloud, kecerdasan buatan, media dan hiburan digital. Mayoritas pendapatan Alibaba Group berasal dari *e-commerce* yang menyumbang sekitar 65% dari pendapatannya [25]. Alibaba group mendirikan Alipay yang saat ini menjadi nomor 1 dari 3 perusahaan pembayaran digital terkemuka di Cina (selain UnionPay online dan Tenpay yang dijalankan oleh Tencent) [26]. Alipay yang berberdiri tahun pada 2004, berkembang menjadi *platform* pembayaran seluler terbesar di dunia dengan lebih dari 1,2 miliar pengguna aktif harian di tahun 2019 [27]. Pada tahun 2005, Yahoo menjadi pengendali bisnis Alipay di Cina dengan menyuntikkan dana sebesar \$1 miliar dan memegang kendali kepemilikan Alipay sebesar 40%. Untuk memenuhi aturan Pemerintah Cina, pada tahun 2011, Alibaba menjual kendali atas Alipay kepada grup yang dikendalikan oleh Jack Ma. Pada tahun 2011, Yahoo, SoftBank dan Alibaba akhirnya mencapai kesepakatan bahwa Alibaba akan dibayar setidaknya \$2

miliar, tetapi tidak lebih dari \$6 miliar jika Alipay melakukan penawaran saham ke publik. Pada 2018, Alibaba membeli 33% saham Ant Financial, dan Ant Financial berganti nama menjadi Ant Group [28]. Alibaba Group telah berhasil melakukan *initial public offering* (IPO) di New York Stock Exchange pada tanggal 19 September 2014. IPO tersebut menjadi IPO terbesar di New York Stock Exchange dan di dunia. IPO Alibaba Group di Hong Kong Stock Exchange pada akhir tahun 2019 juga tercatat sebagai IPO terbesar dunia di tahun 2019 .

Perusahaan teknologi terbesar kedua dari Cina adalah Tencent. Tencent Holdings didirikan oleh Pony Ma pada tahun 1999, dan berbasis di Shenzhen, Cina dan tumbuh pesat selama 10 tahun terakhir [20]. Tencent diperkirakan memiliki nilai valuasi mendekati \$700 miliar pada tahun 2020, dengan kepemilikan pada berbagai platform dan produk yang sebagian besar pada bidang jejaring sosial [20]. Per Januari 2021, Tencent memiliki kapitalisasi pasar sebesar \$830,12 miliar, yang menjadikan Tencent menjadi perusahaan global terbesar ke 6 berdasarkan kapitalisasi pasar [29]. Salah satu perusahaan teknologi utama Tencent adalah WeChat (berdiri tahun 2011) dan WeChat Pay (berdiri tahun 2013) [30]. Tencent tumbuh menjadi *Super Apps*, dengan menggunakan *platform* yang menyediakan ribuan aplikasi bagi pengguna mencakup berbagai industri, diantaranya game, musik dan *video streaming*. Tencent melakukan akuisisi dan membeli saham perusahaan-perusahaan produsen *game* terkemuka yang membuatnya menjadi perusahaan produsen *game* terbesar di dunia [31]. Tencent melakukan IPO di Hong Kong Stock Exchange pada tahun 2004 [32].

Untuk layanan transportasi online, Cina memiliki Didi Chuxing ("DiDi"). Perusahaan ini berdiri tahun 2015, merupakan merger senilai \$ 6 miliar dari Didi Dache dan Kuaidi, dan menjadi layanan pemesanan kendaraan utama di Cina. Didi saat ini memiliki sekitar 550 juta pengguna di seluruh Asia Pasifik, Amerika Latin dan Rusia. Didi, didukung oleh raksasa investasi teknologi SoftBank, Alibaba dan Tencent, has started initial talks with investment banks for the long-awaited IPO [33].

Di AS, *e-commerce* utama adalah Amazon dan perusahaan ini menjadi *platform e-commerce* terpopuler di dunia, termasuk di Eropa [34]. Amazon, berdiri tahun 1994, adalah perusahaan internet dan layanan online konsumen terbesar di dunia dengan kapitalisasi pasar US\$1.597,2 miliar pada September 2020. Berdasarkan indeks GP Bullhound Consumer Internet, Amazon menduduki peringkat pertama untuk perusahaan online dengan ritel, *real estate*, mobilitas, perjalanan dan sektor perhotelan [35]. Pandemi Covid-19 menyebabkan Amazon memiliki hampir 5,22 miliar pengunjung pada Juni 2020, diikuti oleh eBay.com dengan 1,52 miliar kunjungan [36]. Untuk kategori perusahaan teknologi, AS memiliki Apple Inc., Google Inc., Alphabet Inc., dan Microsoft Corp, yang menjadi perusahaan teknologi utama secara global [37]. Sedangkan untuk perusahaan layanan transportasi online utama, AS memiliki Uber yang beroperasi di banyak negara dan Lyft yang fokus di pasar pasar Amerika Utara.

