

Telaah Konstruktif *Debt to Equity Ratio* di Indonesia¹

Darussalam, SE., Ak., CA., M.Si., LL.M Int.Tax,²

B. Bawono Kristiaji, SE., M.S.E., M.Sc. IBT, ADIT³

1. Latar Belakang

Pada tanggal 9 September lalu telah dirilis Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 (selanjutnya PMK-169) mengenai penentuan besarnya perbandingan antara utang dan modal perusahaan untuk keperluan perhitungan pajak penghasilan. Peraturan ini akhirnya memberikan kepastian mengenai simpang siurnya ketentuan tentang pembatasan mengenai praktik pengalihan pinjaman (*debt shifting*) yang selama ini menjadi perhatian dari pemerintah. Peraturan ini sekaligus mengisi kekosongan hukum selama lebih dari 30 tahun, semenjak ditanggungkannya Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1002/KMK.04/1984 tentang Penentuan Perbandingan Utang dan Modal Sendiri untuk Keperluan Pengenaan Pajak Penghasilan dan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 254/KMK.01/1985 tentang Penundaan Pelaksanaan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1002/KMK.04/1984 tentang Penentuan Perbandingan Utang dan Modal Sendiri untuk Keperluan Pengenaan Pajak Penghasilan.

Kehadiran peraturan tersebut tentu tidak dapat dilepaskan dari adanya perlakuan pajak yang berbeda antara *return* dari pembiayaan melalui utang (bunga) dan modal (dividen) yang kemudian menciptakan efek distorsi dalam keputusan pembiayaan atau sering disebut *debt bias*.⁴ Pembiayaan melalui utang menjadi lebih disukai karena dapat mengurangi beban pajak dan sebagai konsekuensinya menghasilkan *cost of capital* yang rendah, terlebih jika dikaitkan dengan konsep *weighted average cost of capital*.⁵ Peluang tersebut kemudian dapat dimanfaatkan oleh perusahaan multinasional yang memiliki entitas anggota di lebih dari satu negara melalui apa yang disebut sebagai *cross border financing*⁶ dengan skema pinjaman internal, penyaluran modal melalui skema pinjaman via pihak ketiga (*back to back loan*) dan sebagainya.⁷

Dengan asumsi seluruh hal sama (*ceteris paribus*), terdapat suatu insentif yang semakin meningkat untuk membiayai afiliasi yang berlokasi di lain yurisdiksi melalui pinjaman internal seiring dengan bertambahnya selisih tarif pajak antaryurisdiksi.⁸ Hal ini juga telah dibuktikan secara empiris, misalkan

¹ Makalah ini dipersiapkan untuk diskusi perpajakan “Perluakah Indonesia Memiliki Aturan *Debt to Equity Ratio* (DER?)” yang diselenggarakan di Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 22 Oktober 2015.

² Darussalam adalah Managing Partner, DANNY DARUSSALAM Tax Center.

³ B. Bawono Kristiaji adalah Partner, Tax Research and Training Services, DANNY DARUSSALAM Tax Center.

⁴ Walau demikian, terdapat beberapa motif non-pajak yang juga menciptakan distorsi dalam keputusan pembiayaan seperti: kehadiran *bankruptcy cost*, *agency cost*, *signalling effects*, dan sebagainya. Lihat Serena Fatica, Thomas Hemmelgarn, Gaetan Nicodeme, “The Debt-Equity Tax Bias: Consequences and Solutions,” *EC Taxation Papers* No. 33 (2012): 3-4.

⁵ Peter H. Blessing, “The Debt-Equity Conundrum – A Prequel,” *Bulletin for International Taxation*, Vol. 66, No. 4/5 (2012): 200.

⁶ Yoshihiro Masui, “Interest Deduction, Corporate Groups and Tax Jurisdictions – A Hitchhiker’s Guide to an Aspect of the BEPS Project,” *Asia Pacific Tax Bulletin* (March/April 2014): 103 – 105.

⁷ Detlev J. Piltz, “General Report, Subject II: ‘International Aspects of Thin Capitalization’,” *Cashier de droit fiscal international*, Vol. LXXXIb (The Hague: Kluwer Law International, 1996), 107 - 108.

⁸ John R. Graham, “Taxes and Corporate Finance: A Review,” *The Review of Financial Studies*, Vol. 16, No. 4 (2003): 1101.

oleh de Mooij (1995) yang menemukan bahwa terdapat kausalitas yang positif antara perbedaan tarif PPh Badan dengan struktur permodalan perusahaan.⁹ Kajian oleh Miniaci, Parisi, dan Panteghini (2014) yang dilakukan atas perusahaan multinasional di 38 negara Eropa selama 1998 – 2007 juga menemukan bahwa dominasi utang anak perusahaan cenderung meningkat seiring dengan tingginya tarif PPh Badan di negara di mana mereka beroperasi.¹⁰

Debt bias tersebut mengakibatkan adanya penggerusan penghasilan kena pajak yang akan berpengaruh pada penerimaan pajak dari Pajak Penghasilan (PPh) Badan.¹¹ Selain itu, praktik perencanaan pajak dengan menggunakan utang yang lebih banyak juga dapat menciptakan risiko makroekonomi, seperti kebangkrutan ataupun melemahnya nilai tukar.

