

GOVERNMENT PENSION FUND GLOBAL: STRATEGI NORWEGIA DALAM MENGHINDARI DUTCH DISEASE

Retrisyia Arfind Putri¹, Arief Tri Bintang Nugraha²,
Nathanael Advent Christopher³, Fanesya Audrey⁴, Andi Kurniawan⁵
¹²³⁴⁵Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta
e-mail: andi.k@upnvj.ac.id

DOI: <https://doi.org/10.30742/juispol.v6i1.4974>

Received: 5 Januari 2026

Revised: 2 Februari 2026

Accepted: 21 Februari 2026

Abstrak

Dutch disease adalah fenomena ekonomi yang terjadi ketika booming komoditas menyebabkan apresiasi nilai tukar mata uang, mengurangi daya saing sektor non-sumber daya. Penelitian ini menganalisis strategi mitigasi *dutch disease* dengan fokus pada Government Pension Fund Global (GPF) Norwegia. Menggunakan pendekatan kualitatif dan analisis data sekunder, penelitian ini memberikan kemampuan besar Norwegia. Hasilnya, menunjukkan bahwa GPF berhasil mendiversifikasi investasi global, melindungi ekonomi Norwegia dari fluktuasi harga minyak dan menciptakan pendapatan berkelanjutan. Berbeda dengan Chile yang mengandalkan pengaturan nilai tukar, dan Arab Saudi yang memfokuskan pada sektor turisme, Norwegia menekankan stabilitas ekonomi jangka panjang dengan investasi di berbagai sektor. Penelitian ini menyimpulkan bahwa diversifikasi ekonomi dan pengelolaan kebijakan nilai tukar yang bijaksana adalah kunci untuk mengatasi *Dutch Disease* dan menciptakan keberlanjutan ekonomi.

Kata kunci: *dutch_disease, pension_fund, diversifikasi, Norwegia, stabilitas ekonomi.*

Abstract

Dutch Disease is an economic phenomenon that occurs when a commodity boom causes a currency to depreciate, reducing the competitiveness of non-resource sectors. This study analyzes Dutch Disease mitigation strategies, focusing on Norway's Government Pension Fund Global (GPF). Using a qualitative approach and secondary data analysis, the study highlights Norway's significant capabilities. The results show that the GPF has successfully diversified its global investments, protecting the Norwegian economy from declining oil prices and generating sustainable income. Unlike Chile, which relies on exchange rate regulation, and Saudi Arabia, which focuses on the tourism sector, Norway emphasizes long-term economic stability by investing in various sectors. The study concludes that economic diversification and prudent exchange rate management policies are key to overcoming Dutch Disease and creating economic sustainability.

Keywords: *dutch_disease, pension_fund, diversification, Norway, economic_stability.*

1. PENDAHULUAN

Dutch disease adalah masalah ekonomi yang muncul ketika nilai mata uang menciptakan ketidakmampuan bersaing. *Dutch Disease* sendiri pertama kali diidentifikasi di Belanda pada tahun 1960-an. Fenomena *Dutch Disease* muncul setelah penemuan cadangan gas alam besar di Groningen pada tahun 1959. Eksploitasi sumber daya tersebut membawa aliran yang menguatkan nilai mata uang Belanda. Sejak saat itu, sektor industri manufaktur Belanda mengalami penurunan daya saing. Produk-produk manufaktur Belanda menjadi lebih mahal di pasar

internasional, sehingga ekspor menurun. Sektor industri dan lapangan kerja pada sektor industri juga turut menurun, sedangkan ekonomi bergantung lebih pada sektor energi. Permasalahan ini menjadi perhatian bagi negara-negara lain yang kaya akan sumber daya, karena berisiko mengalami efek surupa (Bresser-Pereira, 2020).

Meskipun *Dutch Disease* menimbulkan dampak negatif terhadap sektor industri dan daya saing ekonomi suatu negara, beberapa negara dengan sumber daya alam melimpah, seperti Norwegia, telah

berhasil mengelola kekayaan alam mereka secara lebih bijaksana. Sistem kesejahteraan Norwegia adalah bukti bagaimana sebuah negara dapat menggunakan sumber daya ekonominya secara strategis untuk memberikan manfaat sosial yang luas bagi warganya.

Norwegia yang dulunya merupakan salah satu negara termiskin di Eropa, kini menjadi salah satu negara terkaya karena model ekonomi dan kesejahteraannya yang kuat. Landasan kebijakan kesejahteraannya terletak pada lapangan kerja penuh, yang dipertahankan bahkan selama kemerosotan ekonomi yang berdampak pada negara-negara Nordik lainnya. Ekonomi minyak telah berperan penting dalam menyediakan pendapatan negara yang stabil, memungkinkan tunjangan kesejahteraan yang besar. Sistem ini ditandai dengan hak-hak universal, dengan pemerintah kota mengelola layanan kesejahteraan dasar dan pemerintah nasional mengawasi sektor-sektor penting seperti pendidikan tinggi. Kepercayaan sosial yang tinggi sebuah ciri umum di negara-negara Skandinavia mendukung model ini dengan memfasilitasi sistem yang efisien yang menyeimbangkan pajak yang tinggi dengan manfaat sosial yang besar. Selain itu, sistem pemerataan pendapatan antar kota di Norwegia memperkecil kesenjangan pendapatan regional dan menstabilkan pendapatan, memastikan akses yang sama ke layanan kesejahteraan.

Kesejahteraan Norwegia yang terbukti berhasil lepas dari kutukan sumber daya alam adalah karena management yang baik. Bentuk management ini berwujud *Sovereign Wealth Fund* (SWF) sebagai strategi diversifikasi ekonomi, agar Norwegia tidak hanya berfokus pada hasil minyaknya saja. SWF Norwegia membentuk GPFG yaitu *Government Pension Fund Global* atau yang biasa disebut dengan "*oil fund*". Pengelolaan yang baik telah menempatkan GPFG Norwegia sebagai salah satu dana kekayaan negara terbesar di dunia. GPFG didirikan pada tahun 1990 untuk mengelola pendapatan surplus dari industri minyak dan gas Norwegia. Dikelola oleh Norges Bank Investment Management, dana ini bertujuan untuk memastikan keberlanjutan keuangan negara dan generasi

mendatang Norwegia melalui investasi jangka panjang yang terdiversifikasi di pasar saham, obligasi, dan real estate di luar negeri. Maka dari itu, bab ini menyoroti keberhasilan Norwegia dalam mengatasi *Dutch Disease* melalui pembentukan GPFG dengan menampilkan pendekatan inovatif Norwegia dalam memanfaatkan kekayaan alam untuk mencapai kesejahteraan jangka panjang. Bab ini juga menganalisis strategi dan model GPFG sebagai referensi potensial bagi negara-negara penghasil minyak lainnya dalam membangun ketahanan ekonomi, menghindari ketergantungan sumber daya alam, dan melindungi cadangan ekonomi untuk generasi mendatang.

