



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PERPAJAKAN ATAS PENGGUNAAN INSTRUMEN
KEUANGAN DAN TRANSAKSI *HYBRID* PADA *CROSS BORDER
FINANCING* DALAM PERSPEKTIF *TAX TREATY*: STUDI
KOMPARATIF *TAX TREATY* INDONESIA DENGAN JERMAN,
AUSTRALIA DAN AMERIKA SERIKAT**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi**

**ANDIK TRI SULISTYONO
0706304025**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
JAKARTA
APRIL 2009**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PERPAJAKAN ATAS PENGGUNAAN INSTRUMEN
KEUANGAN DAN TRANSAKSI *HYBRID* PADA *CROSS BORDER
FINANCING* DALAM PERSPEKTIF *TAX TREATY*: STUDI
KOMPARATIF *TAX TREATY* INDONESIA DENGAN JERMAN,
AUSTRALIA DAN AMERIKA SERIKAT**

TESIS

**ANDIK TRI SULISTYONO
0706304025**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
JAKARTA
APRIL 2009**



HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : ANDIK TRI SULISTYONO

NPM : 0706304025

Tanda Tangan : 

Tanggal : 27 April 2009

HALAMAN PENGESAHAN

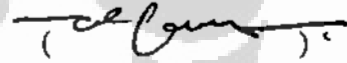
Tesis ini diajukan oleh

Nama : Andik Tri Sulistyono
NPM : 0706304025
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Tesis : Analisis Perpajakan Atas Penggunaan Instrumen
Keuangan dan Transaksi *Hybrid* Pada *Cross Border
Financing* Dalam Perspektif *Tax Treaty*: Studi
Komparatif *Tax Treaty* Indonesia Dengan Jerman,
Australia dan Amerika Serikat

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

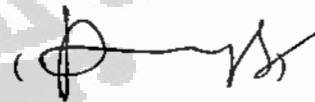
Pembimbing : Darussalam, M.Si., LL.M., Int. Tax.



Penguji : Prof. Dr. John Hutagaol



Penguji : Danny Septriadi, M.Si., LL.M., Int. Tax



Ditetapkan di : Jakarta
Tanggal : 27 April 2009

Mengetahui,
Ketua Program



Dr. Lindawati Gani
NIP. 131 653 464



KATA PENGANTAR/UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis memanjatkan puji syukur kepada Allah SWT atas segala limpahan nikmat-Nya yang tidak terkira dalam hidup ini dan khususnya selama penulisan tesis ini. Hanya atas ijin-Nya, penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini. Penulis juga menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang setinggi-tingginya kepada pihak-pihak yang telah membantu proses penyusunan tesis ini terutama kepada:

1. Dosen pembimbing tesis, Darussalam, S.E., Ak., M.Si., LL.M.Int.Tax, atas semua bantuan, saran, dorongan dan tantangannya kepada penulis untuk menyelesaikan tesis ini.
2. Kepala Subdit Peraturan Perpajakan II Direktorat Jenderal Pajak, Wahyu K Tumakaka, MBA., yang dengan kerendahan hatinya telah bersedia meluangkan waktu untuk berdiskusi, memberikan review, masukan dan nasehat berharga kepada penulis.
3. Bapak Wahyudi, MH dan rekan penulis, Sofriyadi di Seksi Evaluasi Keberatan dan Banding Direktorat Jenderal Pajak untuk diskusi dan bantuannya dalam mencari referensi keputusan pengadilan pajak yang relevan dengan penulisan tesis ini.
4. Kepala Seksi Pengawasan dan Konsultasi III KPP Pratama Jakarta Menteng Satu, Ivan Unjtok Hutajulu untuk semua diskusi dan dukungannya kepada penulis
5. Ibunda tercinta, Suprihati dan kakak-kakakku beserta keluarga, Mas Budi, Mas Miko serta adik-adikku tercinta, Puput dan Hendri untuk semua doa dan motivasinya kepada penulis.
6. Calon istriku tercinta, Amanugrahani, untuk semua doa, dukungan, kesabaran dan kesetiaan yang telah diberikan kepada penulis selama ini khususnya selama penulis menyelesaikan program studi S2 ini. Semoga Allah meridhoi langkah kita untuk membentuk keluarga yang *sakinah mawaddah warrahmah*.

7. Teman-teman seperjuangan di kelas A-2007/2 yang akan selalu kukenang dan kusayang; Mas Yoffa, Mas Oke, Mbak Fithri, Mbak Vivi, Niken, Della, Yessy dan adikku yang manis, Sari. *Kepompong's*, betapa aku selalu merindukan saat-saat kebersamaan dengan kalian...Semoga metamorphosis kita nantinya menghasilkan karya-karya yang lebih indah dan berguna untuk sesama.
8. Adik-adikku di Jl. Cendrawasih Raya A31/5 Pondok Jurangmangu Indah (PJMI), Dono, Andika, Satrio dan Ditto untuk semua dukungannya dan khusus untuk Heru atas bantuannya yang berharga kepada penulis untuk melakukan *editing* atas penulisan tesis ini.
9. Kepada semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu untuk semua bantuannya baik secara langsung maupun tidak langsung.

Akhirnya penulis berharap dan berdoa agar tesis ini mempunyai nilai dan bermanfaat bagi semua pihak terutama kepada Direktorat Jenderal Pajak, institusi tercinta dimana penulis mengabdikan saat ini. Semoga tesis ini menjadi bagian dari langkah besar Direktorat Jenderal Pajak untuk menjalankan misinya dalam mengamankan penerimaan negara.

Jakarta, 10 April 2009

Penulis,

Andik Tri Sulistyono

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : ANDIK TRI SULISTYONO
NPM : 0706304025
Program Studi : MAGISTER AKUNTANSI
Departemen : AKUNTANSI
Fakultas : EKONOMI
Jenis karya : TESIS

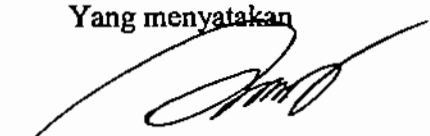
demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

ANALISIS PERPAJAKAN ATAS PENGGUNAAN INSTRUMEN KEUANGAN DAN TRANSAKSI *HYBRID* PADA *CROSS BORDER FINANCING* DALAM PERSPEKTIF TAX TREATY: STUDI KOMPARATIF TAX TREATY INDONESIA DENGAN JERMAN, AUSTRALIA DAN AMERIKA SERIKAT

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal :April 2009
Yang menyatakan


(ANDIK TRI SULISTYONO)

ABSTRAK

Nama : Andik Tri Sulistyono
Program Studi : Magister Akuntansi – Universitas Indonesia
Judul : Analisis Perpajakan Atas Penggunaan Instrumen Keuangan dan Transaksi *Hybrid* Pada *Cross Border Financing* Dalam Perspektif *Tax Treaty*: Studi Komparatif *Tax Treaty* Indonesia Dengan Jerman, Australia dan Amerika Serikat

Dalam tesis ini, penulis melakukan analisis penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* sebagai bagian dari strategi pembiayaan lintas negara dan perlakuan perpajakan yang mempengaruhinya. Dengan semakin meningkatnya globalisasi arus modal, perkembangan produk-produk keuangan dan pilihan lokasi sebagai sumber pembiayaan, perusahaan dapat melakukan serangkaian transaksi dan penerbitan instrumen *hybrid* lintas negara yang menimbulkan perlakuan perpajakan yang berbeda antar negara terkait karakter, saat dan sumber penghasilan yang pada akhirnya memunculkan timbulnya pengenaan pajak berganda dan tidak adanya pemajakan di kedua negara. Kondisi tersebut juga memberikan kesempatan bagi Wajib Pajak untuk melakukan *cross-border tax arbitrage* sebagai bentuk perencanaan pajak internasional untuk memanfaatkan perbedaan perlakuan perpajakan antara negara. Kami menyimpulkan bahwa dengan tidak adanya *General Anti Avoidance Rules* (GAAR) dan fokus pada *Specific Anti Avoidance Rules* (SAAR) di Indonesia, Wajib Pajak dapat menyusun struktur instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dengan pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa ataupun tidak untuk tujuan semata-mata meminimalkan pembayaran pajak di Indonesia. *Thin capitalization rule* dan *Controlled Foreign Corporation Rule* tidak akan mencapai tujuan yang diharapkan terkait dengan fleksibilitas transaksi dan instrumen keuangan *hybrid*. Akhirnya, kami menyarankan kepada Pemerintah Indonesia untuk merumuskan definisi hutang dan ekuitas untuk tujuan pajak dan menerapkan GAAR baik secara eksplisit dalam rumusan undang-undang perpajakan domestik maupun dikembangkan oleh pengadilan pajak dengan pendekatan *purposive interpretation* dan tidak hanya mendasarkan pada SAAR untuk mencegah *abusive tax planning*.

Kata kunci:

Instrumen Keuangan *Hybrid*, Transaksi *Hybrid*, Pajak Berganda, *Double Non Taxation*, *Tax Arbitrage*, *Abusive Tax Planning*, *General Anti Avoidance Rule* (GAAR), *Specific Anti Avoidance Rule* (SAAR), *Thin Capitalization Rule*, *Controlled Foreign Corporation*.

ABSTRACT

Name : Andik Tri Sulistyono
Study Program : Magister of Accountancy – University of Indonesia
Title : Analysis of Taxation for the Use of Hybrid Financial Instrument and Transactions in Cross Border Financing within Tax Treaty Perspective: A Comparative Study of Indonesia Tax Treaties with Germany, Australia, and United States of America

In this study, we analyze the use of hybrid financial instrument and hybrid transaction as part of cross border financing strategy and the taxation treatment which influences on such instruments or transactions. With regard to the increasing globalization the capital flow, the development of financing products and the choice of location as the financing center, companies can conduct series of transaction and issue financial instruments that pose different tax treatment among countries due to the type or character, time and source of income. The differences can create double taxation and double non taxation for hybrid cross border financing and transaction. Such conditions also enable the tax payers to have opportunity in conducting cross-border tax arbitrage as international tax planning to take the advantage of differences in income tax rules between countries. We conclude that the absence of General Anti Avoidance Rules (GAAR) and focus on Specific Anti Avoidance Rules (SAAR) in Indonesia, taxpayers can structure their transactions whether with related parties or not solely to minimize tax liability through hybrid cross border financing. Thin capitalization rule and Controlled Foreign Corporation Rule may not achieve their intended objectives due to flexibility of hybrid financial instrument and hybrid transactions. To counter tax planning that leads to unacceptable loss of tax revenue or abusive tax planning through cross border hybrid financing, we propose to Government of Indonesia to develop the debt and equity provision and to implement GAAR whether in statutory rule under Income Tax Acts or Tax Court to implement Judicial Anti Avoidance Doctrine with purposive interpretation and not only rely on SAAR to prevent the abusive tax planning.

Key words:

Hybrid Financial Instruments, Hybrid Transactions, Double Taxation, Double Non Taxation, Tax Arbitrage, Abusive Tax Planning, General Anti Avoidance Rule (GAAR), Specific Anti Avoidance Rule (SAAR), Thin Capitalization Rule, Controlled Foreign Corporation.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Pendahuluan.....	1
1.2. Latar Belakang Permasalahan.....	3
1.3. Perumusan Masalah.....	7
1.4. Tujuan Penelitian.....	8
1.5. Manfaat Penelitian.....	9
1.6. Ruang Lingkup Penelitian.....	10
1.7. Metode Penelitian.....	11
1.8. Sumber Data.....	11
1.9. Sistematika Penulisan.....	12
2. TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1. Perspektif Perpajakan atas Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	14
2.1.1. Prinsip dan Sistem Perpajakan.....	14
2.1.1.1. Kepastian dan Konsistensi (<i>Certainty and Consistency</i>)... ..	14
2.1.1.2. <i>Equity and Fairness</i>	15
2.1.1.3. Simetri (<i>Symmetry</i>).....	16
2.1.1.4. Netral dan Efisiensi (<i>Neutral and Efficiency</i>).....	16
2.1.1.5. Substansi dan Bentuk (<i>Substance and Form</i>).....	17
2.1.1.6. Imbalan Tetap dan Kontinjensi (<i>Fixed and Contingent Returns</i>).....	19
2.1.1.7. Prinsip Tempat Domisili dan Sumber Penghasilan (<i>Source and Residence Principles</i>).....	19
2.1.1.8. Akrual dan Realisasi (<i>Accrual and Realization</i>).....	20
2.1.2. Karakter dan Bentuk Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	22
2.2. Perspektif Manajemen Keuangan atas Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	28
2.2.1. Teori Struktur Modal.....	28
2.2.2. Karakter dan Bentuk Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	32
2.2.3. Manfaat Penerbitan Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	39
2.3. Perspektif Akuntansi atas Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	41
2.4. Konsep Perpajakan atas Penggunaan Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i> Dalam <i>Cross Border Hybrid Finance</i>	47
2.4.1. <i>Inbound Finance</i>	48

2.4.2. <i>Outbound Finance</i>	48
2.5. Tinjauan Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i> Dalam <i>Tax Treaty OECD Model Convention (OECD-MC)</i>	50
2.6. Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i> dan <i>Anti Avoidance Rules</i>	56
2.6.1. Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i> dan <i>Thin Capitalization Rules</i>	59
2.6.2. Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i> dan <i>Controlled Foreign Corporation (CFC) Rules</i>	61
3. ANALISIS KOMPARATIF PERLAKUAN PERPAJAKAN ATAS INSTRUMEN KEUANGAN DAN TRANSAKSI <i>HYBRID</i> DALAM KONTEKS <i>CROSS BORDER FINANCING</i>	64
3.1. Indonesia	64
3.1.1. Ketentuan Perpajakan	64
3.1.2. Ketentuan Akuntansi.....	75
3.1.3. Ketentuan Perbankan.....	81
3.2. Jerman.....	84
3.3. Australia.....	90
3.4. Amerika Serikat (<i>United States of America</i>).....	102
4. ANALISIS INSTRUMEN KEUANGAN DAN TRANSAKSI <i>HYBRID</i> DALAM PERSPEKTIF <i>TAX TREATY</i> INDONESIA DENGAN JERMAN, AUSTRALIA DAN AMERIKA SERIKAT	113
4.1. <i>Tax Treaty</i> Indonesia – Jerman.....	113
4.1.1. Indonesia sebagai Negara Sumber (<i>Resource Country</i>).....	113
4.1.2. Indonesia sebagai Negara Domisili (<i>Residence Country</i>).....	121
4.2. <i>Tax Treaty</i> Indonesia – Australia.....	130
4.2.1. Indonesia sebagai Negara Sumber (<i>Resource Country</i>).....	130
4.2.2. Indonesia sebagai Negara Domisili (<i>Residence Country</i>).....	141
4.3. <i>Tax Treaty</i> Indonesia – Amerika Serikat (<i>United States of America</i>)...	146
4.3.1. Indonesia sebagai Negara Sumber (<i>Resource Country</i>).....	146
4.3.2. Indonesia sebagai Negara Domisili (<i>Residence Country</i>).....	158
4.4. Tanggapan Pihak yang Terkait Dengan Penggunaan Instrumen Keuangan dan Transaksi <i>Hybrid</i> Dalam Konteks <i>Cross Border Financing</i>	162
5. KESIMPULAN DAN SARAN	166
5.1. Kesimpulan.....	166
5.2. Saran.....	166
DAFTAR REFERENSI	174

DAFTAR GAMBAR

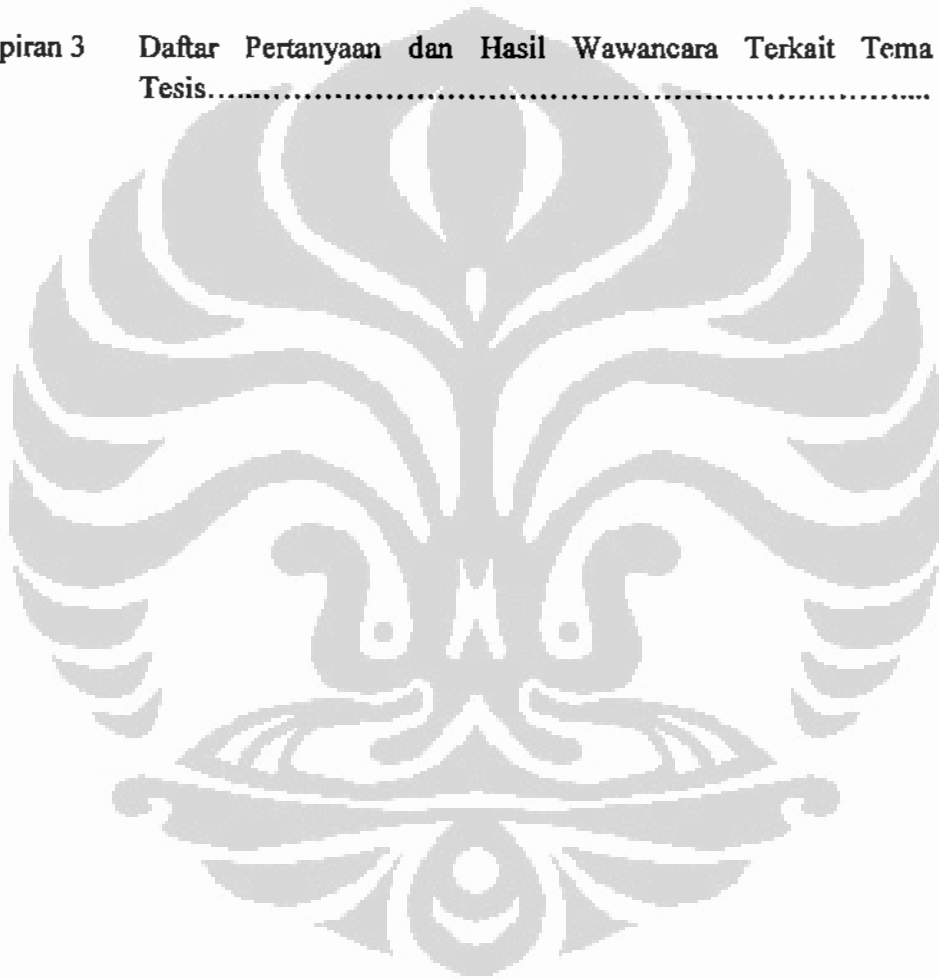
Gambar 2.1	Perlakuan AkruaI dan Realisasi atas Instrumen Keuangan.....	22
Gambar 2.2	Instrumen Keuangan Hutang, Ekuitas, <i>Hybrid</i> dan Sintetis.....	23
Gambar 2.3	Spektrum Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	27
Gambar 2.4	Spektrum Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	33
Gambar 2.5	Skema <i>Convertible TOPrS</i>	37
Gambar 2.6	<i>Cross Border Hybrid Finance</i>	47
Gambar 2.7	<i>Hybrid Instrumen Financing</i>	58
Gambar 2.8	Kemungkinan Konsekuensi Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i> pada Kondisi Penerapan <i>Thin Capitalization Rule</i>	61
Gambar 3.1	<i>An Equity Interest Through A SPV Controlled By A Holding Company</i>	95
Gambar 3.2	<i>'Tax Paid' Arrangement</i>	98
Gambar 3.3	<i>Result of 'Tax Paid' Arrangement</i>	100
Gambar 3.4	<i>Hybrid Instrument –Repo</i>	110
Gambar 3.5	<i>Deffered Share Subscription Finance</i>	111

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Sampel Penerbitan Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i> di Indonesia Tahun 2007.....	4
Tabel 2.1	Klasifikasi Kriteria Ekuitas dan Hutang.....	25
Tabel 2.2	Klasifikasi Kriteria Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	26
Tabel 2.3	Spektrum Instrumen Keuangan dengan Fitur Dapat Dipertukarkan (<i>Convertible</i>).....	33
Tabel 2.4	Manfaat Penerbitan Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i>	40
Tabel 2.5	Pilihan Penerbitan Instrumen Keuangan Terkait Kondisi Perusahaan.....	40
Tabel 2.6	Rumusan Konflik Kualifikasi dalam OECD-MC.....	55
Tabel 3.1	Instrumen Keuangan <i>Hybrid</i> di Jerman.....	86
Tabel 3.2	Aspek Perpajakan <i>Jouissance Rights</i>	87

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Kemungkinan Pemajakan atas <i>Cross Border Hybrid Finance</i> tanpa <i>Double Tax Conventions</i> (DTCs).....	185
Lampiran 2	Perpajakan <i>Cross Border Hybrid Finance</i> dalam Konteks <i>Tax Treaty</i>	186
Lampiran 3	Daftar Pertanyaan dan Hasil Wawancara Terkait Tema Tesis.....	187



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Pendahuluan

Keputusan pendanaan (*financing*) dan keputusan investasi (*investment*) bagi suatu perusahaan merupakan keputusan strategis yang harus dipertimbangkan secara seksama oleh perusahaan sehingga diharapkan keputusan tersebut akan memberikan penciptaan nilai (*value*) bagi perusahaan (Ross, Westerfield, Jaffe & Jordan, 2008). Dari sisi keputusan pendanaan adalah perusahaan dihadapkan pada pilihan sumber pendanaan apakah dari internal ataukah eksternal. Pendanaan internal bersumber dari akumulasi hasil operasional perusahaan yakni laba ditahan ditambah dengan beban penyusutan, sedangkan keputusan pendanaan eksternal dihadapkan pada pilihan untuk menerbitkan instrumen keuangan berupa surat hutang (*debts*) dan saham (*stocks*).

Terkait dengan aktivitas pendanaan eksternal, Thuronyi (2001) menyatakan bahwa pemisahan instrumen keuangan hanya dalam bentuk hutang (*debts*) dan saham (*stocks*) merupakan bentuk pendekatan tradisional (*traditional approach*) yang tidak mampu lagi menjelaskan perkembangan instrumen keuangan baru (*New Financial Instruments/NFIs*). Namun dalam praktiknya, tidak semua negara memiliki perhatian dan upaya yang sama dalam menyikapi perkembangan instrumen keuangan dalam pasar keuangan (*financial market*) mereka. *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) dengan anggota yang sebagian besar negara maju (*developed countries*) sejak tahun 1996 telah melakukan analisis atas inovasi transaksi keuangan dan implikasinya terhadap kebijakan perpajakan.

Sementara itu, negara-negara lain yang sebagian besar bukan anggota OECD belum melakukan upaya untuk merumuskan aturan perpajakan lebih lanjut dalam merespon perkembangan instrumen keuangan baru khususnya dalam transaksi lintas negara (*cross border transaction*). Thuronyi (2001) menyatakan bahwa analisis penggunaan instrumen keuangan baru dalam transaksi internasional memiliki tingkat

urgensi yang lebih dibandingkan dengan transaksi domestik. Negara-negara dengan pasar keuangan (*financial market*) baik pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*) yang belum berkembang dengan pesat dan minimnya penggunaan instrumen keuangan baru oleh pelaku pasar maka implikasi penggunaan instrumen keuangan baru terhadap penerimaan pajak belum menjadi prioritas perhatian dari otoritas pajak negara tersebut. Hal lain yang mengurangi urgensi perumusan ketentuan perpajakan bagi instrumen keuangan adalah banyak negara yang mendasarkan perlakuan perpajakan atas instrumen keuangan itu sama dengan ketentuan akuntansi yang berlaku (*accounting rules*).

Dengan memperhatikan kondisi di atas maka sangat besar dan mungkin terjadi perbedaan ketentuan perpajakan atas penggunaan instrumen keuangan di antara beberapa negara khususnya antara negara-negara maju dengan negara-negara berkembang. Dalam konteks ini, Burns (2001) menjelaskan bahwa perbedaan ketentuan perpajakan di antara negara tersebut dapat dimanfaatkan dalam rangka perencanaan pajak internasional yang dikenal dengan konsep *tax arbitrage*. Perencana pajak internasional tidak hanya fokus pada upaya untuk melakukan penghindaran pajak berganda tetapi juga mencari kesempatan melakukan *tax arbitrage*. Kasus yang sering digunakan dalam menjelaskan *tax arbitrage* adalah *cross border leasing* yang berupaya memanfaatkan perbedaan ketentuan pajak atas *financial leases* dan *cross border hybrid financing* untuk memanfaatkan perbedaan ketentuan pajak dalam mengklasifikasi instrumen keuangan sebagai hutang atau ekuitas.

Aktivitas *cross border hybrid financing* sebagai bagian dari upaya *tax arbitrage* merupakan cerminan dan dampak dari berbagai inovasi bentuk dan jenis instrumen keuangan yang saat ini sangat berkembang dengan pesat (Six, 2007). Salah satu instrumen keuangan yang saat ini banyak digunakan perusahaan bahkan memiliki elemen hutang dan ekuitas pada satu instrumen keuangan. Oleh karena instrumen keuangan tersebut tidak secara jelas menunjukkan karakteristik hutang dan ekuitas maka instrumen tersebut dikenal dengan nama instrumen *hybrid (hybrid instrument*

atau *mezzanine finance*). OECD (1996) menjelaskan bahwa implikasi instrumen keuangan *hybrid* terhadap perbedaan hutang dan ekuitas menjadi semakin sulit dengan berkembangnya instrumen keuangan derivatif baik yang dikombinasikan atau terlepas dari instrumen keuangan yang mendasarinya (*underlying assets or liabilities*).

Rohatgi (2007) juga menjelaskan perbedaan perlakuan perpajakan yang berbeda antar negara atas suatu atau rangkaian transaksi yang dikenal dengan *hybrid transactions* juga memunculkan kesempatan perencanaan pajak. Dengan segala kompleksitas instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* khususnya dalam transaksi internasional, isu perpajakan khususnya pajak penghasilan (*tax income*) memunculkan berbagai permasalahan khususnya terkait dengan karakter (*character*), jumlah (*amount*), saat pengakuan (*timing*) dan penentuan sumber penghasilan (*source income*). Hal ini sangat penting untuk diperhatikan oleh setiap negara khususnya atas penggunaan instrument keuangan dan transaksi *hybrid* yang semata-mata ditujukan untuk tujuan meminimalkan pajak (*tax driven objectives for using hybrid financial instruments and transactions*).

1.2 Latar Belakang Permasalahan

Perkembangan terbaru di Indonesia, Bisnis Indonesia (Edisi Senin, 08 September 2008) menyatakan industri perbankan Indonesia pada saat ini sedang merencanakan untuk menjajaki penggunaan instrumen *hybrid* sebagai alternatif pendukung sumber permodalan jangka panjang dengan mengundang investor luar negeri yang mengacu kepada regulasi Bank Indonesia. Regulasi yang dimaksud adalah Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/15/PBI/2008 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum yang mengharuskan bank memiliki menyediakan modal inti paling kurang 5% (lima persen) dari Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR) baik secara individual maupun secara konsolidasi dengan Perusahaan Anak. Salah satu komponen dari modal inti adalah modal inovatif yang didefinisikan lebih lanjut sebagai instrumen utang yang memiliki karakteristik modal

(instrumen *hybrid*). Jika instrumen *hybrid* tersebut diterbitkan oleh bank di Indonesia dan dimiliki oleh investor luar negeri maka aspek perpajakan internasional antara Indonesia sebagai negara sumber dan negara domisili investor menjadi hal yang sangat penting untuk dikaji lebih lanjut.

Selain penggunaan instrumen keuangan *hybrid* yang akan berkembang di lembaga keuangan perbankan, penerbitan instrumen keuangan *hybrid* oleh perusahaan selain lembaga keuangan bahkan telah menunjukkan perkembangan yang lebih dulu khususnya emiten di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh penelitian oleh penulis terhadap beberapa laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan penerbitan instrumen keuangan *hybrid* oleh beberapa emiten non lembaga keuangan melalui *special purpose vehicle* (SPV) untuk mendapatkan dana dari luar negeri (*off-shore financing*) sebagai berikut:

Tabel 1.1
Sampel Penerbitan Instrumen Keuangan *Hybrid* di Indonesia Tahun 2007

No	Penerbit Saham	SPV- Penerbit Instrumen <i>Hybrid</i>	Jenis Instrumen <i>Hybrid</i>	Nilai (US\$)
1	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	BLT Finance B.V. (BLT FBV) – Netherland	<i>Guaranteed Convertible Bonds</i>	400.000.000
2	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	BLT Finance Corporation – British Virgin Island	<i>Guaranteed Convertible Bonds</i>	50.000.000
3	PT. Bumi Resources, Tbk	Enercoal Resources Pte.Ltd – Singapura	<i>Zero Coupon Convertible Bond</i>	450.000.000

Sumber: Bursa Efek Indonesia. (2007). *Laporan Auditan Emiten Tahun 2007*. Diakses di http://202.155.2.90/corporate_actions/new_info_jsx/jenis_informasi/

Penggunaan instrumen keuangan *hybrid* di atas memunculkan banyak implikasi perpajakan yang tidak semuanya diatur dalam ketentuan perpajakan khususnya di Indonesia sebagai negara berkembang. Gunadi (2006) menyatakan permasalahan spesifik instrumen finansial modern di negara berkembang yang belum diatur secara gamblang memberikan kesempatan untuk melakukan rekayasa keuangan dalam berbagai bentuk dalam rangka menghindari pemajakan atas penghasilan bunga misalnya dengan pinjaman tanpa bunga (*non-interest bearing loan*), pinjaman direkayasa menjadi swap bunga, swap nilai tukar atau lindung nilai valas, produk derivatif dengan *underlying transactions* berupa pinjaman atas utang piutang, *structured finance contract* atas transaksi impor-ekspor, *zero coupon bond* yang jatuh tempo lima tahun atau lebih dengan premium, penerbitan surat hutang melalui *SPV company* di negara *tax heaven* dan sebagainya.

Duncan (2000) menyatakan pengelompokkan instrumen keuangan *hybrid* dalam bentuk hutang atau ekuitas mungkin bukan menjadi kepentingan yang utama dari sudut pandang investor dan mungkin terdapat alasan lainnya selain pajak (Eberhartinger & Six, 2007). Namun pengelompokkan instrumen *hybrid* dalam bentuk ekuitas dan hutang menjadi hal yang krusial dari pandangan pajak dengan 2 (dua) alasan penting. Pertama, pihak yang menerbitkan instrumen *hybrid* dapat memperlakukan pembayaran bunga yang timbul dari hutang sebagai pengurang penghasilan kena pajak (*tax deductible*). Kedua dari pihak investor, pengelompokkan itu menentukan apakah pembayaran yang diterimanya terkait instrumen tersebut diperlakukan sebagai dividen atau bunga (Eberhartinger & Six, 2007).

Pada kasus tertentu, kualifikasi instrumen *hybrid* sebagai hutang pada negara sumber dan modal pada negara domisili dapat menimbulkan kondisi tidak dilakukan pemajakan di kedua negara (*double non taxation*) atas laba usaha (*profit*), karena pembayaran bunga diperlakukan sebagai pengurang penghasilan di negara sumber dan mungkin saja pembayaran itu diperlakukan sebagai dividen yang bukan obyek pajak penghasilan di negara domisili. Pada kasus lain yang berbeda, instrumen keuangan diperlakukan sebagai ekuitas pada negara sumber dan sebagai hutang pada

negara domisili akan menimbulkan pemajakan berganda (*double taxation*) ketika pembayaran dividen merupakan obyek pemotongan pajak (*withholding tax*) di negara sumber dan bunga merupakan obyek pajak penghasilan di negara domisili (Six, 2007).

Pada kasus yang lain, Klosterman (2007) juga telah mengidentifikasi penggunaan instrumen keuangan *hybrid* yang memiliki karakteristik hutang dan modal untuk memanfaatkan batasan ketentuan rasio hutang dan modal (*thin capitalization rule*) yang telah ditetapkan oleh Otoritas Pajak. *Internal Revenue Service* (IRS) bahkan telah menerbitkan aturan khusus dalam bentuk *Industry Directive* (LMSB-04-0407-035) yang memberikan perhatian khusus kepada perusahaan yang melakukan *international hybrid instrument transactions* (Foly, 2007). Hal ini tentunya menjadi hal yang juga harus dipertimbangkan khususnya bagi Pemerintah Indonesia yang sampai saat ini belum merumuskan kebijakan rasio hutang dan modal serta kebijakan pemeriksaan pajak secara komprehensif terkait transaksi yang menggunakan instrumen keuangan *hybrid*.

Analisis atas penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam upaya *tax avoidance* dan *tax evasion* juga menjadi hal penting untuk dilakukan dalam perspektif *tax treaty*. Hal ini didasarkan pada fakta hukum bahwa sampai saat ini Pemerintah Indonesia dalam ketentuan perpajakan domestik belum mengatur tentang definisi penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan ketentuan umum anti penghindaran pajak (*General Anti Avoidance Rule/GAAR*) untuk menangkal *unacceptable tax avoidance* khususnya untuk transaksi antara pihak-pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa. Dengan demikian, salah satu peranan *tax treaty* untuk mencegah terjadinya penghindaran pajak dan penggelapan pajak (*to prevent tax avoidance and tax evasion*) dalam transaksi internasional dapat dicapai dengan melengkapi dan mengisi ketiadaan GAAR dalam aturan perpajakan domestik. Permasalahannya adalah apakah rumusan ketentuan dalam *tax treaty* Indonesia dengan *treaty partner* telah mencakup serangkaian ketentuan untuk mencegah penggunaan *tax treaty* yang tidak seharusnya

(*improper use of tax treaty*) dalam rangka *tax avoidance* dan *tax evasion* khususnya terkait penggunaan instrumen keuangan *hybrid*.

Dengan mempertimbangkan pada uraian di atas maka penulis terdorong untuk melakukan penelitian pajak atas instrumen *hybrid* dalam aspek perpajakan internasional dengan rumusan permasalahan yang akan diuraikan pada subbab berikutnya.

1.3 Perumusan Masalah

Dengan mendasarkan pada latar belakang permasalahan di atas, penelitian ini memunculkan pertanyaan penting sebagai berikut:

- 1) Apakah ketentuan perpajakan dalam hukum perpajakan domestik Indonesia telah mengatur dan mengantisipasi perkembangan penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dengan berbagai struktur atau skema pembiayaannya sebagai sarana pembiayaan perusahaan sekaligus sebagai sarana perencanaan pajak (*tax planning*)?
- 2) Kemungkinan apa saja yang terjadi dalam hal pengenaan pajak penghasilan atas penghasilan dividen dan bunga yang timbul dari instrumen keuangan *hybrid* dalam perspektif *cross border financing* khususnya terjadinya pengenaan pajak berganda (*double taxation*) dan tidak adanya pengenaan pajak di dua negara (*non-double taxation*)?
- 3) Upaya apa yang telah dirumuskan dan dilakukan oleh otoritas pajak khususnya Pemerintah Indonesia untuk mencegah timbulnya terjadi *double taxation* dan *non-double taxation* atas penghasilan dividen dan bunga dari penggunaan instrumen keuangan *hybrid* baik di negara sumber (*resource country*) maupun di negara domisili (*resident country*)?
- 4) Apakah ketentuan penghindaran pajak (*tax avoidance rules*) yang dirumuskan saat ini oleh otoritas pajak di Indonesia, Direktorat Jenderal Pajak, secara efektif mampu mencegah penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* sebagai

sarana *abusive tax planning* khususnya terkait dengan *thin capitalization rules* dan *CFC legislation rules*?

- 5) Apakah *tax treaty* yang telah diratifikasi oleh Pemerintah Indonesia dengan Pemerintah Amerika Serikat, Australia, dan Jerman telah mengakomodasi ketentuan untuk menyelesaikan permasalahan dan isu-isu yang timbul dari penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dalam *cross border financing* dan upaya apa yang seharusnya dirumuskan dan dilakukan oleh Pemerintah Indonesia untuk menghadapi permasalahan tersebut?

1.4 Tujuan Penelitian

Dengan mengacu pada uraian pada latar belakang dan rumusan masalah sebelumnya, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengevaluasi kebijakan dan peraturan perpajakan domestik Indonesia dalam mengatur dan mengantisipasi perkembangan berbagai bentuk, struktur dan skema pembiayaan menggunakan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid*.
- 2) Untuk mengidentifikasi berbagai kemungkinan terjadinya *double taxation* dan *non double taxation* atas penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam *cross border financing* yang melibatkan Indonesia baik sebagai negara sumber (*resource country*) maupun negara domisili (*resident country*).
- 3) Untuk mengevaluasi upaya Direktorat Jenderal Pajak untuk merumuskan penyelesaian masalah yang timbul terkait dengan penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam *cross border financing* yang menimbulkan pengenaan pajak berganda (*double taxation*) dan tidak adanya pemajakan sama sekali (*non-double taxation*).
- 4) Untuk menilai efektifitas ketentuan penghindaran pajak (*tax avoidance rules*) yang telah dirumuskan oleh otoritas pajak di Indonesia, Direktorat Jenderal Pajak, untuk mencegah penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* sebagai

sarana *abusive tax planning* khususnya terkait dengan *thin capitalization rules* dan *CFC legislation rules*.

- 5) Untuk mengidentifikasi rumusan dalam *tax treaty* yang telah diratifikasi oleh Pemerintah Indonesia dengan Pemerintah Amerika Serikat, Australia, dan Jerman terkait permasalahan dan isu-isu yang timbul dari penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dalam *cross border financing* dan upaya yang dapat dilakukan oleh Pemerintah Indonesia untuk menghadapi permasalahan tersebut.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penulisan tesis ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

- 1) Pada tingkat akademis, diharapkan tesis ini memberikan pemahaman kepada para akademisi mengenai konsep dan aplikasi instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid* dalam konteks *cross border financing* baik yang melibatkan Indonesia sebagai negara domisili maupun negara sumber. Lebih lanjut, penulis berharap tesis ini dapat bermanfaat sebagai pendorong para akademisi di Indonesia untuk lebih lanjut melakukan studi dan kajian mendalam tentang aspek perpajakan atas instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid*.
- 2) Pada tingkat praktik, diharapkan tesis ini memberikan pengetahuan kepada para Wajib Pajak dan praktisi perpajakan mengenai aspek pajak penghasilan dan implikasi perpajakan atas penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid* dalam konteks *cross border financing*.
- 3) Pada tingkat kebijakan, diharapkan tesis ini menjadi bahan pertimbangan penting bagi Pemerintah Indonesia khususnya Direktorat Jenderal Pajak dalam merumuskan peraturan perpajakan domestik dan menerapkan *tax treaty* dalam konteks perpajakan internasional khususnya untuk mencegah penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid* yang semata-mata ditujukan untuk tujuan penghindaran pajak (*tax avoidance*).

1.6 Ruang Lingkup Penelitian

Dengan memperhatikan materi pembahasan yang sangat kompleks dan luas tentang instrumen keuangan dalam aspek perpajakan, ruang lingkup penulisan tesis ini akan difokuskan dan dibatasi pada pembahasan hal-hal berikut:

1. Analisis aspek perpajakan atas instrumen keuangan *hybrid* ditekankan pada kegiatan *cross border financing* baik *inbound financing* maupun *outbound financing* dengan perspektif Indonesia sebagai negara sumber penghasilan (*resource country*) dan sebagai negara domisili (*resident country*).
2. Analisis atas instrumen keuangan *hybrid* dalam konteks *cross border financing* hanya dibatasi pada aspek pajak penghasilan (*tax income*) dan aspek perpajakan lainnya yakni Pajak Pertambahan Nilai (*value added tax*) dan jenis pajak lainnya tidak menjadi bagian dalam analisis ini.
3. Negara yang tercakup dalam analisis *cross border financing* menggunakan instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid* dibatasi antara Indonesia dengan Jerman, Australia dan Amerika Serikat dengan pertimbangan sebagai berikut:
 - a) Jerman merupakan salah satu negara yang menerapkan *selective exemption method* atas penghasilan yang diperoleh dari luar negeri (*foreign source income*);
 - b) Australia merupakan salah satu negara yang secara ketat dan jelas merumuskan definisi hutang dan ekuitas dalam bentuk *debt and equity provision* (ITAA97 Div 974);
 - c) Amerika Serikat merupakan negara yang telah mengembangkan dan menerapkan serangkaian *anti-avoidance doctrine* baik pada tingkat otoritas pajak dan pengadilan pajak yang memungkinkan rekarakterisasi transaksi (*re-characterise transaction*) dalam *hybrid cross border financing* baik atas instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid*.

1.7 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan oleh penulis adalah *explorative, descriptive and comparative research* karena bertujuan untuk menggali, menjelaskan dan sekaligus membandingkan ketentuan perpajakan yang ditetapkan oleh Otoritas Pajak di Jerman, Australia, Amerika Serikat dan Indonesia beserta pertimbangannya terkait dengan penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dalam *cross border financing*. Selain itu, penulis juga melakukan penelitian dengan *interdisciplinary research approaches* untuk melihat berbagai perlakuan atas instrumen keuangan *hybrid* dari sudut pandang keuangan (*finance*), dan akuntansi (*accounting*) serta hukum (*legal*) yang relevan dan terkait dengan aspek perpajakan. Hal ini dikarenakan penggunaan instrumen keuangan *hybrid* merupakan salah satu isu perpajakan yang saling terkait (*interconnected*) dengan disiplin ilmu lainnya (Lamb, Lymer, Freedman dan James, 2004).