Kini, banyak negara telah menerapkan ketentuan domestik yang bertujuan untuk menangkal tingginya utang yang berlebihan, yang seringkali mengacu pada apa yang disebut sebagai *interest limitation rules*. Peraturan tersebut pada umumnya memberikan kewenangan kepada otoritas pajak untuk mereklasifikasi utang maupun untuk tidak memperkenalkannya pengurangan besaran penghasilan kena pajak atas sejumlah utang yang dianggap ‘*excessive*’.¹² Kebijakan *interest limitation rule* yang berlaku secara umum untuk menilai ‘apa yang disebut sebagai *excessive*’ biasanya mengacu pada suatu ambang batas utang terhadap modal (*debt to equity fixed ratio*). Walau demikian, *common practice* tersebut bukanlah tanpa kritik. OECD, lewat Proyek *Base Erosion and Profit Shifting* (BEPS) mengkritisi sekaligus memberikan rekomendasi mengenai bagaimana sebaiknya ketentuan untuk membatasi beban bunga pinjaman didesain. Hal ini tertuang dalam salah satu aksi OECD BEPS yaitu Aksi Empat.¹³

Lalu apakah PMK-169/2015 yang akan diimplementasikan di tahun 2016 tersebut telah sesuai dengan praktik di berbagai negara serta rekomendasi dari OECD? Bagaimana prospek efektivitas dari peraturan ini, apakah akan kembali mati suri seperti ketentuan sebelumnya? Artikel ini tidak hanya akan menjawab mengenai perlu atau tidaknya kebijakan DER di Indonesia, namun juga menelaah sejauh mana kebijakan tersebut telah sesuai dengan standar dan *international best practice*, maupun bagaimana prospek penerapannya di Indonesia.

2. Telaah Kebijakan

Ditinjau dari praktiknya di berbagai negara, *interest limitation rules* diklasifikasikan dalam 2 jenis: (i) upaya membatasi utang (*debt limitation*) atau sering disebut sebagai *indirect approach* dengan basis informasi dari *balance sheet*; dan (ii) upaya membatasi beban bunga (*interest limitation*) atau sering disebut *direct approach* dengan basis informasi dari *income statement*. Walau kebijakan membatasi beban bunga dianggap lebih tepat dan efektif, namun hanya segelintir negara yang menerapkan hal ini. Misalkan di Jerman lewat kebijakan *earning stripping rule*-nya. Di sisi lain, *debt limitation* justru menjadi desain kebijakan yang sering ditemui terutama di negara-negara berkembang. *Debt limitation* tersebut kemudian dapat diklasifikasikan melalui dua pendekatan: *arm's length test* dan *ratio test*.

⁹ Ruud A. de Mooij, “The Tax Elasticity of Corporate Debt: A Synthesis of Size and Variations,” *IMF Working Paper* WP/11/95 (1995): 21.

¹⁰ Raffaele Miniaci, Maria Laura Parisi and P.M. Panteghini, “Debt Shifting in Europe”, *International Tax and Public Finance*, Vol. 21, No. 3 (2014): 426- 427.

¹¹ Peter H. Blessing, “The Debt-Equity Conundrum – A Prequel,” *Bulletin for International Taxation*, Vol. 66, No. 4/5 (2012): 198.

¹² Jennifer Blouin, et al., “Thin capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure,” *CEPR Discussion Paper* No. 9830 (2014): 1-2.

¹³ Lihat OECD, “Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments”, *Action 4 – 2015 Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project*, (Paris: OECD Publishing, 2015): 25.

Negara seperti Inggris menerapkan *arm's length test* untuk membatasi beban pinjaman yang dianggap *excessive*, yaitu dengan cara membandingkan struktur permodalan Wajib Pajak dengan struktur permodalan perusahaan lain dalam industri yang sejenis yang diukur dari rasio utang terhadap modalnya. Sedangkan, *ratio test* pada umumnya menggunakan suatu ambang batas rasio struktur utang terhadap modal yang ditetapkan oleh pemerintah.

Walau demikian, banyak pihak menyangsikan efektivitas kedua jenis aturan tersebut dalam mengeliminasi apa yang disebut sebagai *debt bias*. Oleh karena itu, dewasa ini banyak diskusi mengenai alternatif kebijakan seperti halnya *Allowance for Corporate Equity (ACE)* ataupun *Comprehensive Business Income Tax (CBIT)*. Kedua alternatif kebijakan tersebut dianggap dapat mengurangi distorsi aspek pajak terhadap keputusan melakukan pembiayaan.¹⁴ Beberapa negara juga sudah mulai mengaplikasikan kebijakan tersebut, seperti: Kroasia, Belgia, dan Italia. Sayangnya, sistem ini hanya dapat berhasil jika diterapkan secara global. Selain itu, banyak negara juga menerapkan *withholding tax* atas pembayaran bunga sebagai upaya mengurangi distorsi yang disebabkan oleh perbedaan perlakuan pajak atas bunga dan dividen. Terlepas dari prospek dari CBIT, ACE dan *withholding tax* tersebut, artikel ini hanya fokus pada kerangka kebijakan *interest limitation rule*.