Perusahaan e-commerce terkemuka di Singapura adalah Shopee yang berdiri tahun 2015, dan saat ini telah beroperasi di Malaysia, Thailand, Taiwan, Indonesia, Vietnam, dan Filipina. Per Desember 2020 pengunjung Shopee.com sebagian besar berasal dari Cina (29,05%), disusul pengunjung dari Indonesia (11,74%), dan dari AS (9,04%), dan sisanya dari negara lainnya [38]. Saat ini, Shopee telah memimpin pertumbuhan *e-commerce* di Asia Tenggara dengan nilai perdagangan elektronik diperkirakan mencapai \$38 miliar dan akan melampaui \$150 miliar pada tahun 2025 [39].

Perusahaan-perusahaan teknologi di atas tumbuh menjadi perusahaan terkemuka dan memiliki nilai dan kekuatan pasar karena mereka memiliki kemampuan baru dalam mengelola *network* dan intelijen data yang dimanfaatkan. Perusahaan teknologi di atas juga memiliki ekosistem yang dikelola secara lebih efisien [40].

### Manfaat Bisnis Digital di Beberapa Negara

Cina menyumbang lebih dari 40% dari total nilai transaksi *e-commerce* di seluruh dunia dan lebih dari 5% dari total pekerjaan di Cina tercipta dari bisnis *e-commerce* [22]. Sektor *e-commerce* menyediakan lapangan kerja bagi pekerja semi-terampil, wanita, dan kelompok lain di pedesaan Cina [22]. Misalnya di Desa Taobao, rumah tangga yang berpartisipasi dalam *e-commerce* memiliki pendapatan 80% lebih tinggi daripada rumah tangga yang tidak berpartisipasi. *E-commerce* di Cina juga semakin berkembang selama masa pandemic Covid-19 karena tingginya permintaan pembelian *online* dengan pengantaran (*delivery*). Meituan Dianping, perusahaan jasa pengiriman sesuai permintaan (*on-demand delivery*) terbesar di Cina, melaporkan laba bersih meningkat sekitar 152% *year-on-year* pada kuartal Maret 2020. Layanan ODD perusahaan Alibaba (Ele.me) juga mengalami peningkatan. JD.com, salah satu peritel daring elektronik yang menjadi pesaing utama Tmall milik Alibaba, juga membukukan pendapatan yang tinggi di 2020. Pendapatan bisnis digital ini menunjukkan bahwa bisnis digital telah menyumbangkan kontribusi penting terhadap perekonomian Cina [28].

Bisnis e-commerce juga berperan penting dalam perekonomian AS. Penjualan *e-commerce* AS tumbuh 14,9% pada 2019 dari 13,6% di tahun 2018 [41]. Pada tahun 2019, belanja *online* mewakili 16% dari total penjualan ritel di AS, dan menyumbang sekitar 56,9% dari semua keuntungan di pasar ritel pada tahun 2019. Pandemi Covid-19 dilaporkan telah mendorong lonjakan *e-commerce* di AS sebesar 60,4% di tahun 2020 [42]. Pandemi juga mendorong pertumbuhan 10 bisnis ritel *e-commerce* teratas di AS menjadi di atas rata-rata (21,8%) [42].

Bisnis digital diprediksi meningkatkan PDB Singapura sebanyak US\$ 10 miliar pada tahun 2021 dan akan meningkatkan pertumbuhan PDB sebesar 0,6% setiap tahun [43]. Singapura adalah salah satu negara di Asia yang memiliki perkembangan bisnis digital yang cepat dan merupakan pasar *e-commerce* utama di Asia Tenggara [44]. Bisnis *e-commerce* B2C di Singapura bernilai \$ 4,9 miliar, dan diprediksi tumbuh sebesar 8,35 persen hingga 2021.

## Kasus-Kasus Persaingan Usaha dan Aksi Korporasi Bisnis Digital

Di samping manfaat dari perusahaan berbasis teknologi, *e-commerce*, *fintech* dan perusahaan sejenisnya, ada dampak yang sifatnya menjadi gangguan pasar, karena perusahaan-perusahaan tersebut dapat menciptakan kekuatan pasar yang dominan [45], dan dominasi menciptakan *power concentration*. Di AS, perusahaan teknologi besar seperti Amazon, Google, dan Facebook dianggap memiliki kekuatan yang berlebihan (*excessive power*). Misalnya, hampir separuh dari semua perdagangan elektronik di AS dilakukan melalui Amazon. Selain itu, lebih dari 70% lintas internet melalui situs yang dimiliki atau dioperasikan oleh Google atau Facebook [46]. *Excessive power* tersebut digunakan untuk menahan pesaing dan membatasi inovasi [46].

Salah satu contoh kasus dominasi di pasar terjadi pada Google. Pada tahun 2018, *European Commission* (EC) mendenda Google sebesar €4,34 miliar karena melanggar aturan antimonopoli Uni Eropa. Denda ini terkait dengan beberapa praktik yang bisnis yang dilakukan Google, diantaranya: (1) mewajibkan produsen perangkat Android dan operator jaringan untuk menginstal aplikasi Google Search app dan aplikasi browser (*Chrome*) sebagai syarat untuk lisensi Google's app store (Play Store); dan (2) Google melakukan pembayaran kepada produsen besar dan operator jaringan seluler tertentu dengan syarat produsen menginstall secara eksklusif Google Search app di perangkat mereka [47]. Akibat praktik tersebut, Google dipandang telah menggunakan Android sebagai kendaraan untuk memperkuat dominasi mesin pencari. Praktik-praktik tersebut mengganggu persaingan dan inovasi serta bertentangan dengan aturan *anti-trust* Uni Eropa [47].

