

## RINGKASAN

Menjelang pergantian tahun 2018, divestasi PT Freeport Indonesia (PTFI) telah rampung, ditandai dengan berubahnya kepemilikan saham PT Inalum pada PTFI menjadi sebesar 51,2 persen dan beralihnya status kontrak tambang PTFI dari Kontrak Karya (KK) menjadi Izin Usaha Pertambangan Khusus (IUPK). Di satu sisi selesainya proses divestasi ini akan memberikan dampak positif bagi keuangan PT. Inalum, keuangan Pemerintah (APBN) dan makroekonomi Indonesia, antara lain:

- a) Kepastian hukum dan usaha bagi PTFI untuk melanjutkan proses investasi peralihan tambang *open pit* ke *underground mining* yang akan memberikan dampak positif pada makroekonomi Indonesia, baik dari sisi ketenagakerjaan, penambahan kapasitas produksi, kontribusi terhadap perkonomian nasional dan regional maupun penerimaan negara.
- b) Kepemilikan saham mayoritas Pemerintah melalui PT. Inalum akan memberikan kendali yang lebih besar bagi Pemerintah dalam memastikan pembangunan smelter oleh PTFI, proses operasional (baik dari produksi, struktur biaya, hingga pengendalian dampak lingkungan), proses transfer atau alih teknologi, serta mengoptimalkan peluang kolaborasi antara PTFI dengan tiga anak perusahaan PT. Inalum, yang pada akhirnya memberikan keuntungan yang lebih besar bagi Indonesia di masa yang akan datang.
- c) Dari sisi keuangan, akan berimplikasi pada peningkatan proporsi dividen yang diterima oleh PT. Inalum di masa yang akan datang, potensi penambahan dividen yang disetorkan oleh PT. Inalum ke dalam APBN serta potensi peningkatan Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP).

Di sisi lain, pengambilalihan saham oleh Pemerintah melalui PT. Inalum ini juga berpotensi menimbulkan dampak negatif bagi kinerja keuangan dan operasional PT. Inalum, serta APBN di masa yang akan datang. Dari beberapa rasio keuangan, kinerja keuangan PT. Inalum relatif baik, khususnya dalam konteks menyelesaikan kewajiban-kewajibannya pasca penerbitan *global bond* untuk pembayaran divestasi. Meskipun demikian, potensi masalah bagi kesehatan keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan dapat mengganggu operasional perusahaan dan pengembangan usaha masih sangat mungkin terjadi di masa yang akan datang. Potensi masalah ini sangat besar peluangnya terjadi jika melihat beberapa hal yang mempengaruhi kinerja keuangan PT. Inalum di masa yang akan datang, antara lain :

- a. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba masih relatif rendah. Di sisi lain, kemampuan perusahaan menghasilkan laba sangat bergantung pada keseimbangan harga komoditas-komoditas unggulan perusahaan di pasar global, salah satunya. Proyeksi perlambatan ekonomi dan volume perdagangan dunia di tahun 2019 akan berdampak pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba, yang akhirnya berimplikasi pada kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya. Di tahun yang sama, PT. Inalum baru mendapatkan dividen dari PTFI setelah tahun 2021.
- b. Beban keuangan yang harus dikeluarkan untuk pembayaran bunga *global bond* rata-rata Rp1,7 per tahun dan pada tahun 2021, PT. Inalum berkewajiban membayar pokok pinjaman *global bond* (salah satu seri) sebesar USD 1 miliar atau setara Rp14,5 triliun.
- c. Kebutuhan investasi tambang bawah tanah PTFI sepanjang 2019 hingga 2041 sekitar USD 20 miliar atau setara Rp291 triliun (rata-rata kebutuhan per tahun USD 1 miliar atau Rp14,5 triliun). Jika pemenuhan kebutuhan ini bersumber dari penambahan modal pemilik saham, sebagai akibat kemampuan keuangan PTFI yang tidak memadai, maka kondisi ini berpotensi memberikan tekanan yang besar bagi kesehatan keuangan PT. Inalum. Apabila PT. Inalum tidak memiliki kemampuan menambah modal (asumsi pemenuhan investasi dari penambahan modal), maka terdilusnya kepemilikan PT. Inalum tidak bisa dihindari. Alternatif jalan keluar yang dapat ditempuh adalah pembiayaan utang (*global/domestic bond* atau perbankan), meningkatkan *Divident Payout Ratio*, atau Penyertaan Modal Negara melalui APBN ke PT. Inalum. Ketiga alternatif ini sudah pasti memiliki resiko dan implikasi yang berbeda-beda.