1.8 Sumber Data

Untuk mendukung keakuratan, keandalan dan kekinian (*currentness*) data yang digunakan dalam penelitian ini, penulis menggunakan sumber data berikut:

- 1) Internet, sebagai sumber utama (*main research tool*) untuk mendapatkan bahan-bahan perbandingan ketentuan perpajakan baik yang mencakup:
 - a. Jurnal, *working and discussion paper*, artikel, media publikasi dan sumber lain yang relevan dengan konsep instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dalam perspektif perpajakan domestik, internasional, teori akuntansi dan manajemen keuangan;
 - b. Rumusan *tax treaty* yang telah diratifikasi Pemerintah Indonesia dan *tax treaty* negara lainnya khususnya Jerman, Australia dan Amerika Serikat.
 - c. Ketentuan hukum dan peraturan perpajakan domestik di Indonesia dan negara lainnya khususnya Jerman, Australia dan Amerika Serikat yang terkait dengan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid*.

- 2) Perpustakaan, sebagai sumber pendukung (*support research tool*) khususnya untuk mendapatkan buku teks terkait perpajakan internasional (*international taxation*), instrumen keuangan dan transaksi *hybrid*, manajemen keuangan pada perusahaan multinasional, akuntansi keuangan dan manajemen keuangan.
- 3) Wawancara dengan narasumber di Direktorat Jenderal Pajak yakni Direktorat Peraturan Perpajakan II selaku pihak yang terkait langsung dengan kebijakan perpajakan internasional.

1.9 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan pembahasan dan pemahaman secara sistematis, penulisan tesis ini mengacu pada sistematika sebagai berikut:

Bab Satu : PENDAHULUAN

Bab ini akan mendeskripsikan latar belakang masalah yang mendorong penulis untuk melakukan penelitian dengan tema dalam tesis ini. Bab ini juga menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, metode penelitian dan sumber data untuk penelitian.

Bab Dua : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini secara detail akan menguraikan konsep dasar dan teori perpajakan, manajemen keuangan dan akuntansi tentang instrumen keuangan *hybrid*. Lebih lanjut, konsep dasar penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid* dalam *cross border financing* akan diuraikan secara komprehensif beserta implikasinya terhadap aturan pencegahan terhadap perencanaan pajak yang tidak dapat diterima (*unacceptable tax avoidance*).

Bab Tiga : ANALISIS KOMPARATIF PERLAKUAN PAJAK ATAS INSTRUMEN KEUANGAN DAN TRANSAKSI *HYBRID* DALAM KONTEKS *CROSS BORDER FINANCING*

Bab ini melakukan analisis komparatif perlakuan pajak di Indonesia, Jerman, Australia dan Amerika Serikat untuk mengidentifikasi berbagai skema dan struktur pembiayaan dalam konteks *cross border financing* dengan menggunakan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid*.

Bab Empat : ANALISIS PENGGUNAAN INSTRUMEN KEUANGAN DAN TRANSAKSI *HYBRID* DALAM PERSPEKTIF *TAX TREATY* INDONESIA DENGAN JERMAN, AUSTRALIA DAN AMERIKA SERIKAT

Bab ini merupakan inti dari penelitian untuk mengidentifikasi secara khusus rumusan dalam *tax treaty* Indonesia dengan Jerman, Australia dan Amerika Serikat yang relevan dengan instrumen keuangan *hybrid*. Lebih lanjut, bab ini juga mengidentifikasi kemungkinan timbulnya *tax arbitrage* yang dapat dimanfaatkan untuk tujuan penghindaran pajak terkait dengan rumusan pasal-pasal dalam *tax treaty* Indonesia dengan negara *treaty partner* yang relevan.

Bab Lima : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini mengkhitisarkan kesimpulan sebagai jawaban dari perumusan masalah dalam penelitian dan merumuskan serangkaian saran untuk menindaklanjuti kesimpulan hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Perspektif Perpajakan atas Instrumen Keuangan *Hybrid*

2.1.1 Prinsip dan Sistem Perpajakan

Sistem perpajakan yang kuat dilandasi oleh prinsip-prinsip pemajakan yang telah diterima secara umum (Laukkanen, 2007). Terkait dengan prinsip-prinsip pemajakan tersebut, Mansyuri (1996) menjelaskan prinsip mendasar dari sistem pajak penghasilan adalah dengan mengacu pada "*The Four Maxims*" yang dicetuskan oleh Adam Smith tahun 1778 dalam bukunya "*An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*". Prinsip dasar tersebut terdiri dari asas keadilan (*equity*), asas kepastian (*certainty*), asas kemudahan dalam membayar (*convenience*) dan asas efisiensi biaya pengumpulan pajak (*economy*).

Dengan perkembangan berbagai sektor pembangunan yang dinamis dan menuntut perubahan kebijakan perpajakan maka prinsip dasar sistem perpajakan di atas tetap masih relevan dan harus menjadi pertimbangan serta dipegang teguh dalam merumuskan kebijakan perpajakan khususnya bagi otoritas pajak (Mansyuri, 1996). Dengan melakukan telaah lebih lanjut atas "*The Four Maxim*" sebagai asas dasar sistem perpajakan yang solid, berikut adalah prinsip-prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam sistem perpajakan domestik (*domestic tax system*) dan hukum perpajakan internasional (*international tax law*) khususnya terkait dengan instrumen keuangan *hybrid*.

2.1.1.1 Kepastian dan Konsistensi (*Certainty and Consistency*)

Shuldiner (1992) dan Bradford (1995) menjelaskan bahwa kepastian hukum (*certainty*) dan konsistensi (*consistency*) merupakan asas pemajakan yang secara umum digunakan untuk menjelaskan aspek perpajakan untuk transaksi keuangan derivatif (Laukkanen, 2007, p.56). Lebih lanjut, Keinan (2004) juga menyatakan

bahwa “*certainty as a comprehensive set of rules that should reflect the substance, rather than the form of an investment*” (Laukkanen, 2007, p.56). Dengan demikian dalam sistem perpajakan yang konsisten, bentuk (*form*) pendapatan tidak mempengaruhi jumlah pajak yang terutang tetapi substansi ekonomi yang menjadi hal yang penting dalam menentukan perlakuan perpajakan bagi Wajib Pajak. Laukkanen (2007) menyatakan bahwa kepastian dalam hal penentuan hutang pajak yang menjadi beban Wajib Pajak harus dengan mudah dipastikan (*ascertainable*), sedangkan konsistensi menunjukkan bahwa sistem perpajakan harus konsisten dengan perlakuan antara penghasilan kena pajak (*taxable income*) dengan biaya yang dapat dikurangkan (*deductible expense*).

2.1.1.2 *Equity and Fairness*

Mansyuri (1996) menjelaskan bahwa sistem perpajakan seharusnya mengenakan pajak dengan jumlah yang sama kepada Wajib Pajak tanpa mempertimbangkan sumber dan jenis penghasilannya (*horizontal equity*) dan mengenakan pajak yang lebih tinggi bagi Wajib Pajak yang berpenghasilan lebih tinggi (*vertical equity*). Untuk mencapai keadilan horizontal maka diperlukan pengertian penghasilan yang menjadi obyek pajak adalah semua tambahan kemampuan ekonomis, yaitu semua tambahan kemampuan yang berdasarkan “*economic substance*”nya adalah sama yakni sama-sama bisa dipakai untuk memberikan kepuasan kepada Wajib Pajak yang bersangkutan. Di lain pihak, untuk mencapai keadilan vertikal maka diperlukan *unequal treatment for the unequals* melalui penerapan tarif progresif untuk jumlah penghasilan yang lebih besar.

Dalam konteks pajak internasional, sistem perpajakan juga seharusnya memungkinkan setiap negara untuk memperoleh bagian yang adil atas pajak yang dihasilkan dari suatu transaksi yang terjadi di wilayah kedaulatannya (Rohatgi, 2005). Hal ini dapat dicapai dengan berbagai cara yang salah satunya adalah melalui *tax treaty* di antara negara-negara yang terlibat transaksi dengan mendudukan diri sebagai partner yang seimbang dan menghargai hak pemajakan antar negara.

2.1.1.3 Simetri (*Symmetry*)

Shuldiner (1992) menjelaskan bahwa simetri (*symmetry*) mencerminkan perlakuan pajak yang sama atas suatu transaksi dari dua kedua belah yang terlibat dalam transaksi tersebut (Laukkanen, 2007, p.58). Pengenaan pajak atas penghasilan usaha dan laba berarti pada saat yang sama diperbolehkannya biaya usaha dan rugi dikurangkan dalam menghitung penghasilan kena pajak. Dalam perspektif yang lain, pembayaran bunga bagi pihak yang membayar merupakan beban bunga dan bagi yang menerima pembayaran merupakan pendapatan bunga. Perlakuan simetri ini tidak hanya berlaku pada transaksi antar pihak dalam suatu negara tetapi juga seharusnya berlaku untuk *cross border transaction*. Hal ini menjadi perhatian lebih apalagi ketika ketentuan pajak di negara yang berbeda mengklasifikasikan pendapatan antara bunga dan dividen serta kategori instrumen keuangan antara hutang dan ekuitas (Laukkanen, 2007). Dalam konteks ini, klasifikasi antara hutang dan ekuitas menjadi hal yang esensial khususnya pada instrumen keuangan *hybrid* yang memiliki karakter hutang dan ekuitas.

2.1.1.4 Netral dan Efisiensi (*Neutral and Efficiency*)

Viherkentaa (1991) dan Tontsch (2002) menyatakan bahwa sistem perpajakan yang maju harus bersifat netral yakni aspek perpajakan tidak mempengaruhi pilihan yang akan diambil oleh para pelaku ekonomi dan setiap pilihan atau keputusan ekonomi yang diambil akan menghasilkan akibat pajak yang sama (Laukkanen, 2007, p.60). Dalam konteks *cross border operation*, Gunadi (2007) menjelaskan konsep netralitas diperluas dalam bentuk netralitas ekspor modal (*capital export neutrality*) dan netralitas impor modal (*capital import neutrality*). Netralitas ekspor modal mencerminkan perlakuan perpajakan yang sama baik atas investasi yang dilakukan di luar negeri (*foreign investment*) maupun investasi domestik. Di lain pihak, netralitas impor modal berarti para investor dari luar negeri akan mendapatkan imbalan investasi setelah pajak yang sama sebagaimana yang diperoleh investor dalam negeri.

Dalam praktik, para pengambil kebijakan perpajakan menjadikan netralitas ekspor modal menjadi tujuan kedua karena pada dasarnya setiap negara menginginkan terjadi *capital inflow* dibandingkan dengan *capital outflow* (Arnold & McIntyre, 2002). Untuk menarik *capital inflow*, aplikasi netralitas impor modal dapat diterapkan, misalnya dalam bentuk pembebasan pajak atas penghasilan yang diperoleh atau diterima investor luar negeri di luar negara sumber. Bagi negara maju, *capital export neutrality* dipandang sebagai pendekatan yang paling baik untuk mencapai efisiensi ekonomi dunia, sedangkan bagi negara yang berkembang *capital impor neutrality* dipandang sebagai bagian upaya mendukung efisiensi nasional dan persaingan internasional (Rohatgi, 2005).

2.1.1.5 Substansi dan Bentuk (*Substance and Form*)

Laukkanen (2007) menjelaskan bahwa negara yang mengadopsi prinsip substansi lebih utama dibandingkan dengan bentuknya akan lebih menekankan pada fakta ekonomi (*substance over form, economic approach*) dibandingkan dengan bentuk formal hukum dan interpretasinya (*form over substance, formal approach*). Lebih lanjut, Keinan (2006) mendefinisikan doktrin substansi ekonomis sebagai berikut:

The economic substance doctrine is a common law anti-abuse doctrine, pursuant to which a court may deny tax benefits arising from transactions that do not result in a meaningful change to the taxpayer's economic position other than a purported reduction in federal income tax.

Dengan mendasarkan kepada definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa *doktrin substance over form or economic substance* ditujukan untuk mencegah transaksi yang semata-mata dilakukan untuk tujuan mengurangi pajak dan tidak memiliki tujuan ekonomi (*no economic purpose*).

IBFD *International Tax Glossary* (2005) menjelaskan definisi doktrin substansi mengungguli bentuk (*substance over form*) sebagai "*anti avoidance doctrine under which the legal form of an arrangement or transaction is ignored, tax being levied in*

accordance with the economic substance". Secara umum, Rohatgi (2007) menjelaskan bahwa penerapan doktrin substansi mengungguli bentuk (*substance over form*) dengan penekanan pada substansi ekonomis merupakan salah satu doktrin *General Anti Avoidance Rule (GAAR)* sebagai salah satu upaya mencegah penghindaran pajak khususnya untuk membedakan antara penghindaran pajak yang dapat diterima (*acceptable tax avoidance*) dengan penghindaran pajak yang tidak dapat diterima (*unacceptable tax avoidance*).

Darussalam & Septriadi (2007) menjelaskan bahwa ketentuan GAAR dapat dikembangkan melalui UU Pajak Penghasilan atau dikembangkan oleh Pengadilan Pajak melalui putusan-putusannya sebagai pelengkap *Specific Anti Avoidance Rules (SAAR)*. Secara umum, penerapan SAAR dilakukan oleh yurisdiksi pajak di berbagai negara dalam bentuk rumusan eksplisit dalam undang-undang perpajakan domestiknya seperti dalam bentuk *Controlled Foreign Company Rule, arm's length rule, advance pricing agreement, dan debt to equity ratio (thin capitalization rule)*. Namun dengan perkembangan praktik penghindaran pajak yang semakin canggih dan sulit dideteksi serta ditangkal dengan SAAR, beberapa negara telah menerapkan GAAR secara eksplisit dalam undang-undang perpajakan domestiknya seperti Australia, Jerman, Kanada dan Malaysia untuk mencegah penghindaran pajak yang tidak dapat diterima (Hutagaol & Tobing, 2007).

Terkait dengan instrumen keuangan *hybrid*, Rohatgi (2007) menghubungkan doktrin substansi ekonomi mengungguli bentuk (*substance over form*) dengan kategorisasi hutang dan ekuitas. Perlakuan pajak yang berbeda atas fitur hutang dan ekuitas pada instrumen keuangan *hybrid* dapat terjadi antara negara jika sebagian negara mendasarkan pada substansi ekonomi yang melekat pada instrumen itu, sedangkan negara lain lebih menekankan pada konteks legal yang secara eksplisit menyertainya. Hal yang sama berlaku untuk transaksi *hybrid* yakni dua negara memiliki pertimbangan yang berbeda dalam melakukan karakterisasi suatu transaksi (Rohatgi, 2007). Salah satu bentuk transaksi *hybrid* ini adalah *repurchase transaction (repo)* yang memungkinkan dilihat dari dua perspektif yang berbeda oleh dua negara

yakni sebagai secara legal dipandang sebagai transaksi jual beli instrumen keuangan, sedangkan di lain pihak dipandang sebagai transaksi pembiayaan (*financing transaction*).

2.1.1.6 Imbalan Tetap dan Kontinjensi (*Fixed and Contingent Returns*)

Imbalan tetap (*fixed return*) merupakan imbalan pasti dalam arti kedua belah pihak yang terlibat dalam kontrak keuangan (*financial agreement*) mengetahui secara pasti jumlah imbalan (*return*) yang diperoleh dari kesepakatan tersebut. Imbalan pasti merupakan salah satu karakteristik instrumen hutang tradisional seperti *zero coupon bond* yang mengindikasikan jumlah *discount* atau penghasilan dari sisi investor atas obligasi yang dibelinya (Laukkanen, 2007). Sebaliknya, imbalan yang tidak pasti (*contingent return*) sangat ditentukan oleh kondisi di masa mendatang yang tidak pasti sehingga kemungkinan yang terjadi adalah mendapat imbalan positif, nihil bahkan negatif. Sebagai kesimpulan, Laukkanen (2007) menyatakan bahwa pendapatan bunga (*interest income*) mencerminkan imbalan yang diperoleh pasti (*fixed nature*) dari kegiatan investasi mencerminkan keuntungan atas penjualan harta (*capital gain*) mencerminkan imbalan yang tidak pasti (*contingent nature*).

2.1.1.7 Prinsip Tempat Domisili dan Sumber Penghasilan (*Source and Residence Principles*)

Prinsip tempat domisili dan tempat sumber penghasilan merupakan salah satu prinsip penting dalam konsep perpajakan internasional yang sering dikenal dengan "*benefit theory*" (Rohatgi, 2005). Berdasarkan teori ini, pajak merupakan pembayaran atas jasa atau manfaat yang diberikan oleh negara. Lebih lanjut, Surahmat (2000) menjelaskan asas domisili sebagai salah satu bentuk prinsip pengenaan pajak dalam konteks perpajakan internasional sebagai bentuk pemajakan yang bersifat *world wide income* artinya mereka yang berdomisili di negara tersebut dikenai pajak atas seluruh penghasilan yang bersumber di berbagai negara. Berbeda dengan asas sumber yang hanya mengenakan pajak di negara di mana sumber

penghasilan berasal. Pada umumnya untuk menentukan letak sumber penghasilan, jenis penghasilan dibagi menjadi dua yaitu 1) penghasilan dari usaha (*active income*) dan 2) penghasilan dari modal (*passive income*), misalnya dividen, bunga, royalti dan penghasilan harta.

Lebih lanjut, Darussalam & Sepriadi (2008) menjelaskan bahwa penentuan jenis penghasilan merupakan hal penting karena akan menentukan negara mana yang berhak untuk memajaki atas penghasilan tersebut. Pasal-pasal yang mengatur tentang hak pemajakan suatu negara atas jenis-jenis penghasilan dalam *tax treaty* yang diratifikasi negara domisili dan negara sumber disebut sebagai "*distributive rules*" atau "*assignment rules*" atau disebut juga dengan "*allocation articles*". Dalam pembagian hak pemajakan kepada suatu negara, *tax treaty* yang dikembangkan oleh OECD Model cenderung untuk memberikan hak pemungutan pajak sebanyak mungkin kepada negara domisili (*resident principle*). Dengan kata lain, ketentuan-ketentuan yang ada dalam *distributive rules* dimaksudkan untuk membatasi hak pemajakan negara sumber. Sementara itu, pada negara-negara yang berkembang secara umum mengacu kepada *source principle* untuk memungkinkan mendapat penerimaan pajak yang lebih besar dari aktivitas usaha yang dilakukan di negara sumber, meskipun dalam faktanya di lapangan, investor asing masih memungkinkan untuk meminimalkan pembayaran pajak melalui *tax planning* (Laukkanen, 2007).

2.1.1.8 Akrual dan Realisasi (*Accrual and Realization*)

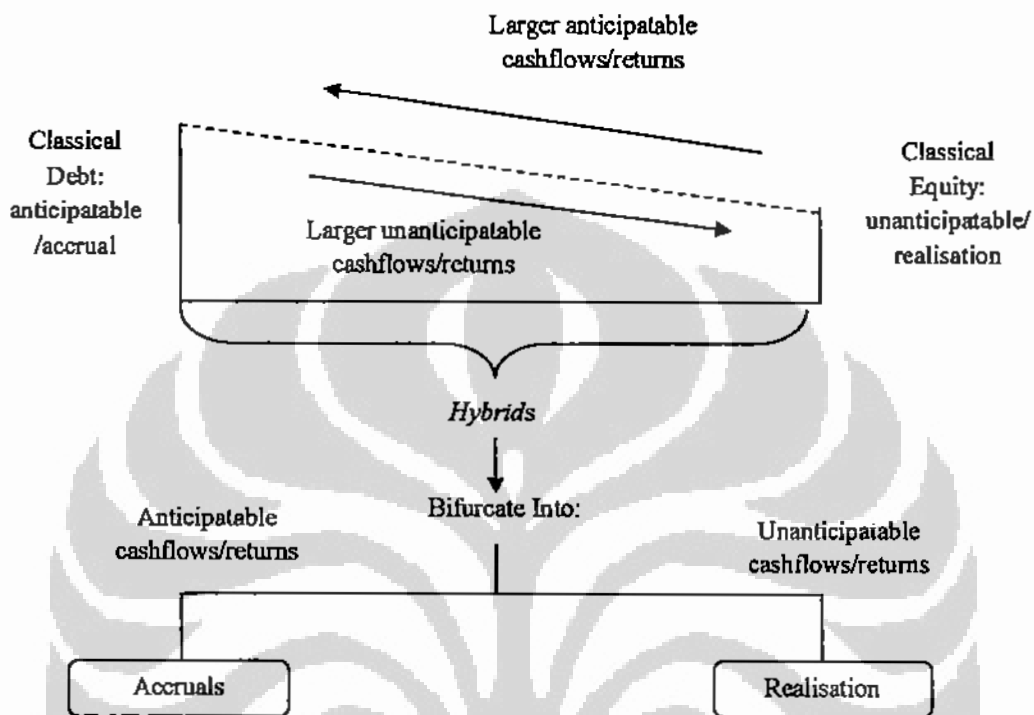
Konsep akrual dan realisasi terkait erat dengan asas dasar kemampuan untuk membayar (*paying ability*) yang dicerminkan dengan penghasilan (*income*) yang dimiliki oleh Wajib Pajak. Metode akrual memungkinkan Wajib Pajak untuk membayar pajak atas keuntungan yang belum direalisasikan (*unrealized gain*) sedangkan metode realisasi menekankan pembayaran pajak ditunda sampai dengan saat akhir kepemilikan harta atau diterimanya pembayaran (Laukkanen, 2007).

Lebih lanjut, Mansyuri (1996) menjelaskan metode akrual juga dikaitkan dengan konsep penghasilan menurut George Schanz, Henry Simons dan Robert

Murray Haig, yang sering disebut dengan nama *the S-H-S income concept*. Tema pokok definisi penghasilan menurut Schanz, Haig dan Simons adalah *the accretion theory* yakni tambahan kemampuan ekonomis untuk menguasai barang dan jasa. Dengan mengacu konsep tersebut, *S-H-S Concept* mengandung *accrual concept* yang memasukkan penghasilan atas *capital appreciation* atau kenaikan nilai harta Wajib Pajak yang belum direalisasikan. Pertimbangan *S-H-S concept* untuk mengenakan pajak atas *capital appreciation* karena kenaikan nilai harta Wajib Pajak itu telah menambah kemampuan Wajib Pajak untuk menguasai barang dan jasa.

Kedua metode di atas yakni metode akrual dan metode realisasi masing-masing memiliki keuntungan dan kerugian dikaitkan dengan kesempatan melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang dapat dilakukan oleh Wajib Pajak. Laukkanen (2007) menyatakan bahwa “*accrual taxation would diminish undesirable economic activities such as tax deferral and tax planning*”. Di lain pihak, terkait dengan metode realisasi, Laukkanen (2007) menyatakan “*the realization principle easily promotes the taxpayers’s tax deferral endeavours and may lead to the postponement of capital gain taxation as well as to fostering the opposite action, the immediate recognition of capital losses*”.

Konsep akrual dan realisasi ini juga digunakan sebagai salah satu mekanisme untuk mengatasi masalah *tax timing treatments* atas instrumen keuangan *hybrid* (Wood, 1998). Secara prinsip, *classical debt* menghasilkan pendapatan yang *anticipatable* sehingga pengenaan pajak atas penghasilan itu dilakukan secara *accrual basis*. Sementara itu, pendapatan yang dihasilkan oleh *classical equity* bersifat *unanticipatable* sehingga pengenaan pajak atas penghasilannya mendasarkan pada prinsip realisasi (*realization*). Arus kas yang *anticipatable* mencerminkan arus kas atau penghasilan yang secara penuh dan tanpa syarat apa pun (*unconditionally*) dapat diantisipasi akan terjadi dengan tingkat kepastian yang penuh (*complete certainty*). Untuk menjelaskan konsep ini, Wood (1998) menggambarkan dalam bentuk sebagai berikut:



Gambar 2.1 Perlakuan Akrual dan Realisasi atas Instrumen Keuangan

Sumber: Richard Wood. (1999) *The Taxation of Debt, Equity, and Hybrid Arrangements*. Vol.47, No.1. *Canadian Tax Journal / Revue Fiscale Canadienne*.

2.1.2 Karakter dan Bentuk Instrumen Keuangan *Hybrid*

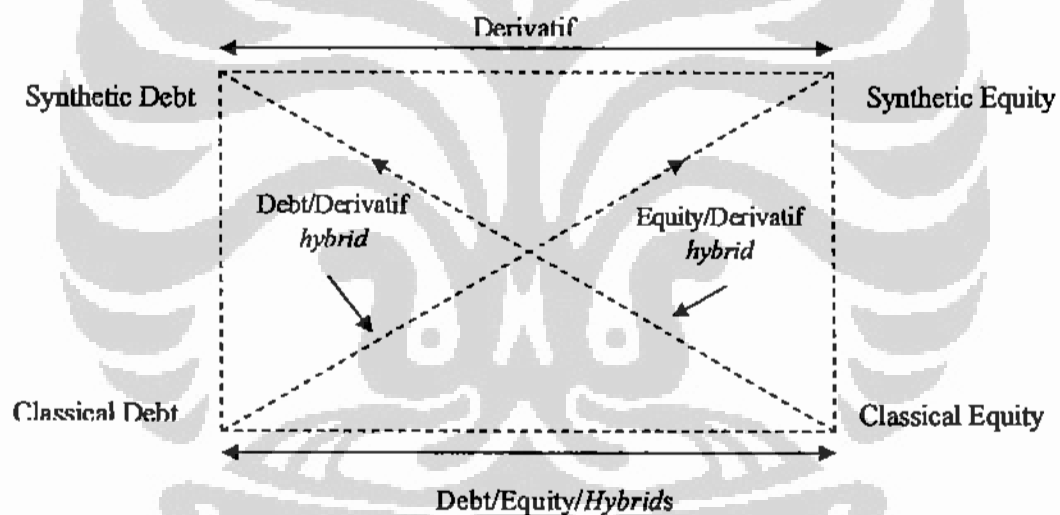
OECD (1996) menilai perkembangan awal penggunaan instrumen keuangan baru (*New Financial Instruments/NFIs*) dimulai dengan instrumen keuangan yang menyulitkan pemisahan antara fitur hutang dan ekuitas (*breakdown the traditional debt/equity*) yakni instrumen keuangan *hybrid*. Lebih lanjut, *IBFD International Tax Glossary* (2001) memberikan definisi instrumen keuangan *hybrid* sebagai berikut:

"Instrument with economic characteristics that are inconsistent, in whole or in part, with the classification implied by their legal form. Hybrid financial

instruments normally contain elements from equity, debt and/or derivatives, the advantages of which they seek to combine in the same instrumen. In a cross border situation, this normally creates a mismatch in the tax characterization and treatment of the income by the various tax jurisdictions involved”.

Dengan mengacu kepada definisi di atas, instrumen keuangan *hybrid* dapat mencakup elemen ekuitas, hutang dan/atau derivatif yang dikombinasikan untuk mendapatkan berbagai keuntungan.

Lebih lanjut, Wood (1999) memberikan perspektif yang lebih luas tentang instrumen keuangan dasar yakni hutang dan ekuitas, instrumen keuangan *hybrid* dan sintetis dalam bentuk gambar berikut:



Gambar 2.2 Instrumen Keuangan Hutang, Ekuitas, *Hybrid* dan Sintetis

Sumber: Richard Wood. (1999) *The Taxation of Debt, Equity, and Hybrid Arrangements*. Vol.47, No.1. Canadian Tax Journal / Revue Fiscale Canadienne.

Dengan mendasarkan pada gambar di atas, instrumen *hybrid* berada pada garis horizontal paling bawah yang mencerminkan instrumen dengan karakteristik hutang dan ekuitas. Dengan perkembangan instrumen keuangan derivatif, instrumen keuangan dasar yakni hutang dan ekuitas dapat dikombinasikan dengan instrumen derivatif untuk menghasilkan instrumen keuangan sintetis.

Universitas Indonesia

Uraian di atas sejalan dengan analisis OECD (1996) terkait dengan inovasi instrumen keuangan yang semakin berkembang dimulai dari penggunaan instrumen keuangan *hybrid* yang pada awalnya fokus pada elemen hutang dan ekuitas menjadi lebih kompleks dan sulit untuk mengidentifikasi karakter hutang dan ekuitas dengan keberadaan dan keterlibatan penggunaan instrumen derivatif. Schenck (2005) menjelaskan bahwa karakterisasi instrumen keuangan *hybrid* yang berbeda antar negara dapat terjadi dalam beberapa bentuk sebagai berikut:

- a) Suatu instrumen keuangan pada saat yang sama dipandang sebagai hutang oleh suatu otoritas pajak tetapi dipandang sebagai ekuitas oleh otoritas pajak lainnya (*instruments viewed as debt in one jurisdiction and equity in another*);
- b) Suatu instrumen keuangan diterbitkan oleh suatu entitas yang dipandang suatu otoritas pajak sebagai entitas yang tak terpisahkan dari entitas lain (*instruments issued by entities disregarded in one jurisdiction*);
- c) Suatu instrumen keuangan dipandang oleh otoritas pajak yang berbeda dimiliki oleh pihak yang berbeda (*instruments viewed by different jurisdictions as being owned by different persons*).

Sejalan dengan definisi di atas dan lebih menekankan pada komponen hutang dan ekuitas dalam instrumen keuangan *hybrid*, Krahmäl (2005) menjelaskan instrumen *hybrid* sebagai berikut:

“Hybrid instruments are defined as financial instruments that have both debt and equity characteristics and could potentially be classified as equity by one jurisdiction and as debt by another. Such instruments also are widely used in tax arbitrage transactions, not only to provide desired characteristics not present in pure debt or equity instruments”.

Salah satu hal penting yang ditekankan dalam definisi di atas adalah peluang melakukan *tax arbitrage* karena terjadinya perbedaan klasifikasi ekuitas dan hutang antara negara satu dengan negara lainnya. Helminen (2004) menyatakan bahwa

perbedaan itu merupakan sumber peluang yang penting dalam perencanaan pajak (*tax planning*) suatu perusahaan (Klostermann, 2007).

Perbedaan klasifikasi di berbagai negara mengenai komponen hutang dan ekuitas yang menjadi sumber *tax arbitrage* dijelaskan oleh Six (2007) karena terdapat kesulitan dalam melakukan identifikasi elemen hutang dan ekuitas dalam suatu instrumen keuangan. Dia menyatakan, "*these financial instruments cannot be clearly attributed to either equity or debt and are, therefore, referred to as hybrid-instruments or mezzanine finance*" (Six, 2007, p.2). Ketidakjelasan atribut ekuitas dan hutang dalam instrumen keuangan *hybrid* memunculkan *trade-off* antara substansi ekonomi atukah bentuk legal dalam menentukan klasifikasi instrumen keuangan *hybrid* sebagai hutang atau ekuitas.

Lebih lanjut, Klostermann (2007) menjelaskan perbedaan karakteristik hutang dan ekuitas dapat dikategorikan sebagai berikut:

Tabel 2.1 Klasifikasi Kriteria Ekuitas dan Hutang

Classification criterion	Equity	Debt
Legal position	(co-)ownership rights	creditor rights
Entrepreneurial influence	normally full information, control and voting rights	normally no information, control and voting rights
Substantial holding Profit Participation	sharing in profits and losses; participation in hidden reserves and liquidation proceeds	normally fixed return independent of profits and losses
Liability	at least amounting to the share	no liability
Collateral	no collateral	(preferential) collateral
Order in case of solvency	subordinated	preferential
Term of capital commitment	no fixed repayment provision	fixed repayment provision
Compensation		
Right to compensation	residual right	nominal right
Type of compensation	dividend payment profit distribution	interest payment
Tax classification	non deductible	deductible interest expense

Sumber: Margret Klostermann. (2007). *Tax Consequences of Hybrid Finance in Thin Capitalization Situations: An Analysis of the Substantive Scope of National Thin Capitalization Rules with special Emphasis on Hybrid Financial Instruments*. Vienna University of Economics and Business Administration.

Duncan (2000) menyatakan instrumen keuangan *hybrid* sebagai instrumen keuangan yang karakteristik ekonominya tidak konsisten baik sebagian atau seluruhnya dengan klasifikasi yang diatur bentuk hukumnya (Klostermann, 2007). Tabel berikut menguraikan kriteria untuk instrumen keuangan *hybrid*.

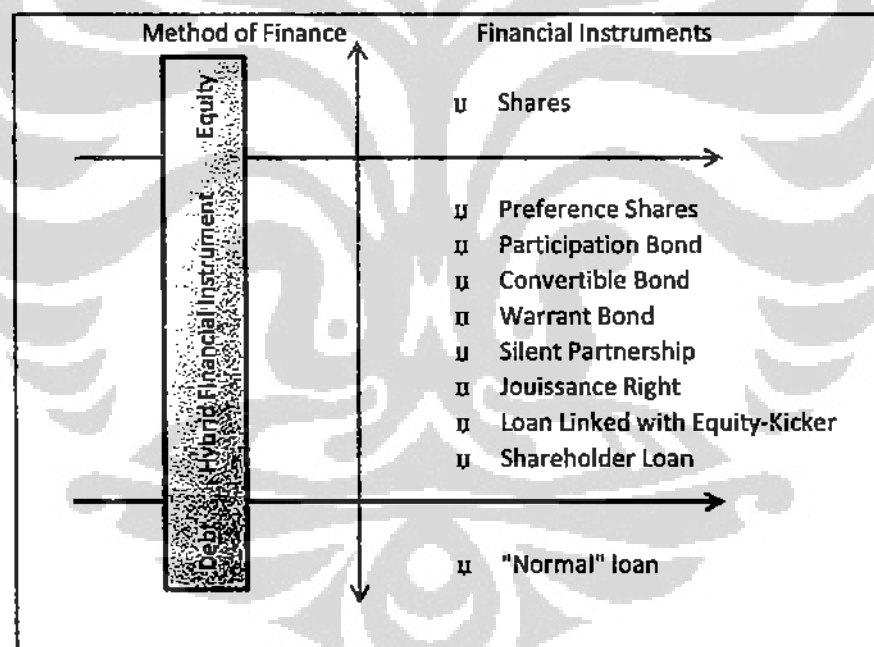
Tabel 2.2 Klasifikasi Kriteria Instrumen Keuangan *Hybrid*

Classification criterion	<i>Hybrid Financial Instrumens</i>
Legal position	inconsistent; possibly conversion right
Entrepreneurial influence	normally few information, control and voting rights
Substantial holding	(interest) return dependent on profit and losses
Profit participation	up to the amount that is converted into equity
Liability	up to the amount that is converted into equity
Collateral	no collateral; subordination clause
Order in case of insolvency	preferential compared to shareholders; subordinated compared to creditors
Term of capital commitment	normally long-term
Compensation	
Right to compensation	Via equity-kicker
Type of compensation	Incosisten
Tax Classification	Normally deductible expense

Sumber: Margret Klostermann. (2007). *Tax Consequences of Hybrid Finance in Thin Capitalization Situations: An Analysis of the Substantive Scope of National Thin Capitalization Rules with special Emphasis on Hybrid Financial Instruments*. Vienna University of Economics and Business Administration.

Instrumen keuangan *hybrid* dapat dirumuskan atau distruktur sesuai dengan kebutuhan setiap investor. Spektrum instrumen keuangan *hybrid* dimulai dari saham perusahaan dengan fitur hutang sampai dengan kontrak hutang yang dihubungkan

dengan investasi ekuitas. Helminen (2004) menyatakan bahwa semakin banyak karakteristik hutang dalam sebuah instrumen keuangan maka semakin besar kemungkinan instrumen itu diklasifikasikan sebagai hutang untuk kepentingan pajak dan sebaliknya (Klostermann, 2007). Namun dalam praktiknya setiap negara memiliki pertimbangan yang berbeda atas karakteristik dalam instrumen keuangan tersebut sehingga sangat besar kemungkinan memunculkan klasifikasi yang tidak seragam (*unanimous classification*). Secara umum, instrumen keuangan *hybrid* yang mengandung ekuitas dan hutang mencakup saham preferen (*preference shares*), *silent partnerships*, *jouissance rights*, *participation bonds*, *convertible bonds*, *warrant bonds* dan *profit participation loans*. Hal ini dapat dijelaskan dalam bentuk gambar sebagai berikut.



Gambar 2.3 Spektrum Instrumen Keuangan Hybrid

Sumber: Margret Klostermann. *Tax Consequences of Hybrid Finance in Thin Capitalization Situations: An Analysis of the Substantive Scope of National Thin Capitalization Rules with special Emphasis on Hybrid Financial Instruments*. Vienna University of Economics and Business Administration.

Dalam perspektif yang sama dengan spektrum instrumen keuangan *hybrid* di atas, Rohatgi (2007) menjelaskan berbagai bentuk instrumen keuangan *hybrid* yang secara umum digunakan sebagai berikut:

- 1) *Convertible Debt Instrumens*
- 2) *Subordinated Debt Instrumens*
- 3) *Perpetual Debt Instrumens*
- 4) *Preferred or Preferren Share*
- 5) *Redeemable Preference Share*
- 6) *Silent Partnership*

Selain terkait dengan fitur hutang dan ekuitas tidak jelas dalam berbagai jenis instrumen *hybrid* di atas, Rohatgi (2007) juga menjelaskan kemungkinan terjadi perbedaan perlakuan antara negara satu dengan negara lainnya dalam kasus terjadinya *hybrid transaction* seperti *repurchase transaction or repo* dan *original issue discount (OID) Bond*. Jika suatu negara mengikuti doktrin *substance over form* dan negara lain menganut *legal form over substance* maka penghasilan atau beban yang timbul dari *hybrid transaction* tersebut dapat diklasifikasikan secara berbeda.

2.2 Perspektif Manajemen Keuangan atas Instrumen Keuangan *Hybrid*

2.2.1 Teori Struktur Modal

Instrumen keuangan *hybrid* sebagai sumber pendanaan menjadi hal yang tidak terpisahkan dengan konsep struktur modal perusahaan (*capital structure*). Ross, Westerfield, Jaffe dan Jordan (2008) menyatakan bahwa struktur modal merupakan cerminan rasio hutang dan ekuitas (*debt to equity ratio*) yang akan menentukan nilai suatu perusahaan yang seringkali dinyatakan dalam *pie model* sebagai berikut:

$$V = B + S$$

Dimana V adalah *value of firm*, B merupakan *market value of debt*, dan S merupakan *market value of equity*.

Konsep teoritis struktur modal mengalami perkembangan yang sangat dinamis dan menjadi sentral pembahasan dalam literatur manajemen keuangan. Perkembangan teori struktur modal inilah yang nantinya akan berpengaruh pada konsep pembedaan hutang dan ekuitas dalam perspektif akuntansi. Teori struktur modal dapat diikhtisarkan sebagai berikut.

1) Miller dan Modigliani (MM)

Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan bersifat independen terhadap struktur modalnya (Ross, Westerfield, Jaffe & Jordan, 2008). Meskipun teori ini didasarkan pada asumsi yang kurang realistis dalam praktiknya karena mendasarkan pada adanya *perfect capital market*, teori mempertimbangkan pengaruh pajak terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

- a) **Dalam hal tidak ada pengenaan pajak**, maka nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh *debt to equity ratio*. Pernyataan ini sering dikenal dengan *MM Proposition I – No Taxes* yang secara matematis dirumuskan sebagai berikut:

$$V_{\text{Leverage}} = V_{\text{Unleverage}}$$

- b) **Dalam hal terdapat pengenaan pajak dan tidak ada risiko kebangkrutan (*bankruptcy risk*)**, maka nilai suatu perusahaan searah dengan nilai utang perusahaan atau tingkat *financial leverage*-nya. Pernyataan ini sering dikenal dengan *MM Proposition I – With Taxes* yang secara matematis dirumuskan sebagai berikut: $V_L = V_U + T_C B$, dengan T_C merupakan tarif pajak yang berlaku dan B merupakan jumlah hutang (*debt*).

Logika dalam teori ini adalah perusahaan mendapat keuntungan dari aspek pajak (*tax shield*) karena dapat mengurangi pembayaran bunga dalam menghitung penghasilan kena pajak sedangkan dividen tidak dapat dikurangkan.

2) Theory of Trade Off

Dengan hanya mendasarkan pada konsep teori MM, nilai perusahaan akan maksimal jika seluruh pendanaannya dari hutang (*debt*). Namun, dalam praktik,

terdapat risiko kebangkrutan yang dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan jika perusahaan terbebani dengan jumlah hutang yang besar dan berada dalam kesulitan likuiditas. Dengan mendasarkan pada uraian tersebut, White (1993), Altman (1984) and Wiess (1990) menyatakan terdapat *trade off* antara biaya kebangkrutan yang akan timbul dengan keuntungan pajak yang dapat diperoleh dari pembebanan pembayaran bunga pinjaman (Ross, Westerfield, Jaffe & Jordan, 2008, p.458).