2. LITERATUR REVIEW

Dutch Disease dalam banyak literatur memberikan dampak cukup signifikan terhadap sektor publik terutama pada negara-negara yang kaya akan sumber daya alam (Cust, et al., 2022). Hal ini bisa menghambat industrialisasi atau, jika negara tersebut sudah industrialisasi karena kebijakan yang efektif, dapat menyebarkan deindustrialisasi dini jika kebijakan tersebut ditinggalkan. Pemanfaatan berlebih terhadap sumber daya justru berdampak negatif pada sektor industri lainnya. Maka dari itu, negara-negara mengatasi *dutch disease* dengan mendiversifikasi ekonomi mereka, berinvestasi di sektor-sektor seperti manufaktur dan pertanian untuk mengurangi ketergantungan pada sumber daya alam.

Salah satu dampak utama *dutch disease* adalah penurunan daya saing industri manufaktur domestik karena nilai tukar uang yang terlalu tinggi. *Dutch disease* terpacu akibat ekspor komoditas yang berlebihan (Bresser-Pereira, 2020). Salah satu negara yang terdampak adalah Nigeria di mana pendapatan tinggi mereka dari sumber daya alam, seperti minyak dan mineral. Pemanfaatan sumber daya tersebut berhasil menaikkan nilai mata uang lokal. Di balik itu, barang-barang dari sektor non-sumber daya menjadi lebih mahal untuk diekspor dan melemahkan daya saing sektor manufaktur dan pertanian. *Dutch disease* tidak hanya berdampak pada negara berkembang, melainkan juga dapat terjadi pada negara besar yang sudah terindustrialisasi seperti Tiongkok meskipun telah memiliki ekonomi

regional yang sangat beragam. *Booming* sektor sumber daya mendorong apresiasi mata uang lokal, namun di sisi lain menjadikan sektor seperti manufaktur kurang kompetitif dan menyebarkan penurunan perkembangan industri (Shao, et al., 2020).

Walaupun *dutch disease* terdengar sangat menakutkan yang juga dibuktikan dengan banyaknya negara yang gagal dalam mengelola sumber daya, *dutch disease* pada dasarnya merupakan sesuatu yang bisa ditaklukkan. Bukti dari ditaklukkannya *dutch disease* ini sendiri dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agosin, 2023) tentang bagaimana Chile pada dekade 2000-an yang mengalami ledakan sumber daya alam berupa tambang tembaga. Ledakan sumber daya alam tembaga ini kemudian membuat mata uang peso di Chile terapresiasi dengan sangat amat tinggi yang pada akhirnya membuat ekspor non-tembaga menjadi lemah dan menurun drastis.

Dalam upaya menanggulangi hal tersebut, pemerintah Chile melakukan diversifikasi pemasukan tak hanya dari tembaga, namun juga dari sektor lain. Peso kemudian juga tidak dibiarkan mengambang atas permintaan pasar namun, pemerintah kembali ikut mengatur nilai mata uang. Chile pada akhirnya juga kembali menginvestasikan keuntungan ke sektor sumber daya manusia (SDM) sehingga di masa depan menghasilkan SDM yang mempunyai kemampuan tinggi yang bisa ditempatkan di sektor lain.

Langkah selanjutnya dalam menaklukkan *dutch disease* adalah seperti yang dilakukan oleh Arab Saudi. Penelitian yang dilakukan oleh (Moshashai et al., 2020) berbeda dengan Chile. Saudi yang pendapatan negaranya didominasi dari minyak bumi harus berpikir dengan cermat mengenai masa depan negaranya. Hal ini didasari pada ketersediaan minyak bumi yang semakin tipis hingga pada akhirnya membuat Saudi meluncurkan program "Saudi Vision 2030". Pemerintahan Saudi memilih untuk berinvestasi pada sektor turisme dan hiburan. Keseriusan Saudi dalam mendiversifikasi pemasukan negaranya juga tercermin dari munculnya Saudi *Polymer Center* yaitu pusat riset dan pendidikan yang nantinya diharapkan bisa ikut menyumbang produktivitas dalam Saudi *Vision 2030*

dengan fokus pada bidang industri, farmasi, dan lingkungan, sehingga mendorong pembangunan ekonomi lebih jauh lagi (Aldaais, 2019).

Bukti preventif efek dari *dutch disease* selanjutnya berasal dari Argentina yang selama dinamika perdagangan tak merasakan *dutch disease* setidaknya dari tahun 2003-2019. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Colella et al., 2024), disebutkan bahwasannya Argentina tidak mengalami dampak signifikan dari *dutch disease* terutama terhadap mata uangnya, hal ini tercermin dari hasil industri manufaktur di Argentina itu sendiri.

Berbeda dengan Chile yang merasakan efek lebih dahulu dari melayanginya nilai mata uang, Argentina justru tidak merasakan sepeserpun dampak negatif. Hal ini terjadi akibat dijalankannya langkah preventif yang dilakukan pemerintah Argentina itu sendiri seperti, standarisasi ekspor Argentina yang tinggi. Standar ini memungkinkan penggunaan bahan mentah secara heterogen atau beragam sehingga industri tidak terfokus ke satu bahan saja yang membuat sektor industri lain juga ikut terbantu dan tidak terseok. Meskipun *dutch disease* menjadi ancaman signifikan bagi banyak negara kaya sumber daya alam, dapat dikelola dan diatasi dengan kebijakan yang tepat.