2.1. Justifikasi Kebijakan

Perbedaan perlakuan pajak atas *return* dari utang dan penyertaan modal (ekuitas), telah menciptakan apa yang disebut sebagai *debt bias*. Keputusan perusahaan dalam pembiayaan operasionalnya menjadi terdistorsi dimana utang menjadi instrumen yang lebih diutamakan dalam struktur keuangan (*capital structure*) karena biaya bunga menjadi pengurang penghasilan kena pajak. Akibatnya, pinjaman yang semakin besar berpotensi menggerus basis penerimaan pajak Indonesia. Lebih lanjut lagi, tarif PPh Badan di Indonesia termasuk cukup tinggi, sehingga menjadi lokasi yang 'baik' sebagai tempat menaruh utang dalam jumlah besar (sebagai instrumen pengurang penghasilan kena pajak).¹⁵ Selain itu, utang luar negeri jelas membuat kerentanan dalam pasar keuangan, termasuk di dalamnya nilai tukar dan juga *capital account*.¹⁶

Penerapan *interest limitation rule* ditenggarai dapat mencegah dampak buruk dari *debt bias* tersebut. Hal ini juga telah dibuktikan secara empiris. Sebagai contoh, adanya kehadiran peraturan tersebut dapat mendorong perilaku merubah sumber utang, dari pihak yang memiliki hubungan istimewa kepada utang dari pihak ketiga.¹⁷ Selain itu, studi atas sampel dari afiliasi perusahaan Amerika Serikat di 54 negara selama periode 1982 – 2004 telah menunjukkan bahwa kebijakan *interest limitation rule (thin cap rule)* dapat merubah struktur permodalan perusahaan dan mengurangi jumlah utang hingga 43%.¹⁸

Oleh karena itu, kebijakan untuk mengatur biaya bunga ini **sifatnya diperlukan** dan sangat strategis. Persoalannya kemudian terletak pada desain kebijakan yang akan dibahas pada poin-poin berikutnya.

¹⁴ Hal ini juga telah dinyatakan dalam Mirrlees Review bahwa suatu kebijakan pajak haruslah "...distorts as little as possible company decisions over how much to invest, what to invest in, and how much to save". Lihat James Mirrlees et al., *Tax by Design*, (Oxford: Oxford University Press, 2011), 427.

¹⁵ Lihat Ganda C. Tobing dan Awwalaitul Mukarromah, "Pajak dalam Kompetisi Merebut Investasi", *Inside Tax* Edisi 32 (2015): 6-15.

¹⁶ Walau demikian, hal ini juga bisa dikaitkan dengan sejauh mana pasar keuangan domestik telah mampu menyediakan permodalan dengan biaya rendah, ditinjau dari jenis mata uang yang dipergunakan, pasar suku bunga, biaya administrasi, kestabilan politik-ekonomi, serta kerahasiaan bank.

¹⁷ Studi dilakukan pada anak perusahaan multinasional dari Jerman yang berada di 36 negara. Lihat Thiess Buettner, et al., "The Impact of Thin-Capitalization Rules on the Capital Structure of Multinational Firms", *Journal of Public Economics*, Vol. 96, Issue 11-12 (2012): 937.

¹⁸ Jennifer Blouin, et al., "Thin capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure, *CEPR Discussion Paper* No. 9830 (2014): 29-30.

2.2. Pendekatan *fixed ratio*

Jenis *interest limitation rule* yang diacu pada PMK-169/2015 adalah suatu rasio tetap yang mengacu pada *balance sheet* yaitu rasio utang terhadap modal. Pada Bagian 3 juga telah ditunjukkan bahwa kebijakan serupalah yang banyak diberlakukan di berbagai negara. Pendekatan rasio tetap atau yang sering juga disebut sebagai *automatic approach* juga dirasa lebih efektif jika dibandingkan dengan pendekatan *arm's length* yang memerlukan otoritas pajak untuk mengkaji kembali kewajaran. Mempertimbangkan masih lemahnya kapasitas administrasi pajak di Indonesia, justru pendekatan *fixed ratio* akan jauh lebih efektif, walau sedikit menutup mata tentang 'kenyataan bisnis'.

Walau menawarkan kemudahan administrasi, penerapan *debt to equity ratio* bersifat *arbitrary*, subjektif, dan mungkin tidak mencerminkan kondisi pasar yang sesungguhnya. Hal ini juga didukung oleh fakta bahwa banyak dari penerapan DER 'menutup mata' atas berbagai sektor industri, perkembangan fase usaha, dan sebagainya. Pada dasarnya *arm's length test* justru dapat menjadi jawaban atas kesulitan-kesulitan tersebut.¹⁹ Di beberapa negara, hal ini diatasi dengan adanya kombinasi antara *fixed ratio* dan 'escape rule'. *Escape rule* di sini diartikan sebagai suatu aturan lain yang dapat diaplikasikan ketika *fixed ratio* dilanggar Wajib Pajak. Di Tiongkok, jika rasio utang terhadap modal sebesar 3:1 terlanggar, biaya bunga masih dapat menjadi pengurang penghasilan kena pajak selama struktur permodalan usaha sebanding dengan struktur permodalan perusahaan lain dalam industri sejenis.²⁰