3) *Theory Signaling*

Ross (1977) menyatakan bahwa manajer sebagai pihak internal perusahaan memiliki pemahaman dan informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak investor di luar (Ross, Westerfield, Jaffe & Jordan, 2008, p.468). Ketika suatu perusahaan menerbitkan surat hutang, *corporate action* itu memberikan indikasi kepada pihak di luar bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang stabil dan memiliki kemampuan untuk membayar pokok dan bunga pinjaman secara periodik. Dengan demikian, perusahaan dalam usahanya untuk meningkatkan kepercayaan investor akan memiliki *debt to equity ratio* yang lebih tinggi dalam struktur modalnya.

4) *Pecking Order Theory*

Konsep teori terakhir ini lebih membumi dengan memperhatikan fakta di lapangan dan berdasarkan survai yang dilakukan oleh Donaldson (1961) dengan sampel perusahaan besar di Amerika Serikat yang menyimpulkan bahwa sumber pendanaan yang awalnya akan digunakan adalah memanfaatkan *internal generated cash flow*, kemudian hutang dan terakhir adalah saham (Ross, Westerfield, Jaffe & Jordan, 2008). Hasil riset ini kemudian dikembangkan oleh Myers (1984) yang menjelaskan hierarki kebijakan pendanaan perusahaan sama dengan temuan Donaldson dengan asumsi perusahaan menerapkan kebijakan pembayaran dividen yang tetap (*sticky dividend policy*).

Dengan menelaah konsep teoritis di atas jelas bahwa perusahaan memiliki keuntungan dari penggunaan instrumen hutang sampai pada tingkat tertentu dalam struktur modalnya. Selain itu dengan pemahaman konsep teori di atas tampak bahwa perbedaan antara hutang dan ekuitas dalam dunia yang nyata menjadi hal yang relevan dan harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam keputusan pendanaanya.

Saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) merupakan bentuk instrumen keuangan tradisional yang mencerminkan dua preferensi risiko yang sangat berbeda bagi para investor. Brealy dan Myers (2003) menunjukkan data di pasar keuangan Amerika Serikat periode tahun 1926-2000 bahwa saham perusahaan (*common stock*) memberikan *average annual rate of return* yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi pemerintah (*government bonds*). Namun pada periode yang sama tingkat risiko investasi pada saham perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan investasi pada obligasi pemerintah yang diindikasikan dengan nilai standar deviasi lebih besar.

Dengan memperhatikan *trade-off* antara risiko dan imbalan investasi pada tingkat yang ekstrim maka pemilihan instrumen keuangan *hybrid* memberikan pilihan yang menarik investor karena pada satu sisi awalnya memberikan tingkat imbalan yang pasti dengan risiko rendah tetapi pada akhirnya memberikan peluang mendapat imbalan yang tinggi dengan risiko yang tinggi. Ini merupakan bentuk awal perkembangan instrumen keuangan *hybrid* yang memiliki rentang (*spectrum*) di antara obligasi (*bonds*) dan saham (*stocks*).

Salah satu teori yang mendukung penggunaan instrumen keuangan *hybrid* adalah *backdoor equity financing*. Stein (1992) menjelaskan penerbitan obligasi konversi sebagai salah satu bentuk instrumen *hybrid* merupakan *backdoor equity financing* karena pada perusahaan yang baru tumbuh dan berkembang pada umumnya menghindari penerbitan instrumen hutang karena menimbulkan *financial distress cost*. Namun pada saat yang sama penerbitan saham juga tidak efektif karena akan dinilai terlalu rendah oleh investor. Dengan penerbitan obligasi konversi, investor bersedia menerima risiko *financial distress cost* karena mempertimbangkan peluang

untuk mendapatkan keuntungan (*capital gain*) dari kenaikan harga saham perusahaan di masa mendatang.

2.2.2 Karakter dan Bentuk Instrumen Keuangan *Hybrid*

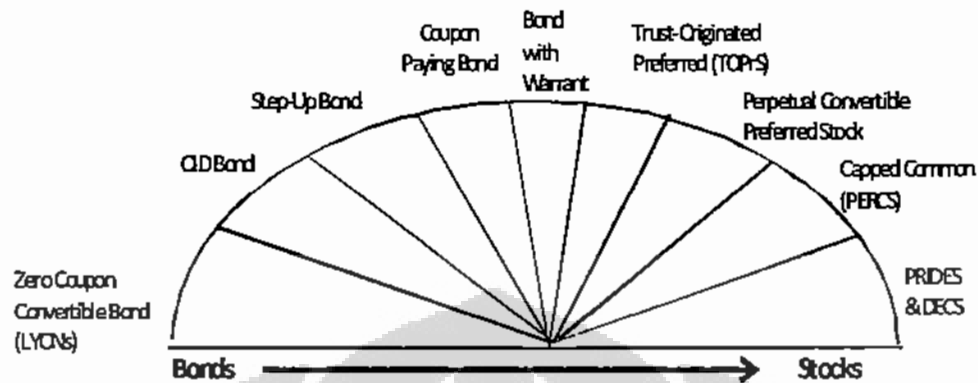
Aoyama (2007) dengan mengutip sumber dari Standard & Poor's and Moody's (2006) sebagai agen perating instrumen keuangan internasional mendefinisikan instrumen *hybrid* sebagai instrumen dengan karakteristik hutang dan ekuitas dengan memberikan batasan tentang atribut yang menegaskan fitur ekuitas sebagai berikut:

- 1) Tidak ada jatuh tempo;
- 2) Tidak ada kewajiban pembayaran yang mengakibatkan kebangkrutan;
- 3) Menanggung kerugian pada kasus kebangkrutan.

Jika atribut tersebut tidak terpenuhi maka instrumen keuangan tersebut merupakan hutang (*debt*). Dengan mendasarkan pada fitur di atas, Aoyama (2007) menjelaskan penyebab timbulnya instrumen keuangan *hybrid* dapat karena 2 (dua) kondisi yakni:

- 1) Instrumen keuangan tersebut memiliki karakteristik hutang dan ekuitas pada saat yang sama. Sebagai contoh adalah *redeemable preferred stock* yang tidak memiliki atribut 1 tetapi masih menanggung atribut 2 dan 3. Termasuk dalam kategori jenis instrumen *hybrid* ini adalah *preferred stocks*, *subordinated debt*, *trust preferred stocks* dan *perpetual debt*.
- 2) Instrumen keuangan yang dapat dikonversikan dari bentuk hutang ke ekuitas selama masa berlakunya seperti sekuritas hutang yang dapat dikonversikan ke bentuk sekuritas saham (*convertible debt*).

Coxe (2000) menyatakan bahwa unsur dapat dipertukarkan (*convertible*) pada obligasi dan saham menjadi sarana identifikasi utama instrumen keuangan *hybrid* atau dalam istilah lain "*convertible by nature are hybrid securities*". Dalam perspektif ini, jenis instrumen keuangan *hybrid* dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2.4 Spektrum Instrumen Keuangan Hybrid

Sumber: T. Anne Cox. "Convertible Structure: Evolution Continue " at Handbook of Hybrid Instruments. p-15. Edited by Izzy Nelken. John Wiley & Sons.2000.

Sementara itu, Eswar (2000) memberikan ilustrasi bentuk instrumen keuangan dengan fitur dapat dipertukarkan (*convertible*) dalam bentuk tabel berikut ini.

Tabel 2.3 Spektrum Instrumen Keuangan dengan Fitur Dapat Dipertukarkan (*Convertible*)

C O R P O R A T E B O N D S	Convertible Bonds			Convertible Preferred Stock		C O M M O N S T O C K
	Zero Coupon Bond	Original Issue Discount Bond	Coupon Paying Bonds	Perpetual Convertible Preferred Stock	Mandatory Convertible Preferred Stock (PERCS & DECS)	

Sumber: Badari S. Eswar. "Hybrid Instruments: Advantages and Disadvantages" at Handbook of Hybrid Instrumens. p-10. Edited by Izzy Nelken. John Wiley & Sons.2000.

Uraian detail dari masing-masing jenis instrumen keuangan hybrid di atas adalah sebagai berikut:

1) *Zero Coupon Convertible Bonds*

Sesuai dengan namanya "*Zero Coupon Convertible Bonds*", instrumen keuangan *hybrid* ini tidak memiliki pembayaran bunga (*coupon*) secara periodik selama masa beredarnya dan dapat ditukarkan (*convertible*) dengan saham biasa (*common stock*) oleh pemegang opsi (*holder's option*).

Jenis instrumen keuangan ini pertama kali dikembangkan oleh Merrill Lynch & Co dengan istilah *Low Yield Option Notes* (LYONs). Ketentuan yang melekat pada LYONs biasanya mencakup hal-hal berikut:

- a) *Coupon / Yield To Maturity*: *zero coupon bond* dinilai pada harga 20% sampai dengan 40% dari nilai nominal untuk menghasilkan *average yield to maturity* sebesar 4%-7%.
- b) *Jatuh Tempo*: biasanya 15 sampai 20 tahun.
- c) *Put Option*: *Put opsi* yang dimiliki oleh investor dapat di-*exercise* sebagian atau seluruhnya sebelum saat jatuh tempo. Skedul yang umum diberikan adalah *put option* dapat di-*exercise* saat 5 (lima) tahun setelah waktu penerbitan dan setelahnya dengan interval waktu 5 (lima) tahun sampai saat jatuh tempo. *Put opsi* yang di-*exercise* memiliki 2 (dua) konsekuensi bagi penerbit secara umum yakni terutang dengan pembayaran kas yang dikenal dengan "*hard puts*" atau dapat dipenuhi dengan kombinasi antara kas, saham biasa, dan *subordinated note* (*soft puts*).
- d) *Conversion Premium*: *Conversion premium* yang mencerminkan selisih antara *conversion price* dengan *actual common stock price* pada awal penerbitan pada umumnya berkisar antara 12% sampai dengan 20%. Selain itu, LYONs dapat dikonversikan dengan sejumlah saham biasa dengan rasio tertentu (*conversion ratio*) dan dapat disesuaikan jika terjadi *stock split*. Dalam beberapa kasus, perusahaan penerbit memiliki pilihan untuk memenuhi kewajibannya akibat

konversi dalam bentuk kas atau bahkan dengan saham perusahaan lainnya bukan saham milik penerbit. Fitur ini dikenal dengan istilah “*exchangeable LYONs*”.

- e) *Call Protection*: jangka waktu *call protection* pada umumnya adalah 5 (lima) tahun. Pihak penerbit (*issuer*) harus memberikan informasi (*call notice*) pada 15-30 hari sebelum pelaksanaan konversi dilakukan untuk memberikan kesempatan bagi investor untuk mempertimbangkan konversi atau menjual LYONs mana yang lebih menguntungkan.

2) *OID Convertible Bonds*

Original Issue Discount Convertible Bonds (OID Convertible Bonds) pada awalnya diterbitkan dengan *discount* dan dilunasi pada nilai nominalnya pada saat jatuh tempo. Selain yang memiliki fitur yang sama, terdapat hal yang membedakan antara LYONs dan *OID Bonds* yakni *OID Bonds* tidak memiliki fitur *put option*.

3) *Step Up Convertible Bond*

Spektrum *Step Up Convertible Bond* terletak diantara *OID Bonds* dan *Regular Coupon Paying Convertible Bond*. Perbedaannya sangat sederhana untuk dimengerti yakni tingkat suku bunga (*coupon rate*) selama masa beredarnya akan disesuaikan pada tingkat yang lebih tinggi (*adjusted to higher rate*) pada saat yang telah ditentukan sebelumnya. Jika penyesuaian itu menjadi lebih kecil maka instrumen tersebut dikenal dengan *Step Down Convertible Bond*.

Perusahaan dapat memiliki strategi untuk menarik obligasi atau memaksakan untuk melakukan konversi jika harga saham biasa yang mendasarinya mengalami kenaikan. Hal ini dilakukan untuk menghindari pembayaran beban bunga yang lebih tinggi akibat penyesuaian tingkat suku bunga yang seharusnya dilakukan.

4) *Coupon Paying Bond*

Coupon Paying Convertible Bond merupakan jenis *convertible bond* yang paling umum diterbitkan perusahaan dengan fitur tetap memberikan *fixed income* dalam bentuk pembayaran tingkat suku bunga kepada pemegang obligasi yang biasanya lebih rendah dibandingkan dengan tingkat suku bunga yang harus dibayar jika menerbitkan obligasi tanpa fitur *convertible (straight bond)*.

5) *Bond with Warrants*

Convertible bond pada prinsipnya sama dengan *Bond with Warrants* tetapi perbedaan pentingnya adalah warran dapat dipisahkan (*detachable*) dengan obligasi sebagai sekuritas yang terpisah sedangkan fitur *convertible* pada *convertible bond* tidak dapat dipisahkan. Hal yang membuat sama antara *convertible bond* dan *bond with warrants* adalah menimbulkan efek dilusi bagi pemegang saham karena perusahaan harus menerbitkan saham baru (Ross, Westerfield, Jaffe dan Jordan, 2008).

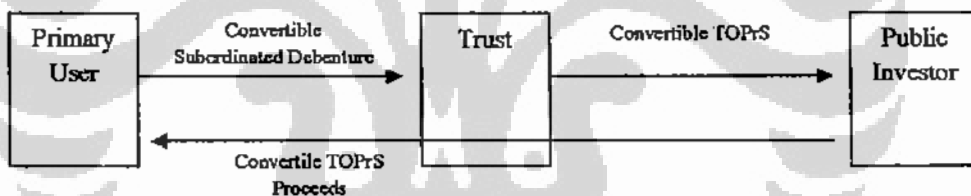
6) *Trust Originated Preferred (TOPrS)*

Convertible TOPrS pada dasarnya merupakan saham preferen yang dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa (*common stock*) dan melakukan pembayaran dividen secara kuartalan (*quarterly*). Dari sisi persepektif penerbitan TOPrS, instrumen ini memiliki 2 (dua) keuntungan penting yakni: pembayaran dividen *Convertible TOPrS* dapat dikurangkan dalam menghitung penghasilan kena pajak (*deductible*) tidak seperti pembayaran dividen saham preferen biasa, dan pihak *issuer* masih mendapat *partical equity credit* dari agen perating instrumen akibat konsolidasi laporan keuangan pihak *trust* yang dibentuk untuk menerbitkan *convertible TOPrS*.

Mekanisme penerbitan TOPrS secara ringkas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pihak penerbit utama (*primary user*) membentuk sebuah perusahaan untuk menerbitkan *convertible TOPrS* dengan pengendalian sepenuhnya atas saham biasa.
- 2) Selanjutnya perusahaan bentukan (*statutory business trust*) tersebut menerbitkan TOPrS kepada investor yang hasilnya digunakan untuk membeli *convertible subordinated debenture* dengan fitur yang identik dengan TOPrSs.
- 3) Karena *primary user* menerbitkan *convertible subordinated debenture* maka mereka dapat membebaskan pembayaran bunga yang dilakukannya dan pada saat penyusunan laporan keuangan konsolidasi maka *convertible TOPrS* dilaporkan sebagai *minority interest* dalam neraca sehingga hal ini memungkinkan *primary issuer* untuk masih mendapatkan *partial equity treatment* dari beberapa agen rating.

Penjelasan di atas dapat diilustrasikan sebagai berikut:



Gambar 2.5 Skema Convertible TOPrS

Sumber: T. Anne Coxe. "Convertible Structure: Evolution Continue" Handbook of Hybrid Instruments. p-15. Edited by Izzy Nelken. John Wiley & Sons.2000.

7) Perpetual Convertible Preferred Stock

Sesuai dengan namanya *Perpetual Convertible Preferred Stock*, instrumen ini tidak memiliki jatuh tempo (*no maturity date*). Instrumen keuangan ini melakukan pembayaran dividen baik dalam bentuk persentase dari nilai nominal atau dalam bentuk satuan nilai mata uang. Nilai nominalnya berkisar antara \$ 25 sampai dengan \$ 50. *Perpetual Convertible Preferred Stock* memiliki fitur yang kurang lebih sama dengan *Coupon Paying Convertible Bond*.

8) *Preferred Equity Redemption Cumulative Stock (PERCS) atau Capped Convertibles*

PERCS adalah saham preferen yang memberikan partisipasi keuntungan yang terbatas sekitar 30% sampai dengan 35% atas kenaikan harga saham biasa dan diwajibkan (*mandatory*) untuk ditukarkan dengan saham biasa pada saat jatuh tempo, kecuali penerbit menarik kembali PERCS sebelum waktu jatuh tempo dengan harga penarikan (*call price*) yang telah ditentukan. Secara ekonomis, substansi PERCS sama seperti investasi pada saham biasa (*buy a common stock*) dan menjual *call option*. Oleh karena itu, keuntungan pendapatan PERCS dibandingkan dengan saham biasa adalah nilai sekarang dari *call option*.

Saat ini telah berkembang *synthetic* PERCS di bursa *Wall Street* dengan berbagai akronim, antara lain sebagai berikut:

- *MCPDPS (Mandatory Conversion Premium Dividend Preferred Stock)*
- *TARGET (Targeted Growth Enhanced Term Securities)*
- *YES (Yield Enhanced Stock)*
- *CHIPS (Common Linked Higher Income Participating Debt Securities)*
- *ELKS (Equity Linked Debt Securities)*
- *EYES (Enhanced Yield Equities Securities)*
- *PERQS (Performance Equity Linked Redemption Quarterly pay Securities)*
- *YEELDS (Yield Enhanced Equity Linked Debt Securities)*

9) *PRIDES & DECS*

Preferred Redeemable Increased Dividend Equity Securities (PRIDES) dan *Dividen Enhanced Convertible Stock (DECS)* merupakan saham preferen yang wajib dikonversikan menjadi saham biasa pada saat jatuh tetapi memberikan opsi kepada pemegangnya untuk melakukan konversi kapan saja menjadi saham biasa.

Fitur yang umum pada PRIDES sebagai berikut:

- Jangka waktu 3 sampai dengan 4 tahun dengan kewajiban konversi menjadi saham biasa pada saat jatuh tempo.
- *Call protection* sekitar 3 tahun.
- *Conversion premium* sekitar 20% sampai dengan 25%.
- Keuntungan penghasilan sekitar 5% sampai dengan 6% di atas harga saham biasa dan 2% sampai dengan 3% di atas *convertible preferred stock*.
- Harga penerbitan sama dengan harga saham biasa.
- Pembayaran penghasilan dalam bentuk dividen secara kuartalan, biasanya tanggal pembayaran sama dengan saat pembayaran dividen saham biasa.

Jenis instrumen keuangan *hybrid* yang telah diuraikan di atas pada dasarnya sebagian telah mencakup uraian "*physical securities*" yakni hutang dan ekuitas dengan gabungan opsi yang melekat (*embedded derivatives*) untuk membangun satu kesatuan transaksi keuangan (*building block for financial transaction*). Zee (2004) menjelaskan pada tingkatan yang lebih lanjut, instrumen derivatif lainnya yang terpisah (*detachable derivatives*) misalnya *forward contract* dan kontrak *swap* dapat digunakan untuk membentuk *hybrid instruments* yang ditujukan untuk suatu struktur transaksi tertentu. Sebagai ilustrasi, *long forward contract (F)* atas suatu saham dimasukkan ke dalam kontrak pembiayaan menggunakan *traditional bond (B)* yang memungkinkan bentuk *synthetic stock (S)* dengan formula: $S = F + B$. Formula ini sebelumnya dikembangkan dari konsep *put-call parity relationship* dalam manajemen keuangan.

2.2.3 Manfaat Penerbitan Instrumen Keuangan *Hybrid*

Penerbitan instrumen keuangan *hybrid* khususnya obligasi konversi mendapatkan banyak ulasan dalam teori manajemen keuangan karena dapat memberikan berbagai keuntungan baik dari sisi investor dan penerbit (*issuer*) sebagai berikut.

Tabel 2.4 Manfaat Penerbitan Instrumen Keuangan *Hybrid*

Penerbit (Issuer)	Investor
<ol style="list-style-type: none"> 1. Mengurangi biaya bunga karena obligasi konversi memiliki tingkat suku bunga lebih rendah dibandingkan dengan <i>straight debt securities</i>. 2. Atas pembayaran bunga mengurangi penghasilan kena pajak dibandingkan dengan pembayaran dividen yang tidak dapat dikurangkan (<i>non deductible</i>). 3. Mengurangi <i>debt to equity ratio</i> pada saat konversi obligasi ke saham dilakukan. 4. Mendapatkan pendanaan lebih besar karena harga penerbitan obligasi konversi dinilai lebih (<i>priced at premium</i>) dibandingkan dengan penerbitan saham biasa langsung. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investor dapat berpartisipasi atas potensi kenaikan harga saham setelah konversi dilakukan dan memberikan perlindungan atas kemungkinan penurunan (<i>downside protection</i>) harga saham perusahaan. 2. Selama masa beredarnya obligasi konversi, investor dapat menikmati pendapatan tetap (<i>fixed income</i>) berupa pembayaran bunga. 3. Obligasi konversi memiliki senioritas dibandingkan dengan saham preferen dan saham biasa dalam hal perusahaan mengalami <i>default</i> ataupun diluidasi.

Sumber: Badari S. Eswar. "Hybrid Instruments: Advantages and Disadvantages" at Handbook of Hybrid Instruments, p-10. Edited by Izzy Nelken. John Wiley & Sons.2000.

Perkembangan instrumen keuangan memunculkan pilihan antara penerbitan obligasi secara langsung (*straight bonds*), saham (*common stocks*) dan obligasi konversi (*convertible bond*). Ross, Westerfield, Jaffe dan Jordan (2008) menjelaskan pertimbangan pilihan penerbitan diantara ketiga instrumen keuangan itu dalam bentuk tabel berikut.

Tabel 2.5 Pilihan Penerbitan Instrumen Keuangan Terkait Kondisi Perusahaan

Instrumen Keuangan	Jika Kinerja Perusahaan akan Memburuk Kedepannya	Jika Kinerja Perusahaan akan Membaik Kedepannya
Obligasi Konversi (Convertible Bonds / CBs)	Tidak dilakukan konversi karena harga saham rendah	Konversi dilakukan karena harga saham tinggi

Dibandingkan dengan:		
– Obligasi Langsung (<i>Straight Bonds</i>)	CBs menyediakan dana murah karena tingkat suku bunga lebih rendah	CBs menyediakan dana yang mahal karena ketika obligasi dikonversi mengakibatkan dilusi saham
– Saham Biasa (<i>Common Stock</i>)	CBs menyediakan dana yang mahal karena perusahaan seharusnya dapat menerbitkan saham biasa pada saat harga sedang tinggi	CBs menyediakan dana yang murah karena perusahaan menerbitkan saham pada saat harga tinggi ketika konversi obligasi dilakukan.

Sumber: Ross, Stephen A.; Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe and Bradford D. Jordan (2008). *Modern Financial Management*. 8th edition. New York: McGraw-Hill Irwin.

2.3 Perspektif Akuntansi atas Instrumen Keuangan *Hybrid*

Pembahasan teoritis perkembangan instrumen keuangan *hybrid* dalam perspektif akuntansi tidak terlepas dari perkembangan teori modal dan pembedaan antara hutang dan ekuitas. Teori akuntansi memberikan 2 (dua) penjelasan mendasar tentang modal dalam laporan keuangan sebagai berikut:

1) *Entity Theory*

Schroeder & Clark (2002) dengan mengutip pendapat Paton (1922) menjelaskan bahwa berdasarkan teori ini tidak ada pemisahan mendasar antara hutang (*liabilities*) dan ekuitas (*equity*) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Assets} = \text{Equities}$$

Teori ini berpendapat hutang dan ekuitas memiliki fungsi yang sama yakni sebagai sumber pendanaan (*capital resources*) bagi perusahaan dan sama-sama memberikan imbalan investasi bagi investor dalam bentuk bunga dan dividen. Dengan berdasarkan teori ini maka *debt to equity ratio* tidak memberikan informasi yang relevan bagi pengambilan keputusan investor. Terkait dengan instrumen keuangan *hybrid*, teori ini berpendapat bahwa elemen hutang dan

ekuitas yang terkandung dalam instrumen keuangan itu tidak perlu dipisahkan (*no distinction*).

2) *Proprietary Theory*

Schroeder & Clark (2002) dengan mengutip pendapat Hatfield (1927) menjelaskan bahwa teori ini memandang aktiva bersih (*net assets*) suatu perusahaan merupakan milik pemegang saham (*owners*) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Assets} - \text{Liabilities} = \text{Equity}$$

Publikasi IAS, AICPA, APB dan FASB tidak ada yang secara formal menyatakan salah satu teori di atas sebagai landasan dalam penyusunan laporan keuangan (Schroeder & Clark, 2002). Namun dengan mengacu definisi ekuitas dalam *IAS Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* sebagai *the residual interest in the assets of the enterprise after deducting all its liabilities* dan *APB Statement No.4* yang menyatakan ekuitas sebagai *assets minus liabilities* maka secara implisit *proprietary theory* menjadi landasan dalam penyusunan laporan keuangan baik oleh IASB maupun FASB.

Konsep teoritis yang menjadi landasan dalam penyusunan laporan keuangan di atas memunculkan satu kebutuhan untuk membedakan antara hutang dan ekuitas (*debt versus equity*). Schroeder dan Clark (2002) mengidentifikasi 13 faktor yang harus dipertimbangkan dalam membedakan antara hutang dan ekuitas sebagai berikut:

1) *Maturity Date*

Instrumen hutang pada umumnya memiliki jatuh tempo yang jelas (*fixed maturity date*) sedangkan instrumen ekuitas tidak memiliki jatuh tempo.

2) *Claim on Assets*

Pada kondisi perusahaan dilikuidasi, kreditur selaku pemegang instrumen hutang memiliki klaim yang lebih tinggi terhadap aset dibandingkan dengan klaim pemilik perusahaan.

3) *Claim on Income*

Pembayaran bunga yang timbul dari hutang bersifat tetap dan berakumulasi dalam hal tidak dibayar oleh debitur, sedangkan bagi pemilik ekuitas tidak mendapat jaminan pembayaran imbalan yang tetap.

4) *Market Valuations*

Nilai pasar hutang tidak dipengaruhi oleh kinerja perusahaan sepanjang perusahaan masih dalam keadaan *solvency*. Sebaliknya, harga pasar instrumen ekuitas dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan ekspektasi investor atas dividen di masa mendatang.

5) *Voice in Management*

Pemegang instrumen ekuitas memiliki hak suara (*voting right*) dalam manajemen sedangkan pemegang instrumen hutang tidak memilikinya.

6) *Maturity Value*

Suatu hutang memiliki nilai jatuh tempo yang tetap dan tidak mengalami perubahan selama masa beredarnya. Sementara itu, kepemilikan ekuitas tidak memiliki jatuh tempo, kecuali perusahaan dilikuidasi dan nilai yang diperoleh tergantung dari hasil likuidasi setelah dikurangi dengan hutang atau klaim kepada kreditur.

7) *Intent of Parties*

Pengadilan di USA mempertimbangkan “niat atau motivasi” pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan instrumen keuangan sebagai hutang ataukah ekuitas. Dalam hal, investor dimotivasi untuk mendapatkan imbalan dengan risiko yang rendah dan perusahaan memasukkan fitur dalam instrumen keuangan untuk memenuhi ekspektasi investor tersebut maka instrumen keuangan itu merupakan hutang. Sebaliknya jika investor dimotivasi untuk mendapatkan kesempatan pertumbuhan modal perusahaan (*opportunity of capital growth*) meskipun dengan risiko yang lebih besar maka instrumen keuangan itu termasuk ekuitas.

8) *Preemptive Right*

Instrumen keuangan yang memiliki *preemptive right* yakni hak pemegang saham untuk membeli dahulu saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan dipertimbangkan sebagai instrumen keuangan ekuitas dan jika tidak memiliki hak semacam itu diklasifikasikan sebagai instrumen hutang.

9) *Conversion Features*

Instrumen keuangan yang dapat dikonversikan menjadi saham biasa memiliki potensi untuk diklasifikasikan sebagai ekuitas.

10) *Potential Dilution of Earning per Share*

Sebagai akibat lebih lanjut fitur konversi, instrumen keuangan itu akan mengakibatkan dilusi laba per saham selain akibat penerbitan saham biasa baru. Dalam kasus apa pun, instrumen keuangan yang memiliki potensi terhadap dilusi laba per saham diasumsikan memiliki karakteristik ekuitas.

11) *Right to Enforce Payments*

Dari sudut pandang legal, kreditur memiliki hak untuk menerima pembayaran bunga sesuai tanggal yang disepakati dan pembayaran nilai jatuh tempo pada tanggal jatuh tempo. Keberadaan hak untuk memaksa pembayaran yang dapat mengakibatkan perusahaan pada situasi yang tidak menguntungkan merupakan indikasi sebagai instrumen keuangan.

12) *Good Business Reason for Issuing*

Kriteria ini mempertimbangkan 2 (dua) faktor relevan yang mendasari perusahaan untuk menerbitkan suatu instrumen keuangan yakni ketersediaan alternatif dan jumlah kapitalisasi. Instrumen keuangan yang diterbitkan pada saat perusahaan dalam keadaan sulit dan nilai kapitalisasi yang diperolehnya kecil maka instrumen keuangan itu dipandang sebagai ekuitas.

13) *Identity of Interest Between Creditors and Owners*

Ketika individu yang berinvestasi pada sekuritas hutang merupakan individu yang sama sebagai pemilik saham biasa maka sekuritas hutang diindikasikan sebagai hak kepemilikan atau ekuitas.

Pertimbangan atas faktor-faktor di atas pada dasarnya belum mampu mengidentifikasi secara jelas perbedaan hutang dan ekuitas khususnya pada instrumen keuangan *hybrid* yang saat ini semakin berkembang, misalnya *convertible bond* dan *convertible preferred shares*. Dengan tetap berpijak pada *substance over form*, pertimbangan dan analisis manajemen yang mendalam atas setiap penerbitan instrumen keuangan diperlukan untuk mampu melakukan pemilahan instrumen keuangan yang lebih dapat diandalkan (*reliable*).

Epstein & Jermakowich (2008) menjelaskan bahwa *International Accounting Standar Board* (IASB) dalam *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements par.35* menjadikan substansi mengungguli bentuk (*substance over form*) sebagai bagian dari karakteristik kualitatif laporan keuangan yang membuat informasi laporan keuangan berguna bagi pengguna sebagai berikut:

"If information is to represent faithfully the transaction and other events that it purports to represent, it is necessary that they are accounted for and presented in accordance with their substance and economic reality and not merely their legal form. The substance of transaction or other events is not always consistent with that which is apparent from their legal or contrived form".

Jika IASB menyebutkan secara eksplisit konsep substansi mengungguli bentuk sebagai bagian karakteristik kualitatif laporan keuangan maka Delaney, Epstein, Nach dan Budak (2003) menyatakan bahwa *Financial Accounting Standar Board* (FASB) dalam *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.2* menyebut secara implisit konsep itu sebagai bagian dari karakteristik kualitatif laporan keuangan sebagai berikut:

"Information may not be representational faithful if it is biased. Bias is the tendency for an accounting measure to be consistently too high or too low. Bias may arise because the measurer does not use the measurement method properly or because the measurement method does not represent what it purports to represent".

Jika kita membandingkan antara landasan konseptual laporan keuangan antara FASB dan IASC maka pengungkapan doktrin substansi mengungguli bentuk (*substance over form*) secara implisit oleh FASB dan eksplisit oleh IASC memiliki implikasi pada penyusunan standar akuntansi keuangan selanjutnya yang merupakan landasan bagi prinsip akuntansi yang berlaku umum (*Generally Accepted Accounting Principles/GAAP*). Eipstein dan Mirza (2002) menyatakan bahwa US GAAP dikenal sebagai “*rules based*” dengan standar akuntansi yang detail, sedangkan IAS GAAP merupakan “*principle based*”. IASB secara tegas menyatakan bahwa mereka tidak berniat untuk merumuskan standar yang detail dan menjawab setiap isu dalam praktik bisnis tetapi lebih mendekati pada perumusan standar yang berlandaskan pada prinsip umum dan filosofis.

Dengan mendasarkan pada konsep “*rules based*” dan “*principle based*” pada standar akuntansi di atas maka kedudukan manajemen perusahaan sebagai pihak yang berkewajiban menyusun laporan keuangan menjadi hal yang sangat penting untuk diperhatikan khususnya dalam hal klasifikasi elemen hutang dan ekuitas. Secara normatif, klasifikasi tersebut memerlukan pertimbangan (*judgement*) yang secara cermat dan profesional sesuai dengan GAAP. Namun beberapa hasil riset akuntansi telah menyimpulkan bahwa manajer perusahaan memiliki motivasi untuk mengklasifikasikan suatu pendanaan baru sebagai ekuitas dibandingkan sebagai hutang dalam neraca perusahaan.

Levi dan Segal (2005) dengan mengutip pendapat Watts dan Zimmerman (1986, 1990) menyatakan bahwa sebagai implikasi teori akuntansi positif, manajer memiliki insentif untuk mengambil keputusan dalam pelaporan keuangannya yang ditujukan untuk menghindari kemungkinan dilanggarnya kesepakatan dalam kontrak pinjaman khususnya dalam hal batasan rasio keuangan. Levi dan Segal (2005) juga menyatakan bahwa keengganan manajemen untuk mengklasifikasikan instrumen sebagai hutang karena dapat memberikan efek negatif dalam transaksi mereka dengan pihak konsumen dan pemasok (*supplier*). Contoh yang mereka berikan adalah testimoni pihak *Associated General Contractors of America* di depan *U.S. Senate Banking*

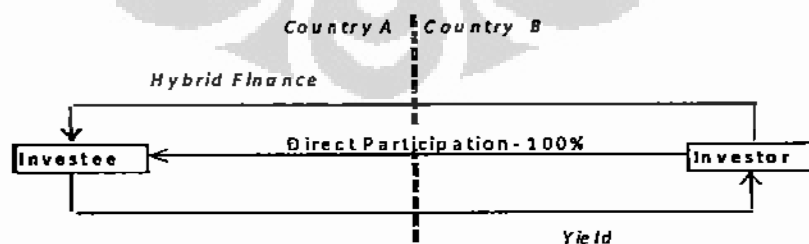
Committee yang menyatakan bahwa reklasifikasi instrumen keuangan ekuitas menjadi hutang akan menyebabkan perusahaan-perusahaan kecil di industri konstruksi akan mengalami kesulitan untuk mendapatkan proyek-proyek baru.

2.4 Konsep Perpajakan atas Penggunaan Instrumen Keuangan *Hybrid* Dalam *Cross Border Hybrid Finance*

Eberhartinger dan Six (2007) menjelaskan setiap negara akan berhadapan pada 2 (dua) situasi yang berbeda terkait dengan *cross border hybrid finance* sebagai berikut:

- Pertama, negara itu berada pada kondisi *inbound finance* yakni pihak yang menerbitkan instrumen keuangan *hybrid* (*investee*) berada pada negara sumber (*resource country*) dan pihak investor berada pada negara domisili (*resident country*) di luar negara sumber. Dengan mengacu kepada gambar 2.6, situasi *inbound finance* terjadi pada negara A, tempat *investee* berkedudukan di mana *investee* dapat berupa anak perusahaan (*subsidiary*) atau bentuk usaha tetap (*permanent establishment*).
- Kedua, suatu negara berada pada kondisi *outbound finance* yakni investor yakni pihak yang menerima penghasilan berada di negara domisilis (*residence state*) melakukan investasi pada instrumen keuangan *hybrid* yang berada di luar negeri selain *residence state*. Kasus ini *outbound finance* ini terjadi pada negara B sebagaimana ilustrasi pada gambar 2.6.

Kondisi di atas dapat diilustrasikan dalam bentuk gambar berikut:



Gambar 2.6 *Cross Border Hybrid Finance*

Sumber: Eva Eberhartinger dan Martin Six. (2007). *Taxation of Cross Border Hybrid Finance-A Legal Analysis*. Vienna University of Economic and Business Administration.

2.4.1 *Inbound Finance*

Pada kasus *inbound finance* baik perusahaan penerbit instrumen keuangan *hybrid* (*investee*) dan investor akan terutang pajak penghasilan dari penghasilan yang diperoleh di negara sumber (negara A pada ilustrasi di atas). Dalam kasus *investee* merupakan anak perusahaan (*subsidiary*) maka *investee* terutang pajak penghasilan atas seluruh penghasilan yang diterima (*world wide income*) sedangkan investor terutang pajak penghasilan atas bagian pendapatan yang dihasilkan dari negara sumber.

Pada konteks *inbound finance*, klasifikasi instrumen *hybrid* sebagai ekuitas atau hutang menjadi hal yang relevan untuk ditelaah lebih lanjut. Jika negara sumber mengklasifikasikan instrumen *hybrid* sebagai ekuitas, imbalan investasi dalam bentuk distribusi laba tersebut tidak dapat dikurangkan dalam menghitung penghasilan kena pajak di negara sumber. Sebaliknya, jika negara sumber mengklasifikasikan instrumen *hybrid* sebagai hutang maka beban bunga yang dibayarkan merupakan pengurang penghasilan kena pajak.

2.4.2 *Outbound Finance*

Pada kasus *outbound finance*, perusahaan induk (*parent*) yang menginvestasikan dananya dalam bentuk instrumen keuangan *hybrid* akan terutang pajak penghasilan atas seluruh penghasilan baik yang bersumber dari domestik maupun luar negeri (*worldwide income*). Terkait dengan pembiayaan menggunakan instrumen keuangan *hybrid*, pertanyaan yang relevan untuk dimunculkan adalah ketentuan perpajakan di negara domisili perusahaan induk berkedudukan dalam mengatur klasifikasi instrumen keuangan *hybrid* sebagai ekuitas atau hutang. Klasifikasi hutang dan ekuitas lebih lanjut akan menentukan penghasilan dari instrumen keuangan itu merupakan dividen atau hutang sehingga dapat menimbulkan perlakuan perpajakan khususnya fasilitas pengurangan tarif sesuai dengan *tax treaty*.

Kemungkinan perpajakan atas penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam konteks *cross border financing* juga dapat dianalisis lebih lanjut dalam hal antara negara domisili dan negara sumber tidak ada *tax treaty* dan terdapat *tax treaty* antara negara domisili dan negara sumber (Everhartinger & Six, 2007). Hal ini dapat dilihat lebih lanjut pada lampiran 1 dan lampiran 2 dengan penjelasan sebagai berikut:

1) Perpajakan atas *Cross Border Hybrid Finance* tanpa *Double Tax Conventions* (DTCs)

1. Beban bunga secara umum dapat dibebankan keseluruhan (*fully tax deductible*) di negara sumber dan dividen secara umum diperoleh dari penghasilan yang telah dikenakan pajak penghasilan (*fully taxable*). Diasumsikan pada kasus ini, *thin capitalization rule* tidak berlaku.
2. Pada banyak kasus, terdapat beberapa bentuk *withholding tax* atas dividen. Namun demikian, *withholding tax* bukan suatu kewajiban (*mandatory*) dan karenanya di beberapa negara tidak mengenakan *withholding tax* atas dividen.
3. Penghasilan bunga pada umumnya selalu dikenakan pajak (*taxable*) di negara penerima (*recipient state*). Untuk dividen terdapat beberapa kemungkinan antara lain dibebaskan (*exemption*) atau tetap dikenakan dengan mekanisme kredit pajak.
4. Atas penghasilan dividen dan bunga yang diperoleh dari luar negeri dengan ketentuan domestik dimungkinkan untuk memperoleh unilateral relief dalam bentuk kredit pajak. Biasanya bentuk *ordinary credit method with a per-country limitation* diterapkan dan kredit pajak tidak diterapkan dalam hal penghasilan yang diterima dari luar negeri tersebut tidak dikenakan *corporate tax* di negara penerima penghasilan.

2) Perpajakan atas *Cross Border Hybrid Finance* dalam Konteks *Tax Treaty*

1. *Tax treaty* pada umumnya mengurangi tarif PPh pemotongan dan pemungutan di negara sumber atau bahkan meniadakan hak pemotongan dan pemungutan

pajak penghasilan di negara sumber. Jika ketentuan domestik tidak mengenakan PPh pemotongan dan pemungutan maka *tax treaty* tidak memiliki efek sama sekali.

2. *Tax treaty* pada umumnya tidak merubah hak pemajakan atas penghasilan bunga pada negara penerima penghasilan (*recipient state*) pada tingkat perusahaan (*corporate tax*), kecuali untuk dividen yang di beberapa negara diberikan pembebasan (*exemption*).
3. Sebagai bagian dari upaya penghindaran pajak berganda, *tax treaty* pada umumnya mengatur adanya metode kredit pajak.
4. Pada kasus negara sumber menerapkan *article tax treaty* yang berbeda dengan negara penerima penghasilan dan mengenakan *withholding tax* atas menurut *article* tersebut, terdapat ketidakjelasan apakah negara penerima penghasilan akan menerapkan metode kredit pajak, khususnya jika negara sumber tidak boleh memungut *withholding tax* atas penghasilan tersebut menurut interpretasi *article tax treaty*.