Dampak nyata dari *dutch disease* bisa terlihat pada negara-negara di Afrika dan negara Tiongkok, di mana apresiasi mata uang akibat *booming* komoditas merusak daya saing sektor manufaktur dan non-sumber daya lainnya. Di balik itu, contoh dari Chile, Arab Saudi, dan Argentina membuktikan bahwa dengan langkah-langkah seperti diversifikasi ekonomi, pengaturan nilai mata uang, dan investasi di sektor-sektor strategis, dampak ini dapat diminimalisasikan. Chile berhasil mengatasi tantangan ini melalui diversifikasi ekonomi dan pengaturan mata uang, sementara Arab Saudi mengambil langkah berbeda dengan mengembangkan sektor turisme dan hiburan melalui program Saudi 2030. Argentina, dengan kebijakan preventif yang kuat, berhasil menjaga stabilitas ekonomi meski ada potensi dampak *dutch disease*.

Norwegia, melalui Government Pension Fund Global (GPF), menonjol

dibandingkan pendekatan negara-negara lain dalam mengatasi *dutch disease*. Salah satu aspek unik adalah diversifikasi investasi GPFPG ke pasar global, termasuk saham, obligasi, dan properti, yang jauh melampaui pendekatan diversifikasi domestik seperti yang dilakukan Chile. *Return* investasi GPFPG telah terbukti stabil dan tahap terhadap fluktuasi harga minyak global, yang memberikan penyangga ekonomi dan mengurangi ketergantungan terhadap sektor migas.

Selain itu, GPFPG tidak hanya menjadi alat pengelolaan pendapatan migas, tetapi juga digunakan untuk menandai program-program domestik, seperti pendidikan dan teknologi hijau, yang memperkuat daya saing jangka panjang Norwegia. Berbeda dengan Chile yang fokus pada diversifikasi sektor domestik dan pengaturan mata uang, GPFPG mengambil pendekatan berorientasi global dengan prinsip transparansi dan akuntabilitas yang tinggi. Arab Saudi, sementara itu, baru berada dalam fase awal diversifikasi ekonominya melalui Vision 2030. GPFPG Norwegia telah lama menjadi model yang matang, dengan mekanisme investasi yang telah menghasilkan pendapat berkelanjutan untuk mendukung non-migas.

3. PEMBAHASAN

3.1. Sejarah Perekonomian Norwegia

Keberhasilan Norwegia dalam mengelola ekonomi mengalami proses yang berliku sebelum pada akhirnya menjelma menjadi seperti sekarang, sebagai salah satu negara dengan ekonomi yang sangat baik. Pada tahun 1814, Norwegia memperoleh hak atas negaranya dari Denmark, meskipun belum sepenuhnya sampai 1905, karena masa sebelum itu menjadi persatuan dengan Swedia. Pada masa ini siklus ekonomi yang dijalankan Norwegia masih sangat amat terbatas, hanya mencakup agrikultur seperti perdagangan kayu serta perikanan (Grytten, 2020). Pada tahun 1843 Norwegia mengalami ledakan ekonomi luar biasa dari sektor agrikultur yang mereka jalani, ekspor kayu, ikan, dan khususnya jasa maritim mencapai tingkat pertumbuhan yang tinggi (Aditiawarman & Aryan, 2019).

Faktanya, Norwegia menjadi kekuatan utama dalam jasa pengiriman. Selama periode ini, sektor tersebut

menguasai sekitar 7% armada dagang dunia pada tahun 1875, kapal layar Norwegia mengangkut barang internasional ke seluruh dunia dengan harga yang terjangkau (Grytten, 2020). Ekonomi Norwegia kemudian mengalami kemunduran pada 1890 akibat adanya perubahan sistem ekonomi, serta peralihan teknologi maritim yang membuat ekonomi Norwegia menjadi lambat. Akan tetapi, di tahun-tahun itu juga ekonomi Norwegia mengalami kemajuan terutama dalam sistem hidroelektrik di mana kebanyakan industri memanfaatkan hidroelektrik sebagai pembangkit utama (Grytten, 2020). Kemudian, Norwegia akhirnya mendapat kemerdekaan dengan penuh pada tahun 1905. Walaupun, masa setelah itu industri Norwegia berjalan dengan performa yang terbilang cukup, pada 1920-an Norwegia ikut merasakan depresi besar yang juga dirasakan negara-negara lainnya di dunia (Grytten, 2020).

Pasca Perang Dunia II, Norwegia menjadi salah satu negara penerima donasi *marshall plan* dari Amerika Serikat (AS) (Achenui, 2021) dan dari masa inilah Norwegia mulai merencanakan sistem kesejahteraan yang nantinya menjadi pondasi sistem ekonomi Norwegia modern (Girault & Maurice, 2022). Tahun 1969 menjadi tanda meningkatnya ekonomi Norwegia sebagai negara dengan ekonomi yang kuat setelah ditemukannya migas di laut bagian utara negara tersebut (Bjørlykke, 2019) yang dengan cepat dimanfaatkan oleh Norwegia.

Pada awal penemuan minyak di laut utara Norwegia perusahaan asing mendominasi pengolahan minyak, kemudian pada tahun 1972 akibat hal tersebut terbentuklah Statoil (perusahaan multinasional Norwegia yang berfokus pada sektor minyak) (Norway Department of Oil and Gas, 2021). Sejak 1 Januari 1985, partisipasi Negara dalam operasi perminyakan direorganisasi, partisipasi negara dibagi menjadi dua, satu terkait dengan perusahaan dan yang lainnya menjadi bagian dari State's Direct Financial Interest (SDFI) dalam operasi perminyakan (Norway Department of Oil and Gas, 2021).

SDFI merupakan kebijakan pengaturan di mana negara memiliki kepentingan di sejumlah ladang minyak dan gas, jaringan pipa, dan fasilitas darat. Setiap

jatah pemerintah diputuskan saat lisensi produksi diberikan dan ukurannya bervariasi dari satu ladang ke ladang lainnya, sebagai salah satu dari beberapa pemilik ladang minyak negara juga membayar dividen dari investasi dan biaya operasional, dan menerima bagian yang sesuai dari pendapatan dari lisensi produksi (Norway Department of Oil and Gas, 2021).

Kebijakan ekonomi Norwegia setelah penemuan minyak pada akhir tahun 1960-an menandai perubahan signifikan dalam pendekatan negara tersebut dalam mengelola perekonomiannya. Awalnya, pemerintah fokus pada kebijakan yang berfokus pada perubahan ekonomi untuk memitigasi dampak stagflasi, yang ditandai dengan tingginya inflasi dan pengangguran. Sikap proaktif ini memungkinkan Norwegia mencapai tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dan tingkat pengangguran yang lebih rendah dibandingkan banyak negara barat lainnya pada periode yang sama.