*European Commission* juga menemukan bahwa Google telah menyalahgunakannya posisi dominannya di pasar dalam kasus AdSense. Atas kasus ini, pada Juni 2017, EC mendenda Google sebesar €2,42 miliar karena menyalahgunakan posisi dominannya di pasar pencarian umum (*search engine*) dengan menggunakan layanan perbandingan belanja vertikal sendiri di halaman pencariannya. EC menemukan bahwa Google memberikan “illegal advantage” untuk layanan perbandingan belanja dengan menurunkan posisi saingannya dan menampilkan layanan sendiri dalam posisi yang lebih menguntungkan pada laman pencariannya. Perilaku preferensi-diri Google yang menyita situs-situs perbandingan belanja yang bersaing di pasar dipandang dapat mengurangi pilihan/referensi belanja bagi konsumen [48]. Pada kasus lain, *Federal Trade Commission* (FTC) AS menggugat AT&T Mobility LLC di tahun 2014, karena gagal mengungkapkan secara memadai kepada pelanggan paket *unlimited data*. Pada kasus ini, FTC membayar denda sebesar \$60 juta, dan dana ini digunakan untuk memberikan pengembalian dana kepada sebagian pelanggan yang terdampak [49].

Kasus lain terjadi pada Microsoft, di mana Microsoft menolak untuk memberikan informasi interoperabilitas dan ikatan teknis. EC menemukan bahwa Microsoft memiliki 90% pangsa pasar di pasar sistem operasi dan memanfaatkan posisi ini untuk menyalahgunakan dominasi melalui dua cara: (1) Microsoft mengikat *windows media player* ke sistem operasi desktopnya

(dua produk berbeda). Akibat praktik ini, pengguna tidak memiliki opsi untuk membeli sistem operasi tanpa pemutar media, EC memutuskan bahwa konsumen dipaksa untuk tidak menggunakan *media player* lain; dan (2) Microsoft menyalahgunakan dominasinya dengan menolak memberikan informasi interoperabilitas kepada pesaing di pasar server *operating system*. Penolakan ini mencegah pesaing untuk mengembangkan dan mendistribusikan produk yang akan bersaing dengan produk Microsoft. Akibat praktik ini, Microsoft didenda sebesar € 497 juta dan memberikan informasi interoperabilitas dan untuk mengusulkan versi dari sistem operasinya tanpa *windows media player*. Microsoft mengajukan banding atas keputusan tersebut tetapi keputusan EC dikuatkan oleh Pengadilan Tingkat Pertama sehingga Microsoft tidak mengajukan banding ke *European Court of Justice* [48].

Contoh kasus serupa di Asia terjadi pada Uber. Pada tanggal 24 September 2018, *Competition and Consumer Commission of Singapore* (CCCS) mendenda gabungan perusahaan ride-hailing Grab dan Uber sebesar \$13 juta untuk aksi merger mereka pada bulan Maret 2018. CCCS melihat penjualan Uber di Asia Tenggara kepada Grab sebagai imbalan dari Uber yang mendapatkan 27,5 persen saham Grab, serta kursi di dewan perusahaan yang berbasis di Singapura. Grab didenda sekitar \$6,4 juta sementara denda Uber mencapai \$6,58 juta. Kesepakatan antara Grab dan Uber tersebut secara tidak langsung telah mengurangi persaingan di sektor *ride-hailing* dan melanggar *Competition Act*, karena merger secara signifikan tersebut mengurangi persaingan di pasar [50].

### Regulasi Bisnis Digital

Perkembangan bisnis digital menunjukkan bahwa perusahaan teknologi semakin unggul di pasar. Maka perlu ada langkah lebih lanjut untuk mengatur ekonomi digital, seperti dilakukan di AS dan Eropa. Dari sisi regulasi, perlu untuk menyelaraskan kebijakan persaingan yang ada saat ini untuk tetap mendorong persaingan, namun juga memberikan perlindungan konsumen dalam interaksi mereka dipasar digital [51]. Regulasi yang mengatur persaingan bisnis digital mengikuti UU antitrust Eropa. Mengacu pada EC, dominasi pasar oleh sebuah perusahaan tidak ilegal di bawah aturan *antitrust* Uni Eropa [47]. Namun, perusahaan yang dominan di pasar memiliki tanggung jawab khusus untuk tidak menyalahgunakan posisi dominan yang kuat di pasar dengan membatasi persaingan, baik di pasar tempat mereka dominan atau di pasar terpisah. Pada tanggal 15 Desember 2020, EC meluncurkan paket proposal legislatif yang terdiri dari dua rancangan peraturan: Digital Markets Act ("DMA"), dan Digital Services Act ("DSA"). DMA mengatur aturan *ex-ante* yang melarang praktik "unfair" tertentu oleh *platform online* besar yang bertindak sebagai "gatekeeper" di pasar layanan digital atas Peraturan *Platform-to-Business* (P2B). DMA ini berfungsi untuk mencegah upaya pemanfaatan kekuatan pasar berbasis platform dengan memberlakukan berbagai persyaratan pada "gatekeeper" (termasuk, antara lain, kewajiban untuk secara teratur menghasilkan deskripsi teknis profil konsumen yang diaudit secara independen), dan mengharuskan perusahaan untuk mematuhi serangkaian kewajiban. Sementara itu, DSA mencakup serangkaian kewajiban dasar untuk semua penyedia layanan perantara online,