2.3. *Balance sheet test* dan bukan *income statement test*

Walau demikian, *fixed ratio* yang mengacu pada rasio utang terhadap modal (*balance sheet test*) tidak sesuai dengan rekomendasi OECD yang tertuang dalam Aksi Empat BEPS. OECD menyarankan bahwa *fixed ratio* diletakkan secara langsung kepada beban bunga (*interest expense*), yang kemudian dibandingkan dengan nilai laba. Nilai laba yang digunakan sebagai tolak ukur dapat saja menggunakan *earnings before interest and taxes (EBIT)* maupun *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (EBITDA)*. Pendekatan berbasis pada akun-akun pada *income statement* dirasa lebih menjamin bahwa bunga yang dapat menjadi pengurang terkait secara langsung dengan aktivitas ekonomi perusahaan tersebut.²¹ Jumlah pengurang pajak tersebut juga langsung berkaitan dengan penghasilan kena pajak sehingga akan lebih valid dalam mempengaruhi keputusan perencanaan pajak.

Sayangnya, rekomendasi OECD tentang *fixed ratio* beban bunga terhadap EBIT/EBITDA bersifat *pro-cyclical* terhadap kondisi perekonomian. Saat perekonomian sedang melambat pada umumnya hal tersebut juga tercermin dalam besaran laba yang diperoleh atau dalam hal ini EBIT maupun EBITDA mengecil. Akibatnya, justru besaran biaya bunga yang dapat menjadi pengurang penghasilan kena pajak akan mengecil sejalan dengan besaran EBIT perusahaan tersebut. Padahal dalam konteks perekonomian yang melambat justru perusahaan membutuhkan lebih banyak insentif. Pengalaman serupa telah terjadi di Jerman pasca krisis finansial di tahun 2008.²² Dengan demikian, kebijakan berbasis *income statement test* tidak cocok terutama untuk konteks perekonomian Indonesia dewasa ini.

¹⁹ Luis Coronado, Patrick Cheung, and Justin Kyte, "An Overview of Arm's Length Approaches to Thin Capitalization," *International Transfer Pricing Journal*, Vol.17, No. 4 (2010): 271.

²⁰ Shi Qi Ma, *China (People's Rep.) – Corporate Taxation*, IBFD Tax Research Platform. Diakses Maret 2015.

²¹ OECD, "Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments", *Action 4 – 2015 Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project*, (Paris: OECD Publishing, 2015): 25.

²² Lihat Martin Ruf dan Dirk Schindler, "Debt Shifting and Thin Capitalization Rules – German Experience and Alternative Approaches", *Norwegian School of Economics, Bergen, NHH Discussion paper RRR*, No. 06-2012 (2012); atau Hermann Buslei dan Martin Simmler, "The Impact of Introducing an Interest Barrier: Evidence from the German Corporation Tax Reform 2008", *DIW Discussion Papers* No 1215 (2012)

Selain itu, OECD juga mengusulkan perlunya mengkombinasikan ketentuan tersebut dengan *group ratio rule*, dimana perusahaan diperbolehkan ‘melewati’ *fixed ratio* yang ditetapkan pemerintah selama berada di bawah rasio beban bunga terhadap EBIT dari grup. Selain itu, *group ratio rule* juga bisa dipertukarkan dengan *equity escape rule*, yaitu membandingkan struktur permodalan (*debt to equity*) perusahaan dengan grup. Walau demikian, penerapan kebijakan kombinasi tersebut –baik *group ratio rule* maupun *equity escape rule*- membutuhkan informasi yang intensif mengenai *income statement* maupun *balance sheet* grup. Usulan ini mungkin lebih *feasible* untuk dilakukan pada saat Indonesia mulai secara efektif masuk dalam perjanjian pertukaran data secara otomatis. Oleh karena itu, pendekatan *fixed ratio* berbasis *balance sheet test* masih tepat diaplikasikan untuk Indonesia.

2.4. Perhitungan dan definisi utang serta modal

Menurut PMK-169 Pasal 1 ayat 2, utang adalah saldo rata-rata utang pada satu tahun pajak atau bagian tahun pajak yang dihitung berdasarkan: (i) rata-rata saldo utang tiap akhir bulan pada akhir tahun pajak yang bersangkutan; atau (ii) rata-rata saldo utang tiap akhir bulan pada bagian tahun pajak yang bersangkutan. Alasan utama dipergunakannya rata-rata saldo utang berangkat dari pertimbangan untuk menjaga rasio tersebut sepanjang tahun. Sehingga celah untuk memperbaiki struktur permodalan usaha di akhir tahun untuk tidak melebihi ambang batas semakin berkurang. Hal ini jauh lebih baik dari peraturan serupa di Hungaria, dimana DER sebesar 3:1 akan dihitung dari basis rata-rata harian.²³

Lebih lanjut lagi, pada Pasal 1 ayat (3) saldo utang meliputi saldo utang jangka panjang maupun saldo utang jangka pendek termasuk saldo utang yang dibebani bunga. Selain itu, kriteria utang dalam PMK-169/2015 tidak dibatasi hanya kepada utang yang berasal dari pihak afiliasi, namun berlaku secara umum. Walau terkesan memberatkan, namun definisi utang yang berlaku umum tersebut pada hakikatnya dapat mencegah skema *back to back loan*.

