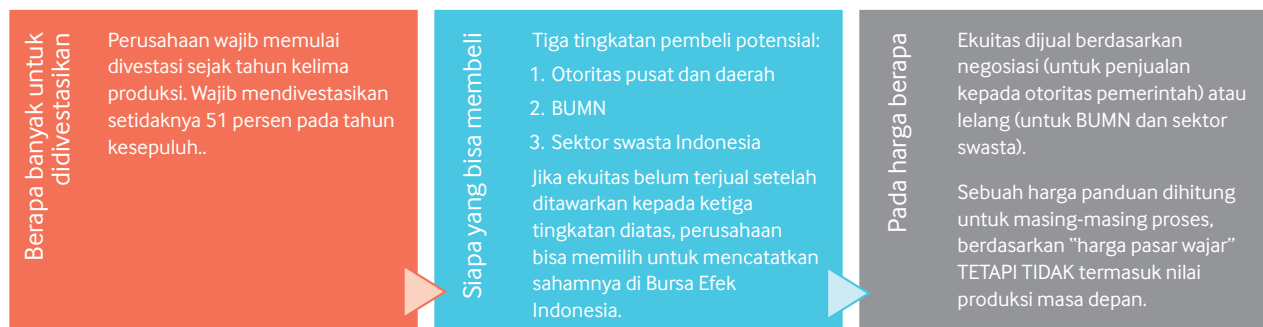


## Memperkuat Kebijakan Divestasi Saham Tambang Di Indonesia

David Manley and Emanuel Bria

“Aturan divestasi” Indonesia mengamanatkan perusahaan pertambangan asing untuk mendivestasikan porsi ekuitas yang meningkat dari entitas mereka yang berdomisili lokal, untuk orang Indonesia. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kontrol Indonesia terhadap sektor pertambangan. Ada tiga komponen dalam aturan ini.



Dalam makalah kebijakan kami, yang menjelaskan lebih lanjut mengenai ringkasan ini, kami berpendapat bahwa manfaat yang dikehendaki dari adanya aturan divestasi ini kemungkinan sulit untuk dicapai. Sementara itu, biayanya bisa sangat besar. Secara krusial, analisis kami menunjukkan bahwa aturan ini dapat menghalangi investasi asing di masa depan, sehingga mengurangi ukuran keseluruhan dari sektor pertambangan Indonesia. Selanjutnya, pemerintah ingin membangun kedaulatan yang lebih besar atas sumber daya mineral negara sekaligus memajukan infrastruktur negara, dan meningkatkan produktivitas perekonomian secara keseluruhan. Namun, modal dalam negeri untuk berinvestasi di infrastruktur masih langka, sehingga tidak jelas apakah kedua tujuan tersebut dapat dicapai sekaligus.

### KEUNTUNGAN DARI DIVESTASI MUNGKIN SULIT DICAPAI

Pembelian ekuitas oleh domestik akan memerlukan peningkatan pinjaman luar negeri atau tambahan jumlah investasi domestik yang besar dari sektor-sektor lain. Investor domestik tidak melakukan investasi yang cukup untuk mengambil peran investor asing. Pembelian oleh Indonesia justru dapat mengakibatkan teralihkannya modal dari sektor lain atau meningkatnya pinjaman asing.

#### **Imbal hasil dividen dari investasi mungkin akan lebih kecil dari yang diharapkan, karena:**

- Entitas Indonesia mungkin tidak memiliki dana untuk membeli ekuitas dan justru harus meminjam, sehingga akan memusnahkan pendapatan investasi bersih.
- Ketika ada pemegang saham dominan dan pengawasan yang lemah oleh pemegang saham lainnya, ada risiko bahwa pemegang saham mayoritas asing akan melakukan penyelewengan untuk menghindari pembayaran dividen.

#### **Kepemilikan oleh orang Indonesia dapat menciptakan lebih sedikit lapangan pekerjaan dan peluang usaha yang lebih sedikit untuk masyarakat Indonesia dari yang sebelumnya diharapkan.**

- Sebagian besar biaya proyek pertambangan dikeluarkan selama fase pengembangan proyek dan 10 tahun pertama produksi, yaitu ketika sebuah perusahaan asing memegang saham pengendali.
- Ketenagakerjaan lokal di sektor pertambangan mungkin tidak meningkat banyak sebagai akibat dari perubahan kepemilikan perusahaan, karena sebagian besar lapangan pekerjaan sudah jatuh ke masyarakat Indonesia.