2.5 Tinjauan Instrumen Keuangan *Hybrid* Dalam *Tax Treaty OECD Model Convention (OECD-MC)*

Penghasilan investasi dalam bentuk instrumen keuangan *hybrid* dapat dikarakterisasi sebagai bunga atau dividen. Lebih lanjut, penghasilan dividen dan bunga sebagai bagian dari jenis penghasilan dari harta (*passive income*) dalam konteks perpajakan internasional dapat dikenai pajak di negara sumber tanpa syarat adanya suatu Bentuk Usaha Tetap/ BUT (Surachmat, 2000). Dalam model *tax treaty* yang dikembangkan oleh *OECD article 10 dan article 11*, terminologi yang dipergunakan untuk menyatakan bahwa hak pemajakan atas penghasilan dividen dan bunga adalah "*may be taxed in...*". Terminologi tersebut menyatakan bahwa hak pemajakan atas suatu penghasilan dibagi antara negara domisili dan negara sumber (Darussalam & Danny Septriadi, 2008). Makna lain terminologi tersebut adalah disamping negara domisili berhak untuk mengenakan pajak, negara sumber juga

dapat mengenakan pajak. Apabila masing-masing negara mengenakan pajak maka terdapat isu pemajakan berganda. Untuk menghindari adanya pemajakan berganda maka negara domisili diwajibkan untuk memberikan keringanan pajak berganda melalui mekanisme *tax credit method* atau *income exemption method* (tergantung kepada ketentuan domestik negara domisili).

Untuk mendefinisikan dividen, *Article 10 (3) OECD-Model Convention* menjelaskannya sebagai berikut:

"The term "dividends" as used in this Article means

- income from shares, "jouissance" shares or "jouissance" rights, mining shares, founders' shares or other rights not being debt-claims, participating in profits,*
- as well as income from other corporate rights, which is subjected to the same taxation treatment as income from shares by the laws of the State of which the company making the distribution is a resident".*

Article 10 (3) OECD-MC pada kalimat terakhir secara eksplisit mengacu pada ketentuan domestik negara sumber dan menjadikan ketentuan tersebut sebagai bagian dari perjanjian antara kedua belah pihak negara. Lang (1991) menginterpretasikan kalimat terakhir sebagai acuan yang dinamis (*dynamic reference*), yang artinya *treaty* tidak hanya mengacu pada ketentuan domestik yang berlaku pada saat *treaty* disetujui tetapi juga mengacu pada ketentuan domestik dari waktu ke waktu (Six, 2007, p.4).

Secara prinsip yang menjadi perdebatan adalah apakah pengacuan pada ketentuan domestik itu mencakup seluruh definisi dividen ataukah hanya mencakup *income from other corporate rights* sebagaimana yang disebutkan pada kalimat terakhir tadi. Sesuai dengan kata-kata yang tertulis di *article 10 (3) OECD-MC* maka Lang (1991), Wassermeyer (2004) dan Vogel (1991) menyatakan bahwa pengacuan kepada ketentuan domestik negara sumber tidak mencakup seluruh definisi dividen dan *income from shares, "jouissance" shares or "jouissance" rights, mining shares,*

founders' shares or other rights not being debt-claims, participating in profits harus diinterpretasikan secara terpisah dari ketentuan domestik negara sumber (Six, 2007, p.4).

Sebagai konsekuensi lebih lanjut adalah hanya kata "*income from other corporate rights*" yang interpretasinya mengacu pada ketentuan domestik negara sumber. Menurut Lang (1991) dan Vogel (1991), pengacuan tersebut hanya terkait dengan perlakuan perpajakan sebagai penghasilan dari saham (*taxation treatment as income from shares*) tetapi tidak untuk menginterpretasikan hak kepemilikan (*corporate rights*) yang digunakan dalam *tax treaty* (Six, 2007, p.4). Oleh karena itu, hak kepemilikan (*corporate rights*) juga harus diinterpretasikan secara independen atau bebas dari ketentuan domestik negara sumber. Helminen (1999) juga menyatakan bahwa penentuan klasifikasi instrumen *hybrid* oleh negara sumber hanya relevan jika dari perspektif yang independen dari ketentuan domestik, instrumen *hybrid* tersebut memiliki kualifikasi hak kepemilikan atau *corporate right* (Eberhatinger & Six, 2007, p.10).

Terkait dengan bunga, *article 11 (3) OECD-MC* mendefinisikan bunga sebagai berikut:

"The term "interest" as used in this Article means income from debt-claims of every kind, whether or not secured by mortgage and whether or not carrying a right to participate in the debtor's profits, and in particular, income from government securities and income from bonds or debentures, including premiums and prizes attaching to such securities, bonds or debentures. Penalty charges for late payment shall not be regarded as interest for the purpose of this Article".

Article 11 OECD-MC tidak menyebutkan sama sekali referensi ke hukum domestik dari salah satu negara *treaty* dan oleh karenanya definisi bunga itu harus final dan diterima secara umum. Selanjutnya, Vogel (1991) dan Wassermeyer (2004) menjelaskan bahwa istilah bunga *dalam article 11 OECD-MC* harus diinterpretasikan secara independen dari hukum nasional kedua belah pihak negara *treaty* (Six, 2007, p.6). Untuk menghindari konflik definisi dividen yang diatur di *article 10* dan bunga

di *article 11 OECD-MC* maka *OECD Commentary article 11 paragraph 19* secara eksplisit menyatakan bahwa setiap jenis pendapatan hanya dapat masuk ke dalam salah satu aturan pembagian hak pemajakan (*distributive rule*) dengan menyatakan bahwa istilah "*interest*" pada *article 11* tidak termasuk jenis pendapatan yang telah diatur dalam *article 10*.

Berdasarkan uraian di atas maka rumusan pada *article 10 OECD-MC* tidak secara spesifik memberikan kriteria rinci untuk menerapkan interpretasi *corporate rights* untuk jenis instrumen *hybrid* sebagai ekuitas (Six, 2007). Selain itu, *paragraph 25 commentary on article 10 OECD-MC* menjelaskan bahwa pengertian dividen dapat juga mencakup bunga atas pinjaman yang secara efektif berbagi risiko yang diterima oleh perusahaan peminjam (*interest on loans in so far as the lender effectively shares the risks run by the company*). Pertanyaan apakah kontribusi dalam bentuk pinjaman dapat dikarakterisasi sebagai dividen harus ditentukan kasus per kasus (*case by case*) dengan memperhatikan semua kondisi yang ada dengan beberapa contoh sebagai berikut:

- jumlah pinjaman lebih besar dibandingkan jumlah penyertaan modal perusahaan dan secara substansial tidak sebanding dengan nilai asset yang dapat digunakan untuk melunasinya;
- Kreditur akan mendapat bagian dari laba perusahaan;
- Pembayaran kembali pinjaman bersifat subordinasi dibandingkan dengan klaim dari pihak kreditur lainnya atau terhadap pembayaran dividen;
- Jumlah atau tingkat pembayaran bunga akan tergantung pada laba perusahaan;
- Kontrak pinjaman mencakup tidak adanya kewajiban pembayaran kembali pada periode yang pasti.

Selanjutnya, bentuk penghasilan lain yang dihasilkan oleh instrumen *hybrid* dan transaksi *hybrid* adalah laba atas penjualan instrumen keuangan yang dilakukan oleh pihak investor (*capital gain*). Sebagai bentuk *passive income*, Darussalam & Septriadi (2008) menjelaskan berdasarkan *OECD Model tax treaty*, *capital gain* atas pengalihan sekuritas merupakan salah satu bentuk jenis penghasilan yang hak

pemajakannya diberikan hanya kepada negara domisili (*residence state*) di mana pihak yang mengalihkan (*investor*) berkedudukan dengan mengacu kepada Pasal 13 ayat (5) OECD-MC. Sekuritas yang dimaksud dalam pasal tersebut dapat berbentuk saham, obligasi dan sejenisnya. Aspek perpajakan atas *capital gain* dari penjualan sekuritas ini tidak menghalangi negara tempat kedudukan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut untuk memperlakukan *capital gain* tersebut sebagai dividen sesuai dengan pasal 10 OECD-MC dalam kasus penarikan kembali saham dari pemegang saham dengan nilai penarikan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai nominalnya atau sebagai beban bunga sesuai pasal 11 OECD-MC untuk kasus penarikan obligasi (*bond redemption*) yang dengan nilai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai nominal atau nilai penerbitannya.

Dengan mempertimbangkan uraian di atas, terdapat kemungkinan dua negara melakukan kualifikasi atau menerapkan *distributive rule* yang berbeda atas jenis penghasilan yang sama karena perbedaan makna dalam istilah *tax treaty* atau yang disebut *conflict of qualification* (Rohatgi, 2005). Petriccione (2007) lebih lanjut menjelaskan berbagai bentuk konflik kualifikasi instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* sebagai berikut:

1) Konflik kualifikasi tipe-1

Instrumen merupakan ekuitas menurut undang-undang perseroan (*company law*) di negara penerima pembiayaan tetapi direklasifikasikan sebagai hutang untuk tujuan perpajakan di negara tersebut. Negara yang memberikan pembiayaan (negara domisili) mendasarkan klasifikasi instrumen itu sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku di negara domisili.

2) Konflik kualifikasi tipe-2

Sesuai dengan undang-undang perseroan yang berlaku di negara yang menerima pembiayaan (negara sumber), instrumen keuangan tidak dinyatakan secara tegas sebagai hutang atau ekuitas. Sementara itu, negara yang memberikan pembiayaan (negara domisili) mengasimilasi instrumen itu sebagai bentuk ekuitas.

3) Konflik kualifikasi tipe-3

Negara peminjam (*borrowing country*) menerapkan doktrin substansi mengungguli bentuk (*substance over form*) untuk mengkarakterisasi transaksi tertentu sebagai pinjaman tanpa bunga (*zero coupon loan*) dan karena itu memperhitungkan diskon sebagai beban bunga. Sementara itu, negara pemberi pinjaman (*lending country*) melihat transaksi dengan pendekatan legal (*legal form*) dan melihatnya sebagai transaksi investasi saham bukan kredit. Transaksi yang menimbulkan bentuk konflik ini antara lain *sale and repurchase transaction (repo)* dan *deferred share subscription*.

4) Konflik kualifikasi tipe-4

Perusahaan peminjam menerima uang atau pun bentuk aset lainnya untuk kemudian harus mengembalikannya kepada perusahaan pemberi pinjaman dengan memperhitungkan imbalan tertentu (*take account of the time value of money*). Pada negara peminjam, transaksi itu dipisahkan (*bifurcated*) ke dalam bentuk transaksi penjualan aset dan bentuk pinjaman tanpa bunga yang memperhitungkan diskon sampai saat jatuh tempo. Sementara itu, pada negara pemberi pinjaman memperlakukan transaksi itu sebagai transaksi tunggal. Sebagai contoh bentuk transaksi ini antara lain pemesanan saham yang sahamnya diterbitkan pada masa mendatang (*subscription for future issuance of shares of fixed value*).

Luis J. Dura (2008) menjelaskan solusi yang dirumuskan dalam article 23 OECD-MC untuk mengatasi *conflict of qualification* tetapi tidak sepenuhnya menjamin timbulnya *double non-taxation* dalam bentuk tabel berikut:

Tabel 2.6 Rumusan Konflik Kualifikasi dalam OECD-MC

DUE TO	<i>Application of Differences in Domestic Law</i>	<i>Application of Different Provisions of the Convention due to differences in the domestic laws of the Contracting States</i>	<i>Different interpretation of facts</i>	<i>Different interpretation of DTT provisions</i>
OECD SOLUTION	Residence State must grant exemption	Residence State must not grant exemption because source State	Art23.A.4: Residence State	Art23.A.4: Residence State must

	Notwithstanding the conflict of qualification (paragraph 32.3 of Comments on article 23.A)	may not tax in accordance with the provisions of the Convention (paragraph 32.7)	must not apply exemption (paragraph 32.6 on 23.A)	not apply exemption (par. 32.6 on 23.A)
--	--	--	---	---

Sumber: Luis J. Durá. (2008). *Hybrid Entities and Instrumens: Are They Adequately Covered In The OECD Model Conventions?*. Transnational Taxation Network. Monaco Conference.

2.6 Instrumen Keuangan *Hybrid* dan *Anti Avoidance Rules*

Sesuai dengan *Discussion Paper on Tax Avoidance* (South African Revenue Service, 2005), penghindaran pajak (*tax avoidance*) pada umumnya melibatkan 4 (empat) teknik dasar yakni 1) penundaan pembayaran hutang pajak (*deferred payment of tax liability*), 2) rekarakterisasi suatu item sebagai pendapatan atau beban (*re-characterisation of an item of income or expense*), 3) penghapusan hutang pajak secara permanen (*permanent elimination of the tax liability*) dan 4) pemindahan pendapatan dari pihak yang dikenakan tarif pajak tinggi ke tarif pajak yang rendah (*shifting of income from a high taxed to a low taxed person*).

Merks (2006) menjelaskan upaya penghindaran pajak melalui *Corporate Cross-Border Tax Planning Techniques* diarahkan secara garis besar kedalam 3 (tiga) tujuan yakni 1) *no (or lower) double taxation*, 2) *no (or lower) single taxation* dan 3) *negative taxation*. Untuk mencapai tujuan tersebut perencanaan pajak pada umum memfokuskan pada faktor lokasi usaha (*location*), bentuk hukum usaha (*legal form*), metode pembiayaan (*method of finance*) dan *transfer pricing*. Terkait dengan instrumen keuangan *hybrid*, hal ini relevan pada perencanaan pajak khususnya faktor metode pembiayaan karena memungkinkan perlakuan *equity capital* pada negara domisili kreditur dan sebagai hutang pada negara sumber. Bentuk instrumen ini diantaranya adalah *silent partnerships* and *profit-sharing loans*.

OECD (1996) juga telah mengidentifikasi penggunaan instrumen keuangan baru untuk kegiatan penghindaran pajak (*tax avoidance*). Salah satu instrumen itu adalah instrumen *hybrid* digunakan untuk memanfaatkan perlakuan perpajakan atas

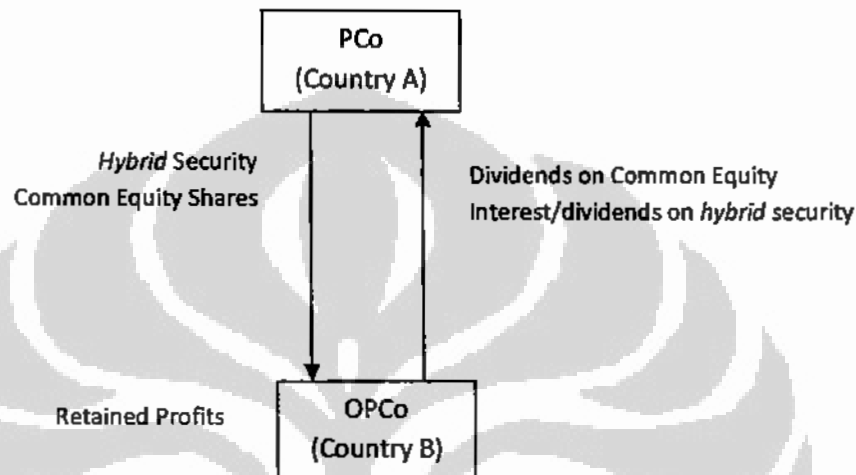
instrumen *hybrid* yang berbeda diantara dua yurisdiksi yakni negara sumber mengklasifikasikannya sebagai hutang sedangkan negara domisili investor memperlakukannya sebagai ekuitas. Hal ini dijelaskan lebih lanjut oleh Rohatgi (2007) yang menjelaskan bahwa perbedaan perlakuan perpajakan atas instrumen *hybrid* memunculkan peluang untuk melakukan *tax arbitrage* dalam transaksi *cross border*. Perbedaan perlakuan perpajakan timbul karena ketidaksesuaian (*mismatch*) atau ketidaksamaan (*asymmetries*) antara sistem perpajakan nasional di antara negara-negara yang terlibat. Investor dapat menggunakan instrumen keuangan *hybrid* untuk memindahkan (*transfer*) keuntungan pajak kepada pihak lain atau mendapatkan keuntungan pajak dari pihak lain.

Rohatgi (2007) mengidentifikasi berbagai tujuan perpajakan (*tax driven objective*) yang dapat dicapai dengan menggunakan instrumen keuangan *hybrid* dalam perencanaan pajak (*tax planning*) sebagai berikut:

- 1) Untuk memperoleh pengurangan ganda (*double dipping*) atas pembayaran bunga;
- 2) Untuk meminjamkan uang dalam satu grup perusahaan yang memungkinkan pembebanan bunga pada suatu negara dan tidak dikenakan pajak di negara lainnya;
- 3) Untuk mengatasi *anti avoidance rule* dengan struktur pembiayaan yang menghindari permasalahan *thin capitalization rules* atau aturan *back to back loan*;
- 4) Untuk menghindari atau mengurangi tarif pemotongan pajak penghasilan (*withholding taxes*) dan pajak atas laba pengalihan harta (*capital taxes*);
- 5) Untuk menunda penerimaan penghasilan atau mendapatkan pengurangan pajak secara dini.

Clark (2007) menyatakan bahwa keuntungan pajak yang diperoleh karena perbedaan perlakuan perpajakan (*asymmetry*) dengan penggunaan instrumen *hybrid* sama dengan keuntungan yang diperoleh melalui *triangular or hybrid entity structure*. Keuntungan utama yang diperoleh melalui struktur *triangular* dalam *cross border transaction* adalah akumulasi dan penundaan laba yang tidak dikenakan pajak

di *tax heaven countries*. Keuntungan itu semakin bertambah jika negara domisili investor tidak menerapkan *anti-deferral or anti-exemption legislation* seperti *CFC rules*. Lebih lanjut, Clark (2007) menjelaskan struktur pembiayaan instrumen keuangan *hybrid* dengan ilustrasi berikut:



Gambar 2.7 Hybrid Instrument Financing

Sumber: W. Steven Clark. (2007). *Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Analysis*. OECD Tax Policy Studies series, No.17.

Sesuai dengan ilustrasi di atas pembayaran bunga yang dilakukan oleh OPCo diperlakukan beban bunga sehingga mengurangi dasar penghasilan di negara B sedangkan return on investment diperlakukan oleh PCo di negara A sebagai dividen dan mendapatkan pembebasan pajak khususnya pada negara yang menganut *dividend exemption system*.

Dengan mengacu kepada Pasal 1 Paragraf 22 *OECD Commentary*, Darussalam & Septriadi (2007) menjelaskan bahwa ketentuan anti penghindaran pajak domestik seperti "*substance over form principle*", "*economic substance*", dan ketentuan umum penghindaran pajak (*General Anti Avoidance Rule/GAAR*) tidak bertentangan dengan *tax treaty*. Penerapan ketentuan GAAR hanya bisa dilaksanakan jika sudah terdapat bukti yang sangat jelas bahwa *tax treaty* telah disalahgunakan (*improper use of the convention*). Dengan memperhatikan perkembangan praktik penghindaran pajak saat

ini, Pasal 1 Paragraf 7 *OECD Commentary* secara tegas menyatakan bahwa tujuan perumusan *tax treaty* tidak hanya untuk mencegah penggelapan pajak (*tax evasion*) tetapi juga mencegah penghindaran pajak (*tax avoidance*).

2.6.1 Instrumen Keuangan *Hybrid* dan *Thin Capitalization Rules*

Rohatgi (2007) menjelaskan bahwa penerapan *thin capitalization rules* akan memberikan konsekuensi bagi anak perusahaan di negara sumber yang dapat dikategorikan dalam 3 (tiga) akibat berikut:

1. Beban bunga tidak dapat dibebankan (*primary adjustment*);
2. Reklasifikasi beban bunga sebagai bentuk pembayaran dividen (*secondary adjustment*);
3. Reklasifikasi sebagian atau seluruh hutang sebagai modal ekuitas.

Pada akhirnya, penerapan *thin capitalization rule* mengakibatkan pembayaran beban bunga yang timbul dari hutang yang direklasifikasi sebagai ekuitas tidak dapat dibebankan oleh anak perusahaan dan meningkatkan perhitungan penghasilan kena pajak.

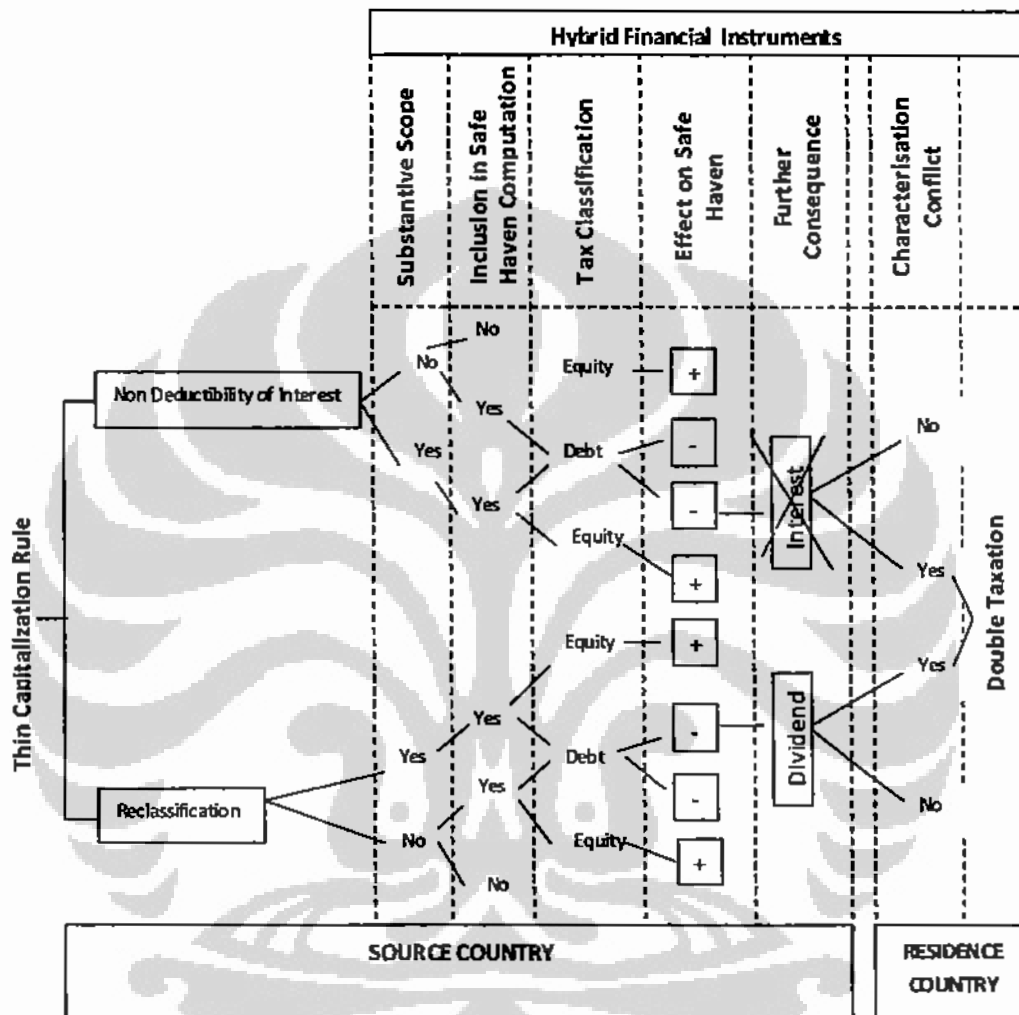
Selanjutnya, Klosterman (2007) menjelaskan bahwa terkait *penerapan thin capitalization rule* oleh negara sumber, negara domisili dimana perusahaan induk berkedudukan memiliki 2 (dua) opsi untuk memberikan perlakuan pajak untuk imbalan atas pendanaan yang dilakukan di anak perusahaan yakni sebagai bunga atau sebagai dividen. Jika negara domisili tidak sepakat dengan perlakuan pajak di negara sumber dan memperlakukannya sebagai pendapatan bunga maka pengenaan pajak berganda akan terjadi. Sebaliknya jika negara domisili menerima karakterisasi negara sumber dan melakukan *corresponding adjustments* koreksi tersebut baik dengan pemberian pembebasan (*exemption*) dan kredit pajak maka pengenaan pajak hanya dilakukan sekali, tetapi konsekuensinya negara domisili akan kehilangan bagian dari pendapatan pajaknya.

Arnold dan McIntyre (2002) menjelaskan bahwa *thin capitalization rules* pada umumnya diterapkan pada kasus pembayaran bunga yang terlalu besar (*excessive interest*) yang dibayarkan oleh perusahaan Wajib Pajak Dalam Negeri (*resident corporation*) kepada pemegang sahamnya di luar negeri (*non resident shareholders*). Terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan dalam menerapkan *thin capitalization rules* antara lain *arm's length approach*, *hidden profit approach*, *the "no rules" approach but rely on general anti avoidance rules*, dan *fixed ratio approach* (Rohatgi, 2007). Selain itu terdapat pendekatan lain yakni *earnings-stripping rules* yang salah satunya diterapkan oleh Amerika Serikat yakni membatasi pembebanan bunga tidak melebihi batasan atau persentase tertentu dari laba perusahaan.

Terkait dengan penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dengan *thin capitalization rule*, Klosterman (2007) menyatakan bahwa penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dapat memberikan konsekuensi yang menguntungkan sebagaimana *pure equity financing* pada situasi penerapan *thin capitalization rules* khususnya dengan pendekatan *fixed ratio approach*. Hal ini dikarenakan *fixed ratio approach* sangat tergantung pada definisi ekuitas dan hutang yang harus diperhitungkan dalam menentukan *debt to equity ratio*. Jika suatu *debt alike hybrid instrumen* diperhitungkan dalam menghitung batasan *safe heaven* maka instrumen itu memberikan efek negatif kepada pemegang saham sedangkan *equity alike hybrid instrumen* akan memberikan efek positif pada batasan *safe heaven*.

Kemungkinan konsekuensi instrumen keuangan *hybrid* pada kondisi penerapan *Thin Capitalization Rule* dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.8 Kemungkinan Konsekuensi Instrumen Keuangan *Hybrid* pada Kondisi Penerapan *Thin Capitalization Rule*



Sumber: Margret Klosterman. (2007). *Tax Consequences of Hybrid Finance in Thin Capitalization Situations: An Analysis of the Substantive Scope of National Thin Capitalization Rules in with Special Emphasis on Hybrid Financial Instruments*. Vienna University of Economic and Business Administration.

2.6.2 Instrumen Keuangan Hybrid dan Controlled Foreign Corporation (CFC) Rules

Rohatgi (2007) menjelaskan bahwa instrumen keuangan *hybrid* memungkinkan perencanaan pajak atas penghasilan dan beban dalam konteks pengakuan lebih awal

(*forward*) atau penundaan (*deffering*) atas penghasilan atau beban untuk tujuan perpajakan. Hal ini dilakukan dengan mendasarkan fakta bahwa terdapat penghasilan dan beban yang dikenakan atau diakui pajak berdasarkan akrual dan realisasi (*accrual or realisation basis*) dan pengakuan beban secara prorata selama masa beredarnya instrumen keuangan *hybrid*.

Dalam konteks perpajakan internasional, Gunadi (2007) menjelaskan bahwa penghasilan yang bersumber dari luar negeri (*foreign-source income*) pada umumnya dapat dikenakan pajak penghasilan di negara domisili pada saat diperolehnya penghasilan (*earned, accrual or recognized*) atau pada saat diterimanya penghasilan. Perbedaan tersebut tergantung jenis penghasilan apakah termasuk dari penghasilan bisnis (*active income*) ataukah penghasilan pasif seperti bunga, dividen, sewa dan royalty.

Dengan memperhatikan perbedaan saat pengakuan penghasilan yang bersumber dari luar negeri di atas maka terdapat insentif bagi perusahaan untuk melakukan penundaan pengakuan penghasilan dan mengakumulasikan penghasilan tersebut pada entitas yang didirikan di luar negeri di mana Wajib Pajak Dalam Negeri memiliki pengendalian. Entitas tersebut dikenal dengan *Controlled Foreign Corporation* atau *Corporate Foreign Companies* (CFC). Keuntungan penundaan pengakuan penghasilan melalui CFC ini semakin besar jika tarif pajak penghasilan yang berlaku di negara tempat CFC berkedudukan lebih rendah dibandingkan dengan tarif pajak di negara Wajib Pajak Dalam Negeri berkedudukan atau bahkan tidak dikenakan pajak penghasilan sama sekali atau tarif nol seperti pada *tax heaven countries* (Arnold & McIntyre, 2002).

Konsep pengendalian (*control*) menjadi hal penting untuk menerapkan CFC rules dan setiap negara memiliki perbedaan dalam menerapkan konsep pengendalian tersebut. Rohatgi (2007) menjelaskan pengendalian dapat didasarkan pada kepemilikan equitas atau hak suara (*outstanding voting shares*), kemampuan untuk mendapatkan bagian laba dan asset pada saat dilikuidasi. Pengendalian dapat dalam

bentuk *nominative or de facto control*. Pengendalian juga dapat dalam bentuk *indirect control* yang ditujukan untuk mencegah penghindaran *CFC rules* melalui kepemilikan tidak langsung pada perusahaan lainnya.

Arnold dan McIntyre (2002) juga menjelaskan bahwa pengendalian (*control*) juga dapat terjadi pada kepemilikan saham konstruktif (*constructive ownership*) dimana terdapat Wajib Pajak Dalam Negeri bersama-sama dengan Wajib Pajak Dalam Negeri lainnya memiliki kepemilikan saham pada badan usaha di luar negeri. Sebagai contoh, terdapat satu Wajib Pajak Dalam Negeri memiliki kepemilikan saham 40% badan usaha di luar negeri dan Wajib Pajak Dalam Negeri lainnya memiliki 20% saham pada badan usaha yang sama maka badan usaha itu merupakan CFC bagi kedua Wajib Pajak Dalam Negeri itu.

Berdasarkan uraian konsep *CFC rules* di atas, instrumen keuangan *hybrid* memunculkan peluang untuk menunda pengakuan penghasilan khususnya instrumen *hybrid* dengan fitur ekuitas seperti saham preferen. Rohatgi (2007) menjelaskan bahwa saham preferen mencerminkan hak kepemilikan (*ownership rights*) seperti ekuitas dengan atau tanpa *voting rights* tetapi mendapatkan penghasilan yang tetap seperti hutang. Apalagi dalam kasus saham preferen kumulatif memungkinkan pemegang saham preferen tersebut mendapatkan dividen yang tidak terbayar dan diperlakukan seperti bunga pada pinjaman. Dengan kondisi seperti ini saat pengakuan penghasilan dalam instrumen keuangan *hybrid* menjadi peluang untuk melakukan penundaan penghasilan dan hal ini relevan dengan *CFC rules*.

BAB III

**ANALISIS KOMPARATIF PERLAKUAN PERPAJAKAN ATAS
INSTRUMEN KEUANGAN DAN TRANSAKSI *HYBRID* DALAM KONTEKS
*CROSS BORDER FINANCING***

3.1 Indonesia

3.1.1 Ketentuan Perpajakan

Direktorat Jenderal Pajak (DJP) sebagai otoritas pajak di Indonesia sampai saat ini belum pernah menerbitkan secara khusus ketentuan perpajakan yang mengatur tentang instrumen keuangan *hybrid*. Thuronyi (2001) menyatakan bahwa negara-negara berkembang yang belum memiliki perangkat pemajakan yang memadai atas transaksi menggunakan instrumen keuangan baru akan mengacu kepada peraturan akuntansi yang berlaku. Pernyataan itu didukung dengan fakta hukum bahwa pembukuan yang menjadi dasar bagi perhitungan bagi Wajib Pajak Badan dan Orang Pribadi yang melakukan kegiatan usaha dan pekerjaan bebas sesuai dengan penjelasan Pasal 28 ayat (7) Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007 harus diselenggarakan dengan cara atau sistem yang lazim dipakai di Indonesia, misalnya berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan, kecuali peraturan perundang-undang perpajakan menentukan lain.

Dengan mempertimbangkan fokus pembukuan untuk tujuan perpajakan adalah untuk menghitung besarnya pajak terutang maka ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan (UU PPh) yang terkait dengan instrumen keuangan *hybrid* sebagai berikut:

- 1) Dengan menganut pengertian penghasilan yang luas, maka penghasilan yang diterima (realisasi) atau diperoleh (akrual) Wajib Pajak dari instrumen keuangan *hybrid*, baik dari yang berasal dari Indonesia (transaksi domestik) maupun dari luar Indonesia (*cross border financing*) **dengan nama dan dalam bentuk apa**

pun tercakup dalam definisi penghasilan yang merupakan obyek pajak sesuai dengan pasal 4 ayat (1) UU PPh termasuk:

- a. Dividen yang merupakan pembagian laba dengan nama dan dalam bentuk apapun, sesuai dengan pasal 4 ayat (1) huruf g UU PPh;
 - b. Penghasilan bunga termasuk pula premium, diskonto dan imbalan sehubungan dengan jaminan pengembalian utang, sesuai dengan pasal 4 ayat (1) huruf f UU PPh;
 - c. Keuntungan karena penjualan atau karena pengalihan investasi instrumen keuangan *hybrid (capital gain)*, sesuai dengan pasal 4 ayat (1) huruf d UU PPh;
 - d. Keuntungan selisih kurs mata uang asing dalam hal instrumen keuangan *hybrid* dalam nilai mata uang asing, sesuai dengan pasal 4 ayat (1) huruf l UU PPh.
- 2) Beban yang timbul dari instrumen keuangan *hybrid* dapat dikurangkan dalam menghitung penghasilan bruto sesuai dengan pasal 6 ayat (1) UU PPh terbatas kepada:
- a. Biaya bunga yang dibayarkan atas penerbitan instrumen keuangan *hybrid* sepanjang pengeluaran tersebut mempunyai hubungan langsung dengan usaha atau kegiatan untuk mendapatkan, menagih, dan memelihara penghasilan yang merupakan obyek pajak sesuai pasal 6 ayat (1) huruf a UU PPh;
 - b. Kerugian karena penjualan atau pengalihan investasi dalam instrumen keuangan *hybrid* yang dimiliki dan digunakan dalam perusahaan atau yang dimiliki untuk mendapatkan, menagih, dan memelihara penghasilan sesuai pasal 6 ayat (1) huruf d UU PPh;

- c. Kerugian selisih kurs mata uang asing dalam hal instrumen keuangan *hybrid* dalam nilai mata uang asing sesuai dengan pasal 6 ayat (1) huruf e UU PPh.
- 3) Beban yang timbul dari instrumen keuangan *hybrid* tetapi tidak dapat dikurangkan dalam menghitung penghasilan bruto sesuai dengan pasal 9 ayat (1) huruf a UU PPh adalah pembagian laba dengan nama dan dalam bentuk apapun seperti dividen.

Dengan mendasarkan pada uraian di atas, UU PPh lebih menekankan perbedaan antara penghasilan dan biaya dalam menghitung penghasilan kena pajak bukan pada perbedaan antara definisi hutang dan ekuitas secara eksplisit. Terkait dengan perbedaan antara hutang dan ekuitas untuk tujuan perpajakan di Indonesia, Pemerintah Indonesia memberikan perhatian lebih terkait dengan struktur modal dalam perusahaan. Hal ini tercermin dengan kewenangan yang diberikan oleh pasal 18 ayat (3) UU PPh kepada Direktur Jenderal Pajak untuk menentukan kembali besarnya penghasilan dan pengurangan serta **menentukan utang sebagai modal untuk menghitung besarnya Penghasilan Kena Pajak bagi Wajib Pajak yang mempunyai hubungan istimewa dengan Wajib Pajak lainnya sesuai dengan kewajaran dan kelaziman usaha yang tidak dipengaruhi oleh hubungan istimewa.**

Selain itu, pasal 18 ayat (1) UU PPh juga memberikan kewenangan kepada Menteri Keuangan untuk memberi keputusan tentang besarnya perbandingan antara utang dan modal (*debt to equity ratio*) perusahaan yang dapat dibenarkan untuk keperluan penghitungan pajak jika perbandingan antara utang dan modal sangat besar melebihi batas-batas kewajaran yang menunjukkan adanya modal terselubung. Istilah modal untuk perhitungan *debt to equity ratio* menunjuk kepada istilah atau pengertian ekuitas menurut standar akuntansi, sedangkan yang dimaksud dengan “kewajaran atau kelaziman usaha” adalah adat kebiasaan atau praktik menjalankan usaha atau melakukan kegiatan yang sehat dalam dunia usaha.

Pada tahun 1985, Menteri Keuangan pernah menentukan perbandingan antara utang dan modal (*debt equity ratio*) yang diperkenankan untuk keperluan pengenaan Pajak Penghasilan adalah 3:1 (Keputusan Menteri Keuangan No. 1002/KMX.04/1984 tahun 1984). Namun, karena dikhawatirkan ketentuan ini menghambat perkembangan dunia usaha, Pemerintah kemudian memandang perlu menanggukhan pelaksanaan keputusan tersebut (Keputusan Menteri Keuangan No.254/KMK.01/1985 tanggal 8 Maret 1985). Penanggukan itu berlaku sampai saat yang ditentukan kemudian oleh Menteri Keuangan. Meskipun saat ini telah diterbitkan UU PPh, Menteri Keuangan belum menerbitkan peraturan tindak lanjut terhadap perbandingan antara utang dengan modal perusahaan (*thin capitalization rule*).

Sejauh ini, Direktorat Jenderal Pajak juga telah mengeluarkan serangkaian ketentuan perpajakan khususnya tentang aspek pemotongan pajak (*withholding tax*) penghasilan terkait dengan instrumen keuangan saham dan obligasi yang diperjualbelikan di bursa efek. Ketentuan yang dimaksud dapat diikhtisarkan sebagai berikut:

1) Saham

- 1) Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 14 Tahun 1997 Tanggal 29 Mei 1997 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham Di Bursa Efek
- 2) Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 282/KMK.04/1997 Tanggal 20 Juni 1997 tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek

2) Obligasi

- 1) Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1996 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan Berupa Bunga atau Diskonto Obligasi yang Dijual Di Bursa Efek sebagaimana dirubah terakhir dengan Peraturan Pemerintah Nomor: 6 Tahun 2002 tanggal 23 Maret 2002 tentang Pajak Penghasilan atas Bunga

dan Diskonto Obligasi yang Diperdagangkan dan/atau Dilaporkan Perdagangan di Bursa Efek.

- 2) Keputusan Menteri Keuangan Nomor 587/KMK.04/1996 Tanggal 23 September 1996 Tentang Pelaksanaan Pemotongan Pajak Penghasilan atas Penghasilan Berupa Bunga atau Diskonto Obligasi yang Dijual di Bursa Efek Sebagaimana Diubah Terakhir Dengan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 121/KMK.03/2002 tentang Tata Cara Pelaksanaan Pemotongan Pajak Penghasilan atas Bunga Dan Diskonto Obligasi yang Diperdagangkan dan atau Dilaporkan Perdagangan di Bursa Efek.

Berdasarkan telaah atas masing-masing ketentuan di atas maka tidak ada satupun yang secara eksplisit memberikan ketentuan tentang perlakuan perpajakan atas instrumen keuangan *hybrid*. Meskipun demikian, terdapat ketentuan khusus dalam Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 121/KMK.03/2002 yang relevan dengan analisis dan pembahasan *OID (Original Issue Discount Bond) Convertible Bond* yakni ketentuan pemotongan pajak penghasilan (PPh) atas diskonto obligasi tanpa bunga (*zero coupon bond*) sebagai berikut:

- 1) 20% (dua puluh persen), bagi Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap (BUT);
- 2) 20% (dua puluh persen) atau tarif sesuai ketentuan Persetujuan Penghindaran Pajak Berganda (P3B) yang berlaku, bagi Wajib Pajak penduduk/berkedudukan di luar negeri.

Dasar pemotongan pajak penghasilan adalah selisih lebih harga jual pada saat transaksi atau nilai nominal pada saat jatuh tempo obligasi di atas harga perolehan obligasi.

Ilustrasi perlakuan perpajakan di atas sebagai berikut:

Pada tanggal 1 Januari 2003, PT ABC menerbitkan obligasi tanpa bunga (*zero coupon bond*) berjangka waktu 10 tahun (jatuh tempo tanggal 1 Januari 2013) dengan

nilai nominal sebesar Rp. 10.000.000. Penerbitan perdana obligasi tercatat di Bursa Efek Surabaya (BES).

PT GHI membeli 100 lembar obligasi tanpa kupon tersebut dengan harga perdana sebesar Rp. 6.000.000 per lembar. Pada tanggal 31 Agustus 2006, PT GHI menjual 50 lembar obligasi tersebut di Bursa Efek Surabaya melalui perusahaan efek PT MNO Sekuritas kepada PT. JKL seharga Rp. 7.000.000 per lembar.