Setelah keuntungan dari hasil minyak mengalir dengan sangat amat deras, ketakutan akan hadirnya "*dutch disease*" sangatlah besar di mana masuknya mata uang asing dari sumber daya alam dapat menyebabkan apresiasi mata uang lokal, sehingga merugikan sektor ekonomi lainnya (Grytten, 2020). Untuk mengatasi hal tersebut Norwegia mendirikan Government Pension Fund Global (GPF) pada tahun 1990, yang bertujuan untuk menginvestasikan kelebihan pendapatan minyak ke investasi luar negeri (Kreander & McPhail, 2019).

Strategi ini tidak hanya membantu menstabilkan perekonomian tetapi juga memastikan bahwa kekayaan yang dihasilkan dari minyak akan bermanfaat bagi generasi mendatang, mendorong pembangunan berkelanjutan, dan diharapkan dapat mengurangi ketergantungan pada pendapatan minyak (Grytten, 2020). GPF kemudian menjadi salah satu dana kekayaan negara terbesar di dunia (Kilduff, 2024), yang juga sekaligus mencerminkan komitmen Norwegia terhadap pengelolaan fiskal yang sangat hati-hati dan dengan perencanaan ekonomi jangka panjang. Secara keseluruhan evolusi kebijakan ekonomi Norwegia pasca penemuan minyak ditandai dengan fokus pada stabilitas, keberlanjutan,

dan kesetaraan antargenerasi.

Norwegia hadir sebagai negara yang bisa memanfaatkan penemuan sumber dayanya dengan terukur. Dengan menjadi negara dengan sumber daya yang melimpah, Norwegia meraih GDP per kapita yang mencapai USD 106,148 (International Trade Administration, 2024). Pembagian kekayaan yang terjadi di Norwegia bisa dibilang cukup rata. Dengan angka tersebut, maka Norwegia juga termasuk salah satu negara terkaya yang ada di dunia. Berbagai sumber daya alam seperti kekayaan air dimanfaatkan dengan baik oleh Norwegia. Sektor laut setidaknya telah menyumbang hampir 40% dari total penciptaan keuntungan di Norwegia dan 70% dari ekspor (Norway Ministry of Foreign Affairs, 2024). Migas kemudian juga menjadi suksesnya Norwegia dalam menata ekonomi. Minyak dan gas Norwegia menyumbang sekitar 62% dari ekspor dengan total pendapatan bersih negara mencapai 1.200 Miliar NOK (Ministry of Energy and the Norwegian Offshore Directorate, 2024).

Walaupun bukan penghasil minyak terbesar yang ada di dunia, namun Norwegia berhasil untuk mengelola keuntungan dari hasil penghasilan minyak dan gas dengan baik. Penanganan inflasi ekonomi Norwegia yang efektif bersumber dari kebijakan moneter yang strategis, kesehatan fiskal yang kuat, dan struktur ekonomi yang tangguh. Elemen ini bekerja sama untuk menciptakan lingkungan stabil yang dapat menahan tekanan inflasi sekaligus mendorong pertumbuhan. Hal ini ditandai dengan menurunnya tingkat inflasi ekonomi Norwegia dari sekitar 7% pada tahun 2023 turun menjadi sekitar 4% pada tahun 2024 (OECD, 2024).

Walaupun ekonomi Norwegia bisa dibilang sangat baik, pada kenyataannya ekonomi Norwegia sangat amat bergantung dengan minyak dan hal yang terkait dengan minyak itu sendiri. Dimana hal tersebut mendominasi sektor ekspor sampai lebih dari 60% dengan dominasi ekspor minyak tersebut cukup untuk membuat dinamika dalam sektor ekspor Norwegia itu sendiri. Seperti industri manufaktur yang menjadi turun dengan hanya menyumbang 4% dari total ekspor terendah dari seluruh negara di Skandinavia. Hal ini kemudian membuat Norwegia menjadi negara yang rawan

terhadap fenomena “*dutch disease*”.

Dalam sektor ketenagakerjaan Norwegia bisa dikatakan cukup baik pula, di mana tingkat pengangguran di negara ini hanya 4%. Para pekerja di Norwegia sendiri pada dasarnya mempunyai tingkat keterampilan tinggi dan tersebar merata di seluruh penduduk. Norwegia juga merupakan salah satu negara dengan perekonomian paling egaliter di OECD. Hal ini bisa terjadi berkat partisipasi angkatan kerja yang tinggi, distribusi upah yang padat, serta perbedaan gaji pekerjaan yang kecil antara laki-laki dan perempuan sehingga kesejahteraan dan kekayaan cenderung rata (OECD, 2024). Namun, Norwegia juga tak luput dari tantangan di bidang tenaga kerja, walaupun terbilang tenaga kerjanya banyak yang berkemampuan tinggi. Kemampuan tersebut banyak yang tidak sejalan dengan pekerjaan yang mereka lakukan, hal ini terjadi pasca performa ekonomi yang turun pasca pandemi Covid (OECD, 2024).

3.2. Strategi Diversifikasi Ekonomi

Sekitar sepuluh persen dari pengeluaran publik Norwegia dibiayai oleh pendapatan minyak bumi, yang mana telah berlangsung sejak penemuan minyak pertama kali di negara ini. Sebelum tahun 1994, uang tersebut berasal dari pajak dan penjualan minyak bumi yang langsung masuk ke anggaran nasional (Bye et al. 1994, hlm. 36). Setelah tahun 1994, uang tersebut berasal dari hasil investasi yang dilakukan oleh Petroleum Fund—yang kemudian berubah nama menjadi GPF (Government Pension Fund Global) (Moses, 2021). Pemerintah Norwegia membuat *sovereign wealth fund*-nya, yaitu GPF, pada tahun 1986 dan mendapat suntikan modal pertama pada 1996 (Bauer et al., 2022). Tujuan utama dibentuknya dana tersebut adalah untuk menjaga tabungan bagi generasi mendatang Norwegia (An & Mikhaylov, 2019). Selain itu, hasil studi kuantitatif telah menunjukkan bahwa GPF efektif dalam mendorong investasi jangka panjang di Norwegia sekaligus menjalankan perannya dalam menstabilkan ekonomi (Dymitrowska, 2023).