termasuk: (1) Kewajiban untuk memasukkan syarat & ketentuan informasi tentang segala kemungkinan pembatasan pada penggunaan layanan mereka; (2) Kewajiban untuk mematuhi perintah dari otoritas yang berwenang untuk menghapus konten ilegal atau berbahaya; dan (3) Kewajiban bagi perantara online yang didirikan di luar UE untuk menunjuk perwakilan hukum di UE yang akan dimintai pertanggungjawaban atas ketidakpatuhan menurut DSA. Platform online yang beroperasi di Eropa yang masuk kategori sangat besar dengan lebih dari 45 juta pengguna bulanan di UE harus tunduk pada serangkaian persyaratan tambahan yang terpisah di luar DSA ini [52].

Pemerintah Cina mulai memperkuat upaya penegakan hukum antitrust dan anti-monopoli pada perusahaan teknologi besar dan pengawasan ketat untuk pengumpulan data dan penggunaan DATA untuk iklan yang dipersonalisasi [53]. Baru-baru ini, pengawas antimonopoli Cina juga telah mengambil tindakan menyeluruh terhadap perusahaan teknologi terbesar di Cina dan mulai memperkuat upaya penegakan hukum antitrust dan anti-monopoli pada perusahaan teknologi besar. Misalnya investigasi terhadap Alibaba dan Tencent karena dipandang memiliki ekosistem bisnis yang terintegrasi secara vertikal dan mengendalikan pangsa pasar dengan eksklusivitas merek di Cina [53]. Pengawas keuangan Cina juga meningkatkan pengawasan *fintech*. Salah satu tindakannya adalah dengan menangguk rencana IPO Ant Group senilai US\$35 miliar [53].

Dari pembahasan di atas terlihat bahwa di beberapa negara, terdapat beberapa perusahaan teknologi, *e-commerce*, *fintech*, maupun *ride hailing* terkemuka yang dominan di pasar. Meskipun perusahaan-perusahaan ini dominan dan memiliki market power yang kuat, namun sebenarnya tidak langsung menunjukkan tidak adanya persaingan yang memadai. Dalam teori ekonomi, *market power* tidak berarti pasti menciptakan dampak negatif bagi pasar, namun yang menjadi distorsi pada pasar adalah penyalahgunaan *market power*. Pada struktur pasar yang bersifat monopoli pun, distorsi pasar tidak selalu terjadi, sepanjang pasar bersifat *contestable*. Adanya satu atau dua perusahaan yang memiliki market power dan pangsa pasar yang tinggi dapat menjadi indikasi bahwa tingkat persaingan yang rendah. Kompetisi di pasar akan selalu ada, meskipun rendah, karena pasar dapat dipertandingkan (*contestable*). Selama pasar bersifat *contestable*, perusahaan yang memiliki market power pun harus bekerja keras untuk memenuhi ekspektasi konsumen untuk tetap menjadi perusahaan terdepan, karena persaingan tetap ada [54].



## F. Mengembangkan Ekonomi Digital untuk Kesejahteraan

### Sinergi dengan Kerjasama

Pandemi tahun 2020 menunjukkan pemakaian teknologi digital dan aplikasi menjadi semakin penting dalam hidup kita. Trend dalam industri digital mengarah ke penggabungan berbagai aplikasi ini dalam satu wadah atau “*super app*”. WeChat dari Cina disebut sebagai *super app* pertama di dunia [55]. Salah satu *super app* di Indonesia adalah Gojek yang melayani 20 sektor usaha, antara lain: ojek *online*, pengiriman makanan, dompet digital, asuransi dan *lifestyle*. Trend serupa dapat dilihat dimana penyedia *e-commerce* (seperti Tokopedia dan Shopee) mulai menjual makanan siap saji dan memberikan pelayanan untuk pembayaran tagihan.

Sinergi dari “*super app*” dapat meningkatkan *economies of scale*, sehingga (dalam industri digital) dapat menurunkan biaya transaksi dan produksi [56]. Perusahaan biasanya menjadi semakin efisien ketika menjadi besar. Pertumbuhan ini dapat terjadi secara organik (pertumbuhan natural) dan inorganik (melalui merger, akuisisi dan kerjasama).

Sebagai contoh, jika dua perusahaan di bidang usaha yang berbeda bekerja sama, mereka dapat meningkatkan efisiensi kedua perusahaan tersebut. Hal ini tentunya akan menciptakan *welfare gain* bagi konsumen, seperti: peningkatan pelayanan, penurunan harga dan bahkan aplikasi digital ini menjadi *one-stop-shopping*, yang tentunya memudahkan konsumen.