Penghitungan diskonto dan PPh final yang terutang oleh PT GHI adalah sebagai berikut:

- Diskonto = $(\text{Rp. } 7.000.000 - \text{Rp. } 6.000.000) \times 50 = \text{Rp } 50.000.000$
- PPh final = $20\% \times \text{Rp. } 50.000.000 = \text{Rp. } 10.000.000$

dipotong oleh PT MNO Sekuritas selaku pedagang perantara. Diskonto obligasi tanpa kupon dikenakan pemotongan PPh final pada setiap kali dilakukan penjualan, sepanjang:

- penjualannya dilakukan di bursa atau dilaporkan ke bursa efek;
- penjualan dilakukan melalui pedagang perantara atau pembeli langsung yang ditunjuk sebagai pemotong pajak;
- penjual obligasi tidak dikecualikan dari pemotongan Pajak Penghasilan.

Pada saat jatuh tempo/pelunasan obligasi, atas diskonto terakhir dikenakan PPh final karena pada waktu penerbitan perdananya telah tercatat di bursa efek.

Apabila uraian di atas tidak memberikan spesifik tentang instrumen keuangan *hybrid*, Direktorat Jenderal Pajak telah beberapa kali memberikan penegasan terkait dengan beberapa pertanyaan Wajib Pajak terkait dengan obligasi konversi yang merupakan salah satu bentuk instrumen keuangan *hybrid* sebagai berikut:

- 1) Surat Direktur Jenderal Pajak Nomor S - 437/PJ.42/2003 tanggal 8 September 2003 tentang Perlakuan Pajak Penghasilan atas Perubahan Obligasi Konversi Menjadi Saham, menegaskan beberapa hal berikut:

- a. Perubahan obligasi konversi menjadi saham lazimnya setoran modal saham didasarkan atas nilai nominal, kecuali apabila terdapat kesepakatan untuk menggunakan nilai tertentu, atau dalam hal penyertaan modal dilakukan melalui *Initial Public Offering* (IPO) yang menggunakan harga pasar. Dalam hal digunakan nilai kesepakatan atau harga pasar maka konversi itu akan menimbulkan agio atau disagio penyertaan modal bagi eks pemegang obligasi yang bersangkutan yang tidak ada konsekuensi perpajakannya seketika. Apabila konversi dilakukan dengan menggunakan nilai nominal saham maka tidak ada agio atau disagio penyertaan modal;
 - b. Sepanjang perubahan obligasi konversi menjadi penyertaan modal saham dilakukan dengan nilai buku utang tersebut pada saat konversi, maka tidak ada konsekuensi perpajakan seketika bagi penerbit obligasi selaku debitur maupun krediturnya. Keuntungan atau kerugian terjadi apabila jumlah nilai penyertaan modal saham lebih kecil (karena adanya penghapusan piutang) atau lebih besar (karena memperhitungkan tambahan bunga) dari nilai buku obligasi konversi.
- 2) Surat Direktur Jenderal Pajak Nomor S-285/PJ.312/2000 tanggal 21 Juli 2000 tentang Perlakuan Pajak Penghasilan Untuk Reksa Dana yang menegaskan hal-hal berikut:
- a. Dengan mengacu kepada Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor : SE-40/PJ.4/1996 tanggal 20 Desember 1996 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan Berupa Bunga Atau Diskonto Obligasi yang Dijual di Bursa Efek (Seri PPh Umum Nomor 41), dalam hal obligasi konversi termasuk dalam pengertian *bunga adalah selisih antara nilai nominal obligasi dengan jumlah harga pasar saham pada saat konversi dilakukan*.
 - b. Diskonto obligasi adalah berkenaan dengan obligasi yang selama jangka waktu obligasi tidak ada pembayaran bunga (*zero coupon bond*). Diskonto ini pada dasarnya adalah bunga atas obligasi yang diperhitungkan dengan harga obligasi pada waktu jual. Diskonto obligasi merupakan penghasilan

bagi yang membeli obligasi pada saat terjadinya transaksi jual beli, termasuk pada waktu penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*).

Mansyuri (2003) memberikan perspektif berbeda terkait dengan selisih antara nilai nominal obligasi dengan jumlah harga pasar saham pada konversi dilakukan oleh pemegang obligasi konversi. Selisih tersebut bukan sebagai bunga tetapi masuk ke dalam definisi *capital gain* atau keuntungan karena pengalihan harta. Sesuai dengan pasal 4 ayat (1) huruf d UU PPh maka atas keuntungan karena konversi obligasi itu merupakan penghasilan kena pajak. Ilustrasi yang diberikan adalah sebagai berikut:

Convertible bond yang memiliki nilai nominal Rp 1.000.000.000 dikonversi dengan saham dengan harga konversi Rp 5.000.000/saham sehingga pada waktu konversi, pemegang *convertible bond* akan menerima 200 lembar saham ($1.000.000.000/5.000.000$). Jika diketahui harga saham di Bursa Efek pada saat konversi adalah Rp 7.000.000/saham, maka keuntungan atas konversi obligasi yang diterima oleh pemegang obligasi konversi adalah Rp 400.000.000 yakni selisih antara jumlah harga pasar saham ($200 \text{ lembar} \times \text{Rp } 7.000.000 = \text{Rp } 1.400.000.000$) dengan nilai nominal obligasi Rp 1.000.000.000.

Dengan memperhatikan obligasi konversi sebagai investasi dari sisi investor dan dilaporkan sebagai bagian dari harta (*asset*) di neraca investor maka definisi selisih nilai nominal obligasi dengan nilai pasar saham pada saat konversi jelas merupakan keuntungan atas pengalihan harta (*capital gain*) dan bukan termasuk definisi bunga (*interest*). Jika penerbit obligasi konversi dan pemegang obligasi konversi tersebut merupakan Wajib Pajak dalam negeri maka atas penghasilan atau kerugian konversi obligasi menjadi saham merupakan penghasilan atau pengurang penghasilan kena pajak. Namun, jika penerbit obligasi konversi merupakan Wajib Pajak dalam negeri dan pemegang obligasi konversi merupakan subyek pajak luar negeri (*non-resident*) maka hak pemajakan negara sumber atas *capital gain* yang diperoleh pemegang obligasi konversi sangat ditentukan ada atau tidaknya *tax treaty* antara negara sumber dengan negara domisili.

Pemahaman atas konsep selisih antara nilai nominal obligasi dengan jumlah harga pasar saham pada saat konversi dilakukan menjadi hal yang sangat penting dan bentuk transaksi modal ini seringkali disalahpahami dalam praktiknya. Sebagai bahan kajian atas kasus obligasi yang dikonversikan menjadi modal saham dan telah mendapatkan putusan hakim pengadilan pajak, penulis telah mendapatkan salah satu kasus banding yang diajukan oleh PT Suryakarya Pratama Tekstil (SPT) dengan NPWP: 01.343.118.4-011.000 dan telah mendapatkan putusan dengan No.Put.12643/PP/M.VIII/12/2007 tanggal 29 November 2007 atas Surat Keputusan Keberatan yang telah diterbitkan oleh Direktorat Jenderal Pajak No.KEP-2280/PJ.44/2006 tanggal 21 September 2006 atas SKPKB PPh Pasal 23 tahun 2002 dengan jumlah pajak yang masih harus dibayar sebesar Rp 652.004.162.

Pemeriksa Pajak menerbitkan SKPKB PPh Pasal 23 tersebut dengan dasar adanya konversi atau perubahan utang obligasi menjadi penyertaan modal saham biasa. Diketahui sebelumnya PT SPT telah menerbitkan obligasi ke PT Multi Kencana Textile (MKT) dengan nilai buku Rp 32.145.680.000 dan selanjutnya dalam rangka restrukturisasi hutang maka obligasi tersebut dikonversi menjadi modal saham dengan nilai Rp 35.000.000.000. Selisih nilai buku obligasi dan nilai penyertaan modal saham sebesar Rp 2.854.320.000 (Rp 35.000.000.000-Rp 32.145.680.000) dicatat oleh PT SPT sebagai disagio saham dan hal ini sesuai dengan hasil pemeriksaan akuntan publik tahun 2002. Pemeriksa Pajak berpendapat selisih tersebut merupakan beban bunga bagi debitur dan pendapatan bunga bagi kreditur.

Pendapat Pemeriksa Pajak mengacu kepada Surat Dirjen Pajak No.141/PJ/2004 tanggal 14 Mei 2004 yang menyatakan bahwa dalam hal utang (sebesar nilai buku terakhir) dilunasi melalui perubahan bentuk menjadi penyertaan modal yang jumlahnya lebih kecil, maka selisihnya merupakan keuntungan karena pembebasan utang bagi debitur dan penghapusan piutang bagi kreditur berdasarkan suatu perjanjian. Sebaliknya apabila jumlah penyertaan modal lebih besar dari nilai buku terakhir utang yang dilunasi, maka selisihnya merupakan penghasilan bunga bagi kreditur dan biaya bunga bagi debitur. Atas penghasilan bunga yang diterima oleh

kreditur sebagai wajib pajak luar negeri, wajib dipotong pajak sebesar 20% dan bersifat final. Majelis hakim pada akhirnya berpendapat bahwa selisih tersebut bukan beban bunga tetapi merupakan disagio saham sehingga mengabulkan seluruh permohonan banding PT SPT.

Terkait dengan penghasilan yang diperoleh dari investasi saham dan obligasi di luar negeri maka ketentuan domestik Indonesia yang relevan adalah sebagai berikut:

1. Penentuan Sumber Penghasilan

Sesuai dengan pasal 24 ayat (3) UU PPh maka sumber penghasilan terkait instrumen keuangan hutang dan ekuitas ditentukan sebagai berikut:

- a) Penghasilan dari saham dan sekuritas lainnya serta keuntungan dari pengalihan saham dan sekuritas lainnya adalah negara tempat badan yang menerbitkan saham atau sekuritas tersebut didirikan atau bertempat kedudukan;
- b) Penghasilan berupa bunga, royalti, dan sewa sehubungan dengan penggunaan harta gerak adalah negara tempat pihak yang membayar atau dibebani bunga, royalti, atau sewa tersebut bertempat kedudukan atau berada.

2. Saat Pengakuan Penghasilan

Selanjutnya, saat pengakuan penghasilan dari saham dan sekuritas lainnya sebagaimana diuraikan di atas, lebih lanjut diatur dalam Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 164/KMK.03/2002 tentang Kredit Pajak Luar Negeri sebagai berikut:

- a) Untuk penghasilan dari usaha dilakukan dalam tahun pajak diperolehnya penghasilan tersebut;
- b) Untuk penghasilan lainnya dilakukan dalam tahun pajak diterimanya penghasilan tersebut;
- c) Untuk penghasilan berupa dividen sebagaimana dimaksud dalam Pasal 18 ayat (2) Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan

sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 17 Tahun 2000, dilakukan dalam tahun pajak pada saat perolehan dividen tersebut ditetapkan sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan.

Keputusan Menteri Keuangan di atas lebih lanjut dirumuskan dalam ketentuan terbaru yakni Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 256/PMK.03/2008 tanggal 31 Desember 2008 tentang Penetapan Saat Diperolehnya Dividen Atas Penyertaan Modal Pada Badan Usaha di Luar Negeri yang Sahamnya Tidak Diperdagangkan di Bursa Efek (PMK-256). Berdasarkan ketentuan ini, Menteri Keuangan berwenang menetapkan saat diperolehnya dividen oleh Wajib Pajak dalam negeri atas penyertaan modal pada badan usaha di luar negeri selain badan usaha yang menjual sahamnya di bursa efek, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Besarnya penyertaan modal Wajib Pajak dalam negeri tersebut paling rendah 50% (lima puluh persen) dari jumlah saham yang disetor; atau
- b) Secara bersama-sama dengan Wajib Pajak dalam negeri lainnya memiliki penyertaan modal paling rendah 50% (lima puluh persen) dari jumlah saham yang disetor.

Pasal 1 PMK-256 menyatakan bahwa saat diperolehnya dividen oleh Wajib Pajak dalam negeri atas penyertaan modal pada badan usaha di luar negeri selain badan usaha yang menjual sahamnya di bursa efek adalah:

- a) pada bulan keempat setelah berakhirnya batas waktu kewajiban penyampaian surat pemberitahuan tahunan Pajak Penghasilan badan usaha di luar negeri tersebut untuk tahun pajak yang bersangkutan; atau
- b) pada bulan ketujuh setelah tahun pajak berakhir apabila badan usaha di luar negeri tersebut tidak memiliki kewajiban untuk menyampaikan surat pemberitahuan tahunan Pajak Penghasilan atau tidak ada ketentuan batas waktu penyampaian surat pemberitahuan tahunan Pajak Penghasilan.

Besarnya dividen yang wajib dihitung oleh Wajib Pajak dalam negeri adalah sebesar jumlah dividen yang menjadi haknya terhadap laba bersih setelah pajak yang sebanding dengan penyertaannya pada badan usaha di luar negeri selain badan usaha yang menjual sahamnya di bursa efek. Ketentuan ini tidak berlaku apabila sebelum batas waktu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1, badan usaha di luar negeri dimaksud sudah membagikan dividen yang menjadi hak Wajib Pajak.

Ketentuan di atas dikenal dengan *Controlled Foreign Corporation / CFC rule* yang merupakan upaya pemerintah Indonesia untuk menangkal penghindaran pajak yang dilakukan oleh Wajib Pajak dengan melakukan akumulasi pendapatan dan penundaan distribusi laba baik *active income* maupun *passive income* pada perusahaan di luar negeri yang sahamnya tidak diperjualbelikan di bursa efek. Jika mengacu kepada Keputusan Menteri Keuangan Nomor 650/KMK.04/1994 maka Indonesia termasuk negara yang merumuskan ketentuan CFC dengan membatasi pengenaan ketentuan pada badan yang berkedudukan di negara tertentu yang sering disebut "*tax heaven countries*" (*designated jurisdiction*). Namun jika mengacu kepada PMK-256 maka pendekatan *designated jurisdiction* tidak lagi digunakan dan beralih ke *transactional approach* karena ketentuan itu tidak memberikan rincian negara sumber investasi saham itu dilakukan tetapi lebih difokuskan kepada adanya laba yang diperoleh pada negara sumber.

3.1.2 Ketentuan Akuntansi

Perlakuan akuntansi yang terkait dengan hutang dan ekuitas menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku di Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) paragraf 49 mendefinisikan kewajiban dan ekuitas sebagai bagian dari unsur dalam neraca sebagai berikut:

- Kewajiban (*liabilities*) merupakan utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus kas keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.
 - Ekuitas adalah hak residual atas asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.
2. Definisi kewajiban dan ekuitas dalam KDPPLK di atas menjadi referensi konseptual dalam mengklasifikasikan instrumen keuangan sebagai kewajiban dan ekuitas yang diatur lebih teknis dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.21 “Akuntansi Ekuitas” sebagai berikut:
- Paragraf 06, Klasifikasi instrumen keuangan ditentukan berdasarkan substansi pengakuan awal transaksi (*contractual arrangement on initial recognition*). Apabila pada awal transaksi suatu instrumen keuangan mengandung kewajiban kontraktual untuk menyerahkan uang tunai atau sejenisnya di masa depan maka instrumen keuangan tersebut digolongkan sebagai kewajiban.
 - Paragraph 07, apabila pemegang instrumen keuangan tidak mempunyai hak keuangan di masa depan pada penerbitan instrumen, namun berhak secara proporsional atas dividen atau distribusi berlandas ekuitas, maka instrumen tersebut digolongkan sebagai ekuitas. Instrumen keuangan yang tidak mengandung unsur pemaksaan pelaksanaan kewajiban keuangan pada saat perusahaan dalam kondisi kurang menggembirakan, digolongkan sebagai instrumen ekuitas.

Khusus untuk akuntansi ekuitas badan usaha berbentuk PT, paragraph 11 PSAK No.21 mengatur bahwa modal saham meliputi saham preferen, saham biasa dan akun tambahan modal disetor.

3. Klasifikasi saham preferen sebagai bagian dari ekuitas badan usaha pada PSAK No.21 menjadikan ketentuan tersebut tidak mencerminkan akuntansi sebagai

bahasa ekonomi yang lebih menekankan substansi dibanding aspek legalnya (*substance over the form*). Hal inilah yang melandasi Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK) Ikatan Akuntan Indonesia untuk melakukan serangkaian upaya sebagai berikut:

- 1) mengadopsi International Accounting Standar (IAS) 32: *Financial Instrumens: Presentation (Revised 2005)* dengan menerbitkan PSAK No.50 (Revisi 2006) tanggal 16 Desember 2006: Instrumen Keuangan: Penyajian dan Pengungkapan yang akan berlaku efektif secara prospektif pada tanggal 1 Januari 2009.
- 2) mengadopsi International Accounting Standar (IAS) 39: *Financial Instrumens: Recognition and Measurement (Revised 2006)* dengan menerbitkan PSAK No.55 (Revisi 2006) tanggal 16 Desember 2006: Instrumen Keuangan: Pengakuan dan Pengukuran yang akan berlaku efektif secara prospektif pada tanggal 1 Januari 2009.

PSAK No.50 (Revisi 2006) dan PSAK No.55 (Revisi 2006) sangat berpengaruh bagi dunia usaha untuk mengakui, mengukur, menyajikan dan mengungkapkan instrumen keuangan khususnya bagi dunia perbankan. Namun akibat krisis finansial global yang melanda dunia dan turut berdampak pada perekonomian di Indonesia, menyebabkan ketatnya likuiditas perbankan sehingga beberapa waktu yang lalu pihak perbankan telah mengajukan penundaan penerapan PSAK No. 50 dan PSAK No. 55 tersebut kepada pemerintah dan Bank Indonesia.

Berkaitan dengan hal itu, Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK) IAI telah mengeluarkan surat pengumuman dengan No. 1705/DSAK/IAI/XII/2008 pada tanggal 30 Desember 2008 yang berisikan bahwa DSAK IAI mengubah tanggal efektif pemberlakuan PSAK 50 (revisi 2006) tentang Instrumen Keuangan : Penyajian dan Pengungkapan, sebagaimana diatur dalam paragraf 95 PSAK 50 (Revisi 2006), dan PSAK 55 (Revisi 2006) tentang Instrumen Keuangan : Pengakuan dan Pengukuran, sebagaimana diatur dalam paragraf 107 PSAK 55 (Revisi 2006), yang semula berlaku efektif untuk periode yang dimulai pada atau

setelah 1 Januari 2009 diubah menjadi untuk periode yang dimulai pada atau setelah 1 Januari 2010.

Paragraf 11 PSAK No.50 (Revisi 2006) mengatur bahwa penerbit instrumen keuangan pada saat pengakuan awal harus mengklasifikasikan instrumen tersebut atau komponen-komponennya sebagai kewajiban keuangan, aset keuangan, atau instrumen ekuitas sesuai dengan substansi perjanjian kontraktual dan definisi kewajiban keuangan, aset keuangan, dan instrumen ekuitas.

Selanjutnya paragraf 14 PSAK No.50 (Revisi 2006) menyatakan bahwa substansi dari instrumen keuangan, bukan bentuk hukumnya, merupakan dasar bagi penggolongannya dalam neraca entitas. Substansi dan bentuk hukumnya umumnya sejalan, walau tidak selalu. Beberapa jenis instrumen keuangan memiliki bentuk hukum ekuitas tetapi secara substansi merupakan kewajiban dan bentuk lainnya mungkin berupa kombinasi dari fitur instrumen ekuitas dan fitur kewajiban keuangan.

Dengan mengacu kepada PSAK No.50 (Revisi 2006) maka *redeemable preferren stock* yakni saham preferen yang mewajibkan pihak penerbitnya untuk membeli kembali saham tersebut dengan harga yang telah ditetapkan atau harga yang dapat ditetapkan di masa depan atau saham preferen yang memberikan hak pada pemegangnya untuk meminta penerbit agar membeli kembali saham tersebut pada atau setelah tanggal tertentu dengan harga yang telah ditetapkan atau harga yang dapat ditetapkan digolongkan sebagai instrumen kewajiban keuangan (*liability*).

Jika *redeemable preferren stock* di atas mencerminkan instrumen keuangan *hybrid* yang tidak memerlukan pemisahan antara unsur hutang dan ekuitas dalam satu instrumen keuangan maka terdapat instrumen keuangan *hybrid* yang mengharuskan pihak penerbit untuk menentukan dan mengklasifikasikan secara terpisah fitur hutang, aset dan ekuitas dalam satu instrumen yang dikenal dengan

instrumen keuangan majemuk (*compound financial instrumen*). Paragraf 27 PSAK No.50 (Revisi 2006) menggunakan *the residual allocation method* untuk memisahkan unsur hutang dan ekuitas dalam suatu instrumen keuangan. Sebagai penjelasan, Epstein dan Jermakowicz (2008) memberikan ilustrasi pemisahan unsur hutang dan ekuitas dalam *convertible bond* sebagai salah satu contoh instrumen keuangan *hybrid*.

- Pada tanggal 01 Januari 2007, PT.ABC menerbitkan 5.000 lembar obligasi konversi yang akan jatuh tempo pada tanggal 31 Desember 2010.
- Obligasi diterbitkan pada nilai nominalnya per lembar \$ 1.000 sehingga total hasil penerbitan obligasi sebesar \$ 5.000.000
- Bunga terutang dan dibayarkan tiap setengah tahun dengan tingkat suku bunga nominal 5% per tahun.
- Setiap satu lembar obligasi dengan nilai nominal \$ 1.000 dapat dikonversi dengan 150 lembar saham biasa milik PT.ABC.
- Pada saat yang sama dengan tanggal penerbitan obligasi konversi, obligasi non konversi di nilai dengan tingkat suku bunga pasar sebesar 8% per tahun.

Dengan mendasarkan pada informasi di atas maka pemisahan unsur hutang dan ekuitas dilakukan sebagai berikut:

- 1) Dengan menggunakan *discount rate*, 8%, untuk menghitung nilai pasar obligasi tanpa konversi:

PV atas \$ 5,000,000 jatuh tempo 4 tahun, didiskonto pada 8%	\$3,653,451
PV bunga setengah tahun \$125,000 untuk 8 periode, didiskonto pada 8%	<u>841,593</u>
Nilai Obligasi Tanpa Fitur Konversi	<u>\$ 4.495,044</u>

- 2) Menghitung nilai residu yang dialokasikan pada fitur konversi:

Total hasil penerbitan obligasi konversi	\$5,000,000
Nilai Obligasi tanpa fitur konversi	<u>4,495,044</u>
Nilai Residu yang dialokasikan ke komponen ekuitas	<u>\$ 504,956</u>

Jurnal yang digunakan untuk mencatat penerbitan obligasi konversi di atas sebagai berikut:

<i>Cash</i>	5,000,000	
<i>Discount on bonds payable</i>	504,956	
		<i>Bonds payable</i> 5,000,000
		<i>Paid-in capital—bond conversion option</i> 504,956

Nilai *discount on bonds payable* akan diamortisasi dan menambah beban bunga obligasi selama masa beredarnya obligasi konversi dan *paid-in capital—bond conversion option* akan dilaporkan sebagai bagian dari ekuitas di neraca perusahaan. Selanjutnya pada saat fitur konversi di-*exercise* oleh pemegang obligasi konversi maka nilai nominal obligasi dan *discount on bonds payable* yang belum habis diamortisasi akan dihapus dan selisih dengan nilai pasar saham yang diterbitkan pada saat konversi merupakan *disagio atau agio saham* dan tidak mencerminkan laba atau rugi dalam laporan laba rugi pihak penerbit obligasi konversi.

4. Terkait dengan transaksi repo yang dilakukan industri perbankan dan memunculkan isu klasifikasi antara hutang dan ekuitas dalam instrumen keuangan *hybrid*, PSAK No.31 "Akuntansi Perbankan" menyatakan bahwa bank dapat melakukan transaksi repo dengan 2 (dua) bentuk transaksi berikut:

- 1) Paragraf 44 PSAK No.31 "Akuntansi Perbankan", efek yang dibeli dengan janji dijual kembali (*reverse repo*) merupakan jaminan transaksi kredit dan diakui sebagai tagihan repo sebesar harga jual kembali efek yang bersangkutan dikurangi pendapatan bunga yang belum dihasilkan. Selisih antara harga beli dan harga jual diperlakukan sebagai pendapatan bunga yang belum dihasilkan dan diakui sebagai pendapatan sesuai dengan jangka waktu sejak efek dibeli hingga dijual kembali.

Dalam transaksi *reverse repo*, bank membeli efek dengan harga tertentu dan berjanji untuk menjual kembali dengan harga yang sama ditambah tingkat

bunga tertentu atau dengan harga tertentu yang lebih tinggi. Dalam transaksi ini, pemilikan efek tetap berada pada pihak penjual dan tetap disajikan sebagai persediaan portofolio efek penjual.

- 2) Paragraf 46 PSAK No.31 "Akuntansi Perbankan", efek yang dijual dengan janji dibeli kembali (repo) diakui sebagai kewajiban sebesar harga pembelian yang disepakati oleh bank dan nasabah dikurangi beban bunga (selisih antara harga jual dan harga beli kembali) yang belum direalisasi. Selisih antara harga jual dan harga beli kembali diperlakukan sebagai beban yang dibayar dimuka dan diakui sebagai beban bunga sesuai dengan jangka waktu sejak dijual hingga dibeli kembali.

Dalam transaksi jual efek dengan janji beli kembali, bank menjual efek kepada pihak lain dengan harga tertentu dan berjanji untuk membeli kembali dalam jangka waktu tertentu yang lebih tinggi. Dalam transaksi ini, pemilikan efek tetap berada pada pihak bank penjual dan tetap disajikan sebagai persediaan portofolio efek bank.

3.1.3 Ketentuan Perbankan

Bank Indonesia melalui Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/15/PBI/2008 tanggal 24 September 2008 mengatur tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum. Latar belakang dikeluarkannya Peraturan Bank Indonesia ini adalah untuk mengakomodasi berbagai perkembangan standar internasional seperti Basel II dan standar akuntansi yang terkait dengan perhitungan kecukupan modal dan mengantisipasi perkembangan pasar keuangan global yang telah meluncurkan berbagai varian instrumen modal (*hybrid capital instruments*).

Berdasarkan ketentuan di atas kewajiban penyediaan modal minimum bagi setiap bank sebesar 8% dari Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Kewajiban tersebut berlaku bagi bank baik secara individu maupun bank secara konsolidasi dengan perusahaan anak. Komponen modal bagi Bank yang berkantor pusat di

Indonesia terdiri dari modal inti (*tier 1*) dan modal pelengkap (*tier 2*), serta modal pelengkap tambahan (*tier 3*) (yang dialokasikan hanya untuk menghitung risiko pasar) setelah memperhitungkan faktor-faktor tertentu yang menjadi pengurang modal.

1) Modal Inti (*tier 1*)

Bank wajib menyediakan modal inti paling kurang 5 persen dari ATMR baik bagi Bank secara individu maupun bagi Bank secara konsolidasi dengan Perusahaan Anak. Komponen modal inti selain mencakup modal disetor dan cadangan tambahan modal (antara lain cadangan modal, laba tahun lalu dan tahun berjalan) juga termasuk modal inovatif. **Modal inovatif adalah instrumen utang yang memiliki karakteristik modal (instrumen *hybrid*).** Contoh modal inovatif antara lain *perpetual non cumulative subordinated debt* dan instrumen *hybrid* lainnya yang bersifat *perpetual* dan *non cumulative*. Modal inovatif yang dapat diperhitungkan sebagai modal inti paling tinggi sebesar 10% dari modal inti.

2) Modal Pelengkap (*tier 2*)

Komponen modal pelengkap terdiri dari modal pelengkap level atas (*upper tier 2*) dan modal pelengkap level bawah (*lower tier 2*). Komponen modal pelengkap yang dapat diperhitungkan sebagai komponen modal paling tinggi sebesar 100% dari modal inti. Selanjutnya, komponen modal pelengkap level bawah (*lower tier 2*) yang dapat diperhitungkan sebagai komponen modal paling tinggi sebesar 50% dari modal inti.

Komponen modal pelengkap level atas (*upper tier 2*) mencakup instrumen modal dalam bentuk saham atau instrumen modal lainnya yang memenuhi persyaratan tertentu, revaluasi aset tetap, cadangan umum aset produktif, dan pendapatan komprehensif lainnya. Persyaratan modal pelengkap level atas (*upper tier 2*) yang berbentuk saham atau instrumen modal lainnya antara lain dapat bersifat *cummulative* dan dapat berupa instrumen dengan *call option* yang hanya dapat dieksekusi paling kurang 10 tahun setelah instrumen diterbitkan dan setelah

mendapat persetujuan BI. Untuk instrumen yang mempunyai fitur *step-up* diatur persyaratan lain seperti besarnya fitur *step-up* yang dibatasi maksimal 100 bp atau 50% dari marjin (*credit spread*) awal.

Komponen modal pelengkap level bawah (*lower tier 2*) mencakup saham preferen yang dapat ditarik kembali setelah jangka waktu tertentu (*redeemable preference shares*) dan/atau pinjaman atau obligasi subordinasi yang memenuhi persyaratan tertentu. Persyaratan modal pelengkap level bawah (*lower tier 2*) antara lain instrumen berjangka waktu minimal 5 tahun termasuk untuk instrumen yang mempunyai fitur *call option* yang hanya dapat dieksekusi paling kurang 5 tahun setelah instrumen diterbitkan dengan mendapat persetujuan BI. Untuk instrumen yang mempunyai fitur *step-up* persyaratannya sama dengan fitur *step up* untuk instrumen *upper tier 2*.

3) Modal Pelengkap Tambahan (*tier 3*)

Modal pelengkap tambahan (*tier 3*) hanya dapat digunakan untuk memperhitungkan Risiko Pasar. Modal pelengkap tambahan (*tier 3*) dapat digunakan tidak melebihi 250% dari bagian modal inti yang dialokasikan untuk menghitung Risiko Pasar. Selain itu jumlah modal pelengkap dan modal pelengkap tambahan paling tinggi sebesar 100% dari modal inti. Komponen modal pelengkap tambahan mencakup pinjaman subordinasi jangka pendek, bagian dari pinjaman subordinasi dalam modal pelengkap yang melebihi batas maksimum 50% dari modal pelengkap, dan modal pelengkap yang tidak dialokasikan untuk menutup beban modal untuk Risiko Kredit dan /atau Risiko Operasional dengan memenuhi persyaratan tertentu.

Terkait dengan dikeluarkannya regulasi di atas, Bisnis Indonesia (Edisi Senin, 08 September 2008) menulis bahwa industri perbankan pada saat ini sedang merencanakan untuk menjajaki penggunaan instrumen *hybrid capital* sebagai alternatif pendukung sumber permodalan jangka panjang dengan mengundang investor luar negeri yang mengacu kepada regulasi Bank Indonesia. Tempo Interaktif

(Sabtu, 16 Agustus 2008) juga memberitakan rencana Bank Rakyat Indonesia untuk meningkatkan dana likuiditas dalam rangka ekspansi kredit dengan menggunakan instrumen *hybrid capital*. Pertimbangan lain penggunaan instrumen *hybrid* adalah penerbitan obligasi pada kondisi saat ini tidak lagi menarik para investor.

3.2 Jerman

Terkait dengan definisi hutang dan ekuitas yang jelas untuk mengklasifikasikan instrumen keuangan *hybrid*, Ernst (2006) menyatakan bahwa tidak ada ketentuan dalam hukum perpajakan di Jerman yang secara khusus mengatur definisi hutang (*debt*) untuk tujuan perpajakan dan definisi hutang diserahkan kepada neraca perusahaan. *KStG section 8a (2)* hanya mengatur secara tegas definisi ekuitas sebagai berikut:

“Equity means the shareholder’s pro rata share in the corporation’s equity at the end of the previous fiscal year that equals the equity subscribed by the shareholder as it is reflected in the balance sheets of the corporation for accounting purposes”.

Dengan memperhatikan uraian di atas, jelas bahwa konsep hutang dan ekuitas untuk tujuan perpajakan di Jerman sangat ditentukan oleh praktik dan standar akuntansi yang berlaku di Jerman. Hal ini sesuai dengan pernyataan Laukkanen (2007) yang menyatakan bahwa *“a German balance sheet is readily available to serve as the basis for tax calculation”*. Laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan di Jerman didasarkan pada *German Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)* atau *Commercial Code (Handelsgesetzbuch – HGB)*. Jürgen Hartmann (2009) menjelaskan sesuai dengan *German Generally Accepted Accounting Standards*, instrumen keuangan diperlakukan sebagai ekuitas bukan hutang (*debt*) jika 3 (tiga) syarat berikut terpenuhi semua yakni 1) partisipasi dalam kerugian (*participation in losses*), 2) subordinasi (*subordination*) dan 3) ketersediaan dana secara permanen (*permanent availability of the funds*).

Pengacuan definisi hutang dan ekuitas untuk tujuan pajak yang diserahkan kepada praktik dan standar akuntansi bukanlah tidak mendapat kritikan dari berbagai pihak. Hal ini disebabkan oleh praktik dan standar akuntansi Jerman yang lebih berorientasi pada perlindungan kreditur dibandingkan pada pemegang sahamnya (Leuz dan Wüstemann, 2003). Kritikan lain dari Financial Times Business Reports (1994) yang menyatakan “*German accounting is very conservative, too heavily influenced by tax avoidance strategies, offers too much discretion allowing firms to build large hidden reserves, and lacks detailed disclosures*” (Leuz dan Wüstemann, 2003).

Hal lain yang perlu diketahui adalah mulai 1 Januari 2005 berdasarkan *EU Regulation 1606/2002*, semua perusahaan masuk bursa (*listed companies*) di Jerman sebagai bagian perusahaan di kawasan Uni Eropa diharuskan mengadopsi *International Accounting Standar* untuk tujuan pelaporan keuangannya (Hung & Subramanyam, 2004). Terdapat 2 (dua) bentuk badan usaha yang secara umum didirikan di Jerman yakni *Join Stock Corporation (Aktiengesellschaft / AG)* yang diatur dengan *Joint Stock Corporation Act* dan *Limited Liability Company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung / GmbH)* yang diatur dengan *Limited Liability Company Act*.

Khusus untuk bentuk usaha dalam bentuk partnership, terdapat bentuk komersial partnership dengan modal dalam bentuk saham yang dikenal dengan (*Kommanditgesellschaft auf Aktien / KGaA*). Bentuk partnership lainnya adalah *Kommanditgesellschaft (KG)* dengan minimal terdapat satu *general partner* yang memiliki tanggung jawab tidak terbatas (*unlimited liability*) dan beberapa *limited partners* dengan tanggung jawab yang terbatas (*limited liability*). Terakhir adalah bentuk *general commercial partnership (Offene Handelsgesellschaft / OHG)* dengan tanggung jawab seluruh partner yang tidak terbatas (Deloitte Touche Tohmatsu: Germany International Tax and Business Guide, 2008).

Penggunaan instrumen keuangan *hybrid* atau sering disebut dalam praktik bisnis di Jerman sebagai *mezzanine capital* merupakan sumber pendanaan yang secara umum

dilakukan khususnya pada perusahaan yang sedang tumbuh dengan tingkat profitabilitas yang baik khususnya pada industri infrastruktur (PricewaterhouseCoopers, 2005). Keuntungan yang dapat diperoleh adalah perbaikan *debt to equity ratio*, rating yang lebih baik, penurunan biaya modal dan peningkatan likuiditas. Bentuk instrumen *hybrid* yang secara umum digunakan di Jerman dapat diilustrasikan dalam bentuk tabel berikut:

Tabel 3.1 Instrumen Keuangan *Hybrid* di Jerman

Mezzanine Forms	Taxation Debt	Equity on The Balance Sheet	Control Rights	Duration in Years	Liability in Case of Insolvency
Subordinated Loans	Yes	No	Restricted to Creditor's Rights	3-10	None
Silent Partnerships (typical)	No	Yes	Depending on Contracts	5-10	Depending on Contracts
Convertible Bonds	Before Conversion	After Conversion	Restricted to Creditor's Rights	At least 1	Yes
Preferred Stocks	No	Yes	Mostly not, but possible in exceptional case	3-10	Yes
Silent Partnerships (atypical)	No	Yes	Approval and Control Rights	5-15	Yes

Sumber: Germany Trade and Invest (GTAI). (2009). *Financing a Business: Mezzanine*. Diakses di <http://www.gtai.com/homepage/investment-guide-to-germany/financing-a-business/>. 25 Januari 2009.

Dengan mengacu kepada tabel di atas terdapat bentuk instrumen keuangan yang secara khusus digunakan oleh beberapa perusahaan di Jerman yakni *silent partnership* yang akan uraikan lebih lanjut. Rohatgi (2007) menjelaskan bahwa *silent partnership* dibedakan menjadi 2 (dua) yakni *typical silent partnership* dan *atypical silent partnership*. Sesuai dengan hukum pajak Jerman, pendapatan yang diperoleh dari *typical silent partnership* merupakan *income from capital investment* (Sec. 20 Para. 1 No. 4 EStG) tetapi tidak memiliki partisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Pembagian laba diperlakukan sebagai pengurang penghasilan untuk tujuan perpajakan di Jerman pada tingkat pihak pembayar (*payer*). Sedangkan

atypical silent partnership mencerminkan partisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan maka pembagian laba tidak menjadi pengurang penghasilan kena pajak pada tingkat pihak yang membayar (*payer*).

Selain *silent partnership*, terdapat instrumen *hybrid* lainnya yang umum digunakan oleh entitas bisnis di Jerman khususnya bentuk GmbH, AG, KG yakni *jouissance rights*. Borstell (2005) menjelaskan dari perspektif legal, *jouissance rights* mencerminkan “*creditor rights conferring the holder a contractually agreed quasi shareholder-like claim which are typically granted to a shareholder of a corporation*”. Aspek perpajakannya dapat dijelaskan dalam bentuk tabel berikut:

Tabel 3.2 Aspek Perpajakan *Jouissance Rights*

Level of the (German) issuer	Level of the (German) holder
<p>Equity-like <i>jouissance rights</i>:</p> <p>Payments on <i>jouissance rights</i> are not deductible <u>if the rights participate both in the profit and in the liquidation proceeds</u>:</p> <ul style="list-style-type: none"> - No participation in the profits if the remuneration is completely independent from the revenue situation - According the German tax authorities participation in the liquidation proceeds e.g. if redemption of nominal capital plus participation in the built-in-gains upon termination or expiration of term before liquidation 	<p>Equity-like <i>jouissance rights</i>:</p> <p>Represent income from capital investments (Sec. 20 Para. 1 No. 1 EStG):</p> <ul style="list-style-type: none"> - 95 % corporate tax-exempt in case of a corporate shareholder (Sec. 8b Para. 1 and 5 KStG) - Trade tax consequences are uncertain
<p>Debt-like <i>jouissance rights</i>:</p> <p>Payments of debt-like <i>jouissance rights</i> are deductible, but:</p> <ul style="list-style-type: none"> - German thin-capitalization rules (Sec. 8a KStG) are applicable - May be long-term debt for trade tax purposes (Sec. 8 No. 1 GewStG) 	<p>Debt-like <i>jouissance rights</i>:</p> <p>Represent interest income (Sec. 20 Para. 1 No. 7 EStG) and fully subject to corporate or income tax (plus solidarity surcharge) and trade tax</p>

Sumber: Thomas Borstell. (2005). *International Tax Planning: Hybrid Financial Instruments*. University of Cologne - Faculty of Management, Economics and Social Sciences.KoIn-German.

Untuk jenis instrumen keuangan *hybrid* berikutnya yakni obligasi konversi (*convertible bonds*), Laukkanen (2007) menjelaskan bahwa dalam praktik pasar keuangan di Jerman dikenal bentuk variasi obligasi konversi yakni *ordinary convertible bond (Wandelanleihe)*, *warrant bonds (Optionsanleihe)*, dan *exchangeable bond (Umtauschanleihe)*. Sebelum obligasi dikonversikan ke dalam bentuk saham, *convertible bonds* diklasifikasikan sebagai instrumen hutang yang menghasilkan pendapatan bunga bagi pemegang obligasi dan beban bunga bagi penerbit. Aspek perpajakan atas obligasi konversi sangat terkait dengan perlakuan akuntansi yang berlaku umum di Jerman. Meskipun tidak ada ketentuan secara eksplisit baik dalam German GAAP maupun dalam ketentuan perpajakan Jerman yang mengharuskan instrumen *hybrid* harus diperlakukan sebagai satu instrumen (*one single instrument*) ataukah dilakukan pemisahan (*bifurcation*), terdapat pendapat yang secara umum mendukung untuk tidak melakukan pemisahan (*bifurcation*) untuk tujuan perpajakan (Feyerabend & Aussendahl, 2008).