Perumusan dan pengelolaan GPF melibatkan berbagai pemegang kebijakan seperti parlemen Norwegia, Kementerian

Kuangan Norwegia, dan bank manajemen investasi. *Stortinget* (Parlemen Norwegia) menetapkan kerangka kerja formal untuk GPF melalui *Government Pension Fund Act*. Dokumen ini memiliki 12 pasal yang mengatur tentang tujuan dan ruang lingkup GPF, struktur dan manajemen dana, panduan investasi, transparansi dan akuntabilitas, pedoman etika, dan amandemen serta ketentuan hukum (Regjeringen.no, 2020). Selanjutnya, Kementerian Keuangan Norwegia bertanggung jawab atas keseluruhan pengelolaan GPF.

Kementerian Keuangan Norwegia juga mengeluarkan mandat pedoman untuk pengelolaan GPF yang berisi delapan bagian yang membahas tentang ketentuan umum GPF, pengelolaan portofolio investasi, penilaian, pengukuran dan pengelolaan pengembalian, pengukuran dan pengelolaan risiko, pengelolaan yang bertanggung jawab, batas biaya pengelolaan investasi dan batas skema remunerasi, hubungan antara kementerian dan bank, serta ruang untuk penyimpangan dari ketentuan-ketentuan yang berlaku (Regjeringen.no, 2024). Setelah diatur oleh Kementerian Keuangan Norwegia, barulah GPF dikelola oleh *Norges Bank Investment Management* (NBIM) (Velayutham, 2021). Pengelolaan ini dilakukan dengan tujuan utama yaitu untuk mencapai keuntungan setinggi mungkin. Tujuan ini dicapai NBIM dengan berinvestasi secara global menggunakan cara yang aman, efisien, bertanggung jawab, dan transparan sesuai dengan pedoman pemerintah Norwegia (Norges Bank Investment Management, 2024) yang tercantum dalam *Government Pension Fund Act*.

Dalam mengelola GPF, NBIM mengalokasikan dana ke berbagai sektor investasi dengan tujuan diversifikasi. GPF mengalokasikan 72% investasi ke saham berbagai perusahaan di dunia termasuk perusahaan-perusahaan besar seperti Apple, Nestlé, Microsoft dan Samsung. Rata-rata, GPF memiliki 1,5 persen dari seluruh perusahaan yang tercatat di bursa saham dunia. Jumlah investasi GPF di saham berbagai perusahaan dunia per 2024 menyentuh angka fantastis yaitu 1.154.067.196.142,03 USD. Selain investasi

saham, GPFG juga berinvestasi melalui *fixed income* seperti obligasi. *Fixed income* sendiri merupakan bentuk investasi di mana seseorang atau organisasi, yang dalam hal ini adalah GPFG, meminjamkan uangnya kepada pihak lain, seperti pemerintah atau perusahaan. Sebagai gantinya, GPFG menerima pembayaran rutin berupa bunga. Jumlah dana yang diinvestasikan ke sektor ini mencapai 26.1% dari total investasi yaitu 419.000.674.687,05 USD (Norges Bank Investment Management, 2024).

Nama Perusahaan	Sektor	Negara	Jumlah Investasi GPFG (USD)	Keperwakilan Saham
Micro soft Corp	Teknologi	Amerika Serikat	40.976.376.304,28	1.28 %
Apple Inc	Teknologi	Amerika Serikat	35.288.429.127,66	1.14 %
NVID IA Corp	Teknologi	Amerika Serikat	34.046.383.512,76	1.17 %
Alpha bet Inc	Teknologi	Amerika Serikat	23.322.908.221,57	1.08 %
Amaz on.co m Inc	Barang dan Jasa Konsumen	Amerika Serikat	21.787.746.777,60	1.13 %
Meta Platfo rms Inc	Teknologi	Amerika Serikat	14.557.516.841,63	1.18 %

Tabel 1. Enam perusahaan dengan Investasi GPFG paling banyak (Norges Bank Investment Management, 2024)

Dana Pensiun Pemerintah Norwegia Global (GPFG) berinvestasi di perusahaan teknologi terutama untuk menyelaraskan dengan pedoman etika dan prinsip-prinsip pembangunan berkelanjutan, yang menekankan masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola. Strategi investasi GPFG bertujuan untuk menyeimbangkan keuntungan finansial dengan tujuan keberlanjutan jangka panjang sebagaimana yang telah disampaikan oleh Dymitrowska (2023) dengan fokus pada teknologi ramah lingkungan dan pertimbangan etis untuk memastikan bahwa dana tersebut bermanfaat bagi generasi mendatang dengan tetap menjaga daya saing dan transparansi.

GPFG berinvestasi di perusahaan-perusahaan teknologi sebagai bagian dari strategi yang lebih luas untuk menyeimbangkan pertimbangan etika dengan kinerja keuangan. GPFG menerapkan penyaringan pengecualian untuk menghindari investasi pada perusahaan yang melanggar norma-norma internasional atau beroperasi di sektor-sektor yang dianggap tidak etis (Hoepner et al., 2016). Pendekatan ini memungkinkan dana ini menyelaraskan investasinya dengan tujuan etis para penerima manfaatnya sambil tetap mempertahankan keuntungan finansial yang kuat.

Berinvestasi di perusahaan teknologi selaras dengan tujuan GPFG untuk mencapai pertumbuhan dan diversifikasi jangka panjang. Investor institusional jangka panjang mendorong diversifikasi teknologi, sementara investor institusional jangka pendek menghalanginya, yang mengarah pada investasi yang rabun dan nilai jangka panjang yang lebih rendah (Choi et al., 2023). Perusahaan teknologi sering kali mewakili peluang pertumbuhan yang tinggi dan sangat penting dalam mendorong inovasi dan pembangunan ekonomi.

Perusahaan teknologi tinggi merupakan aspek struktural dan inovatif yang penting dalam perekonomian nasional, yang berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan memperkuat posisi negara di kancah internasional (Rostislavskiy, 2024). Dengan berinvestasi di sektor ini, GPFG dapat memanfaatkan kemajuan pesat dan potensi pasar dari

perusahaan teknologi, sehingga meningkatkan kinerja secara keseluruhan. Fokus strategis pada teknologi ini tidak hanya mendukung tujuan keuangan GPFG, namun juga sejalan dengan komitmennya terhadap investasi yang berkelanjutan dan bertanggung jawab, memastikan bahwa pertumbuhan GPFG dilakukan secara etis dan ekonomis. GPFG tetap menjadi strategi investasi jangka panjang yang berharga bagi para investor yang mencari transparansi, biaya manajemen yang rendah, likuiditas yang tinggi, dan perilaku yang etis (Chambers et al., 2021).