Begitu pula dalam perhitungan saldo modal. Definisi saldo modal meliputi ekuitas sebagaimana dimaksud dalam standar akuntansi keuangan yang berlaku (Pasal 1 ayat 5). Mengacu pada PSAK No.21 tentang akuntansi ekuitas, ekuitas merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yang pada dasarnya berasal dari investasi pemilik dan hasil usaha perusahaan yang terdiri atas setoran pemilik yang seringkali disebut modal atau simpanan pokok anggota untuk badan hukum koperasi, saldo laba, dan unsur lain. Oleh karena itu, ekuitas akan berkurang terutama dengan adanya penarikan kembali penyertaan oleh pemilik, pembagian keuntungan atau karena kerugian.

Dari ayat yang sama, disebutkan pula bahwa pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa dikategorikan sebagai ekuitas. Penggolongan ini tampaknya ingin mengeliminir adanya penyertaan modal yang berkedok sebagai utang, atau bersifat *hybrid financial instrument*. Perbedaan perlakuan pajak antara beban bunga dan dividen jelas mendorong induk perusahaan atau pemilik saham untuk menyertakan modal (substansi) menjadi seolah-olah memberikan pinjaman (secara legal). Salah satu ciri dari penyertaan modal adalah tidak adanya pembayaran *return* secara rutin, seperti halnya pada pinjaman. Hal yang serupa juga diaplikasikan di Kolombia, yang mana *non-interest bearing debt* dikategorikan sebagai modal (ekuitas).²⁴ Walau demikian, penting untuk diperhatikan bahwa klausul ini bertabrakan dengan Peraturan Pemerintah Nomor 94 Tahun 2010 tentang Perhitungan Penghasilan Kena Pajak dan Pelunasan Pajak Penghasilan dalam Tahun Berjalan (selanjutnya PP No.94/2010), terutama Pasal 12 ayat (1). Pasal tersebut memperbolehkan bahwa pinjaman tanpa bunga diperkenankan apabila berasal dari dana pemegang saham yang tidak dalam keadaan merugi dimana seluruh modal

²³ Gabor Antal dan Akos Burjan, “Hungary-Corporate Taxation” *IBFD Tax Research Platform*. Diakses Maret 2015.

²⁴ Claudia Vargas, “Colombia – Corporate Taxation”, *IBFD Tax Research Platform*. Diakses Maret 2015.

yang seharusnya disetor oleh pemegang saham. Selain itu, penerima pinjaman sedang mengalami kesulitan keuangan untuk kelangsungan usahanya.

2.5. Rasio 4:1

PMK-169 mengatur bahwa besarnya perbandingan antara utang dan modal untuk keperluan perhitungan Pajak Penghasilan ditetapkan paling tinggi sebesar empat banding satu (4:1). Pada dasarnya sangat sulit untuk menentukan struktur utang terhadap modal yang dirasa ‘tepat’ yaitu yang menjamin realitas bisnis di satu sisi dan pembatasan besaran biaya bunga. Jika penentuan DER diletakkan dalam upaya menjamin realitas bisnis, maka terdapat kesulitan dalam penentuan rasio maupun memberikan beban administrasi yang tinggi bagi otoritas pajak. Oleh karena itu, di berbagai negara akhirnya mengacu pada rasio tunggal. Pada umumnya rasio yang ditetapkan sebesar 3:1.²⁵ Banyak negara juga memperbolehkan adanya rasio yang lebih tinggi bagi industri jasa keuangan, karena asset dari lembaga-lembaga tersebut biasanya lebih *liquid* dan pertimbangan bahwa mereka berfungsi sebagai *intermediary* di pasar keuangan yang mana aktivitas mereka adalah menyediakan pinjaman.²⁶

Namun, apakah rasio 4:1 yang ditetapkan dalam PMK-169/2015 ini telah tepat? Jawabannya relatif. Jika dibandingkan dengan rata-rata yang ada di negara lain, yaitu 3:1, sepertinya PMK-169 memberikan kelonggaran yang memberikan ruang bagi Wajib Pajak untuk memiliki pinjaman lebih besar dalam struktur permodalan mereka. Sepertinya pemerintah ingin memiliki ketentuan yang juga tidak menghambat ekspansi usaha, seperti yang pernah menjadi alasan penangguhan KMK-1002/1984. Walau demikian, tidak diketahui dengan pasti alasan dan pertimbangan valid mengenai angka 4:1 ini.

Ketiadaan kajian kuantitatif atas rasio yang dianggap tepat dapat memberikan implikasi yang cukup besar di kemudian hari. Terutama mengenai jumlah perusahaan yang sepertinya akan melampaui batas DER 4:1 tersebut dan implikasinya bagi pembiayaan ekspansi usaha mereka. Selain itu, tanpa adanya klausul diperbolehkannya ‘pelanggaran’ rasio tersebut melalui kombinasi dengan misalkan *arm's length test* atau *group ratio rule*, rasio ini hanya akan menjadi contoh baru rigiditas kebijakan pajak yang seringkali kurang mempertimbangkan fakta bisnis.