Borstell (2005) menjelaskan kemungkinan perencanaan pajak (*tax planning*) yang dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen keuangan *hybrid* dalam perspektif perpajakan Jerman sebagai berikut:

3.3 Perspektif Outbond (*Outbond Constellation*)

Penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam kegiatan *outbond investment* akan memberikan keuntungan dalam perencanaan pajak jika negara sumber memperlakukan instrumen tersebut sebagai hutang (*debt*) sebaliknya Jerman memperlakukannya sebagai ekuitas (*equity*).

Kemungkinan keuntungan yang diperoleh dari negara sumber dapat berupa diperbolehkannya pembebanan bunga pada tingkat anak perusahaan (*foreign subsidiary*), tidak dikenakan pemotongan pajak (*withholding taxes*), sedangkan Jerman sebagai negara domisili memberikan pembebasan atas penghasilan dividen yang diterima dari luar negeri (*tax exemption*).

3.4 Perspektif Inbound (*Inbound Constellation*)

Dalam kegiatan *inbound investment*, penggunaan instrumen keuangan *hybrid* akan memberikan keuntungan jika instrumen keuangan itu didesain agar diperlakukan sebagai hutang dalam persepektif pajak Jerman sebagai negara sumber dan sebaliknya diperlakukan sebagai ekuitas di negara luar negeri sebagai negara domisili.

Keuntungan yang diperoleh adalah pembebanan bunga dalam perhitungan penghasilan kena pajak pada tingkat anak perusahaan di Jerman dan pembebasan dividen (*tax exemption*) dalam perhitungan penghasilan kena pajak pada tingkat perusahaan induk di negara domisili.

Untuk kegiatan pembiayaan yang dilakukan oleh Wajib Pajak di Jerman, ketentuan perpajakan yang juga harus diperhatikan adalah *thin capitalization rule* yang berlaku di Jerman. Terkait dengan ketentuan *debt/equity rules* yang mulai berlaku tahun pajak 2008, wajib pajak diperbolehkan untuk membebaskan biaya bunga maksimal 30% dari laba fiskal sebelum bunga, kompensasi kerugian dan beban penyusutan atau *taxable income before interest and depreciation / EBITDA* (Deloitte Touche Tohmatsu, 2008). Pembatasan 30% itu diterapkan untuk seluruh beban bunga baik atas hutang (*debt*) yang berasal dari pemegang saham (*shareholders*), pihak afiliasi dan pihak ketiga independen lainnya. Atas kelebihan beban bunga dapat diperhitungkan sebagai biaya pada periode berikutnya (*carryforward*) dan bukan obyek pemotongan pajak (*no withholding taxes*). Penerapan batasan 30% tidak berlaku jika 1) beban bunga dalam satu tahun kurang dari UER 1 juta, 2) wajib pajak bukan bagian dari kelompok perusahaan (*a group of companies*), atau 3) wajib pajak dapat menunjukkan bahwa *equity ratio* tidak turun lebih dari 1% dibandingkan *equity ratio* kelompok perusahaan secara global (*worldwide group's equity ratio*).

Hartmann (2009) menjelaskan penerapan *thin capitalization rule* di atas menjadi hal penting yang harus diperhatikan khususnya untuk pinjaman (*loan*) antara pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa. Banyak perusahaan di Jerman yang

mendirikan *Special Purpose Vehicles* (SPVs) di negara lain, seperti di *Netherlands* yang digunakan untuk sumber pembiayaan dengan tujuan untuk menghindari *withholding tax*. Salah satu bentuk skema pembiayaan tersebut adalah *convertible bonds* diterbitkan oleh SPV di *Netherlands* dan dijamin oleh Induk Perusahaan di Jerman. Hasil penerbitan obligasi tersebut selanjutnya digunakan untuk pembiayaan Induk perusahaan di Jerman atau perusahaan afiliasi lainnya. Dengan cakupan hutang pada *thin capitalization rule* yang berlaku di Jerman sesuai skema pembiayaan di atas, maka pinjaman yang diberikan oleh SPV di *Netherlands* kepada Induk Perusahaan dan perusahaan afiliasi lainnya di Jerman akan menjadi bagian penentuan batasan beban bunga yang dapat dibebankan.

3.3 Australia

Carlin, Ford dan Finch (2006) telah melakukan penelitian atas perkembangan instrumen keuangan *hybrid* di Australia sejak tahun 1998 sampai dengan tahun 2005. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerbitan instrumen keuangan *hybrid* oleh penerbit (*issuer*) dilakukan baik pada pasar modal domestik maupun pasar keuangan di luar negeri (*offshore market*). Pihak penerbit tersebut mencakup lembaga keuangan dan selain lembaga keuangan. *Financial Institutions Group UBS* (2005) mencatat bahwa perkembangan instrumen keuangan *hybrid* semakin signifikan karena didorong oleh 2 (dua) hal yakni adopsi *International Financial Report Standards* (IFRS) dan kebijakan yang dikeluarkan oleh *Australian Prudential Regulatory Authority* (APRA) tentang *Hybrid Tier 1 Regulatory Capital* bagi institusi keuangan pada bulan April 2004.

Terkait dengan adopsi *Australian Accounting Standards Board* untuk mengadopsi IFRS mulai Januari 2005, Carlin, Ford dan Finch (2006) menyatakan bahwa "*the introduction of IFRS has merely stimulated further design innovation and greater instrument design complexity*". Hal yang sama juga dengan penerapan *Hybrid Tier 1 Regulatory Capital*, sejak bulan Agustus 2004 terdapat 4 (empat) bank besar di Australia yang telah mengakses pasar modal internasional untuk mendapatkan

pendanaan dengan instrumen *hybrid* dengan nilai pendanaan lebih dari \$ 5,2 miliar di pasar USA dan UK (*Financial Institutions Group UBS, 2005*).

Otoritas Pajak di Australia, *Australian Taxation Office (ATO)* pada tahun 2006 mengeluarkan kebijakan *The Tax Office's Compliance Program 2006-07* yang salah satunya menyoroti masalah *cross border financing* dengan pernyataan sebagai berikut:

"Cross-border financing arrangements typically use hybrid entities and hybrid financial instruments to reduce the cost of funds by taking advantage of inconsistencies between the laws of different jurisdictions. These arrangements seek to:

- duplicate tax benefits, such as deductions or credits across countries, and/or*
- receive different revenue or capital classification across countries.*

We continue to monitor this constantly evolving area of commercial practice and conduct audits in appropriate cases. Where we consider that the law is not operating as intended, we inform Treasury".

Selanjutnya, Madden & Watkins (2008) juga menjelaskan bahwa ATO baru-baru ini telah mengeluarkan Program Kepatuhan Tahunan (*Annual Compliance Program*) untuk tahun 2008-2009. Program tersebut menguraikan secara garis besar area-area perpajakan yang akan mendapatkan perhatian lebih untuk direview dan dilakukan audit pada tahun fiskal 2009. Beberapa area perpajakan khususnya perpajakan internasional yang menjadi target review dan audit adalah pendanaan modal *hybrid (hybrid capital raising)* dan arbitrase transaksi cross border (*arbitrage cross border*) dengan uraian sebagai berikut.

1. Hybrid Capital Rasing

Penggunaan instrumen keuangan *hybrid* (instrumen yang mengandung fitur ekuitas dan hutang) yang berpotensi pada pengklasifikasian yang salah (*misclassified*) dan berakibat pada pembebanan beban bunga, upaya penghindaran ketentuan rasio hutang dan modal (*debt to equity provision*), perencanaan pajak

yang melibatkan instrumen keuangan berganda (*stapled instrumens*), penundaan pajak atas distribusi laba dan atas *capital gain*.

2. *Cross Border Arbitrage*

Double dip structure dan khususnya menggunakan struktur instrumen keuangan *hybrid* yang kompleks untuk mendapatkan keuntungan pajak yang tidak diharapkan oleh hukum perpajakan, seperti duplikasi pembebanan untuk memanfaatkan ketidakkonsistenan hukum diantara yurisdiksi yang berbeda dan berakibat kerugian pada Australia.

Aturan dan definisi hutang instrumen hutang dan ekuitas secara jelas diatur oleh Pemerintah Australia melalui *The New Business Tax System (Debt and Equity) Act 2001* yang memuat *Division 974 of the ITAA 1997 (the debt/equity rules)* yang mulai berlaku 1 Juli 2001. Dengan pendekatan "*substance over form*" ketentuan *debt/equity rules* ditujukan untuk memberikan kepastian dan kesederhanaan untuk membedakan antara hutang dan ekuitas untuk tujuan perpajakan. Meskipun banyak isu historis yang dapat diatasi dengan ketentuan tersebut tetapi *substance based approach* telah mengakibatkan interpretasi baru dan kesempatan inovasi perencanaan pajak. Hal ini dibuktikan dengan semakin berkembang penggunaan instrumen keuangan *hybrid* di pasar keuangan Australia.

Ketentuan hutang dan ekuitas (*Debt/Equity Provision*) di Australia ditujukan untuk memberikan klasifikasi yang jelas antara hutang dan ekuitas. Pendekatan akuntansi yang memisahkan komponen hutang dan ekuitas dalam suatu instrumen keuangan (*accounting approach of bifurcating debt and equity*) tidak diakui menurut ketentuan perpajakan di Australia (Collins, Frazer & Morris, 2006). Suatu skema (*scheme*) menimbulkan bagian hutang (*debt interest*) pada suatu entitas termasuk juga perusahaan jika memenuhi "*debt test*" sesuai dengan ITAA97 sec. 974-15. Istilah "*scheme*" diartikan sebagai berikut "*any arrangements, scheme, plan, proposal, action, course of action or course of conduct*".

Ketentuan untuk mengklasifikasikan hutang dan ekuitas dalam konteks perpajakan di Australia tersebut dikenal dengan *debt/equity test* sebagai berikut:

a. Uji Hutang (*Debt Test*)

Suatu kepemilikan di suatu perusahaan mencerminkan hutang (*debt*) jika pada saat penerbitan terdapat kesepakatan keuangan (*financial arrangements*) di mana pihak yang menerbitkan instrumen (*issuer*) secara efektif tidak memiliki kewajiban kontijensi (*effectively non-contingent obligation/ENCO*) untuk membayar suatu jumlah tertentu kepada pemegang instrumen keuangan. Jumlah tersebut paling kecil sejumlah nilai pada saat penerbitan (*at least equal to its issue price*). ENCO didefinisikan dalam *ITAA97 sec 974-135* dan akan terpenuhi jika “*it is not contingent on any event, condition or situation other than ability or willingness of the relevant entity or connected entity to meet obligation*”. Dalam konteks ini akan terdapat pihak lain yang menerima atau akan menerima keuntungan keuangan (*financial benefit*) lebih dari nol (*greater than nil*) dari skema keuangan tersebut. Jika terdapat suatu kepemilikan yang dapat dikarakterisasi sebagai bagian hutang dan ekuitas maka akan diperlakukan sebagai bagian bunga. Dengan konsep “*tie breaker between debt and equity*” tersebut berarti tidak perlu melakukan *equity test* jika *debt test* telah terpenuhi.

b. Uji Ekuitas (*Equity Test*)

Penjelasan tentang “*equity interest*” diatur dalam *ITAA97 Subdiv 974-C* yang mengatur bahwa suatu skema akan menimbulkan kepemilikan ekuitas pada suatu perusahaan jika skema tersebut memenuhi kondisi berikut ini:

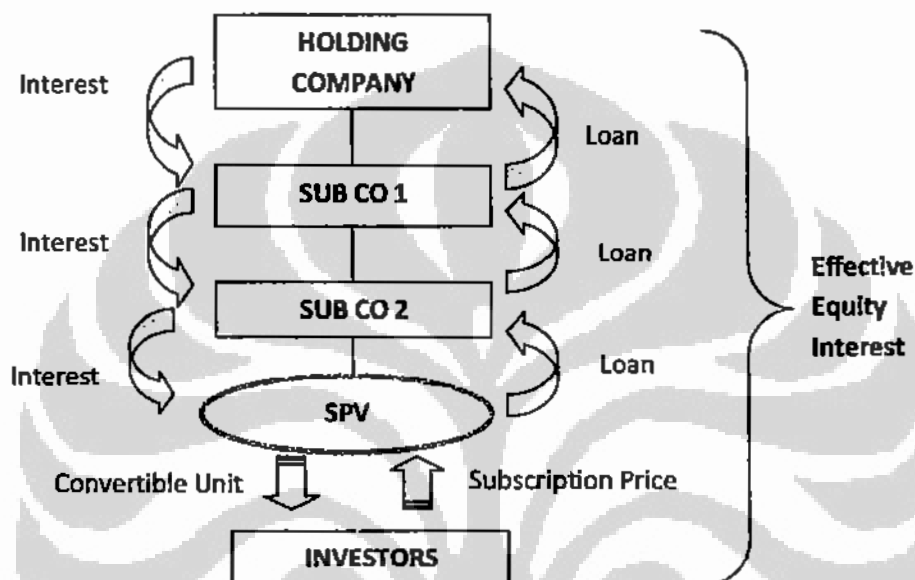
- 1) *It is not a debt interest in the company or a connected entity;*
- 2) *It is not part of a larger interest that is a debt interests in the company or a connected entity;*
- 3) *Satisfies the equity test in ITAA97 sec 974-75(1).*

Uji ekuitas (*equity test*) mengatur bahwa suatu kesepakatan keuangan (*financial arrangements*) merupakan bentuk kepemilikan ekuitas jika hal itu memberikan suatu hak atas suatu imbalan investasi dan imbalan itu tergantung pada kinerja ekonomis (*contingent on the economic performance*) suatu perusahaan. Selain itu, imbalan tersebut juga merupakan suatu kebijakan diskresi manajemen (*discretion*) suatu perusahaan. Makna diskresi tersebut akan diatur lebih lanjut untuk memperjelas maksudnya. Terakhir, kesepakatan keuangan merupakan bentuk kepemilikan ekuitas jika 1) memberikan suatu hak bagi pemegang instrumen itu meminta diterbitkannya ekuitas pada suatu perusahaan, atau 2) dapat dikonversikan ke dalam bentuk ekuitas.

Khusus pada penerapan uji hutang di atas, konsep “secara efektif tidak memiliki kewajiban kontijensi (*effectively non-contingent obligation / ENCO*)” memiliki peranan yang sangat penting untuk menentukan suatu pembayaran bunga timbul dari suatu hutang (*debt*). *The Explanatory Memorandum to the Act* menjelaskan konsep kontinjensi sebagai berikut “*contingencies are manifestly so remote as not to be real because they have only a theoretical rather than a real possibility of occurring*”. Dengan demikian, kontijensi itu mencerminkan kondisi yang sangat kecil kemungkinan terjadi dalam dunia real dan hanya mungkin dalam tataran teoritis. Sebagai ilustrasi penerapan konsep ENCO ini, ATO memberikan contoh suatu perusahaan yang menerbitkan instrumen keuangan berupa *convertible preferred shares*. Dengan mempertimbangkan bahwa sangat nyata kemungkinan (*real possibility*) penerbitan saham biasa akibat konversi saham preferen dan tidak terdapatnya ENCO untuk melakukan *buy back convertible preferred stock* maka instrumen keuangan tersebut diklasifikasikan sebagai ekuitas.

Khusus untuk situasi yang lebih kompleks yakni pada bentuk pendanaan melalui entitas lainnya yang memiliki hubungan istimewa (*arrangement funding return through connected entities*), ITAA97 sec 974-80 secara khusus mengatur bahwa suatu kepemilikan (*interest*) akan diperlakukan sebagai *equity interest* pada *connected entity* jika hal itu merupakan bagian dari skema yang didesain untuk memberikan

baik secara langsung atau tidak langsung (*directly or indirectly*) suatu *equity like return* kepada pihak lain (*another person*) sebagai penerima akhir (*ultimate recipient*). Contoh skema yang diberikan dalam *Explanatory Memorandum to the New Business Tax System (Debt and Equity) Bill 2001* sebagai berikut:



Gambar 3.1 *An Equity Interest Through A SPV Controlled By A Holding Company*

Sumber: Paragrahs 2.42 Explanatory Memorandum to the New Business Tax System (Debt and Equity) Bill 2001.

Berdasarkan skema di atas, terdapat serangkaian transaksi yang pada akhirnya memberikan kepemilikan ekuitas (*equity interest*) secara efektif, bukan secara aktual, pada *holding company*. Dengan mendasarkan pada section 974-80 maka disimpulkan sebagai berikut:

“Thus the loans by the subsidiary companies would be equity interests rather than debt interests because they are interests issued by related companies which are used to fund the payment on the deemed equity interest [Schedule 1, item 34, section 974-80]”.

Kinsley (2007) dengan mengacu kepada *Explanatory Memorandum to the New Business Tax System (Debt and Equity) Bill 2001* menjelaskan bahwa tujuan ITAA97 sec 974-80 dirumuskan pada awalnya adalah "to target the "mischief" created by financing instruments marketed as "deductible Tier 1" issued by banks". Instrumen keuangan yang memenuhi kualifikasi *Tier 1 Capital* untuk tujuan regulasi kecukupan modal perbankan, tetapi dilaporkan sebagai hutang untuk tujuan perpajakan dengan mengacu kepada *Division 974*. Regulasi kecukupan modal yang dimaksud adalah *Hybrid Tier 1 Regulatory Capital* yang dikeluarkan oleh *Australian Prudential Regulatory Authority (APRA)*. Namun dalam perkembangannya, ITAA97 sec 974-80 bukan hanya ditujukan untuk "*deductible Tier 1*" arrangements tetapi juga bentuk *others financing arrangements*.

Fry (2007) memberikan penjelasan lebih detail terkait dengan perlakuan instrumen keuangan *hybrid* di Australia yakni *Redeemable Preference Shares (RPS)* dan *variable note* yang diterbitkan oleh perusahaan Australia (*Australian Corporate Entity*) sebagai berikut:

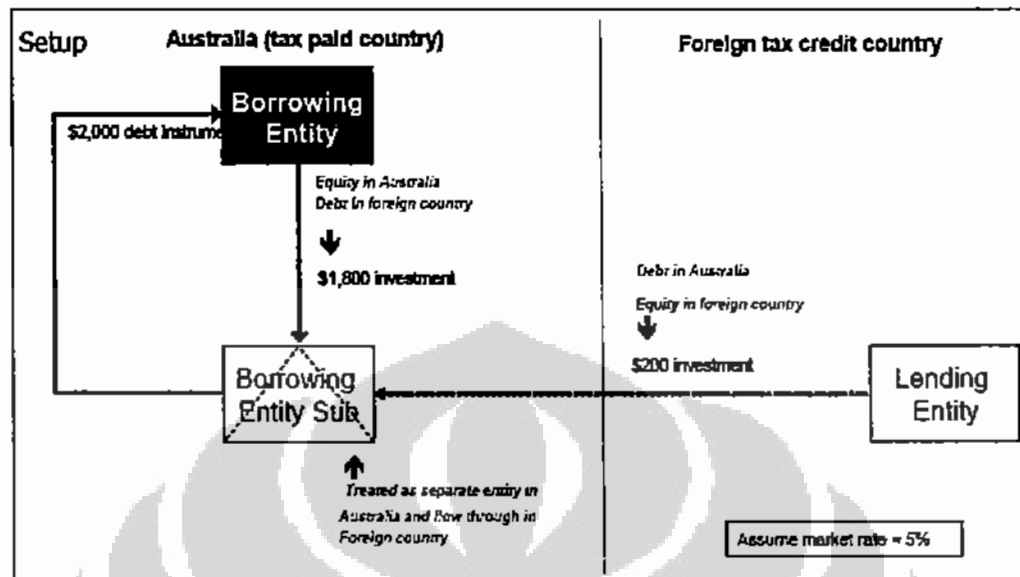
- a) *Subsection 128AAA(1)* mengatur bahwa ketentuan pemotongan pajak penghasilan (Withholding Tax / WHT) pada *Division 11A* juga diterapkan atas pembayaran penghasilan atas kepemilikan ekuitas bukan saham (*non-share equity interests*) sebagaimana aturan WHT atas dividen yang diterima atas saham. Dengan mengacu kepada ketentuan itu, *variable note* meskipun bukan dalam bentuk saham dan distribusi penghasilannya bukan dividen tetapi jika diklasifikasikan sebagai ekuitas akibat penerapan *Division 974* maka penghasilan dari *variable note* merupakan dividen. Hal ini dapat dicontohkan pada *variable note* dengan fitur *perpetual* (tidak memiliki jatuh tempo).
- b) *Subsection 128A(1AB)* memperluas definisi bunga obyek WHT mencakup dividen yang dibayarkan atas instrumen ekuitas bukan saham (*non-share equity interests*). Sebagai akibat penerapan aturan ini, dividen yang dibayarkan atas RPS merupakan bentuk bunga karena RPS diklasifikasikan sebagai hutang (*debt*)

sesuai dengan *Division 974*. Sebagai contoh bentuk RPS ini adalah RPS dengan fitur harus ditarik kembali (*mandatory redemption*) pada tahun ke-10 setelah diterbitkan.

Lebih lanjut terkait penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam *cross border arbitrage*, King & McCartin (2008) mengidentifikasi perkembangan *arbitrage arrangements* di Australia khususnya bentuk *cross border arrangements* dalam 2 (dua) bentuk skema yang dikenal dengan istilah "*tax paid*" dan "*foreign tax credit*" *arrangements*. Secara sederhana, keuntungan yang ingin dicapai dari kedua skema tersebut adalah pajak yang dibayar di suatu negara sumber akan digunakan sebagai kredit pajak oleh dua pihak lainnya di negara domisilinya masing-masing yakni dalam bentuk *imputation credit* di Australia dan kredit pajak luar negeri di negara lainnya. Uraian dari masing-masing bentuk skema di atas sebagai berikut.

1) '*Tax Paid*' Arrangements

Australia akan menjadi negara pembayar pajak atau "*tax paid country*" ketika kredit pajak luar negeri diklaim di negara lain atas pajak yang dibayar di Australia. Dalam beberapa kasus, kredit pajak luar negeri tersebut tidak proposional dengan penghasilan yang di hasilkan dari investasi yang sebenarnya (aktual) dilakukan oleh pihak investor luar negeri. Meskipun skema pembiayaan secara umum memiliki struktur yang kompleks, tetapi bentuk skema dapat diilustrasikan sebagai berikut:



Gambar 3.2 'Tax Paid' Arrangement

Sumber: Ashley King dan Paul McCartin. (2008). *Developments in Cross Border Financial Transactions – Australian Tax Office Perspective*. Australian Taxation Office.

Penjelasan rangkaian transaksi di atas adalah sebagai berikut:

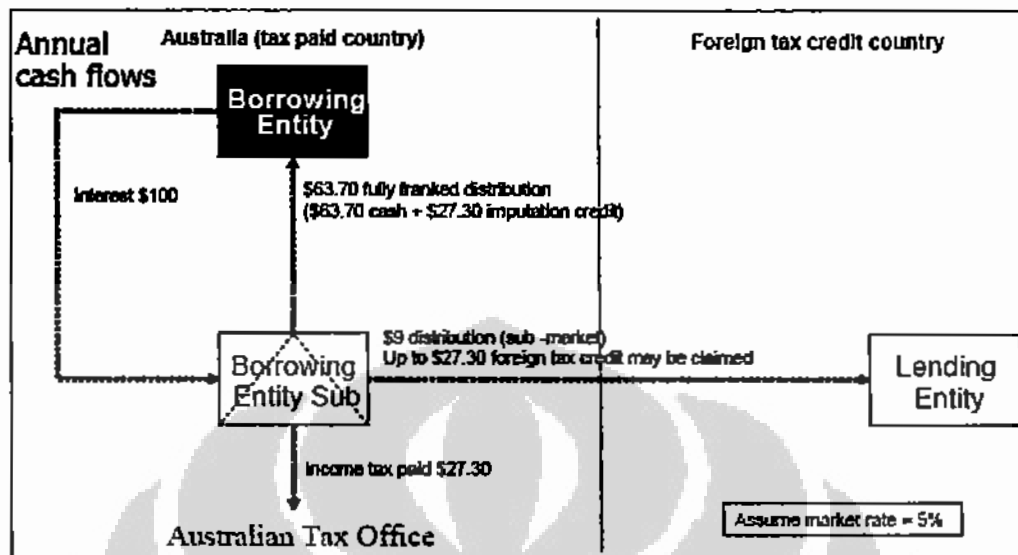
- 1) Entitas Kreditur (*Lending Entity*) memberikan pinjaman senilai \$ 200 kepada anak perusahaan peminjam (*Borrowing Entity Subsidiary*) yang pinjaman itu dikarakterisasi sebagai ekuitas menurut yuridiksi perpajakan di negara luar (*foreign country*) tetapi diperlakukan sebagai hutang (*debt*) di Australia. Anak perusahaan peminjam membayar imbalan atas pinjaman tersebut dengan tingkat 4,5% yang berbeda dengan tingkat imbalan pinjaman yang wajar sebesar 5%. Pengurangan tarif tersebut mencerminkan pembagian keuntungan pajak (*sharing the tax benefit*).
- 2) Perusahaan Kreditur Lainnya (*Borrowing Entity*) menginvestasikan dana senilai \$ 1.800 ke *Borrowing Entity Subsidiary* yang diperlakukan ekuitas di Australia dan sebagai hutang di luar negeri. Dana yang terkumpul di *Borrowing Entity Subsidiary* sebesar \$ 2.000 (\$200+\$1.800) kemudian

dipinjamkan kepada ke *Borrowing Entity* dengan tingkat suku bunga sebesar 5%.

Berdasarkan skema di atas maka hasil yang dapat dicapai adalah sebagai berikut:

- 1) *Borrowing Entity Subsidiary* akan mendapatkan penghasilan bunga sebesar \$100 ($5\% \times \2.000) dan melakukan pembayaran bunga sebesar \$9 ($4,5\% \times \200). Dengan demikian, laba bersih kena pajak sebesar \$ 91 ($\$100 - \9).
- 2) Dengan tarif pajak penghasilan badan di Australia sebesar 30% maka PPh yang harus dibayar sebesar \$ 27,3 ($30\% \times \$91$). Laba setelah pajak yang dapat didistribusikan sebagai dividen sebesar \$ 63,7 ($\$91 - \$27,3$).
- 3) Dengan sistem imputasi yang diberikan oleh Pemerintah Australia bagi pemegang saham maka *Borrowing Entity* dapat menikmati kredit pajak atas dividen yang diterimanya dari *Borrowing Entity Subsidiary* karena diperlakukan sebagai entitas terpisah di Australia. Sedangkan bagi *Lending Entity* meskipun menerima pembayaran bunga dengan tingkat bunga yang lebih rendah daripada pasar tetapi dapat menikmati pengkreditan pajak di luar negeri (PPh yang dibayar *Borrowing Entity Subsidiary*) karena *Borrowing Entity Subsidiary* diperlakukan sebagai *flow through entity* di luar negeri.

Berdasarkan penjelasan di atas maka hasil yang dapat dicapai dapat diilustrasikan sebagai berikut:



Gambar 3.3 Result of 'Tax Paid' Arrangement

Sumber: Ashley King dan Paul McCartin. (2008). *Developments in Cross Border Financial Transactions – Australian Tax Office Perspective*. Australian Taxation Office.

4) 'Foreign Tax Credit' Arrangements

Bentuk skema 'Foreign Tax Credit' Arrangements melibatkan entitas di luar negeri yang terutang pajak penghasilan di negara tersebut dan entitas Australia mengklaim pajak penghasilan itu sebagai kredit pajak luar negeri di Australia. Secara mendasar, skema ini distruktur sehingga entitas Australia diperlakukan sebagai pemberi pinjaman (*lender*) sehingga dapat mengklaim kredit pajak atas pajak penghasilan yang terutang oleh entitas peminjam (*borrowing entity*).

Sebagai upaya otoritas pajak Australia untuk mencegah penggunaan *financial arrangements* yang dapat mengikis dasar pemajakan di Australia maka King dan McCartin (2008) menjelaskan beberapa hal yang telah dilakukan oleh Pemerintah Australia antara lain:

1. Australia telah memiliki 42 perjanjian penghindaran pajak berganda (*tax treaties*) dengan negara lain untuk mencegah pajak berganda, penggelapan pajak dan

memungkinkan otoritas pajak Australia bekerja sama dengan negara lain dalam rangka penegakan hukum perpajakan, misalnya dengan penerapan *exchange of information provision*.

2. Pada 23 April 2004, ATO telah menandatangani *Memorandum of Understandings (MOUs)* dengan Kanada, Amerika Serikat dan *United Kingdom* untuk membentuk *Joint International Tax Shelter Information Centre (JITSIC)* yang bertujuan untuk:
 - Memberikan dukungan kepada negara anggota JITSIC terkait melalui identifikasi dan pemahaman skema *tax shelter* dan pihak-pihak yang terlibat dalam skema itu.
 - Berbagai keahlian, praktik dan pengalaman baik dalam administrasi perpajakan yang dapat memerangi *abusive tax schemes*.
 - Pertukaran informasi terkait *abusive tax schemes* baik secara umum maupun khusus, pihak-pihak dan investor yang terlibat dan pertukaran informasi itu dilakukan secara konsisten sesuai dengan ketentuan dalam *tax treaty*.
 - Memungkinkan setiap negara anggota JITSIC untuk mengidentifikasi secara lebih baik *abusive tax schemes* yang dilakukan baik badan ataupun orang pribadi yang melakukan *cross border operation*.
3. ATO secara regular melakukan dialog dan pertemuan dengan negara lain untuk berbagi informasi spesifik tentang wajib pajak (*taxpayer specific information*) dan informasi lain tidak terkait dengan wajib pajak (*non-taxpayer specific information*) dan strategi kepatuhan sebagai upaya untuk menghadapi tantangan global bagi administrasi pajak.

3.4 Amerika Serikat (*United States of America*)

Ernst (2006) menyatakan bahwa "*U.S. law pursues an independent tax law approach*". Dengan konsep ini definisi hutang dan ekuitas untuk tujuan perpajakan di Amerika Serikat tidak diberikan sepenuhnya pada praktik dan standar akuntansi sebagaimana yang dilakukan oleh negara lain. Hal ini ditunjukkan dengan upaya pembedaan antara unsur hutang dan ekuitas dalam sejarah perpajakan Amerika Serikat dimulai dengan penambahan section 385 dalam *Internal Revenue Code* (IRC) pada tahun 1969 (Emmerich, 1985). *Section 385 (b)* IRC menyatakan sebagai berikut:

"The regulations prescribed under this section shall set forth factors which are to be taken into account in determining with respect to a particular factual situation whether a debtor-creditor relationship exists or a corporation-shareholder relationship exists. The factors so set forth in the regulations may include among other factors:

- 1) whether there is a written unconditional promise to pay on demand or on a specified date a sum certain in money in return for an adequate consideration in money or money's worth, and to pay a fixed rate of interest,*
- 2) whether there is subordination to or preference over any indebtedness of the corporation,*
- 3) the ratio of debt to equity of the corporation,*
- 4) whether there is convertibility into the stock of the corporation, and*
- 5) the relationship between holdings of stock in the corporation and holdings of the interest in question".*

Namun untuk tujuan pelaksanaan ketentuan lebih lanjut atas definisi secara eksplisit tentang hutang dan ekuitas dalam IRC, Kongres US selanjutnya memberikan wewenang kepada *The Treasury Department* untuk merumuskan lebih lanjut aturan klasifikasi hutang dan ekuitas untuk tujuan perpajakan. Meskipun *The Treasury Department* telah menerbitkan aturan tentang klasifikasi hutang dan ekuitas pada tahun 1980 tetapi aturan tersebut ditarik kembali pada tahun 1983. Dengan demikian, pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi keuangan harus memastikan secara cermat

bentuk instrumen keuangan keuangannya karena IRS dapat melakukan rekarakterisasi hutang menjadi ekuitas (Aoyama, 2007). Pada akhirnya sebagaimana dijelaskan oleh Ernsts (2006) jika terjadi *dispute* yang timbul terkait penentuan substansi instrumen keuangan sebagai hutang atau ekuitas akan diselesaikan lewat pengadilan (*the unsolved question to the courts*).

Dengan mendasarkan pada uraian di atas maka klasifikasi hutang dan ekuitas pada masa selanjutnya lebih mengacu kepada kasus-kasus (*case by case*) yang telah mendapat keputusan hukum pengadilan pajak. Emmerich (1995) memberikan salah satu keputusan hakim pengadilan pajak di US terkait dengan klasifikasi hutang dan ekuitas adalah kasus *Commissioner v. O.P.P. Holding Corp.* Pengadilan memutuskan bahwa perbedaan mendasar antara pemegang saham (*shareholder*) dan kreditur adalah pemegang saham merupakan pihak penjelajah dalam kegiatan usaha perusahaan (*an adventurer in the corporate business*) yang siap menanggung risiko kerugian dan mendapatkan keuntungan disaat kinerja perusahaan baik. Kreditur dilain pihak merupakan pihak yang tidak akan mendapat bagian laba di saat kinerja perusahaan baik (*independently of the risk of success*) tetapi memiliki hak untuk tetap mendapat pembayaran saat jatuh tempo pembayaran tiba.

Ernsts (2006) lebih lanjut dengan merujuk pada keputusan *the United States Court of Appeals* atas kasus *Fin Hay Realty Co. v. United States* memberikan rincian 16 faktor yang harus dipertimbangkan ketika mengklasifikasikan suatu instrumen keuangan sebagai berikut:

“[C]ourts and commentators have isolated a number of criteria by which to judge the true nature of an investment which is in form a debt: (1) the intent of the parties; (2) the identity between creditors and shareholders; (3) the extent of participation in management by the holder of the instrumen; (4) the ability of the corporation to obtain funds from outside sources; (5) the ‘thinness’ of the capital structure in relation to debt; (6) the risk involved; (7) the formal indicia of the arrangement; (8) the relative position of the obligees as to other creditors

regarding the payment of interest and principal; (9) the voting power of the holder of the instrumen; (10) the provision of a fixed rate of interest; (11) a contingency on the obligation to repay; (12) the source of the interest payments; (13) the presence or absence of a fixed maturity date; (14) a provision for redemption by the corporation; (15) a provision for redemption at the option of the holder; and (16) the timing of the advance with reference to the organization of the corporation”.

Kasus putusan pengadilan pajak lain di USA yang terkenal sebagai pertimbangan untuk membedakan antara hutang dan ekuitas adalah *Estate of Mixon v. United States*, 464 F.2d 394, 402 (5th Cir. 1972). U.S. Court of Appeals merumuskan 13 faktor yang tidak bersifat eksklusif dan saling menguatkan yang dikenal dengan istilah *mixon factors* sebagai berikut:

“(1) the name given to the certificate evidencing the indebtedness; (2) the presence or absence of a fixed maturity date; (3) the source of payments, i.e., whether the recipient of the funds can repay the advance with reasonably anticipated cash-flow or liquid assets; (4) whether the provider of the funds has the right to enforce payment; (5) whether the provider of the advance gains an increased right to participate in management; (6) the status of the contribution in relation to regular creditors; (7) the intent of the parties; (8) whether the recipient of the advance is adequately capitalized; (9) whether there is an identity of interest between the creditor and the shareholder; (10) source of interest payments, i.e., whether the recipient of the funds pays interest from earnings; (11) the ability of the corporation to obtain loans from outside lending institutions; (12) the extent to which the recipient used the advance to buy capital assets; and (13) whether the recipient repaid the funds on the due date”.

Connors (2001) menjelaskan penerapan *mixon factors* di atas untuk penentuan fitur hutang dan ekuitas pada instrumen *hybrid* dengan mengacu kepada kasus

Laidlaw Transportation, Inc. v. Commissioner, T.C. Memo. 1998-232. Ikhtisar kasus tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) *Laidlaw Transportation Ltd.* ("LTL"), sebuah perusahaan yang berkedudukan di Kanada memiliki anak perusahaan (*subsidiary*) di USA antara lain *Laidlaw Transportation, Inc.* (LTI) dan *Laidlaw Industries, Inc.* (LII).
- 2) Untuk tujuan pembiayaan anak perusahaan di USA, LTL telah mendapatkan pinjaman dana dari pihak ketiga yang independen. Namun, dana itu tidak secara langsung ditransfer kepada anak perusahaan di USA tetapi ditransfer sebagai penyertaan modal pada anak perusahaannya yang lain yakni *Laidlaw International Investments B.V* ("LIIBV") di Belanda.
- 3) Untuk selanjutnya dana tersebut oleh LIIBV ditransfer ke anak perusahaan di USA yakni LTI dan LII dalam bentuk pinjaman dengan bunga (*interest bearing debt*) dari tahun 1985 sampai dengan 1988. Atas pinjaman tersebut, anak perusahaan membebaskan bunga pinjaman untuk tujuan perpajakan di USA dan tidak dikenakan *withholding tax* atas pembayaran bunga tersebut sesuai dengan *U.S.-Netherlands Income Tax Treaty*.
- 4) Atas pengakuan hutang oleh anak perusahaan di USA, pengadilan pajak di USA akhirnya memutuskan bahwa penyerahan dana (*advance*) yang dilakukan LIIBV tersebut bukan hutang (*debt*) dan merupakan bentuk ekuitas (*equity*) dengan penerapan doktrin *substance over form* dan *mixon factors*. Kesimpulan akhir pengadilan pajak menyatakan berikut ini:

"The substance of the transactions is revealed in the lack of arm's-length dealing between LIIBV and petitioners, the circular flow of funds, and the conduct of the parties by changing the terms of the agreements when needed to avoid deadlines. We conclude that, for Federal income tax purposes, the advances from LIIBV to petitioners for which petitioners claim to have paid

the interest at issue are equity and not debt. Thus, petitioners may not deduct the interest at issue for 1986, 1987, and 1988”.

Pada tahun 2001, IRS telah menerbitkan petunjuk untuk menangani kasus terkait dengan karakterisasi instrumen keuangan *hybrid* sebagai hutang atau ekuitas dalam bentuk *Field Serv. Adv. 2001-31-015 (Aug. 30, 2001), 2001 WL 875296 (IRS FSA)*. Kasus tersebut menguraikan adanya instrumen keuangan menimbulkan kewajiban pembayaran bunga secara kuartalan dan dapat dipertukarkan pada saat jatuh tempo dengan saham yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan rasio tertentu, pertukaran itu dibatasi dengan nilai saham pada saat jatuh tempo. Meskipun instrumen itu tidak dijamin dengan saham perusahaan tetapi memiliki hak likuidasi yang sama dengan hutang yang tidak dijamin (*unsecured debt*). Instrumen itu dilaporkan sebagai hutang untuk akuntansi keuangan dan dilaporkan sebagai transaksi *forward sale* untuk tujuan perpajakan. IRS kemudian menerapkan faktor-faktor yang teridentifikasi dalam instrumen keuangan itu dan menyimpulkan bahwa instrumen itu bukan hutang untuk tujuan perpajakan dan akibatnya pembayaran bunganya tidak dapat dibebankan (Krahmal, 2005).

Sebagaimana dinyatakan oleh DeNovio (2004) selaku *U.S. IRS deputy chief counsel (technical)* bahwa instrumen keuangan *hybrid* akan dianalisis lebih untuk menentukan apakah perlakuan atas instrumen *hybrid* sebagai hutang untuk tujuan pelaporan perpajakan di Amerika Serikat telah tepat. Selanjutnya Foley (2007) menjelaskan bahwa baru-baru ini *Internal Revenue Service (IRS) Divisi Kelompok Usaha Menengah dan Besar (Large and Midsize Business Division / LMSB)* telah menerbitkan *Industri Directive LMSB-04-0407-035* pada tanggal 15 Juni 2007 yang difokuskan untuk mendukung audit atas transaksi internasional dengan instrumen keuangan *hybrid (international hybrid instrument transactions)*. Ketentuan tersebut diterbitkan sebagai respon IRS atas isu yang berkembang dan prioritas di dunia usaha. IRS mengelompokkan ketentuan terkait transaksi internasional dengan instrumen keuangan *hybrid* itu dalam *Tier I status* karena memiliki kepentingan

strategis, pengaruh yang signifikan terhadap industri dan risiko tingkat kepatuhan yang tinggi.

Selanjutnya, *Industri Directive LMSB-04-0407-035* ditujukan untuk:

- 1) Memberikan petunjuk di lapangan bagi Wajib Pajak apakah suatu transaksi pembiayaan tertentu lintas negara (*certain cross border financing transactions*) di antara pihak yang memiliki hubungan istimewa akan diperlakukan sebagai hutang atau ekuitas menurut ketentuan perpajakan USA;
- 2) Menetapkan bahwa transaksi internasional dengan instrumen keuangan *hybrid* wajib untuk diperiksa terkait isu yang melingkupinya dengan persetujuan oleh *The International Hybrid Instrument Transaction Issue Management Team*;
- 3) Membantu pegawai IRS untuk melakukan identifikasi jenis transaksi ini melalui Surat Pemberitahuan (SPT) dan dokumen lain yang menyertainya.