Microsoft dan Apple dianggap sebagai perusahaan teknologi terbaik untuk berinvestasi karena kinerja keuangan mereka yang kuat, dominasi pasar, dan inovasi yang berkelanjutan. Saham-saham teknologi memainkan peran penting dalam kinerja GPFG, dengan Microsoft memimpin dengan saham senilai 358,4 miliar krone, diikuti oleh Apple yang menyumbang 337,3 miliar krone. Tingkat pengembalian investasi reksa dana ini untuk tahun 2023 mencapai 16,1%, menandai penurunan 0,18 poin persentase dari tingkat pengembalian indeks acuan reksa dana ini (Markets Group, 2024).

Microsoft memiliki posisi dominan di pasar sistem operasi komputer pribadi dan dengan cepat memperluas kehadirannya di *cloud computing*, yang telah menjadi pendorong pertumbuhan yang signifikan bagi perusahaan. Stabilitas dan potensi pertumbuhan bisnis Microsoft yang beragam menjadikannya pilihan investasi yang menarik. Pada tahun 2023, nilai merek global Microsoft mencapai 713 miliar dolar AS dimana ada peningkatan 42 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya, yang mencapai 502 miliar (Statista Report, 2023). Selain itu, arus kas Microsoft yang kuat dan investasi strategis dalam teknologi yang sedang berkembang semakin mengukuhkan posisinya sebagai perusahaan teknologi terkemuka.

Apple, di sisi lain, mempertahankan daya saingnya melalui lini produk yang beragam yang mencakup produk perangkat keras dan perangkat lunak. Komitmen perusahaan terhadap inovasi teknologi dan kemampuannya untuk secara konsisten menghadirkan produk berkualitas tinggi telah membantunya mempertahankan basis

pelanggan setia dan keberadaan pasar yang kuat. Saham Apple Inc. saat ini merupakan perusahaan paling bernilai di dunia, didorong oleh produk inovatif dan model bisnis yang kuat, menjadikannya pilihan investasi yang berharga bagi para investor (Li, 2023). Meskipun menghadapi persaingan, kesehatan keuangan dan investasi strategis Apple dalam teknologi baru menjadikannya pilihan yang dapat diandalkan oleh para investor. Ketahanan perusahaan selama kemerosotan ekonomi, seperti pandemi Covid-19, dan kemampuannya menghasilkan arus kas yang substansial menyoroti kekuatannya sebagai investasi teknologi teratas.

Penebit	Jumlah Investasi GPFG (USD)	Sektor
Pemerintah Amerika Serikat	138.223.818.750	Obligasi Indeksasi / Obligasi pemerintah
Pemerintah Jepang	24.719.052.655,77	Obligasi Indeksasi / Obligasi Pemerintah
Pemerintah Jerman	19.968.974.708,27	Obligasi Indeksasi / Obligasi Pemerintah
Pemerintah Inggris	15.676.678.773,53	Obligasi Indeksasi / Obligasi Pemerintah
Pemerintah Kanada	11.125.555.222,44	Obligasi Indeksasi / Obligasi Pemerintah

Otoritas Keuangan Singapura	9.808.965.270,70	Obligasi Pemerintah
-----------------------------	------------------	---------------------

Tabel 2. Enam penerbit obligasi dengan Investasi GPFG paling banyak (Norges Bank Investment Management, 2024)

Obligasi GPFG di negara maju dipengaruhi oleh faktor struktural, keuangan, institusional, dan makroekonomi seperti ukuran ekonomi, keterbukaan perdagangan, inflasi, harga minyak, PDB per kapita, kinerja LST (Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola) dan ukuran sistem perbankan. Efek negara dan industri secara signifikan memengaruhi *spread* atau perbedaan antara harga penawaran tertinggi dan terendah dari suatu aset, seperti saham, obligasi korporasi di pasar negara berkembang dan negara maju, yang menyebabkan obligasi dengan harga yang salah di sektor-sektor seperti energi, bahan dasar, serta komunikasi dan teknologi (Garay et al., 2017). Faktor-faktor global secara signifikan memengaruhi penerbitan obligasi eksternal di negara berkembang, dengan volume penerbitan yang besar, risiko mata uang, dan eksport yang tinggi terhadap faktor-faktor global yang berpotensi menjadi tantangan bagi para pembuat kebijakan (E. Feyen et al., 2015).

Pasar saham di negara maju dan negara berkembang memiliki banyak variasi dan lebih efisien dalam jangka panjang dibandingkan jangka pendek (Tiwari et al., 2019). Norwegia, melalui GPFG-nya, berinvestasi pada obligasi yang diterbitkan oleh negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Jepang, Inggris, Jerman, dan Kanada. Salah satu alasan utama untuk strategi ini adalah stabilitas dan profil risiko yang rendah dari investasi ini. Negara-negara maju biasanya memiliki ekonomi yang kuat dan dapat diandalkan, didukung oleh sistem politik yang stabil dan kerangka hukum yang kuat. Dengan berinvestasi pada obligasi dari negara-negara ini, GPFG dapat memperoleh imbal hasil yang stabil dengan risiko gagal bayar yang minimal.

Stabilitas ini sangat penting untuk menjaga kesehatan keuangan jangka panjang dana tersebut, memastikan bahwa dana tersebut dapat terus mendukung program-program kesejahteraan Norwegia dan generasi mendatang. Alasan lain investasi Norwegia pada obligasi negara maju adalah diversifikasi. GPFG bertujuan untuk menyebarkan investasinya di berbagai aset dan wilayah geografis untuk mengurangi risiko dan meningkatkan imbal hasil secara keseluruhan. Obligasi dari negara-negara maju memberikan aliran pendapatan yang aman dan dapat diprediksi, menyeimbangkan portofolio dana, yang juga mencakup ekuitas dan real estat. Pendekatan yang terdiversifikasi ini tidak hanya memaksimalkan imbal hasil, tetapi juga melindungi reksa dana dari volatilitas di satu pasar atau kelas aset. Oleh karena itu, berinvestasi pada obligasi negara maju sejalan dengan strategi menyeluruh GPFG dalam hal pengelolaan aset yang hati-hati dan bertanggung jawab, yang berkontribusi pada ketahanan dan keberlanjutan dana.