2.6. Wajib Pajak yang dikenakan (dikecualikan)

PMK-169/2015 mengecualikan beberapa Wajib Pajak dari ketentuan perbandingan (Pasal 4), yaitu:

- a. Wajib Pajak bank;
- b. Wajib Pajak lembaga pembiayaan;
- c. Wajib Pajak asuransi dan reasuransi;
- d. Wajib Pajak yang menjalankan usaha di bidang pertambangan minyak dan gas bumi, pertambangan umum, dan pertambangan lainnya yang terikat kontrak bagi hasil, kontrak karya, atau perjanjian kerjasama perusahaan pertambangan, dan dalam kontrak atau perjanjian dimaksud mengatur atau mencantumkan ketentuan mengenai batasan perbandingan antara utang dan modal; dan
- e. Wajib Pajak yang atas seluruh penghasilannya dikenai Pajak Penghasilan yang bersifat final berdasarkan peraturan perundang-undangan tersendiri; dan
- f. Wajib Pajak yang menjalankan usaha di bidang infrastruktur.

²⁵ Nilainya bervariasi dari 1.5:1 hingga 6:1 untuk perusahaan non keuangan. Lihat Jennifer Blouin, et al., “Thin Capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure,” *IMF Working Paper* WP/14/12 (2014): 23-24.

²⁶ Peter A. Barnes, “Limiting Interest Deduction and Other Financial Payments,” *Papers on Selected Topics in Protecting the Tax Base of Developing Countries*, UN DESA (2014): 12.

Pasal ini paling tidak menyiratkan beberapa hal penting: (i) bahwa usaha bisnis pada dasarnya tidak dapat dipersamakan dari struktur permodalannya; (ii) bahwa ada industri yang sifat permodalannya harus fleksibel terutama untuk infrastruktur karena sifatnya yang strategis; (iii) ketentuan tunduk pada peraturan yang bersifat *lex specialis* seperti halnya pada kontrak karya pertambangan²⁷; dan (iv) menghindari adanya pemajakan berganda untuk Wajib Pajak yang telah dikenakan pajak penghasilan yang bersifat final. Oleh karena itu, pasal ini penting untuk dipertahankan. Hal ini juga sejalan dengan rekomendasi OECD tentang perlunya *de minimis threshold*, walau dalam konteks yang dimaksudkan oleh OECD adalah pengecualian justru bagi Wajib Pajak yang memiliki risiko penghindaran pajak yang rendah.²⁸

Selain itu, penerapan (pengecualian) peraturan ini haruslah berkaitan erat dengan apa yang menjadi tujuannya. Jika memang tujuannya terbatas untuk menangkal aktivitas *debt shifting* yang dilakukan antar pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa; maka menjadi pertanyaan mengenai tidak adanya pengecualian bagi perusahaan-perusahaan independen (tidak menjadi bagian dari grup perusahaan multinasional). Lebih lanjut lagi, pengecualian beberapa Wajib Pajak tanpa adanya aturan lebih lanjut justru menimbulkan suatu isu ketidakadilan. Apakah dengan demikian, Wajib Pajak tersebut masih 'diperkenankan' untuk melakukan perencanaan pajak melalui *debt shifting*? Terakhir, definisi mengenai 'bidang infrastruktur' penting untuk diatur lebih detail, misalkan apakah infrastruktur tersebut mencakup *public-private partnership project* dan mencakup seluruh jenis infrastruktur.

2.7. Pelanggaran atas rasio

Pelanggaran atas rasio perbandingan antara utang dan modal sebesar 4:1 akan menyebabkan biaya pinjaman yang berada di atas rasio tersebut tidak dapat menjadi pengurang penghasilan kena pajak.²⁹ Biaya pinjaman sebagaimana dimaksud pada Pasal 3 ayat (1) adalah biaya yang ditanggung Wajib Pajak sehubungan dengan peminjaman dana yang meliputi:

- a. Bunga pinjaman;
- b. Diskonto dan premium yang terkait dengan pinjaman
- c. Biaya tambahan yang terjadi yang terkait dengan perolehan pinjaman (*arrangement of borrowings*);
- d. Beban keuangan dalam sewa pembiayaan
- e. Biaya imbalan karena jaminan pengembalian utang; dan
- f. Selisih kurs yang berasal dari pinjaman dalam mata uang asing sepanjang selisih kurs tersebut sebagai penyesuaian terhadap biaya bunga dan biaya sebagaimana dimaksud pada huruf b, c, d, dan e.

Dari kriteria biaya pinjaman di atas terlihat bahwa PMK-169/2015 mengacu pada *gross interest expense* karena tidak mempertimbangkan jumlah pembayaran bunga yang diberikan dari pihak lain. Walau demikian, definisi yang berlaku luas tersebut juga didukung oleh OECD yaitu biaya pinjaman juga

²⁷ Di Kenya justru perusahaan tambang dikenakan rasio yang lebih kecil yaitu 2:1. Lihat Fredrick Omondi, "Kenya-Corporate Taxation" *IBFD Tax Research Platform* (diakses Maret 2015). Hal ini sepertinya mempertimbangkan bahwa perencanaan pajak yang agresif termasuk melalui *debt shifting* sangat rentan dilakukan pada sektor tersebut. Di Indonesia, *tax coverage ratio* dari sektor pertambangan juga termasuk tinggi (sebesar 30,8% pada tahun 2012) dan ditenggarai akibat praktik penghindaran pajak. Lihat Pusat Kebijakan APBN-Badan Kebijakan Fiskal, "Kajian Potensi Penerimaan perpajakan Berdasarkan Pendekatan Makro", BKF, 2015.