Ketentuan di atas mengidentifikasi 2 (dua) jenis transaksi internasional *hybrid* sebagai berikut:

- 1) "*Debt in US Transactions*", ketika Wajib Pajak memperlakukan kontrak pembiayaan lintas negara (*cross-border financing arrangement*) sebagai hutang untuk tujuan perpajakan US dan ekuitas untuk tujuan perpajakan negara lain (*foreign tax purposes*). Dengan transaksi ini, Wajib Pajak mendapatkan 4 (empat) manfaat yakni 1) dapat membebaskan pembayaran bunga, 2) memperoleh pengurangan tarif pajak pemotongan atas bunga sesuai *tax treaty* yang berlaku, 3) tidak diakuinya penghasilan bunga sesuai yurisdiksi negara lain, dan 4) pengkreditan pajak sesuai yurisdiksi negara lain.

Debt in US Transactions secara umum dilakukan dengan menggunakan *hybrid entities* dan berbagai jenis perjanjian pembelian saham (*various stock purchase agreements*). Terdapat dua tipe transaksi yang dilakukan yakni 1) transaksi diperlakukan oleh Wajib Pajak sebagai perjanjian pembelian kembali (*repurchase*

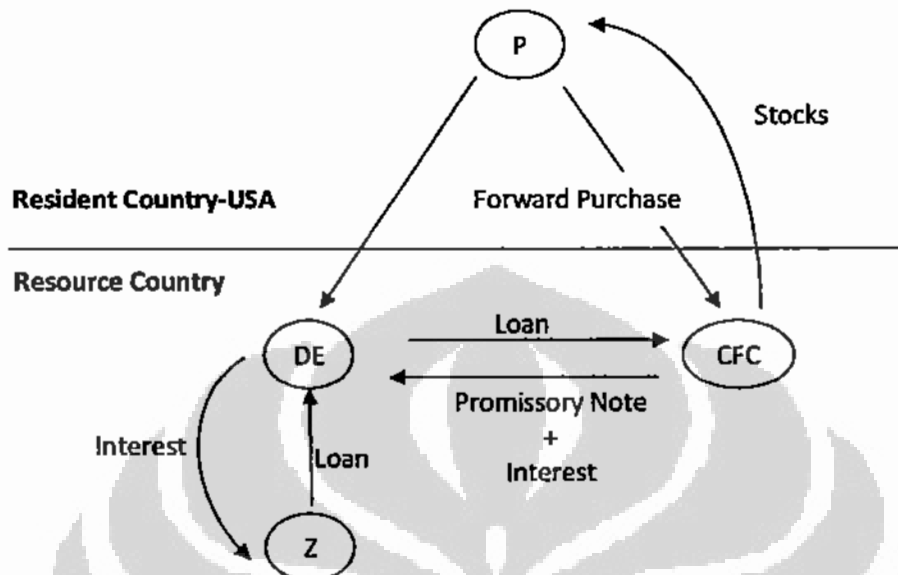
agreements) dan 2) transaksi melibatkan perjanjian pemesanan (*subscription agreement*).

- 2) "*Equity in US Transactions*" ketika Wajib Pajak memperlakukan serangkaian transaksi dan instrumen keuangan yang diterbitkan sebagai ekuitas untuk tujuan perpajakan US dan sebagai hutang menurut aturan perpajakan negara lain. Sebagai konsekuensi perlakuan ini, Wajib Pajak dapat mengklaim penghasilan yang diterimanya sebagai dividen bukan obyek pajak sesuai *section 305(a)* meskipun pihak pembayar di negara lain memperlakukannya sebagai beban bunga.

Untuk memberikan penjelasan tentang *Equity in US Transactions*, *Internal Revenue Service Memorandum Number: AM 2006-01, date September 07, 2006 subject Cross-Border Financial Instruments Hybrid Debt/Equity - Equity in the U.S* memberikan ilustrasi penerapannya sebagai berikut:

- 1) Terdapat kasus yakni P, sebuah perusahaan US, melakukan kegiatan usaha di luar negeri melalui 2 (dua) bentuk usaha yakni suatu *Controlled Foreign Corporations* (CFC) dan suatu cabang (*branch*) di luar negeri yang dinyatakan sebagai *Disregarded Entity* (DE) menurut § 301.7701-3 of the *Income Tax Regulations*.
- 2) Diketahui DE melakukan peminjaman senilai \$x dari Z, pihak ketiga yang tidak memiliki hubungan istimewa. Dana hasil pinjaman itu selanjutnya dipinjamkan oleh DE kepada CFC dengan jumlah yang sama \$x. Atas pinjaman yang diterima, CFC menukarnya dengan menerbitkan sebuah *promissory note* kepada DE yang memberikan pembayaran bunga dan nilai nominal pada saat jatuh tempo. Instrumen ini dicatat sebagai hutang oleh CFC kepada DE.
- 3) Ketika CFC menerbitkan *promissory note* kepada DE, pada saat yang sama CFC melakukan *forward purchase agreement* dengan P, induk perusahaan di US yang mewajibkan P melakukan pembelian sejumlah saham senilai \$x yang akan diterbitkan oleh CFC pada saat jatuh tempo *promissory note*.

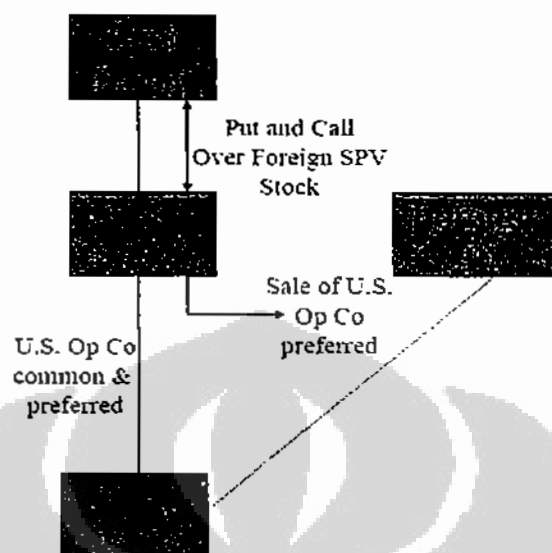
Transaksi di atas dapat diilustrasikan sebagai berikut:



Berdasarkan skema di atas, yurisdiksi negara domisili menentukan bahwa *promissory note* merupakan hutang (*debt*) tetapi IRS berpendapat bahwa untuk tujuan perpajakan di US, atas *promissory note* dan *forward purchase agreement* diperlakukan sebagai satu instrumen (*single instrument*) dan instrumen tersebut adalah ekuitas bukan sebagai hutang dan pembayaran bunga secara periodik dari *promissory note* bukan bentuk pendapatan bunga.

Schenck (2005) menjelaskan timbulnya instrumen keuangan *hybrid* juga dapat ditimbulkan karena perbedaan penerapan *substance over form* atas transaksi *repurchase transaction (repo)*. Dalam konteks US, Rohatgi (2007) menyatakan bahwa transaksi repo dipandang bukan sebagai transaksi jual beli saham tetapi merupakan bentuk skema pembiayaan atau *loan*. Dengan demikian, *spread* yang timbul dari transaksi repo merupakan *bunga* dan bukan *capital gain*. Demikian juga penghasilan yang diterima atas saham yang menjadi obyek repo bukan lagi mencerminkan dividen dari saham, tetapi bunga dari hutang.

Untuk menjelaskan kemungkinan terjadinya penerapan *substance over form* atas transaksi repo, berikut adalah ilustrasi yang diberikan oleh Schenk (2005).

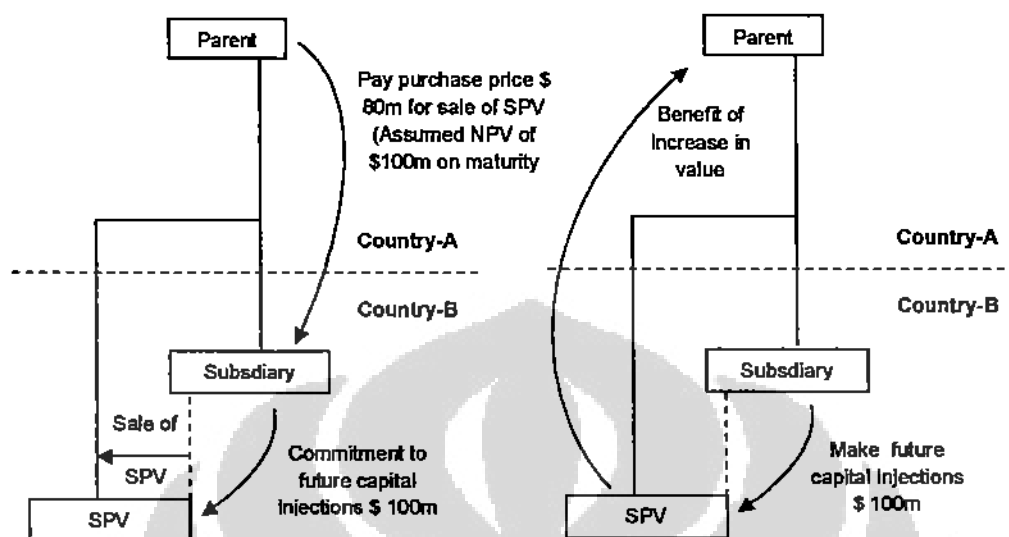


Gambar 3.4 *Hybrid Instrument -Repo*

Sumber: David Schenck. (2005). *Effective International Borrowing Structures and Vehicles*. KPMG LLP, the U.S. member firm of KPMG International, a Swiss cooperative.

Pada skema di atas, US Hold Co merupakan induk perusahaan di luar US yang memiliki saham biasa dan saham preferen US Op Co di US. Atas saham preferen yang dimilikinya, US Hold Co menjual saham itu ke Foreign SPV. Selanjutnya Euro Parent dan US Hold Co mengikat perjanjian dalam bentuk *put and call option* yakni Euro Parent memegang janji jual (*put*) untuk menjual saham preferen Foreign SPV dan US Hold Co memegang kewajiban beli (*call*) untuk membeli saham preferen SPV. Dalam perspektif US yang menganut pada *substance over form*, maka kontrak *put and call* mencerminkan repo sebagai *debt instrumen* yang konsekuensi lebih lanjut adalah pembayaran dividen atas saham preferen tersebut merupakan beban bunga. Sementara itu, negara domisili SPV tetap memperlakukan saham preferen sebagai ekuitas dan penghasilan yang diterima sebagai dividen.

Bentuk lain timbulnya instrumen keuangan *hybrid* menurut Petriccione (2007) adalah melalui transaksi "*deferred share subscription*". Transaksi tersebut dapat digambarkan dalam bentuk skema berikut:



Gambar 3.5 *Deferred Share Subscription Finance*

Sumber: Mario Petriccione. (2007). *Financing Activities: Use of Hybrid Financing Instruments*. At Fundamentals of International Tax Planning, p-131. Edited by Raffaele Russo. IBFD Publications BV. 2007.

Transaksi di atas terjadi pada kondisi perusahaan induk (*parent*) berada pada negara yang tidak menerapkan doktrin substansi mengungguli bentuk (*substance over form*) dan perusahaan anak (*subsidiary*) pada negara yang menerapkan doktrin substansi mengungguli bentuk (*substance over form*) seperti di Amerika Serikat. Perusahaan Induk membeli saham SPV, perusahaan yang didirikan oleh anak perusahaan (*subsidiary*) dengan harga \$80m dengan komitmen anak perusahaan (*subsidiary*) nantinya akan melakukan penambahan modal disetor (*capital injection*) pada SPV dengan nilai \$100m. Nilai selisih \$20m ($\$100m - \$80m$) merupakan keuntungan bagi perusahaan induk yang dapat direalisasikan dalam bentuk *capital gain* ataupun dividen. Bagi negara tempat kedudukan *subsidiary* (*country B*) yang menerapkan *substance over form doctrine* akan memperlakukan serangkaian transaksi tersebut sebagai pinjaman tanpa bunga (*zero coupon borrowing*) dan perbedaan harga sebesar \$20m merupakan *deductible interest expense*.

Perbedaan perlakuan atas instrumen keuangan *hybrid* lainnya yang juga mendapat perhatian khusus dari otoritas pajak di USA adalah obligasi konversi (*convertible bond*). Laukkanen (2007) menjelaskan bahwa perlakuan pajak atas obligasi konversi di USA sangat tergantung pada karakter instrumen tersebut. Perpajakan di USA membedakan obligasi konversi secara umum ke dalam 3 (tiga) jenis yakni *straight convertible bond (ordinary, regular or conventional convertibles)*, *contingent convertible bonds*, dan *common stock convertible bonds (exchangeable bonds)*. *Straight convertible bond* dan *common stock convertible bonds* secara umum memiliki tingkat suku bunga yang tetap dan nilai nominal yang dijamin untuk dilunasi, sedangkan *contingent convertible bonds* secara umum tidak memiliki tingkat suku bunga yang tetap dan nilai nominal yang tidak dijamin.

Lebih lanjut, Laukkanen (2007) menjelaskan bahwa *straight convertible bond* diperlakukan sebagai satu kesatuan ekonomis dikenakan pajak dengan metode integrasi (*integration method*), tidak dengan *bifurcation method*. Hal ini berbeda dengan *contingent convertible bonds* yang merupakan bentuk *contingent payment debt instrumen (CPDI)* yang menganut *bifurcation method*. Perbedaan perlakuan ini memberikan akibat yang berbeda sebagai berikut:

- Bagi penerbit (*issuer*), CPDI lebih menguntungkan dibandingkan dengan *straight convertible bond* karena menghasilkan beban bunga yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan CPDI memperhitungkan selisih antara nilai penerbitan CPDI dengan *ordinary bond without conversion feature*.
- Bagi pemegang (*holder*), *straight convertible bond* lebih menguntungkan karena pendapatan bunga aktual yang harus diakui lebih kecil dibandingkan dengan CPDI.

BAB IV

ANALISIS INSTRUMEN KEUANGAN DAN TRANSAKSI *HYBRID* DALAM PERSPEKTIF *TAX TREATY* INDONESIA DENGAN JERMAN, AUSTRALIA DAN AMERIKA SERIKAT

Analisis atas penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dalam *cross border financing* akan dilakukan dalam 2 (dua) perspektif yakni:

- 1) Indonesia sebagai negara tempat kedudukan pihak yang menerbitkan instrumen keuangan *hybrid* atau sebagai negara sumber (*resource country*);
- 2) Indonesia sebagai tempat kedudukan atau domisili pihak investor yakni pihak yang membeli instrumen keuangan *hybrid* atau sebagai negara domisili (*resident country*).

Analisis dari dua perspektif di atas terhadap masing-masing negara *treaty partner* akan dibahas lebih lanjut sebagai berikut.

4.1 *Tax Treaty* Indonesia – Jerman

4.1.1 Indonesia sebagai Negara Sumber (*Resource Country*)

Pada kasus *inbound transaction* di mana Indonesia sebagai negara sumber, penerbitan instrumen keuangan *hybrid* dapat dilakukan oleh pihak *investee* di Indonesia kepada investor di Jerman, baik yang memiliki hubungan istimewa atau tidak. Penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam konteks *tax treaty* Indonesia – Jerman menjadi hal yang sangat mungkin untuk dimaksimalkan dalam perencanaan pajak. Hal ini dikarenakan Jerman termasuk salah satu negara yang memberikan pembebasan pajak (*tax exemption*) atas penghasilan dari dividen yang termasuk dalam kategori *direct investment*.

Pembebasan penuh (*full exemption*) yang dinikmati oleh investor Jerman atas penghasilan dari kepemilikan saham di Indonesia tercantum dalam *article 23 (1)a Tax Treaty* Indonesia-Jerman yang berlaku efektif sejak 30 Oktober 1991 sebagai berikut:

".....In the case of dividends exemption shall apply only to such dividends as are paid to a company (not including partnerships) being a resident of the Federal Republic of Germany by a company being a resident of the Republic of Indonesia at least 25% of the capital of which is owned directly by the German company. There shall be exempted from taxes on capital any shareholding the dividends of which are exempted or, if paid, would be exempted according to the immediately foregoing sentence".

Berikut adalah ilustrasi penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam skema *inbound transaction* Indonesia dan Jerman yang memungkinkan perusahaan secara group dapat menurunkan tarif pajak efektif dibandingkan dengan penggunaan instrumen keuangan saham dan hutang:

Saser, GmbH, sebuah perusahaan bukan masuk bursa (*a non-listed company*), memiliki kepemilikan saham 100% pada PT ABC dan mempertimbangkan sumber pendanaan baru melalui penerbitan saham biasa, hutang dan instrumen keuangan *hybrid*. Dengan asumsi:

- 1) Laba bersih sebelum bunga (*Earning Before Interest and Tax / EBIT*) yang dapat dicapai dari sumber pendanaan baru tersebut sebesar Rp100.000.000;
- 2) Beban bunga yang timbul dari pendanaan sama sebesar EBIT yakni Rp 100.000.000,
- 3) Instrumen keuangan *hybrid* didesain dengan fitur yang memungkinkan untuk diakui sebagai hutang di Indonesia dan sebagai ekuitas di Jerman. Instrumen yang termasuk dalam bentuk ini adalah instrumen hutang dengan fitur yang secara efektif berbagi risiko dengan perusahaan peminjam sebagaimana uraian pada paragraf 25 *commentary on article 10 OECD-MC*. Hal lain yang mendukung kemungkinan perbedaan klasifikasi instrumen ini adalah Saser, GmbH sebagai perusahaan bukan masuk bursa tidak memiliki kewajiban untuk penerapan standar akuntansi mengacu kepada IFRS dan tetap dapat menerapkan German GAAP untuk pelaporan keuangan

(<http://www.iasplus.com/country/germany.htm>), sedangkan perusahaan di Indonesia mengacu kepada PSAK yang mengadopsi IFRS.

Selanjutnya dengan menggunakan tarif PPh Badan di Indonesia sesuai pasal 17 ayat (1) UU PPh No.36 Tahun 2008 sebesar 28% dan tarif *corporate tax rate efektif* di Jerman sebesar 15,825% (terdiri dari *corporate tax rate* 15% dan *solidarity surcharge* 5,5%) maka alternatif masing-masing sumber pendanaan dan implikasinya terhadap beban pajak kelompok perusahaan secara keseluruhan dapat dihitung (dalam ribuan rupiah) sebagai berikut:

SOURCE STATE (INDONESIA)		Equity	Debt	Hybrid
1	EBIT	100,000	100,000	100,000
2	Deductible Interest	-	100,000	100,000
3	EBT	100,000	-	-
4	Corporate Tax (28%)	28,000	-	-
5	Distributable Profit after Corporate Tax	72,000	100,000	100,000
6	Withholding Tax (10%)	7,200	10,000	10,000
7	Dividends / Interest Paid	64,800	90,000	90,000
8	Tax Revenue for Indonesia (4 + 6)	35,200	10,000	10,000
PARENT STATE (GERMANY)				
9	Dividens / Interest Received	64,800	90,000	90,000
10	Tax Base for Corporate Tax	64,800	100,000	100,000
11	Corporate Tax (15,825%)	-	15,825	-
12	Income After Tax	64,800	84,175	100,000
13	Tax Revenue for German (11 - 6)	-	5,825	-
14	Total Tax Burden (4 + 6 + 13)	35,200	15,825	10,000
15	Effective Tax Rate (14 : 1)	35.20%	15.83%	10.00%

Dengan mendasarkan pada perbandingan tarif pajak efektif yang menjadi beban perusahaan secara keseluruhan maka pendanaan menggunakan instrumen keuangan *hybrid* memberikan tarif pajak efektif paling rendah yakni 10%. Sesuai dengan konsep perpajakan atas *cross border hybrid finance under Double Tax Conventions (DTC)* yang diajukan oleh Eva Eberhartinger dan Martin Six (2007) maka total beban pajak yang timbul pada kasus di atas hanya sebesar tarif pemotongan pajak

penghasilan yang dikenakan oleh negara sumber yakni Indonesia sebesar 10% sesuai *tax treaty* Indonesia dan Jerman.

Permasalahan yang timbul dari skema di atas adalah pengakuan instrumen keuangan *hybrid* menjadi utang (*debt*) bukan sebagai ekuitas telah mengakibatkan negara sumber (Indonesia) kehilangan potensi penerimaan pajak sebesar Rp 15.200.000 atau 15,2% dari EBIT. Perbedaan interpretasi atas pengklasifikasian instrumen keuangan apakah termasuk dalam kategori ekuitas dan hutang dalam konteks *tax treaty* Jerman dan Indonesia adalah hal yang sangat mungkin terjadi. Hal ini mengacu kepada interpretasi imbalan atas instrumen keuangan *hybrid* dalam perspektif *tax treaty* Indonesia dan Jerman yang tercakup dalam kategori dividen dan bunga (*interest*).

Analisis masing-masing imbalan investasi tersebut dengan mengacu pasal-pasal dalam *tax treaty* yang relevan adalah sebagai berikut.

- 1) *Article 10(2) Tax Treaty* Indonesia-Jerman mendefinisikan istilah dividen sebagai berikut:

The term "dividends" as used in this Article means:

- a) *dividends on shares including income from shares, "jouissance" shares or "jouissance" rights, mining shares, founders' shares or other rights, not being debt-claims, participating in profits; and*
- b) *other income which is subjected to the same taxation treatment as income from shares by the laws of the State of which the company making the distribution is a resident, and, for the purpose of taxation in the Federal Republic of Germany, income derived by a sleeping partner ("stiller Gesellschafter") from his participation as such and distributions on certificates of an investment fund or investment trust.*

Article 10 (2) Tax Treaty Indonesia-Jerman pada kalimat terakhir secara eksplisit mengacu pada ketentuan domestik negara sumber dan menjadikan ketentuan

tersebut sebagai bagian dari perjanjian antara kedua belah pihak negara. Namun dengan mengacu kepada penjelasan Lang (1991), Wassermeyer (2004, dan Vogel (1991) sebagaimana yang dikutip oleh Six (2007) maka pengacuan pada ketentuan domestik itu hanya berlaku pada aspek perpajakan (*taxation treatment*) atas penghasilan lain (*other income*), sedangkan atas penghasilan dari *income from shares, "jouissance" shares or "jouissance" rights, mining shares, founders' shares or other rights, not being debt-claims, dan participating in profits harus diinterpretasikan secara terpisah (autonomous interpretation)* dari ketentuan domestik negara sumber yakni negara tempat pihak yang melakukan pembayaran penghasilan tersebut.

Dalam konteks *inbound transaction*, penghasilan lain (*other income*) diperlakukan sebagai penghasilan dari saham dengan merujuk kepada ketentuan perpajakan domestik di Indonesia yakni pengertian dividen menurut pasal 4 ayat (1) huruf g UU PPh Nomor 36 Tahun 2008. Selain itu, penghasilan dari saham juga dapat dimunculkan oleh otoritas pajak di Indonesia dalam hal indikasi dividen terselubung untuk pembayaran bunga kepada pemegang saham dan indikasi modal terselubung yakni utang yang dianggap sebagai penyertaan modal antara pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa sebagaimana diatur dalam pasal 18 ayat (3) UU PPh Nomor 36 Tahun 2008.

Rumusan definisi dividen berdasarkan *tax treaty* Indonesia-Jerman tidak memunculkan *corporate rights* sebagai pertimbangan utama untuk membedakan dividen dengan bunga yang merupakan pendapatan dari hutang (*income from debt-claims*). Hal ini berbeda dengan rumusan dalam *article 10 (3) OECD Model Convention (OECD-MC)* yang memberikan referensi dengan menyebutkan istilah "*corporate rights*". Oleh karena itu, sejalan dengan pendapat Eberhartinger dan Six (2007), kondisi itu tidak menutup kemungkinan negara domisili dan negara sumber tidak sepakat (*not agree*) dalam melakukan klasifikasi hutang dan ekuitas. Dengan demikian dalam hal perusahaan di Indonesia melakukan pembayaran yang diperlakukan sebagai dividen yang berarti mengklasifikasikan instrumen

keuangan yang mendasarinya adalah saham maka tidak menutup kemungkinan pihak yang menerima pembayaran di negara domisili memperlakukannya sebagai bunga yang berarti mengklasifikasikan instrumen keuangan itu sebagai hutang. Salah satu solusi dalam *tax treaty* untuk memecahkan permasalahan di atas dapat diambil pada *tax treaty* antara Jerman dan Austria yang mengadaptasi model OECD-MC dengan beberapa penambahan yang memberikan batas (*delimitation*) secara tegas antara definisi dividen dan bunga (Six, 2007) sebagai berikut:

The term "dividends" as used in this article means income from shares, "jouissance" shares or "jouissance" rights, mining shares, founders' shares or other income which is subjected to the same taxation treatment as income from shares by the laws of the state of which the company making the distribution is a resident. The term "dividends" includes also income derived by a silent partner ("stiller Gesellschafter") from partner's participation as such, income from participating profit sharing loans ("partiarisches Darlehen") or profit sharing bonds ("Gewinnobligationen") and similar remuneration provided it is not deductible in determining the taxable income of the borrower under the laws of the contracting state in which it arises, as well as distribution on share certificates in an investment trust.

Salah satu bentuk usaha yang atas penghasilannya diatur secara khusus dalam rumusan *tax treaty* Indonesia dan Jerman dalam definisi dividen adalah *partnership*. Terkait dengan hal tersebut, rumusan definisi dividen dalam *tax treaty* Indonesia dan Jerman terdapat tambahan kata "*income derived by a sleeping partner*" yang dicantumkan dalam rumusan *article 10(2) Tax Treaty* Indonesia-Jerman dan secara prinsip mengacu kepada bentuk penghasilan yang diperoleh '*typical sleeping partner*' sedangkan penghasilan yang diperoleh '*atypical sleeping partner*' merupakan bentuk laba usaha sesuai *article 7 tax treaty* Indonesia-Jerman (Vogel, p-677, 1997). Permasalahan yang timbul dari rumusan *article 10 (2) tax treaty Indonesia-Jerman* adalah tidak adanya pernyataan secara eksplisit untuk membedakan perlakuan penghasilan yang

diperoleh *typical sleeping partner* dan *atypical sleeping partner*. Sementara itu, Borstell (2005) mencatat pemisahan bentuk penghasilan yang diperoleh *typical and atypical silent partnership* dalam beberapa *tax treaty* yang diratifikasi Jerman dengan negara lain, antara lain dengan Tunisia, Austria, Luxemburg, dan *Netherland*.

Untuk mengatasi permasalahan yang timbul dalam mengklasifikasikan dividen dan bunga antara Indonesia dan Jerman khususnya atas penghasilan dari bentuk *partnership* di negara sumber maka *protocol Tax Treaty Indonesia–Jerman butir 3 with reference to article 10 and 11* untuk penerapan lebih lanjut menyatakan sebagai berikut:

Notwithstanding the provisions of these Article, dividends and interest may be taxed in the Contracting State in which they arise, and according to the law of that State, if they

- a) are derived from rights or debt-claims carrying a right to participate in profits (including income derived from "jouissance" shares or "jouissance" rights, by a sleeping partner from his participation as such from a "partiarisches Darlehen" and from "Gewinnobligationen" within the meaning of the tax law of the Federal Republic of Germany); and*
- b) under the condition that they are deductible in the determination of profits of the debtor of such income.*

- 2) *Article 11 (4) Tax Treaty Indonesia–Jerman* mendefinisikan istilah bunga sebagai berikut:

The term "interest" as used in this Article means income from debt-claims of every kind, whether or not secured by a mortgage and whether or not carrying a right to participate in the debtor's profits, and in particular, income from government securities and income from bonds or debentures, including premiums and prizes attaching to such securities, bonds or debentures, as well as income assimilated to income from money lent by the

taxation laws of the State in which the income arises, including interest on deferred payment sales.

Dengan mengacu kepada rumusan definisi bunga di atas, ada atau tidaknya hak berpartisipasi atas laba debitur tidak merubah sifat hutang menjadi ekuitas. Hal ini disebabkan bahwa adanya hak partisipasi atas laba tidak cukup sebagai kriteria untuk menentukan suatu penghasilan sebagai dividen. Dengan mengacu kepada doktrin yang berlaku di Jerman, Helminen (1999), Lang (1991), dan Vogel (1991) menyatakan bahwa diperlukan adanya hak kepemilikan (*corporate right*), hak partisipasi atas laba (*profit participating right*) dan juga hak partisipasi atas hasil likuidasi perusahaan untuk mencerminkan suatu penyertaan sebagai ekuitas (Six, 2007). Hak partisipasi atas laba debitur dalam rumusan definisi bunga di *article 11(4)* ini memang harus dipahami dan dibedakan secara jelas khususnya dengan rumusan "*participating in profits*" dalam definisi dividen di *article 10 (2)*.

Lebih lanjut, sejalan dengan konsep *distributive rules* yang diatur dalam *commentary article 11* paragraf 19 OECD-MC maka istilah *interest* yang digunakan dalam *article 11* tidak termasuk penghasilan yang telah dinyatakan sebagai dividen sesuai *article 10*. Lebih lanjut dijelaskan bahwa bunga yang timbul dari obligasi dapat dikelompokkan sebagai dividen jika hutang tersebut secara efektif berbagi risiko yang dialami oleh debitur (*inter alia paragraph 25 of the commentary on article 10*). Istilah "efektif berbagi risiko" sendiri harus didefinisikan secara *case by case* dan OECD-MC tidak memberikan rumusan kriteria yang jelas dan hanya memberikan beberapa contoh sebagaimana diuraikan pada *paragraph 25 of the commentary on article 10 OECD-MC*. Dengan demikian, sekali lagi pada konteks ini Indonesia selaku negara sumber dan Jerman selaku negara domisili dapat berbeda interpretasi (*different interpretation*) terkait karakterisasi beban bunga menjadi dividen dan hutang menjadi ekuitas.

4.1.2 Indonesia sebagai Negara Domisili (*Residence Country*)

Pada kasus *outbound transaction* di mana Indonesia sebagai negara domisili, penerbitan instrumen keuangan *hybrid* dilakukan oleh pihak *investee* di Jerman kepada investor di Indonesia baik yang memiliki hubungan istimewa atau tidak. Sejalan dengan konsep pemajakan *worldwide income* pasal 4 ayat (1) UU PPh, atas penghasilan dividen atau bunga yang timbul dari instrumen *hybrid* dan yang diterima atau diperoleh oleh Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia akan dikenakan pajak penghasilan di Indonesia. Lebih lanjut dengan sesuai dengan article 23 (2) (*Relief from Double Taxation*) Tax Treaty Indonesia-Jerman, dalam hal Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia memperoleh penghasilan dari Republik Federal Jerman dan penghasilan tersebut dikenakan pajak di Republik Federal Jerman, maka jumlah pajak yang dibayar di Jerman sehubungan dengan penghasilan tersebut dapat dikreditkan sesuai ketentuan pengenaan pajak terhadap Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia.

Sementara itu, ketentuan pengkreditan pajak luar negeri telah diatur oleh Pemerintah Indonesia melalui Keputusan Menteri Keuangan Nomor 164/KMK.03/2002 yang mengacu pada konsep kredit pajak dengan pembatasan (*ordinary credit*) dengan *per country limitation*. Dengan menggunakan ilustrasi yang sama dengan kasus *inbound transaction* sebelumnya maka beban pajak efektif yang ditanggung oleh kelompok perusahaan secara keseluruhan dalam kasus *outbound transaction* dapat dihitung sebagai berikut:

SOURCE STATE (GERMAN)		<u>Equity</u>	<u>Debt</u>	<u>Hybrid</u>
1	EBIT	100,000	100,000	100,000
2	Deductible Interest	-	100,000	100,000
3	EBT	100,000	-	-
4	Corporate Tax (15,825%)	15,825	-	-
5	Distributable Profit after Corporate Tax	84,175	100,000	100,000
6	Withholding Tax (10%)	8,418	10,000	10,000
7	Dividends / Interest Paid	75,758	90,000	90,000
8	Tax Revenue for German (4 + 6)	<u>24,243</u>	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
PARENT STATE (INDONESIA)				
9	Dividens / Interest Received	75,758	90,000	90,000
10	Tax Base for Corporate Tax	84,175	100,000	100,000
11	Corporate Tax (28%)	23,569	28,000	28,000
12	Income After Tax	60,606	72,000	72,000
13	Tax Revenue for Indonesia (11 - 6)	<u>23,569</u>	<u>18,000</u>	<u>18,000</u>
14	Total Tax Burden (4 + 6 + 13)	39,394	28,000	28,000
15	Effective Tax Rate (14 : 1)	39.39%	28.00%	28.00%

Dengan memperhatikan tabel perhitungan di atas, investasi dalam bentuk instrumen keuangan *hybrid* dan hutang memberikan tarif pajak efektif yang paling rendah dibandingkan dengan instrumen ekuitas. Analisis lebih lanjut menunjukkan antara hutang dan instrumen *hybrid* menghasilkan tarif pajak efektif yang sama sehingga tidak ada insentif atau keuntungan atas penggunaan instrumen keuangan *hybrid* yang memiliki fitur hutang dalam konteks *outbond transaction* dengan Jerman sebagai negara sumber.

Dalam hal investasi yang dilakukan oleh Wajib Pajak Dalam Negeri adalah penyertaan modal pada badan usaha luar negeri (dalam kasus ini adalah di Jerman) selain badan usaha yang menjual sahamnya di bursa efek, keuntungan penundaan pembagian laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan bunga yang dapat dilakukan oleh badan usaha di Jerman menjadi hal yang tidak menarik untuk dilakukan khususnya sejak Pemerintah Indonesia menerbitkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 256/PMK.03/2008 tanggal 31 Desember 2008 tentang Penetapan Saat Diperolehnya Dividen oleh Wajib Pajak Dalam Negeri atas Penyertaan Modal

Pada Badan Usaha di Luar Negeri Selain Badan Usaha yang Menjual Sahamnya di Bursa Efek.

Jika CFC rules mengacu pada ketentuan sebelumnya yakni Keputusan Menteri Keuangan Nomor 650/KMK.04/1994 maka Indonesia termasuk negara yang merumuskan ketentuan CFC dengan membatasi pengenaan ketentuan pada badan yang berkedudukan di negara tertentu yang sering disebut "*tax heaven countries*" (*designated jurisdiction*). Namun dengan mengacu kepada PMK-256/PMK.03/2008 maka pendekatan *designated jurisdiction* tidak lagi digunakan dan beralih ke *transactional approach* karena ketentuan itu tidak memberikan rincian negara sumber investasi saham itu dilakukan tetapi lebih difokuskan kepada adanya laba yang diperoleh pada negara sumber.

Dengan mengacu pada pasal 1 PMK-256/PMK.03/2008 maka saat diperolehnya dividen oleh Wajib Pajak dalam negeri atas penyertaan modal pada badan usaha di luar negeri selain badan usaha yang menjual sahamnya di bursa efek adalah pada **bulan keempat setelah berakhirnya** batas waktu kewajiban penyampaian surat pemberitahuan tahunan Pajak Penghasilan badan usaha di luar negeri tersebut untuk tahun pajak yang bersangkutan. Ketentuan perpajakan di Jerman menyatakan *annual tax returns* harus disampaikan paling lambat tanggal 31 Mei (Deloitte: Germany International Tax and Business Guide, March 2008). Dengan demikian, Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia dapat melakukan penundaan pengakuan penghasilan dividen sampai dengan bulan Agustus dan pada bulan September harus melaporkan penghasilan dividen atas bagian laba yang diperolehnya dari badan usaha di Jerman.

Namun, *CFC rules* yang diatur dalam PMK-256/PMK.03/2008 belum mampu untuk mengatasi penundaan pembayaran pajak dalam hal Wajib Pajak Dalam Negeri selain melakukan penyertaan modal saham dengan hak suara (*voting rights*) juga melakukan penyertaan modal dengan instrumen *hybrid* yakni ekuitas yang memiliki fitur hutang, misalnya saham preferen kumulatif (*cummulative & non voting rights*) pada badan usaha di luar negeri. Hal ini dapat diilustrasikan sebagai berikut:

Universitas Indonesia

PT ABC, Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia memiliki kepemilikan langsung saham biasa (*common stock*) sebesar 30% pada Diaz, GmBh, badan usaha yang tidak terdaftar di Bursa Efek di Jerman dan kepemilikan 60% lainnya tersebar ke pemegang saham lainnya selain WP Dalam Negeri Indonesia dengan tingkat kepemilikan yang tidak substansial. Selain itu, PT ABC juga memiliki penyertaan dengan tingkat kepemilikan 10% dalam bentuk 100.000 lembar saham preferen, 9%, *cumulative & non voting rights* dengan nilai nominal 10/lembar. Asumsi struktur modal Diaz, GmBh adalah sebagai berikut:

Saham	Jumlah Saham yang ditempatkan dan disetor penuh (nominal)	Jumlah Saham yang ditempatkan dan disetor penuh (lembar)	% Kepemilikan
Saham Biasa:			
- PT ABC	3.000.000	300.000	30%
- Investor lainnya	6.000.000	600.000	60%
Sub Total	9.000.000	900.000	90%
Saham Preferren:			
- PT ABC	1.000.000	100.000	10%
Sub Total	1.000.000	100.000	10%
Total	10.000.000	1.000.000	100%

Diaz, GmBh memutuskan untuk membagikan dividen pada tahun 2009 sebesar 300.000 dan diketahui pembagian dividen yang terakhir dilakukan pada tahun 2006. Atas pembagian dividen ditahun 2009 dapat dihitung sebagai berikut:

	Dividen ke Pemegang Saham Preferen	Dividen ke Pemegang Saham Biasa	Total Dividen
<i>Cummulative Dividen-2007</i>	90.000	-	90.000
<i>Cummulative Dividen-2008</i>	90.000	-	90.000
<i>Cummulative Dividen-2009</i>	90.000	30.000	120.000
Total	270.000	30.000	300.000

Dengan berdasarkan perhitungan di atas, maka dividen yang sesungguhnya diterima oleh PT. ABC terdiri dari:

- Dividen dari kepemilikan saham biasa (30% x 30.000) = 9.000
- Dividen dari kepemilikan saham preferen = 270.000
- Total Dividen = 279.000

Total dividen sebesar 279.000 tersebut secara ekonomis mencerminkan kepemilikan sebesar 93% (279.000/300.000) yang berarti lebih dari kepemilikan 50%. Selain itu jumlah dividen yang diterima oleh PT ABC jelas **tidak sebanding** dengan tingkat penyertaan atau kepemilikan sahamnya pada Diaz, GmbH. Makna kata “sebanding” ini menjadi penting karena PMK 256/PMK.03/2008 menggunakan kata “sebanding” dengan tingkat penyertaan dalam menghitung *constructive dividend*.

Oleh karena itu, PT ABC dalam kasus ini dapat menunda penggabungan dividen dengan penghasilan PT ABC di Indonesia tidak di tahun 2009 tetapi pada saat diterimanya yakni saat pembayaran dividen karena:

- a) Pasal 1 ayat (2) Keputusan Menteri Keuangan Nomor: 164/KMK.03/2002 mengatur bahwa penggabungan penghasilan yang berasal dari luar negeri dilakukan sebagai berikut:
 - a. untuk penghasilan dari usaha dilakukan dalam tahun pajak diperolehnya penghasilan tersebut;
 - b. untuk penghasilan lainnya dilakukan dalam tahun pajak diterimanya penghasilan tersebut;
 - c. untuk penghasilan berupa dividen sebagaimana dimaksud dalam Pasal 18 ayat (2) Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 17 Tahun 2000, dilakukan dalam tahun pajak pada saat perolehan dividen tersebut ditetapkan sesuai dengan Keputusan Menteri Keuangan.

- b) Sedangkan ketentuan dalam pasal 2 PMK 256/PMK.03/2008 yang merupakan aturan pelaksanaan lebih lanjut pasal 18 ayat (2) UU PPh No.36 Tahun 2008 hanya mensyaratkan penyertaan modal paling rendah 50% (lima puluh persen) dari jumlah saham yang disetor pada badan usaha di luar negeri atau secara bersama-sama dengan Wajib Pajak dalam negeri lainnya memiliki penyertaan modal paling rendah 50% (lima puluh persen) dari jumlah saham yang disetor pada badan usaha di luar negeri.
- c) Selanjutnya pada pasal 3 ayat (1) PMK 256/PMK.03/2008 menyatakan bahwa Besarnya dividen yang wajib dihitung oleh Wajib Pajak dalam negeri adalah sebesar jumlah dividen yang menjadi haknya terhadap laba bersih setelah pajak yang sebanding dengan penyertaannya pada badan usaha di luar negeri selain badan usaha yang menjual sahamnya di bursa efek.

Dengan mengacu kepada uraian di atas, PT. ABC dapat mengambil keuntungan untuk menunda saat pembayaran dividen karena tidak termasuk dalam *target CFC rules* meskipun secara signifikan nilai dividen yang diterimanya mencerminkan bagian 50% lebih dari pemegang saham. Selain itu, penggunaan kata “sebanding” dalam menghitung *constructive dividend* jelas menjadi hal yang tidak berguna dalam hal Wajib Pajak Badan Dalam Negeri menggunakan instrumen keuangan *hybrid alike equity* seperti saham preferen dengan fitur perhitungan dividen yang berbeda dengan saham biasa. Selain itu, penundaan laba tersebut menjadi hal yang menguntungkan apalagi dengan melihat perbandingan tarif PPh Badan (*corporate tax rate*) antara Indonesia yang lebih tinggi yakni 28% dengan tarif *corporate tax rate German* sebesar 15% ditambah *solidarity surcharge* 5,5% yang menghasilkan tarif efektif sebesar 15,825% (*Deloitte Touche Tomatsu: Germany International Tax and Business Guide*, March 2008).