Tidak hanya itu, GPFG juga menginvestasikan sebagian kecil dana mereka ke investasi properti dan infrastruktur energi terbarukan. Masing-masing dari sektor tersebut memegang 1.7% dan 0.1% dari total investasi dengan dana investasi mencapai 27.747.586.318,62 USD untuk properti dan 1.781.257.118,93 USD di bidang investasi infrastruktur energi terbarukan (Norges Bank Investment Management, 2024). Berbagai investasi ini disebar ke total 8.763 perusahaan di 71 negara di dunia. Cara ini dilakukan untuk mendapatkan eksposur luas terhadap pertumbuhan global dan penciptaan nilai, serta memastikan diversifikasi risiko yang baik. Pada akhir paruh pertama tahun 2024, nilai pasar GPFG mencapai 17.745 miliar kroner atau 1.602.103.500 USD. Lebih dari setengah nilai dana tersebut berasal dari hasil investasi, dengan total sebesar 10.070 miliar kroner. Sebanyak 4.886 miliar kroner merupakan arus masuk bersih dari pemerintah, dan 2.789 miliar kroner berasal dari fluktuasi nilai mata uang (Norges Bank Investment Management, 2024).

Setiap tahun, pemerintah Norwegia hanya dapat menggunakan sebagian kecil dari keuntungan investasi GPFG. Meski begitu, jumlah yang digunakan tetap

mencapai hampir 20 persen dari anggaran pemerintah. Dengan demikian, Pemerintah Norwegia telah menetapkan strategi yang sangat baik untuk menjaga keberlanjutan keuntungan yang didapat negaranya dari hasil sumber daya alam. Melalui strategi ini pula, Pemerintah Norwegia telah menyiapkan dana yang dapat dipakai bukan hanya untuk saat ini, tapi juga untuk generasi Norwegia di masa depan.

4. SIMPULAN

Norwegia telah berhasil menghindari ancaman *dutch disease* melalui penerapan strategi diversifikasi ekonomi yang cermat dan pengelolaan sumber daya alam yang bijaksana. Melalui pembentukan *Government Pension Fund Global* (GPFG), Norwegia tidak hanya mengelola surplus pendapatan dari sektor minyak dan gas, tetapi juga melakukan investasi jangka panjang yang terdiversifikasi di pasar global, termasuk saham, obligasi dan sektor properti. Hal ini memungkinkan Norwegia untuk memitigasi ketergantungan berlebihan pada sektor minyak, sekaligus memastikan stabilitas ekonomi jangka panjang dan kesejahteraan generasi mendatang. Keberhasilan ini didorong oleh komitmen pemerintah untuk menyeimbangkan antara pengelolaan kekayaan alam dan pembangunan sektor-sektor lainnya, termasuk investasi dalam sumber daya manusia dan teknologi.

Lebih jauh lagi, meskipun sektor migas mendominasi ekspor dan perekonomian Norwegia, strategi pengelolaan GPFG telah menciptakan penyangga yang kuat terhadap fluktuasi harga minyak global dan memberikan ruang bagi ekonomi Norwegia untuk terus berkembang meski sumber daya alam suatu saat mungkin habis. Keberhasilan ini juga berkontribusi pada pemerataan kekayaan dan peningkatan kualitas hidup warganya, yang dalam hal ini tercermin dalam rendahnya tingkat pengangguran, tingginya tingkat pendidikan, serta kestabilan sosial yang terjaga. Penerapan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, dan pengelolaan risiko yang hati-hati dalam GPFG juga menunjukkan bahwa meskipun kekayaan alam dapat membawa tantangan, hal itu dapat dijadikan peluang untuk pengembangan

ekonomi yang lebih inklusif dan berkelanjutan.

Strategi ini juga memberikan pelajaran penting bagi negara-negara penghasil minyak lainnya, bahwa dengan kebijakan yang tepat, potensi risiko *dutch disease* dapat diminimalkan. Negara-negara dengan kasus serupa dapat mempelajari model ini dengan membangun dana kekayaan berdaulat yang transparan, etis, dan terdiversifikasi untuk mendukung pembangunan domestik dan mengurangi ketergantungan pada sumber daya alam. Kedepannya, Norwegia tetap harus menghadapi tantangan dalam menjaga keberlanjutan kebijakan tersebut. Termasuk dalam menghadapi dampak perubahan iklim dan transisi ke ekonomi hijau, namun dengan fondasi yang kuat dari GPFG, negara ini berada dalam posisi yang baik untuk menghadapi tantangan global di masa depan.

Secara keseluruhan, kesuksesan Norwegia dalam mengelola kekayaan alam dan diversifikasi ekonominya melalui GPFG tidak hanya memberikan stabilitas ekonomi nasional. Akan tetapi juga memperkuat posisi diplomatik dan *soft power* negara ini di kancah internasional. Pengelolaan yang bijaksana ini membuktikan bahwa dengan perencanaan yang matang dan strategi yang berkelanjutan. Negara kaya sumber daya alam seperti Norwegia dapat menghindari kutukan sumber daya dan menciptakan model kesejahteraan yang berkelanjutan.

Referensi:

- Agosin, M. (2023, April). Productive development policy for Chile: an alternative to stagnation. *Naciones Unidas Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)*. <https://doi.org/10.18356/16840348-2023-139-6>
- Aldaais, E. A. (2019). Contributing to Vision 2030 with a Saudi Polymer Research Center. *Journal of Nanomedicine & Nanotechnology*, 10(1). <https://doi.org/10.4172/2157-7439.1000527>
- An, J., & Mikhaylov, A. (2019, Juli). Retraction: Oil incomes spending in sovereign fund of Norway (GPFG). *Investment Management and Financial*