Kerjasama bisnis seperti ini dapat menguntungkan pelaku usaha. Jika perusahaan dapat bertukar data-data konsumen (tentunya selaras dengan perlindungan data pribadi), maka perusahaan dapat memasarkan iklan yang lebih sesuai dengan kebutuhan konsumen. Efisiensi ini dapat menurunkan *customer acquisition cost* dan meningkatkan pendapatan dari iklan elektronik. Kesuksesan perusahaan digital pun telah dilaporkan, membuat Indonesia menjadi tujuan investasi yang menarik bagi *investor* asing [57; 2].

Kerjasama antar perusahaan juga membantu mitra UMKM dalam perusahaan tersebut. Misalnya, perusahaan ojek *online* seperti Gojek dapat bekerjasama dengan perusahaan *e-commerce* seperti Tokopedia, JD.ID atau Bukalapak. Mitra UMKM yang berjualan di *e-commerce* tersebut dapat mendapat pelayanan logistik yang lebih baik dan murah untuk mengirim barang ke konsumen mereka. Sebaliknya, mitra UMKM pengemudi dari Gojek dapat memaksimalkan jasa pengiriman barang mereka. Sinergi membantu mitra UMKM dan masyarakat yang terjadi di masa pandemi tahun 2020, dimana *unicorn* seperti Tokopedia, Bukalapak dan Gojek menyalurkan bantuan sosial kepada masyarakat Indonesia [58; 59; 60].

Perusahaan teknologi di Indonesia dapat menjadi lebih kuat dengan bekerja sama. Misalnya, perusahaan *e-commerce* dan *e-wallet* di Indonesia merasa kesulitan untuk bersaing dengan Shopee dan ShopeePay yang mendapatkan suntikan dana dari perusahaan induk SEA Group [61]. Shopee dan ShopeePay dilaporkan sudah unggul dalam bidang *e-commerce* dan *e-wallet* di Indonesia [12; 15].

## Beberapa Hal yang Patut Menjadi Perhatian

Dari sisi sebaliknya, bergabungnya perusahaan-perusahaan besar ini dapat menimbulkan kekhawatiran masyarakat karena berpotensi munculnya persaingan usaha yang tidak sehat. Hal ini dapat menurunkan kualitas produk dan jasa, menurunkan inovasi dan dapat merugikan konsumen dan mitra-mitra bisnis.

Salah satu kekhawatiran adalah *power concentration* yang terlalu tinggi. Praktek anti monopoli seperti ini dapat dilihat di AS di mana perusahaan besar menciptakan *barrier to entry* dengan membeli perusahaan kecil yang kelak dapat menjadi kompetitor [62; 63; 64]. Amazon juga disebut menyalahgunakan wewenang karena Amazon memperlakukan peraturan yang berbeda antara penjual dari pihak ketiga dan penjual yang menjadi mitra Amazon [64].

Selain itu ada kekhawatiran jika perusahaan teknologi terbesar di dunia menjadi *too big too fail* atau terlalu besar untuk gagal [65]. Kekawatiran ini muncul karena melihat potensial dampak sosial yang besar jika para perusahaan besar ini bangkrut [66]. Memang perusahaan digital di Indonesia masih relatif kecil jika dibandingkan PDB seperti pembahasan di atas. Tetapi bayangkan, jika Gojek bangkrut, maka angka pengangguran akan naik sejumlah 2 juta dan ini hanya dengan melihat jumlah mitra driver Gojek [10]. Sementara, jika Tokopedia bangkrut, maka 10 juta penduduk akan kehilangan tempat untuk berjualan [67].

## Menjaga Persaingan Digital yang Sehat di Indonesia

Riset struktur pasar di bagian awal riset ini telah menguraikan bahwa para *unicorn* di Indonesia masih mempunyai pangsa pasar yang kecil dalam kegiatan ekonomi Indonesia. Ditambah dengan adanya persaingan dari perusahaan lain, maka para *unicorn* ini pasti akan kesulitan jika ingin menerapkan praktek monopoli atau persaingan tidak sehat. Terlebih, 3 dari 6 *unicorn* di Indonesia bergerak di bidang yang sama, *e-commerce*. Konsumen dapat dengan mudah berbelanja di *e-commerce* lain. Hal ini juga didukung pergerakan pasar yang dinamis dimana pasar populer terus berganti setiap tahun [13].

Selain itu, perusahaan perlu menjaga reputasi mereka. Pada masa digital ini, informasi dapat tersebar secara mudah. Jika salah satu perusahaan ini melakukan penyalahgunaan kekuatan pasar mereka, maka konsumen dapat dengan mudah menyebarkan keluhan melalui *review*, *rating* dan media sosial. Tentunya ini dapat menurunkan reputasi perusahaan tersebut dan akan menyebabkan perusahaan tersebut kehilangan kepercayaan dari konsumen.