## MEWAJIBKAN DIVESTASI MUNGKIN MEMBEBAKANKAN BIAYA YANG SIGNIFIKAN BAGI INDONESIA

### Aturan divestasi dapat menghalangi investasi asing sekaligus ukuran keseluruhan dari sektor pertambangan

Walaupun aturan divestasi memungkinkan masyarakat Indonesia untuk membeli saham murah dari perusahaan yang ada, namun jika investasi di masa depan jatuh, maka ekuitas yang ada untuk dibeli masyarakat Indonesia pun akan berkurang. Dan jika jumlah investor domestik tidak sepadan dengan penurunan investasi asing, akan ada kemungkinan berkurangnya penerimaan pajak dan penciptaan lapangan kerja.

Peraturan baru (Permen ESDM 9/2017) telah menggantikan pendekatan “biaya penggantian”, yang sebelumnya digunakan untuk menafsirkan nilai ekuitas, dengan pendekatan nilai pasar wajar. Namun, nilai pasar wajar ini tidak dapat menyertakan nilai cadangan dari proyek pada saat divestasi, sehingga membuatnya setara dengan biaya penggantian yang didefinisikan dalam bahasa peraturan sebelumnya. Pendekatan ini sangat membatasi imbal hasil yang bisa diharapkan investor dari investasi mereka di Indonesia.

**Aturan divestasi menciptakan peluang untuk korupsi.** Penjualan ekuitas pertambangan dapat menciptakan peluang bagi para pejabat untuk mendapatkan keuntungan dengan mengorbankan masyarakat, dan menciptakan risiko penyuapan, konflik kepentingan, penangkapan politik dan favoritisme. Misalnya, pejabat pemerintah mungkin mengatur penjualan kepada perusahaan swasta atau BUMN yang penerima manfaatnya (beneficial owners) adalah mereka sendiri, keluarga mereka atau rekan dekat mereka.

**Membeli ekuitas di sektor pertambangan berarti kesempatan yang hilang untuk berinvestasi di sektor lain dari perekonomian Indonesia.** Presiden Joko Widodo telah menargetkan untuk membangun infrastruktur di Indonesia. Jelas, hal ini membutuhkan dana publik atau pinjaman. Demikian pula, pembelian ekuitas pertambangan oleh pemerintah atau oleh BUMN yang dibiayai pemerintah membutuhkan dana publik atau pinjaman. Namun, membeli ekuitas pertambangan artinya uang yang tersedia untuk infrastruktur negara akan berkurang.

Walaupun pemerintah sendiri menahan diri untuk membeli ekuitas tersebut secara langsung, tetap akan ada risiko bahwa pembelian oleh BUMN akan membutuhkan dana pemerintah. Tidak bisa dipastikan bagaimana struktur pembiayaan seperti ini akan bekerja, atau apakah pemodal akan bersedia untuk mendanai BUMN.

## REKOMENDASI KAMI

Dapat dimengerti bahwa banyak orang Indonesia mendukung kebijakan yang mencoba untuk mengamankan kedaulatan yang lebih besar atas sumber daya tersebut. Namun, yang mungkin lebih penting adalah kesejahteraan dan kemakmuran rakyat.

Mengingat pertimbangan ini, kami telah membuat delapan rekomendasi:

- **Rekomendasi 1:** Pertimbangkan untuk menghilangkan aturan divestasi dan menjajaki pendekatan lain untuk sektor pertambangan yang dipimpin negara.
- **Rekomendasi 2:** Membatasi pembelian ekuitas pertambangan oleh pemerintah dan membatasi cara bagaimana dana publik bisa digunakan untuk membiayai investasi BUMN.
- **Rekomendasi 3:** Mengurangi persyaratan 51 persen.
- **Rekomendasi 4:** Menetapkan aturan yang lebih jelas untuk proses negosiasi dan lelang, dan menunjuk pihak ketiga untuk mengelola prosesnya.
- **Rekomendasi 5:** Mewajibkan perusahaan yang membeli ekuitas pertambangan untuk mengungkapkan secara terbuka pemilik manfaat (beneficial owners) mereka.
- **Rekomendasi 6:** Memberikan perusahaan pilihan untuk menjual melalui IPO.
- **Rekomendasi 7:** Mempertimbangkan kembali dan mendefinisikan lebih lanjut pendekatan untuk menilai ekuitas.
- **Rekomendasi 8:** Mengembangkan kebijakan untuk mengelola BUMN pertambangan.

The Natural Resource Governance Institute, an independent, non-profit organization, helps people to realize the benefits of their countries' oil, gas and mineral wealth through applied research, and innovative approaches to capacity development, technical advice and advocacy.  
Learn more at [www.resourcegovernance.org](http://www.resourcegovernance.org)



Oil, gas and mining for development