- Innovations.
https://www.businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/12296/IMFI_2019_03_An.pdf.
[https://doi.org/10.21511/imfi.16\(3\).2019.02](https://doi.org/10.21511/imfi.16(3).2019.02)
- Bauer, R., Christiansen, C., & Døskeland, T. (2022, Januari). A Review of the Active Management of Norway's Government Pension Fund Global. SSRN.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4003433.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3114175>
- Bresser-Pereira, Luiz Carlos. (2020). Neutralizing the Dutch Disease. *Journal of Post Keynesian Economics*.
https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/b4_neutralizing_the_dutch_disease.pdf.
<https://doi.org/10.1080/01603477.2020.1713004>
- Bye T, Cappelen Å, Eika T, Gjelsvik E, Olsen Ø (1994) Noen konsekvenser av petroleumsvirksomheten for norsk økonomi. Statistisk sentralbyrå, rapporter, 94/1. SSB, Oslo.
- Chambers, D., Dimson, E., & Ilmanen, A. (2021). The Norway Model in Perspective. , 47, 178 - 187. Retrieved December 15, 2024, from <https://doi.org/10.3905/jpm.2021.1.230>.
- Choi, M., & Na, J. (2023). Institutional investment horizon and corporate technological diversification. *Management Decision*. Retrieved December 15, 2024, from <https://doi.org/10.1108/md-08-2021-1078>.
- Colella, G., Neira, S. S., & Ignacio. (2024). Export Manufacture Competitiveness and Commodity Dependence: An Empirical Analysis of the Dutch Disease on Argentina and Chile During the Commodity Price Boom. *Working Paper : Berlin Institute*
- Grytten, O. H. (2020, September). The Wealth of a Nation: Norway's Road to Prosperity. *Norges Handelshøyskole Departement of Economics*, 17.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3693699>
- Grytten, O. H. (2020). The Economic History of Norway – EH.net. *Economic History Association*. Retrieved November 24, 2024, from <https://eh.net/encyclopedia/the-economic-history-of-norway/>
International Political Economy (IPE), Berlin School of Economics and Law, 232.
- International Trade Administration. (2024, January 20). *Norway - Market Overview*. International Trade Administration. Retrieved November 9, 2024, from <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/norway-market-overview>.
- Dymitrowska, Y. (2023). Savings natural resource funds: effectiveness of the Norwegian Government Pension Fund Global. *Ekonomia i Prawo*.
<https://doi.org/10.12775/eip.2023.026>.
- Feyen, E., Ghosh, S., Kibuuka, K., & Farazi, S. (2015). Global Liquidity and External Bond Issuance in Emerging Markets and Developing Economies. *Econometric Modeling: International Financial Markets - Emerging Markets eJournal*. Retrieved November 27, 2024, from <https://doi.org/10.1596/1813-9450-7363>.
- Hoepner, A., & Schopohl, L. (2016). On the Price of Morals in Markets: An Empirical Study of the Swedish AP-Funds and the Norwegian Government Pension Fund. *Journal of Business Ethics*, 151, 665-692. Retrieved November 27, 2024, from <https://doi.org/10.1007/S10551-016-3261-0>
- Idsø, J., Årethun, T., & Bhatta, B. (2018). The Income Equalization System among Municipalities in Norway: Strengths and Implications. *Economies*.
<https://doi.org/10.3390/ECONOMIES6020034>.
- Ministry of Energy and the Norwegian Offshore Directorate. (2024). *Exports of Norwegian oil and gas - Norwegianpetroleum.no*. Norsk petroleum. Retrieved November 9, 2024, from

- <https://www.norskpetroleum.no/en/production-and-exports/exports-of-oil-and-gas/>.
- Moses, J. W. (2021). A Less Than Sovereign Wealth Fund: Norway's Government Pension Fund, Global. In *The Political Economy of Natural Resource Fund* (pp. 181-206). Palgrave Macmillan. https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-030-78251-1_8.
https://doi.org/10.1007/978-3-030-78251-1_8
- Moshashai, D., Leber, A. M., & Savage, J. D. (2020, May 26). Saudi Arabia plans for its economic future: Vision 2030, the National Transformation Plan and Saudi fiscal reform. *British Journal of Middle Eastern Studies*, 47(3). <https://doi.org/10.1080/13530194.2018.1500269>
- Norway Ministry of Foreign Affairs. (2024). *The Norwegian economy and business sector* -. Norway.no. Retrieved November 9, 2024, from <https://www.norway.no/en/central-content/en/values-priorities/the-norwegian-economy-and-business-sector/>.
- Norges Bank Investment Management. (2024). *Investment*. Retrieved November 23, 2024, from <https://www.nbim.no/en/the-fund/investments/#/>.
- Norges Bank Investment Management. (2024). *Market value*. Retrieved November 23, 2024, from <https://www.nbim.no/en/the-fund/Market-Value/>.
- Norges Bank Investment Management. (2024, February 25). *Organisation*. Norges Bank Investment Management. Retrieved November 19, 2024, from <https://www.nbim.no/en/organisation/>.
- OECD. (2024, June 20). *OECD Economic Surveys: Norway 2024*. OECD. Retrieved November 18, 2024, from https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-norway-2024_cb13475f-en.html.
- Regjeringen.no. (2024, June 30). *Management mandate for the Government Pension Fund Global*. Norway. Retrieved November 19, 2024, from https://www.regjeringen.no/contentassets/9d68c55c272c41e99f0bf45d24397d8c/2024.06.30_gpfg_management_mandate.pdf.
- Regjeringen.no. (2020, January 1). *Act relating to the Government Pension Fund*. Norway. Retrieved November 19, 2024, from <https://www.regjeringen.no/contentassets/9d68c55c272c41e99f0bf45d24397d8c/government-pension-fund-act-01.01.2020.pdf>.
- Rostislavskiy, A. (2024). HIGH-TECH COMPANIES ARE AN IMPORTANT STRUCTURAL AND INNOVATIVE ASPECT OF THE DEVELOPMENT OF THE NATIONAL ECONOMY. *EKONOMIKA I UPRAVLENIE: PROBLEMY, RESHENIYA*. Retrieved December 15, 2024, from <https://doi.org/10.36871/ek.up.p.r.2024.06.01.010>.
- Shao, Shuai., Zhang, Yang., Tian, Zhihua., Li, Ding., Yang, Lili. (2020). The Regional Dutch Disease effect within China: A Spatial econometric investigation. *ScienceDirect. Energy Economics*, Vol 88. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0140988320301067>.
<https://doi.org/10.1016/j.eneco.2020.104766>
- Takle, M. (2021). The Norwegian Petroleum Fund: Savings for Future Generations?. *Environmental Values*, 30, 147 - 167. <https://doi.org/10.3197/096327120X15868540131305>.
- Velayutham, S. (2021). Norway's Government Pension Fund Global and Abu Dhabi Fund for Development. *Emerald Insight*, 24(2), 139-151. <https://doi.org/10.1108/pap-08-2020-0037>