Meskipun penyalahgunaan *power concentration* akan sulit diidentifikasi, tetapi otoritas terkait tidak boleh lepas dari tugasnya untuk memberikan lahan persaingan ekonomi digital yang sehat di Indonesia. Pihak otoritas tentunya dapat belajar dari pengalaman negara lain. Salah satu halangan untuk mengatasi masalah ini adalah karena keterbatasan hukum yang berlaku. Peraturan *anti-competitive* yang ada rata-rata disusun bertahun-tahun lalu dan

mungkin tidak siap untuk mengatasi perubahan digital yang sangat cepat [68]. Regulasi pun perlu melibatkan beberapa instansi terkait, apabila ada kecenderungan untuk menjadi *super app*, misalnya butuh kerja sama antara kementerian perhubungan, tenaga kerja, informasi dan komunikasi.

Maka dari itu, perlu adanya tanggung jawab dari semua pihak. Para *founder* dan manajemen perlu mempunyai etika yang jelas dan menjaga keseimbangan antara tanggung jawab moral, manajemen resiko dan mengejar profit seperti yang mungkin diminta para pemegang saham dan *investors* perusahaan tersebut. Kerjasama dari semua pihak ini diperlukan apalagi mengingat bahwa ekonomi digital di Indonesia berpotensi untuk tumbuh tiga kali lipat dalam 5 tahun ke depan [2]. Tentu nya jika perusahaan digital ini menjadi semakin sukses, di masa depan mungkin akan *Go Public (IPO)*, sehingga dapat lebih mendukung perkembangan ekonomi, memberikan kesempatan semua masyarakat untuk menjadi memiliki saham dan menginspirasi generasi muda Indonesia untuk mempunyai *entrepreneurial mindset*. Pada akhirnya, ekonomi digital yang sehat, perlu didukung regulasi yang baik dan sumber daya manusia yang jitu, sehingga dapat memberikan manfaat bagi bangsa Indonesia.

## G. Kesimpulan dan Rekomendasi

- Ekonomi digital memiliki potensi dan peluang yang besar dalam mendorong pertumbuhan dan pembangunan ekonomi yang inklusif. Akan tetapi perlu didukung oleh infrastruktur dan regulasi yang mendukung, persaingan usaha yang sehat serta pasar yang kompetitif. Di Indonesia hal ini sudah cukup berjalan sukses, dengan munculnya beberapa unicorn karya anak bangsa seperti Gojek, Tokopedia, Bukalapak, OVO dan Traveloka.
- Struktur industri digital cenderung mengarah pada *contestable market*. Ciri-ciri *contestable market* adalah: *barrier to entry* rendah untuk masuk pasar, produk dan jasa yang dijual harus memiliki substitusi yang cukup kuat dan biaya (*initial* dan *sunk cost*) untuk mendirikan perusahaan sejenis tidak terlalu tinggi.
- Jika terjadi merger atau akuisisi dari perusahaan dalam industri digital yang strukturnya *contestable market*, maka struktur setelah merger cenderung akan tetap *contestable market*.
- Merger perusahaan yang pasarnya *contestable market* diperkirakan akan memberikan dampak positif berupa: (1) Efisiensi dan memberi *welfare gain* bagi konsumen, (2) Membuka peluang bagi UMKM untuk dapat mengakses pasar secara mudah dan bersaing secara fair di pasar, dan (3) Memungkinkan untuk semakin mengembangkan inovasi.
- Terdapat beberapa catatan atas merger di sektor digital yang perlu menjadi perhatian, antara lain: (1) Perlunya perlindungan konsumen dan mitra, (2) Pembatasan penguasaan atas data secara absolut, dan (3) Ketika valuasi sudah semakin besar, yang berarti industri digital sudah menjadi infrastruktur dalam transaksi bagi mayoritas penduduk, maka diperlukan penyeimbang dari pemerintah apakah dalam bentuk pengaturan, meningkatkan peran BUMN atau bentuk lain.
- Pengalaman negara lain menunjukkan ada beberapa perusahaan *ride hailing*, *e-commerce*, dan *e-wallet* yang dominan di pasar. Hal ini dikarenakan tidak adanya persaingan yang memadai. Di Indonesia, pasar masih bersifat *contestable market*, sehingga meskipun perusahaan memiliki *market power*, mereka masih harus bekerja keras untuk memenuhi ekspektasi konsumen
- Penting bagi Pemerintah Indonesia untuk menyediakan ekosistem pasar yang kondusif beserta regulasi untuk mengatur persaingan usaha, merger dan akuisisi terkait industri digital. Para pemangku kepentingan dari berbagai instansi perlu bekerja sama karena industri digital melibatkan kepentingan berbagai pihak. Demikian juga regulasi tersebut juga harus siap untuk mengantisipasi perubahan digital yang sangat cepat.