²⁸ OECD, "Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments", *Action 4 – 2015 Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project*, (Paris: OECD Publishing, 2015): 35.

²⁹ PMK-169/2015, Pasal 3 ayat (1).

mencakup seluruh pembayaran keuangan yang dapat dipersamakan dengan bunga. Pembayaran keuangan yang dapat dipersamakan dengan bunga yang dimaksudkan adalah seluruh pembayaran yang terkait dengan kegiatan pembiayaan dari Wajib Pajak dan ditentukan dalam bentuk persentase (baik *fixed* maupun *variable*) dari pokok. Selain itu, segala biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk pembiayaan juga harus dipertimbangkan, misalkan biaya imbalan dan *arrangement fees*.³⁰

Selain itu, jika saldo ekuitas sama dengan atau kurang dari nol, maka seluruh biaya pinjaman tidak dapat diperhitungkan dalam perhitungan penghasilan kena pajak.³¹ Artinya, tidak ada nada pinjaman yang bisa dibiayai sebagai pengurang pajak jika perusahaan tersebut tidak memiliki ekuitas sama sekali. Pada dasarnya ini merupakan refleksi yang terjadi pasar terbuka, di mana tidak terdapat pihak ketiga yang 'mau' untuk memberikan pinjaman karena perusahaan tanpa ekuitas akan memiliki *credit worthiness* yang rendah. Dengan demikian, pinjaman yang didapatkan tanpa adanya ekuitas dapat menjadi indikasi penyertaan modal secara terselubung.

2.8. Pinjaman dari hubungan istimewa

Biaya pinjaman atas utang kepada pihak yang memiliki hubungan istimewa harus pula memenuhi prinsip kewajaran dan kelaziman usaha sebagaimana dimaksud dalam ketentuan Pasal 18 ayat (3). Hal ini berarti memisahkan antara dua persoalan: struktur modal yang dianggap 'wajar' dan suku bunga yang wajar (*transfer pricing rule*). Dengan demikian, hadirnya PMK-169/2015 justru menjawab keraguan mengenai tahapan analisis *transfer pricing* atas pinjaman internal yang selama ini dilakukan. Pada praktik di lapangan, seringkali analisis kewajaran pinjaman internal (dengan menggunakan kerangka analisis *arm's length principle*) juga menyertakan analisis kewajaran transaksi yang salah satunya melibatkan telaah atas perbandingan rasio utang terhadap modal. Dalam praktik, rasio yang sering dijadikan acuan adalah 3:1. Adanya ketentuan DER ini jelas akan memberikan batasan bahwa analisis *transfer pricing* atas pinjaman internal akan lebih berkaitan dengan besaran 'suku bunga yang wajar'.

2.9. Kewajiban pelaporan

Lebih lanjut lagi, Wajib Pajak yang mempunyai utang swasta luar negeri, wajib menyampaikan laporan besarnya utang swasta luar negeri tersebut kepada Direktur Jenderal Pajak (Pasal 5 ayat (1)). Jika tidak melaporkan maka biaya pinjaman yang terutang dari utang swasta tidak dapat dikurangkan untuk menghitung penghasilan kena pajak. Pertanyaannya adalah, jika *debt shifting* adalah perilaku penghindaran pajak dengan memanfaatkan perbedaan tarif pajak, mengapa pelaporan (tidak) hanya dibatasi kepada utang swasta luar negeri? Bukankah adanya perbedaan tarif pajak bagi sebagian Wajib Pajak Dalam Negeri juga menciptakan peluang yang sama? Pemerintah sepertinya perlu memperhatikan dengan detail persoalan ini. Di sebagian negara, kewajiban pengungkapan juga biasanya dibedakan atas yang hanya memiliki pinjaman internal, pinjaman yang dilakukan oleh entitas di *tax haven countries*, dan sebagainya yang intinya menyiratkan bahwa perbedaan tarif pajak dan keberadaan *tax haven* memiliki peranan penting.

Tata cara pelaporan besarnya utang swasta tersebut nantinya akan diatur lebih lanjut dalam PerDirjen. Pelaporan ini paling tidak harus cukup informatif namun juga tetap mempertimbangkan beban administrasi Wajib Pajak. Ada baiknya jika pelaporan tersebut juga memberikan prasyarat yang lebih detail kepada utang yang diberikan oleh pihak yang memiliki hubungan istimewa, misalkan mengenai

³⁰ OECD, "Limiting Base Erosion Involving Interest Deductions and Other Financial Payments", *Action 4 – 2015 Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project*, (Paris: OECD Publishing, 2015): 29.

³¹ PMK-169/2015, Pasal 3 ayat (4).

struktur permodalan (rasio utang terhadap modal) dari pemberi pinjaman. Hal ini untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap dan persiapan jika Indonesia nantinya akan mengikuti rekomendasi OECD tentang perlunya kombinasi dengan informasi tentang pinjaman di level grup. Walau demikian, mengingat bahwa DER merupakan hal yang lebih mudah diperiksa dan tidak membutuhkan teknik interpretasi yang kompleks seperti *transfer pricing*, maka lampiran saja sepertinya sudah cukup.