## Daftar Pustaka

1. **Kamalia, Prillita.** *dailysocial*. [Online] 2020. <https://dailysocial.id/post/unicorn-indonesia-2020>.
2. **Google, Bain and Temasek.** *E-economy SEA 2020: resilient and racing ahead - what marketers need to know about this year's digital shifts*. 2020.
3. **ADB.** *Innovate Indonesia: Unlocking growth through technological transformation*. s.l. : Joint report from Republic of Indonesia Ministry of Finance and the Asian Development Bank, 2020.
4. **Susenas.** *Statistik telekomunikasi Indonesia 2020*. 2020.
5. **World Bank.** *Digital technologies: huge development potential remains out of sight for the four billion who lack internet access*. 2016.
6. **Aptika Kominfo.** *Ekonomi digital jadi penopang perekonomian di tengah pandemi*. 2020.
7. **DBS.** *Covid-19 impact on Indonesia consumers - accelerating shift in consumer behaviour*. 2020.
8. **BKPM.** *Ekonomi digital penyelamat laju investasi RI*. 2019.
9. **Listioredi.** 15 Aplikasi Ojek Online Terbaik dan Terpopuler di Indonesia. [Online] 2020. <https://carisinyal.com/aplikasi-ojek-online/>.
10. **Daily social.** Supper App News: Still on Gojek vs Grab. [Online] 2020. <https://dailysocial.id/post/supper-app-news-still-on-gojek-vs-grab>.
11. **McKinsey&Company.** *The digital archipelago: How online commerce is driving Indonesia's economic development*. s.l. : McKinsey&Company, 2018.
12. **iprice.** Peta E-Commerce Indonesia. [Online] 2020. <https://iprice.co.id/insights/mapofecommerce/>.
13. **Goodnewsfromindonesia.** TOP 10 E-Commerce di Indonesia. [Online] 2020. <https://www.goodnewsfromindonesia.id/video/top-10-e-commerce-di-Indonesia>.
14. **INDEF.** *Struktur Pasar Fintech E-Wallet di Indonesia*. 2020.
15. **Markplus Inc.** *Markplus Insight: Riset pertumbuhan dompet digital di masa pandemi*. 2020.
16. **Bank Indonesia.** *Diskusi publik: peranan fintech dalam pemulihan ekonomi nasional*. 2020.
17. **Supriyatna, I. and Saleh, U. H.** *Pidato kenegaraan Jokowi: tinggalkan cara lama, adaptasi dengan cara baru*. 2019.
18. **Bank Indonesia.** *Inisiatif Perwujudan 5 Visi SPI 2025*. 2019.
19. **Bappenas.** *Rencana pembangunan jangka menengah nasional 2020-2024*. 2020.
20. **Bowman, Richard.** *Rise of China's Tech Giants – What to know when investing in Chinese tech companies*. August 3, 2020.
21. **Ventura, Luca.** *World's Largest Companies 2020*. November 30, 2020.
22. **World Bank and Alibaba Group.** *E-commerce Development : Experience from China*. 2019.
23. **Thomala, Lai Lin.** Number of Internet Users in China from December 2008 to March 2020. *Statista*. [Online] April 30, 2020. <https://www.statista.com/statistics/265140/number-of-internet-users-in-china/>.
24. **Cheung, Man-Chung.** *China Mobile Payment Users 2019*. October 24, 2019.
25. **Ma, Yihan.** Annual Revenue Distribution of Alibaba from Financial Year 2016 to 2020, by Selected Segment. *Statista*. [Online] May 22, 2020. <https://www.statista.com/statistics/298817/alibaba-revenue-distribution-segment/>.
26. **Choudhury, Saheli Roy.** Alibaba buys Chinese e-commerce business Kaola for \$2 billion. [Online] 2019. <https://www.cnbc.com/2019/09/06/alibaba-baba-to-buy-e-commerce-unit-kaola-from-netease-for-2-billion.html>.
27. **Merchantsavvy.** Alipay Is Now The World's Biggest Mobile Payment Platform With 1.2bn+ Users. *Merchantsavvy*. [Online] February 2020. <https://www.merchantsavvy.co.uk/mobile-payment-stats-trends/#:~:text=According%20to%20eMarketer's%20Global%20Mobile,smartphone%20users%20adoption%20the%20technology..>
28. **Kharpal, Arjun.** *China's e-commerce giants get a boost as consumers continue to shift online after coronavirus*. August 24, 2020.

29. **Companiesmarketcap.** Market capitalization of Tencent (TCEHY). *Companiesmarketcap.* [Online] January 2021. <https://companiesmarketcap.com/tencent/marketcap/>.
30. **Iqbal, Mansoor.** *Businessofapps - WeChat Revenue and Usage Statistics (2020).* [Online] October 20, 2020. <https://www.businessofapps.com/data/wechat-statistics/>.
31. **Messner, Steven.** *Every game company that Tencent has invested in.* August 9, 2020.
32. **Gopalan, Nisha.** *Tencent Prices IPO At Top End of Range .* June 14, 2004.
33. **Reuters.** *Didiglobal.* [Online] 2020. <https://www.reuters.com/article/didi-ipo-exclusive-idUSKBN2750HB>.
34. **Markinblog.** *List of Largest eCommerce Companies (Ranked by Revenue).* [Online] <https://www.markinblog.com/largest-ecommerce-companies/>.
35. **Sabanoglu, Tugba.** *Leading internet and online services companies worldwide 2020, by market cap .* November 30, 2020.
36. **Clement, J.** *Total global visitor traffic to Amazon.com 2020.* October 13, 2020.
37. **Wood, Terese.** *The World's Tech Giants, Ranked by Brand Value.* August 4, 2020.
38. **SimilarWeb.** *SimilarWeb page for Shopee.com.* [Online] 2021. <https://www.similarweb.com/website/shopee.com/#overview>.
39. **O'Neill, Michael.** *How 5-year-old startup Shopee is leading e-commerce growth in Southeast Asia.* November 17, 2020.
40. **Zeng, Ming.** *Alibaba and the Future of Business.* [Online] Harvard Business Review, 2018.
41. **Young, Jessica.** *US ecommerce sales grow 14.9% in 2019.* Februari 19, 2020.
42. **Samet, Alexandra.** *US Ecommerce will rise 18% this year amid the coronavirus pandemic.* Juni 26, 2020.
43. **Kit, Tang See.** *The rise of the digital economy: What is it and why it matters for Singapore.* January 13, 2020.
44. **JP Morgan.** *2019 Global Payments Trends Report - Singapore Country Insights.* 2019.
45. **UNCTAD.** *Competition issues in the digital economy.* July 10-12, 2019.
46. **Efstathiou, Konstantinos and Bruegel.** *Breaking up big companies and market power concentration.* April 29, 2019.
47. **European Commission.** *Antitrust: Commission fines Google €4.34 billion for illegal practices regarding Android mobile devices to strengthen dominance of Google's search engine.* July 18, 2018.
48. **OECD.** *Abuse of dominance in digital markets.* 2020.
49. **Fair, Leslie.** *FTC settlement returns \$60 million to consumers affected by AT&T's throttling practices.* November 5, 2019.
50. **Abdullah, Zhaki and Huiwen, Ng.** *Grab, Uber fined a combined \$13 million by competition watchdog for March merger.* September 8, 2020.
51. **Arasaratnam, Niranjan.** *Worldwide: Regulation Of Big Tech .* July 23, 2020.
52. **Sullivan & Cromwell LLP.** *EU Antitrust Law: Regulating Big Tech: The Draft EU Platform and Online Content Legislation Reveals an Ambitious Plan.* December 20, 2020.
53. **Lung, Tiffany.** *How China's Antitrust And Monopoly Probe Will Disrupt Tech Titans In Retail.* December 31, 2020.
54. *Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure: Reply.* **Baumol, William J., Panzar, John C. and Willig, Robert D.** 3, 1982, The American Economic Review , Vol. 72, pp. 491-496 .
55. **Franedya, Roy.** CNBC. [Online] 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/tech/20190327185446-37-63295/bukan-grab-atau-go-jek-ini-super-app-pertama-di-dunia>.
56. *Digital economies.* **Goldfarb, Avi, and Tucker, Catherine.** s.l. : Journal of Economic Literature 57.1 (2019): 3-43.
57. **Antaranews.** [Online] 2021. <https://www.antaranews.com/berita/1994512/hasil-riset-perusahaan-unicorn-tingkatkan-investasi-masuk-indonesia>.

58. **Tokopedia**. Kolaborasi Tokopedia Merchandise dan Menjadi Manusia Bantu ODGJ Hadapi COVID-19. [Online] 2020. <https://www.tokopedia.com/blog/kolaborasi-tokopedia-merchandise-dan-menjadi-manusia-bantu-odgj-hadapi-covid-19/>.
59. **Wahyudi, Eko**. Tempo bisnis. [Online] 2020. <https://bisnis.tempo.co/read/1342838/bukalapak-salurkan-10-ribu-paket-bantuan-semako>.
60. **Gojek**. Gojek Launches 12 Driver Welfare Programs to Address Hardship Created by COVID-19. [Online] 2020. <https://www.gojek.com/blog/gojek/program-kesejahteraan-mitra-driver-gojek-covid19/>.
61. **Setyowati, Desy**. Katadata. [Online] 2021. <https://katadata.co.id/desysetyowati/digital/60015af821991/arah-bisnis-gojek-grab-dan-tokopedia-menghadang-ekspansi-shopee>.
62. *Mergers in the digital economy: information economics and policy*. **Gautier, Axel and Lamesch, Joe**. s.l. : Information Economics and Policy, 2020.
63. *Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy*. **Bryan, A., Kevin and Hovenkamp, Erik**. s.l. : The University of Chicago Law Review 87.2, 2020.
64. **Bond et al**. *Investigation of Competition in Digital Market*,. s.l. : Subcommittee on Antitrust, Commercial and Administrative Law, 2020.
65. **Wong, Julia Carrie**. The Guardian. *Too big to fail? Tech's decade of scale and impunity*. [Online] 2019. <https://www.theguardian.com/technology/2019/dec/26/too-big-to-fail-techs-decade-of-scale-and-impunity>.
66. *Too-Big-to-Fail 2.0: Digital Service Providers as Cyber-Social Systems*. **Packin, Nizian Geslevich**. s.l. : Indiana Law Journal, 2018.
67. **Kumparan Bisnis**. Rencana Merger Gojek - Tokopedia Dinilai Bisa Untungkan UMKM. [Online] 2021. <https://kumparan.com/kumparanbisnis/rencana-merger-gojek-tokopedia-dinilai-bisa-untungan-umkm-1uzSWISOLyQ/full>.
68. **OECD**. *Maintaining competitive conditions in the era of digitalisation*. 2018.