3. Rangkuman: Prospek dan Implikasi

Perbedaan perlakuan pajak atas bunga dan dividen telah menciptakan apa yang disebut sebagai *debt bias*. Bias ini kemudian mendistorsi keputusan pembiayaan dari pelaku usaha untuk menggunakan lebih banyak utang dibandingkan modal dalam *capital structure* perusahaan. Lebih lanjut lagi, *cross border financing* yang dilakukan melalui skema pinjaman antar pihak yang memiliki hubungan istimewa, *back to back loan*, dan sebagainya telah mendorong risiko tergerusnya penerimaan pajak serta risiko makroekonomi suatu negara.

Mencermati berbagai dampak negatif dari penggunaan utang yang berlebihan dalam struktur permodalan perusahaan serta fakta bahwa tarif PPh Badan Indonesia yang relatif tinggi; maka ketentuan mengenai *interest limitation rules* sangatlah diperlukan. Adanya PMK-169/2015 diperkirakan akan dapat mengubah perilaku perusahaan (multinasional). Hal ini juga telah didukung dengan fakta bahwa ketentuan serupa telah berhasil mengurangi pinjaman internal serta mengubah keputusan pembiayaan usaha.

Walaupun demikian, terdapat beberapa hal yang harus dicermati dalam PMK-169/2015 ini, sebagai berikut:

- Ketentuan *interest limitation rule* yang berbentuk perbandingan utang terhadap modal pada dasarnya sangat tepat diterapkan di negara berkembang terutama karena lebih mudah dalam administrasinya. Walaupun demikian, ketentuan ini juga bersifat subjektif karena tidak mempertimbangkan fakta bisnis. Oleh karena itu, ada baiknya untuk mengimplementasikan kombinasi antara DER dengan *arm's length test* seperti yang sudah diaplikasikan di Tiongkok. Wajib Pajak yang perbandingan utang dan modalnya melebihi 4:1 masih memiliki kesempatan bahwa biaya pinjaman akan menjadi pengurang penghasilan kena pajak selama dapat membuktikan bahwa rasio utang terhadap modalnya wajar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sejenis.
- OECD berpendapat bahwa *fixed ratio* haruslah diaplikasikan pada *income statement test* yaitu melalui perbandingan antara biaya pinjaman terhadap EBIT karena lebih tepat dan mampu mencegah strategi penghindaran pajak lebih efektif. Walaupun demikian, rasio berbasis *income statement* menyebabkan *interest limitation rule* bersifat *pro-cyclical* terhadap kegiatan ekonomi. Artinya, di saat perekonomian melambat terdapat kecenderungan EBIT yang menurun sehingga kesempatan untuk mendapatkan pengurangan pajak di saat krisis justru lebih kecil.
- Definisi utang yang ditetapkan lewat peraturan ini dirasa sudah tepat. Pertama, karena diukur dari rata-rata saldo utang akhir bulan sehingga dapat mencegah upaya merestrukturisasi permodalan hanya di akhir tahun untuk mematuhi rasio yang ditetapkan. Kedua, utang tidak dibedakan hanya terbatas pada utang yang dilakukan oleh pihak yang memiliki hubungan istimewa sehingga juga tetap dapat mencegah skema *back to back loan*. Terakhir, pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa akan secara otomatis dianggap sebagai ekuitas. Hal ini penting untuk mencegah praktik *hybrid financial instrument*. Walaupun demikian, ketentuan ini bertentangan dengan PP-94/2010 Pasal 12 dan membutuhkan penjelasan lebih lanjut.

- Wajib Pajak yang dikecualikan dalam PMK-169/2015 ini berkaitan dengan perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa keuangan, pertambangan, infrastruktur, serta yang sudah dikenakan PPh final. Terlepas dari sektor pertambangan yang mungkin memiliki ketentuan *lex specialis* tentang perbandingan utang terhadap modal dalam kontrak karya; Wajib Pajak di sektor keuangan dan infrastruktur seolah tidak memiliki batasan apapun. Hal ini tentu mencederai rasa keadilan. Selain itu, OECD merekomendasikan bahwa justru pengecualian diberikan Wajib Pajak yang memiliki risiko penghindaran pajak yang rendah.
- Pelanggaran atas batasan rasio 4:1 akan berakibat pada besaran biaya pinjaman yang dapat menjadi pengurang penghasilan kena pajak. Hal ini sudah sesuai dengan *international best practice*. Selain itu definisi biaya pinjaman yang luas dalam PMK-169/2015 ternyata juga sudah sesuai dengan rekomendasi OECD.
- Adanya ketentuan ini memberikan penegasan tentang bagaimana analisis pinjaman internal (yang dilakukan dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa) harus dibedakan antara kerangka *transfer pricing* dan *interest limitation rule*. Walau demikian, keduanya saling melengkapi seperti halnya penerapan di Australia.
- Kewajiban pelaporan utang swasta luar negeri diperlukan, namun teknisnya tetap harus mempertimbangkan *cost of compliance* dari Wajib Pajak. Mengingat bahwa area ini tidak sekompleks *transfer pricing*, seperti halnya pengungkapan transaksi via lampiran saja sudah memadai.