Pada konteks yang berbeda, negara Jerman dan negara lainnya khususnya di Eropa dapat dimanfaatkan untuk sumber pendanaan bagi perusahaan di Indonesia dengan menggunakan instrumen keuangan *hybrid*. Hal ini dikarenakan dengan berlakunya *Interest and Royalty Directive* (2003) yang mulai berlaku sejak Juni 2003 bagi

negara-negara anggota Uni Eropa yang menghilangkan bentuk *withholding tax* ataupun *assessment tax* atas pembayaran bunga dan royalty antar perusahaan grup dan perusahaan yang memiliki hubungan istimewa dan bentuk usaha tetap. Rohatgi (2005) menjelaskan bahwa untuk memenuhi kualifikasi sebagai perusahaan yang memiliki hubungan istimewa, perusahaan yang menerima pembayaran (*receiving company*) harus memiliki kepemilikan langsung minimal 25% hak suara pada perusahaan yang membayar bunga dan royalty (*paying company*) atau sebaliknya (*vice versa*), atau sebuah perusahaan ketiga memiliki paling sedikit memiliki kepemilikan minimal 25% pada kedua perusahaan (*paying and receiving company*).

Skema pembiayaan dengan memanfaatkan ketentuan di atas dapat dilakukan dengan membentuk *conduit company* di Belanda untuk melakukan kegiatan investasi pada perusahaan lain di Uni Eropa dan mencari sumber pendanaan untuk selanjutnya mentransfer hasil pendanaan ke Indonesia. Berikut adalah contoh kasus penggunaan *conduit company* sebagai *financing center* yang penulis analisis dengan bersumber pada laporan keuangan audit yang telah dipublikasikan tetapi nama perusahaan tidak dinyatakan jelas untuk kepentingan kerahasiaan data.

PT ABC Tbk sebagai induk perusahaan berkedudukan di Jakarta, Indonesia memiliki anak perusahaan BLT Finance B.V. (BLT FBV) dengan kepemilikan saham 100% yang didirikan di Belanda (Netherland). Terkait dengan penerbitan obligasi konversi sebagai sumber pembiayaan, diketahui data-data dari laporan keuangan Perusahaan sebagai berikut:

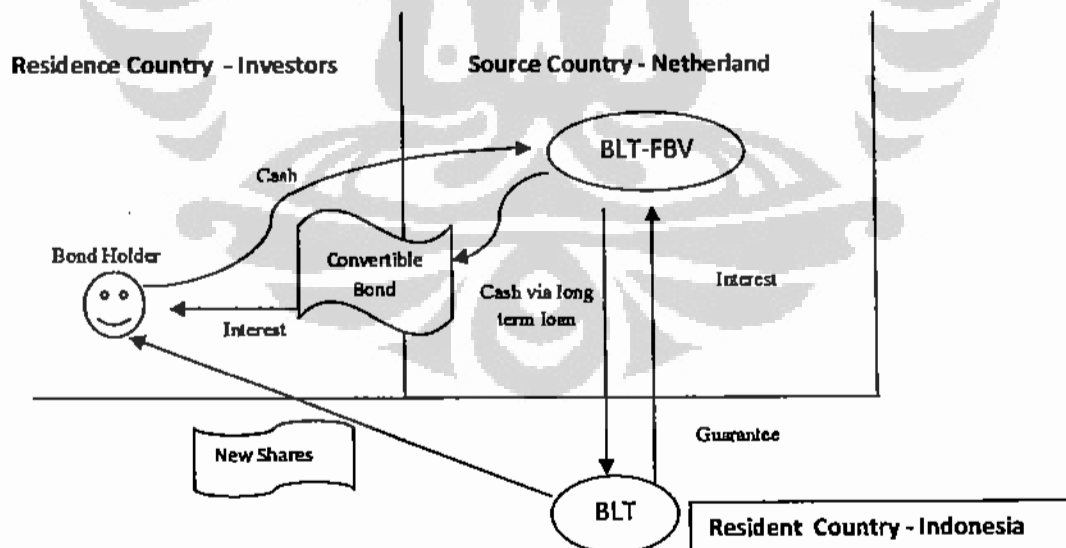
- 1) Pada tanggal 17 Mei 2007, anak perusahaan, BLT Finance B.V. (BLT FBV) melakukan penawaran obligasi konversi *Zero Coupon Guaranteed* di Singapura dengan nilai nominal USD 125.000.000 yang jatuh tempo tahun 2012. Obligasi konversi ini terdaftar di Bursa Efek Singapura (SGX-ST). Karakteristik obligasi ini adalah sebagai berikut:
 - Obligasi ini diterbitkan dengan 100% dari *face value*, dan dijamin tanpa syarat dan tidak dapat dibatalkan oleh Induk Perusahaan.

- Pemegang obligasi memiliki hak untuk mengkonversikan obligasi ini menjadi saham biasa Induk Perusahaan, dengan nilai nominal Rp 62,50 per saham dari tanggal 27 Juni 2007 sampai dengan 17 April 2012.

2) Penerbitan saham Induk Perusahaan yang dilakukan melalui konversi obligasi di atas sebanyak 26.202.800 lembar saham.

Instrumen-instrumen keuangan di atas dipertimbangkan sebagai sebuah instrumen campuran (*compound instrumen*) di mana di dalamnya termasuk kumpulan kontrak utama hutang dan gabungan instrumen derivatif melekat (*embedded derivatives*). Lebih spesifik lagi, jenis obligasi yang diterbitkan oleh anak perusahaan pada kasus di atas adalah *exchangable convertible bond* yakni obligasi dapat dikonversi dengan menggunakan saham bukan milik pihak yang menerbitkan. Pihak yang menerbitkan obligasi konversi adalah anak perusahaan, sedangkan saham yang akan dikonversi adalah saham milik induk perusahaan.

Ilustrasi yang dapat diberikan berdasarkan kasus di atas adalah sebagai berikut:



Berdasarkan skema di atas maka perencanaan pajak (*tax planning*) yang dilakukan oleh Perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Induk perusahaan (BLT) yang berkedudukan di Indonesia memilih untuk tidak menerbitkan obligasi konversi secara langsung kepada para investor (*bond holders*) karena memiliki beberapa keuntungan sebagai berikut:
 - a. Pembayaran beban bunga yang bersumber dari Indonesia sebagai *resource country* dapat berpotensi pada pemotongan pajak penghasilan sesuai tarif PPh Pasal 26 sebesar 20% atau sesuai dengan *tax treaty* Indonesia dengan negara domisili pemegang obligasi konversi.
 - b. Penerbitan obligasi yang diterbitkan oleh anak perusahaan memungkinkan induk perusahaan untuk tetap menjaga *debt to equity ratio* menjadi tidak lebih besar khususnya bagi negara yang tidak menerapkan *thin capitalization rule* dengan *group ratio test*.
- 2) Sementara itu, jika pembayaran beban bunga obligasi konversi yang bersumber dari Netherland dan dilakukan BLT-FBV tidak akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan (*withholding tax*) atas pemegang obligasi khususnya bagi investor yang memiliki hubungan istimewa dengan BLT-FBV yang berkedudukan di negara anggota Uni Eropa dan investor yang berdomisili di negara-negara yang memiliki *tax treaty* dengan Netherland dengan hak pemajakan atas bunga pada negara domisili bukan pada negara sumber, misalnya *tax treaty* Netherland-UK, dan Netherland-Rusia (*Deloitte Touche Tohmatsu: Netherlands International Tax and Business Guide*, Februari 2008).
- 3) Transfer dana hasil penerbitan obligasi konversi yang dilakukan BLT-FBV kepada Induk Perusahaan dilakukan dalam bentuk pinjaman antar group perusahaan (*intercorporate loan*) dalam bentuk *long term loan* (lebih dari 2 tahun) sehingga memungkinkan tidak ada pemotongan PPh Pasal 26 atas pembayaran beban bunga dari Induk Perusahaan ke BLT-FBV sesuai dengan *article 11 (4) tax treaty Indonesia-Netherlands*.

- 4) Atas penerbitan saham baru (*new shares*) yang dilakukan induk perusahaan (BLT) kepada para investor yang melakukan konversi atas obligasi yang dimilikinya tidak menimbulkan potensi pemajakan apapun bagi Indonesia sebagai negara domisili perusahaan Induk. Dari sisi perusahaan Induk, penerbitan saham baru itu akan menambah nilai ekuitas dengan penambahan modal disetor. Bagi sisi investor yang mengkonversi obligasi ke saham, perbedaan nilai pasar saham dan nilai nominal obligasi yang dipegangnya merupakan *capital gain* yang hak pemajakannya berada pada negara *resident* investor.

Secara keseluruhan dengan menggunakan skema di atas, induk perusahaan dan investor terbebas dari pemotongan pajak penghasilan (*withholding taxes*) baik di negara sumber dan negara domisili dan anak perusahaan BLT-FBV tidak dikenakan *corporate tax income* di *Netherlands* karena tidak laba fiskal akibat saling hapus antara beban bunga dan pendapatan bunga. Secara ekonomis, obligasi konversi yang diterbitkan oleh BLT-FBV tidak akan menarik investor jika tidak ada jaminan dengan penerbitan saham perusahaan Induk yang berkedudukan di Indonesia. Dengan demikian, jika doktrin substansi mengungguli bentuk (*doctrine substance over form*) diterapkan maka transaksi di atas pada prinsipnya adalah penerbitan obligasi konversi secara langsung oleh perusahaan induk di Indonesia.

4.2 Tax Treaty Indonesia – Australia

4.2.1 Indonesia sebagai Negara Sumber (*Resource Country*)

Pada kasus *inbound transaction* di mana Indonesia sebagai negara sumber, penerbitan instrumen keuangan *hybrid* dapat dilakukan oleh pihak *investee* di Indonesia kepada investor di Australia baik yang memiliki hubungan istimewa atau tidak. Dengan mengacu kepada *Double Tax Agreement (DTA)* Indonesia-Australia yang ditandatangani pada tanggal 22 April 1992 dan berlaku efektif sejak tanggal 1 Juli 1993, rumusan definisi dividen dan bunga pada *article 10(3)* dan *article 11(3)* DTA Indonesia-Australia sebagai berikut:

Article 10 (3) Tax Treaty Indonesia – Australia	Article 11 (3) Tax Treaty Indonesia-Australia
<i>The term "dividends" in this Article means income from shares and other income assimilated to income from shares by the law, relating to tax, of the Contracting State of which the company making the distribution is a resident under that law.</i>	<i>The term "interest" in this Article includes interest from Government securities or from bonds or debentures, whether or not secured by mortgage and whether or not carrying a right to participate in profits, interest from any other form of indebtedness and all other income assimilated to income from money lent by the law, relating to tax, of the Contracting State in which the income arises.</i>

Dengan mengacu kepada *article 10 (3) Tax Treaty Indonesia-Australia*, dividen adalah penghasilan dari saham dan penghasilan lainnya yang dipersamakan (*assimilated*) sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku di negara tempat kedudukan perusahaan yang merupakan Wajib Pajak Dalam Negeri (*resident*) melakukan pembayaran. Dengan mengacu kepada konteks Indonesia sebagai negara sumber (*resource country*), perlakuan perpajakan yang relevan dengan konsep asimilasi penghasilan dari saham atau sebagai dividen adalah sebagai berikut:

- 1) Pasal 4 ayat (1) huruf g Undang-Undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008 secara jelas menyatakan dividen, dengan nama dan dalam bentuk apapun, termasuk dividen dari perusahaan asuransi kepada pemegang polis, dan pembagian sisa hasil usaha koperasi merupakan obyek pajak penghasilan. Dalam hal terdapat hubungan istimewa dan terdapat indikasi adanya pembagian atau pembayaran dividen secara terselubung, misalnya pemegang saham yang telah menyettor penuh modalnya dan memberikan pinjaman kepada perseroan dengan imbalan bunga yang melebihi kewajaran, maka selisih lebih antara bunga yang dibayarkan dan tingkat bunga yang berlaku di pasar diperlakukan sebagai dividen.

Bagian bunga yang diperlakukan sebagai dividen tersebut tidak boleh dibebankan sebagai biaya oleh perseroan yang bersangkutan.

- 2) Jika pada pasal 4 ayat (1) huruf g Undang-Undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008 dapat melakukan asimilasi penghasilan dari saham dengan lebih menekankan pada koreksi akibat adanya pembayaran dividen terselubung maka Direktorat Jenderal Pajak juga dapat melakukan reklasifikasi hutang menjadi modal akibat adanya modal terselubung, penyertaan modal yang dinyatakan sebagai utang oleh pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa sesuai dengan pasal 18 ayat (3) Undang-Undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008. Reklasifikasi tersebut dapat dilakukan dengan penerapan *thin capitalization rule* sebagaimana diatur dalam pasal 18 ayat (1) UU PPh atau berdasarkan data atau **indikasi lainnya**. Jika Direktur Jenderal Pajak menjalankan kewenangan tersebut, konsekuensi akhirnya adalah bunga yang dibayarkan sehubungan dengan utang yang dianggap sebagai penyertaan modal itu tidak diperbolehkan untuk dikurangkan, sedangkan bagi pemegang saham yang menerima atau memperoleh bunga tersebut dianggap sebagai dividen yang dikenai pajak.
- 3) Dengan memperhatikan fakta hukum bahwa sampai saat ini Keputusan Menteri Keuangan No.254/KMK.01/1985 tanggal 8 Maret 1985 masih menunda pelaksanaan *thin capitalization rule* sehingga belum ada rumusan baru tentang perbandingan antara utang dan modal perusahaan (*debt to equity ratio*) dan belum jelasnya rumusan data atau **indikasi lainnya** seperti tidak adanya definisi hutang dan ekuitas untuk keperluan penghitungan pajak, dapat dipastikan bahwa mekanisme asimilasi penghasilan dari saham atau dividen akibat adanya modal terselubung yang sebenarnya kewenangan itu telah diberikan oleh undang-undang pajak penghasilan domestik Indonesia dan telah dirumuskan dalam *article 10 (3) Tax Treaty* Indonesia – Australia sulit untuk diterapkan oleh Direktorat Jenderal Pajak.

- 4) Dengan mendasarkan penjelasan pasal 18 ayat 3 Undang-Undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008 bahwa maksud diadakannya ketentuan ini adalah untuk mencegah terjadinya penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang dapat terjadi karena adanya hubungan istimewa maka kewenangan Direktur Jenderal Pajak untuk melakukan reklasifikasi hutang menjadi modal ini menjadi tidak dapat diterapkan untuk transaksi antara pihak-pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa.
- 5) Selain hal di atas, *thin capitalization rule* yang mendasarkan pengertian modal atau ekuitas pada standar akuntansi sebagaimana dinyatakan dalam penjelasan pasal 18 ayat (1) Undang-Undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008 menjadikan Direktorat Jenderal Pajak yang secara hukum telah menyerahkan kewenangan bagi Wajib Pajak untuk melakukan klasifikasi instrumen keuangan apakah termasuk dalam hutang atau ekuitas sesuai dengan standar akuntansi. Dengan mengacu pada paragraf 06 PSAK No.21 "Akuntansi Ekuitas" yang menyatakan klasifikasi instrumen keuangan ditentukan berdasarkan substansi pengakuan awal transaksi (*contractual arrangement on initial recognition*) maka dapat terjadi dalam praktik setiap Wajib Pajak dapat memiliki pertimbangan (*judgment*) yang berbeda atas substansi pengakuan awal suatu instrumen keuangan apakah lebih ditekankan pada substansi ekonomis atukah substansi hukumnya. Meskipun pasal 28 ayat (3) Undang-Undang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan Nomor 28 Tahun 2007 menyatakan secara tegas bahwa pembukuan atau pencatatan tersebut harus diselenggarakan dengan memperhatikan itikad baik (*good faith*) tetapi jelas bahwa Direktorat Jenderal Pajak tidak dapat begitu saja melakukan reklasifikasi instrumen hutang dan ekuitas dengan mendasarkan indikasi Wajib Pajak tidak memiliki itikad baik jika tidak memiliki landasan hukum dan rumusan yang jelas tentang hutang dan ekuitas dalam ketentuan perpajakan domestik.

Kondisi di atas jelas merupakan peluang untuk melakukan *tax arbitrage* khususnya terkait klasifikasi instrumen keuangan *hybrid* untuk aspek perpajakan

khususnya antara penerbit instrumen keuangan *hybrid* di Indonesia dan investor berada di Australia. Berbeda dengan Jerman yang menerapkan *exemption method* untuk penghasilan dividen dari luar negeri yang diterima oleh investor Jerman dengan syarat tertentu, Australia juga memberikan keringanan pajak (*tax relief*) pada tingkat pemegang saham dengan menerapkan *indirect credit method* melalui sistem imputasi penuh (*full imputation method*) sejak tahun 1987. Dengan sistem imputasi ini, pajak penghasilan atas laba perusahaan ditambahkan (*gross up*) dengan dividen yang diterima oleh investor Australia untuk tujuan perhitungan penghasilan kena pajak investor di Australia. Untuk menghindari timbulnya pajak berganda, pajak penghasilan atas laba perusahaan di luar negeri diperhitungkan sebagai kredit pajak terhadap pajak penghasilan yang terutang di Australia sebagai negara domisili investor.

Kredit pajak luar negeri tidak langsung (*Indirect Foreign Tax Credit*) dapat diperhitungkan oleh Wajib Pajak Dalam Negeri Australia baik atas pembayaran dividen aktual (ITAA §§ 160AFCA, 160AFCB, 160AFCC) maupun dividen konstruktif sebagai akibat penerapan *Controlled Foreign Corporation* (ITAA §§ 316-468,469-624). Untuk berhak atas *indirect FTC*, perusahaan induk di Australia harus memiliki paling sedikit 10% kepemilikan saham (*voting rights*) pada anak perusahaan (ITAA § 160AFB(1)). Dalam konteks *tax treaty* Indonesia-Australia, *indirect FTC* bagi Wajib Pajak Dalam Negeri Australia atas investasi pada perusahaan di Indonesia ini diatur dalam *article 24(2) tax treaty* Indonesia-Australia sebagai berikut:

Where a company which is a resident of Indonesia and is not a resident of Australia under the law of Australia relating to its tax pays a dividend to a company which is a resident of Australia and which controls directly or indirectly not less than 10% of the voting power of the first-mentioned company, the credit referred to in paragraph 1 shall include the Indonesian tax paid by that first-mentioned company in respect of that portion of its profits out of which the dividend is paid.

Analisis kemungkinan penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam konteks *cross border financing* antara Indonesia dan Australia yang menerapkan system imputasi dapat diuraikan dengan kasus berikut:

Investor Australia memiliki penyertaan modal senilai 1000 (kepemilikan 100%) pada perusahaan di Indonesia dan menghasilkan Return on Equity (ROE) sebesar 10%. Dengan menggunakan tarif pajak penghasilan Wajib Pajak Badan di Indonesia sebesar 28% dan di Australia sebesar 30%, perhitungan beban pajak efektif yang ditanggung investor Australia dapat dihitung sebagai berikut:

<u>Indonesia</u>	<u>Instrumen Ekuitas</u>	<u>Instrumen Hutang</u>	<u>Instrumen Hybrid</u>
Laba Perseroan	100	100	100
Beban Bunga	0	-100	-100
Laba Kena Pajak	100	0	0
Pajak Penghasilan (28%)	28	0	0
Laba Setelah Pajak	72	0	0
<u>Australia</u>	<u>Dividen</u>	<u>Bunga</u>	<u>Dividen</u>
Penghasilan	72	100	100
<i>Dividen Gross-Up</i>	28*	0	0
Laba Kena Pajak	100	100	100
Pajak Penghasilan (30%)	30	30	30
<i>Indirect Tax Credit</i>	28	0	0
Pajak Penghasilan Neto	2	30	30
Tarif Pajak Efektif	30%	30%	30%

* Perhitungan *Indirect Foreign Credit Tax (FTC)* sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Dividend Received} \times \text{Cumulative Foreign Income Tax}}{\text{Profit After Tax}}$$

$$= (72/72) \times 28 = 28$$

Pada kasus di atas, instrumen keuangan ekuitas, hutang dan *hybrid* menghasilkan tarif pajak efektif yang sama dan sebesar tarif pajak penghasilan yang diterapkan di

Australia. Atas penghasilan dari instrumen keuangan ekuitas yakni dividen maka atas penghasilan dividen tersebut berhak atas *indirect credit* dan hal tersebut tidak berlaku untuk penghasilan dari instrumen keuangan hutang yakni bunga. Penggunaan instrumen keuangan *hybrid* tidak menghasilkan *indirect credit* karena pada tingkat perusahaan di Indonesia tidak ada pajak penghasilan badan yang dibayar. Dengan mendasarkan pada kasus tidak ada laba yang ditahan di atas maka penggunaan instrumen keuangan *hybrid* tidak memunculkan kesempatan perencanaan pajak untuk menghasilkan beban pajak yang lebih rendah.

Namun kasus di atas akan berubah jika perusahaan di Indonesia selain menghasilkan laba senilai 100 yang nantinya dibagikan kepada pemegang saham juga menghasilkan laba senilai 1000 yang nantinya akan ditahan sebagai *retained earning* sehingga total laba perusahaan senilai 1.100 maka perhitungan di atas akan menjadi berikut ini.

<u>Indonesia</u>	<u>Instrumen Ekuitas</u>	<u>Instrumen Hutang</u>	<u>Instrumen Hybrid</u>
Laba Perseroan	1.100	1.100	1.100
Beban Bunga	0	-100	-100
Laba Kena Pajak	1.100	1.000	1.000
Pajak Penghasilan (28%)	308	280	280
Laba Setelah Pajak	792	720	720
<u>Australia</u>	<u>Dividen</u>	<u>Bunga</u>	<u>Dividen</u>
Penghasilan	72	100	100
<i>Dividen Gross-Up</i>	28	0	34.15*
Laba Kena Pajak	100	100	134.15
Pajak Penghasilan (30%)	30	30	40.24
<i>Indirect Tax Credit</i>	28	0	34.15
Pajak Penghasilan Neto	2	30	6.10
Tarif Pajak Efektif	30%	30%	6.10%

* Perhitungan *dividen gross up* pada kasus instrumen keuangan *hybrid* di atas berasal dari perhitungan = $[100 / (1.100 - 280)] \times 280 = 34.15$.

Dengan mengacu kepada perhitungan tabel di atas, tarif pajak efektif yang ditimbulkan oleh instrumen keuangan *hybrid* jauh dibawah tarif pajak efektif instrumen keuangan ekuitas dan hutang. Pada negara sumber (*resource country*) di Indonesia, instrumen keuangan *hybrid* diperlakukan sebagai hutang sehingga atas pembayaran bunga dapat dikurangkan dalam menghitung penghasilan kena pajak di Indonesia. Namun pada negara domisili, instrumen keuangan *hybrid* itu diperlakukan sebagai instrumen ekuitas yang mengakibatkan beban bunga yang timbul di negara sumber diabaikan dan investor di negara domisili (Australia) memperhitungkan pembayaran *indirect FTC* yang secara implisit terdapat pembayaran bunga yang diklasifikasikan sebagai dividen untuk tujuan perpajakan di Australia.

Pada analisis penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dengan negara domisili yakni Australia menerapkan *indirect FTC* atas penghasilan dari luar negeri dapat disimpulkan bahwa penggunaan instrumen keuangan *hybrid* hanya akan memberikan keuntungan perpajakan (*tax advantage*) untuk mengurangi tarif pajak efektif dalam hal terdapat laba perusahaan pada *investee* di negara sumber dan laba tersebut tidak seluruhnya dibagikan kepada investor di negara domisili. Strategi ini hanya mungkin dalam hal negara domisili tidak menerapkan *Controlled Foreign Coporatarions Rules (CFC Rules)* ataupun menerapkan *CFC Rules* tetapi investasi pada perusahaan di luar negeri tersebut diluar cakupan *CFC Rules*.

Sesuai dengan ketentuan *CFC Rules* di Australia, perusahaan di luar negeri merupakan *CFC* yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh suatu perusahaan di Australia. Pengendalian (*control*) tersebut ada jika 5 (lima) Wajib Pajak Dalam Negeri Australia atau kurang secara bersama-sama memiliki 50% atau lebih kepemilikan pada perusahaan di luar negeri dan masing-masing dari pemegang saham tersebut memiliki paling sedikit 1% *control interest* ("*strict control test*"). Meskipun kepemilikan saham pada perusahaan di luar negeri kurang dari 50%, jika 5

(lima) Wajib Pajak Dalam Negeri Australia atau kurang secara bersama-sama memiliki pengendalian efektif atas perusahaan di luar negeri maka pengendalian atas perusahaan luar negeri tetap dinyatakan ada (*subjective de facto control test*). *CFC rules* juga berlaku dalam hal satu Pemegang Saham Wajib Pajak Dalam Negeri (*single resident shareholders*) memiliki 40% atau lebih kepemilikan pada perusahaan di luar negeri sepanjang perusahaan di luar negeri itu tidak dikendalikan oleh pemegang saham lainnya ("*objective de facto control test*").

Dengan memperhatikan ketentuan *CFC Rules* yang berlaku di Australia sebagaimana diuraikan di atas maka masih sangat terbuka kemungkinan penyertaan saham investor Australia di Indonesia yang tidak masuk dalam cakupan *CFC rules* baik investasi secara bersama-sama atau sendiri-sendiri. Apabila dilakukan analisis spesifik antara Wajib Pajak Dalam Negeri Australia yang berhak atas *Indirect FTC* dan *CFC Rules* yang berlaku di Australia, tingkat kepemilikan saham secara langsung antara 10% sampai dengan 40% dan tidak memiliki pengendalian efektif merupakan investasi saham yang membuka peluang besar bagi investor di Australia untuk melakukan *tax arbitrage* melalui investasi instrumen keuangan *hybrid*.

Fry (2007) menjelaskan bahwa secara umum *Double Tax Agreements (DTAs)* yang dirumuskan dan diratifikasi oleh Australia memberikan definisi dividen dan bunga sebagai usaha untuk mengatasi permasalahan terkait dengan imbalan (*return*) dari instrumen keuangan *hybrid*. Sebagai perbandingan rumusan dividen dan bunga dalam *tax treaty Indonesia-Australia*, berikut beberapa definisi dividen dan bunga dalam *DTAs* Australia dengan Negara lain.

1) *Australia-United States of America (USA) DTA*

(a) *Article 10(6) USA-Australia DTA* mendefinisikan dividen sebagai berikut:

"The term 'dividends' as used in this Article means income from shares, as well as other amounts which are subjected to the same taxation

treatment as income from shares by the law of the State of which the company making the distribution is a resident for the purposes of its tax."

(b) *Article 11(5) USA-Australia DTA* mendefinisikan dividen sebagai berikut:

"The term 'interest' in this Article means interest from government securities or from bonds or debentures (including premiums attaching to such securities, bonds or debentures), whether or not secured by mortgage and whether or not carrying a right to participate in profits, interest from any other form of indebtedness, as well as income which is subjected to the same taxation treatment as income from money lent by the law of the Contracting State in which the income arises. Income dealt with in Article 10 (Dividends) and penalty charges for late payment shall not be regarded as interest for the purposes of this Article."

Pada rumusan kedua pasal dalam *USA-Australia DTA* US dari perspektif Australia sebagai negara sumber (*resource country*) maka secara prinsip:

- Dividen merupakan penghasilan dari saham termasuk juga penghasilan lainnya yang dikenakan pajak sebagai penghasilan dari saham sesuai dengan ketentuan perpajakan domestik Australia.
- Bunga merupakan penghasilan dari hutang termasuk penghasilan lain yang dikenakan pajak sebagai penghasilan dari hutang sesuai dengan ketentuan perpajakan domestik di Australia, tidak termasuk penghasilan yang telah dinyatakan sebagai dividen menurut *article 10 (Dividends)*.

2) *Australia-United Kingdom (UK DTA)*

(a) *Article 10(4) UK-Australia DTA* mendefinisikan dividen sebagai berikut:

"The term 'dividends' as used in this Article means income from shares or other rights, not being debt-claims, participating in profits, as well as income

from other corporate rights which is subjected to the same taxation treatment as income from shares by the laws of the State of which the company making the distribution is a resident and also includes any other item which, under the laws of the Contracting State of which the company paying the dividend is a resident, is treated as a dividend or distribution of a company”.

(b) *Article 11(5) UK-Australia DTA mendefinisikan dividen sebagai berikut:*

“The term ‘interest’ as used in this Article means income from debt claims of every kind, whether or not secured by mortgage and whether or not carrying a right to participate in the debtor’s profits, and in particular, income from government securities and income from bonds or debentures, and income from any other form of indebtedness. The term ‘interest’ also includes income which is subjected to the same taxation treatment as income from money lent by the law of the Contracting State in which the income arises. The term ‘interest’ shall not include any item which is treated as a dividend under the provisions of Article 10 of this Convention”.

Fry (2007) menyatakan bahwa batas pemisahan kunci definisi dividen dan bunga dalam *UK-Australia DTA* adalah adanya klaim hutang (*debt claims*). Dalam kasus dividen dari *Redeemable Preferrens Stock* (RPS) dikarakterisasi sebagai penghasilan bunga dari *debt claims* maka dividen itu secara otomatis dapat diperlakukan sebagai bunga sesuai dengan rumusan DTA di atas. Dengan demikian, rumusan dalam DTA dengan sendirinya akan mengatasi permasalahan yang timbul dari klasifikasi antara hutang dan ekuitas.

Australia telah menambahkan *subsection 3(2A) of the Agreements Act (the International Tax Agreements Amendment Act 2003)* sebagai upaya untuk merumuskan definisi yang konsisten tentang hutang dan ekuitas dalam ketentuan pajak domestik dengan DTA sebagai berikut:

“A reference in an agreement to income from shares, or to income from other rights participating in profits, does not include a reference to a return on a debt interest (as defined in Subdivision 974-B of the Income Tax Assessment Act 1997)”.

Sesuai dengan *Explanatory Memorandum to the International Tax Agreements Amendment Act 2003* maka tujuan *subsection 3(2A) of the Agreements Act* adalah:

“...to ensure alignment between the treaty treatment and the domestic law treatment, so that such returns are debt interests and generally only subjected to the terms of the Interest Articles in Australia's tax treaties (including the tax rate specified in those Articles), as intended”.

Sebagai konsekuensi penerapan *subsection 3(2A) of the Agreements Act*, dividen yang dibayarkan atas investasi saham dapat diklasifikasikan sebagai bunga sesuai *article “interest”* dalam DTA jika saham tersebut diklasifikasikan sebagai hutang sesuai dengan *Division 974 of the Tax Act 1997*.

4.2.2 Indonesia sebagai Negara Domisili (*Resident Country*)

Pada kasus *outbound transaction* di mana Indonesia sebagai negara domisili, penerbitan instrumen keuangan *hybrid* dilakukan oleh pihak *investee* di Australia kepada investor di Indonesia baik yang memiliki hubungan istimewa atau tidak. Sejalan dengan konsep pemajakan *worldwide income* pasal 4 ayat (1) UU PPh, atas penghasilan dividen atau bunga yang timbul dari instrumen *hybrid* dan yang diterima atau diperoleh oleh Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia akan dikenakan pajak penghasilan di Indonesia. Lebih lanjut dengan sesuai dengan *article 23 (3) (Methods of Elimination of Double Taxation)* Tax Treaty Indonesia-Australia, dalam hal Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia memperoleh penghasilan dari Australia dan penghasilan tersebut dikenakan pajak di Australia, maka jumlah pajak yang dibayar

di Australia sehubungan dengan penghasilan tersebut dapat dikreditkan sesuai ketentuan pengkreditan pajak luar negeri yang berlaku di Indonesia.

Ketentuan pengkreditan pajak luar negeri di atas telah diatur oleh Pemerintah Indonesia melalui Keputusan Menteri Keuangan Nomor 164/KMK.03/2002 yang mengacu pada konsep kredit pajak dengan pembatasan (*ordinary credit*) dengan *per country limitation*. Dengan menggunakan ilustrasi yang sama dengan kasus *inbound transaction* sebelumnya maka beban pajak efektif yang ditanggung oleh kelompok perusahaan secara keseluruhan dalam kasus *outbound transaction* dengan Australia sebagai negara sumber dapat dihitung sebagai berikut:

SOURCE STATE (AUSTRALIA)		<u>Equity</u>	<u>Debt</u>	<u>Hybrid</u>
1	EBIT	500,000	500,000	500,000
2	Deductible Interest	-	500,000	500,000
3	EBT	500,000	-	-
4	Corporate Tax (30%)	150,000	-	-
5	Distributable Profit after Corporate Tax	350,000	500,000	500,000
6	Withholding Tax (<i>Dividen 15%, Interest 10%</i>)	52,500	50,000	50,000
7	Dividends / Interest Paid	297,500	450,000	450,000
8	Tax Revenue for Australia (4 + 6)	<u>202,500</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
PARENT STATE (INDONESIA)				
9	Dividends / Interest Received	297,500	450,000	450,000
10	Tax Base for Corporate Tax	350,000	500,000	500,000
11	Corporate Tax (28%)	98,000	140,000	140,000
12	Income After Tax	252,000	360,000	360,000
13	Tax Revenue for Indonesia (11 - 6)	<u>45,500</u>	<u>90,000</u>	<u>90,000</u>
14	Total Tax Burden (4 + 6 + 13)	248,000	140,000	140,000
15	Effective Tax Rate (14 : 1)	49.60%	28.00%	28.00%

Ilustrasi di atas merupakan bentuk paling sederhana dan contoh klasik penggunaan *Redeemable Preference Shares (RPS)* sebagai instrumen keuangan *hybrid* yang dalam perspektif Australia sebagai negara sumber diperlakukan sebagai hutang (*debt*) sedangkan ketentuan perpajakan di Indonesia tidak secara jelas mengatur *RPS* sebagai hutang atau ekuitas tetapi PSAK No. 21 "Akuntansi Ekuitas"

mengatur saham preferen merupakan bagian dari ekuitas perusahaan. Lebih lanjut, PSAK No.50 "Akuntansi Investasi Efek Tertentu" yang saat ini masih berlaku mengatur efek utang (*debt security*) merupakan efek yang menunjukkan hubungan hutang piutang antara kreditor dengan entitas yang menerbitkan efek, sedangkan efek ekuitas (*equity security*) merupakan efek yang menunjukkan hak kepemilikan atas ekuitas, atau hak untuk memperoleh (misalnya: waran, opsi beli) atau hak untuk menjual (misalnya opsi jual) kepemilikan tersebut dengan harga yang telah atau akan ditetapkan. Dengan memperhatikan rumusan definisi ini maka RPS dalam perspektif akuntansi saat ini di Indonesia merupakan efek ekuitas.

Fakta lain yang mendukung argument bahwa RPS merupakan bagian dari modal khususnya dalam perspektif industri perbankan Indonesia adalah ketentuan dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/15/PBI/2008 tanggal 24 September 2008 mengatur tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum yang menyatakan bahwa *Redeemable Preference Shares (RPS)* merupakan bagian dari komponen modal pelengkap level bawah (lower tier 2). Jika Peraturan Bank Indonesia tersebut diperbandingkan dengan PSAK No.50 (Revisi 2006) yang berlaku nantinya mulai 01 Januari 2010 maka terdapat perbedaan yang nyata karena RPS merupakan hutang (*debt*) menurut PSAK No.50 (Revisi 2006). Direktorat Jenderal Pajak sampai saat ini belum mengambil kebijakan apapun terkait dengan perbedaan perlakuan RPS untuk tujuan perpajakan. Hal ini tentu berbeda dengan kebijakan perpajakan di Australia dengan mengacu kepada ITAA97 sec 974-80 yang secara tegas ditujukan untuk memastikan perlakuan perpajakan atas instrumen keuangan *hybrid* yang diterbitkan oleh industri perbankan di Australia.

Pada ilustrasi di atas juga menunjukkan bahwa instrumen hutang dan *hybrid* yang diperlakukan sebagai hutang di Australia memiliki beban pajak efektif yang sama dan memiliki beban pajak efektif lebih rendah dibandingkan dengan instrumen ekuitas. Namun hal yang harus diperhatikan bahwa pembebanan bunga di atas belum memperhitungkan ketentuan *thin capitalization* yang berlaku di Australia sebagai berikut:

Universitas Indonesia

- Berdasarkan *safe harbor rules* yang berlaku baik atas investor luar negeri melakukan investasi pada perusahaan di Australia (*inward investors*) maupun entitas Australia melakukan investasi ke luar negeri (*outward investors*), pembayaran bunga dapat dibebankan dibatasi dengan *debt to equity ratio* sebesar 3:1 (75%), khusus untuk institusi keuangan sebesar 20:1.
- Baik untuk *inward investors* dan *outward investors*, dengan mengacu kepada *arm's length debt test* maka tingkat hutang yang diatur adalah jumlah maksimum hutang yang perusahaan dapat pinjam dari institusi pembiayaan komersial.
- Khusus untuk *outward investors*, penentuan *debt to equity ratio* di atas dihitung berdasarkan *worldwide basis*.
- *Thin capitalization rule* diterapkan atas semua hutang (*total debt*), tidak hanya atas hutang dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa dan mencakup juga perusahaan multinasional milik Wajib Pajak Dalam Negeri Australia ataupun perusahaan multinasional yang dimiliki investor asing.
- Ekuitas mencakup nilai nominal saham dan agio/disagio saham pada akhir tahun, saldo laba ditahan dan keuntungan revaluasi aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. *Redemable preference shares* dan *participating or convertible debt* diperlakukan sebagai ekuitas, bukan hutang. Pinjaman tanpa bunga (*interest free debt*) tidak diperlakukan sebagai ekuitas.
- Wajib Pajak dengan pembayaran bunga kurang dari AUD 250.000 atau entitas dengan investasi tujuan luar negeri (*outward investing entities*) dengan 90% atau lebih nilai rata-rata aset terdiri dari aset Australia, dikecualikan dari *thin capitalization rule*.

Dengan memperhatikan *thin capitalization rule* yang berlaku di Australia di atas maka dalam hal *debt to equity ratio* telah terlampaui dan tidak memenuhi *arm's length debt test* maka kelebihan beban bunga tidak dapat dikurangkan (*disallowed*) tetapi

tidak dikarakterisasi sebagai dividen. Dengan memperhitungkan risiko kemungkinan dilakukan karakterisasi atas beban bunga di atas AUD 250.000 maka perusahaan induk di Indonesia dapat mengganti setengah dari investasinya ke Australia tidak hanya dalam bentuk pinjaman (*loan*) tetapi juga dalam bentuk instrumen keuangan *hybrid* dengan kemungkinan perhitungan sebagai berikut:

	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>
SOURCE STATE (AUSTRALIA)	<u>Equity</u>	<u>Debt</u>	<u>Hybrid</u>
1 EBIT	500,000	500,000	500,000
2 Interest on Loan	(250,000)	(250,000)	(250,000)
3 Interest on Hybrid Instrument	-	(250,000)	(250,000)
4 + Disallowed Interest (on Shareholder Loan)	-	250,000	250,000
5 + Disallowed Interest (on Hybrid Instrument)	-	250,000	250,000
6 EBT	250,000	500,000	500,000
7 Corporate Tax (30%)	75,000	150,000	150,000
8 Distributable Profit after Corporate Tax	175,000	350,000	350,000
9 Withholding Tax (<i>Dividen 15%, Interest 10%</i>)	26,250	35,000	35,000
10 Dividends / Interest Paid	148,750	315,000	315,000
11 <i>Tax Revenue for Australia</i> (7 + 9)	<u>101,250</u>	<u>185,000</u>	<u>185,000</u>
PARENT STATE (INDONESIA)			
12 Dividen	175,000	-	350,000
13 Interest Income (Loan & Hybrid instrument)	250,000	500,000	-
14 Tax Base for Corporate Tax	425,000	500,000	350,000
15 Corporate Tax (28%)	119,000	140,000	98,000
16 Income After Tax	306,000	360,000	252,000
17 <i>Tax Revenue for Indonesia</i> (14 - 9)	<u>92,750</u>	<u>105,000</u>	<u>63,000</u>
18 Total Tax Burden (7 + 15)	194,000	290,000	248,000
19 Effective Tax Rate (18 : 1)	38.80%	58.00%	49.60%

Penjelasan perhitungan tabel di atas sebagai berikut:

- a. Indonesia selaku *source country* mengklasifikasikan pendapatan dari pinjaman pemegang saham (*shareholder loan*) sebagai bunga (*interest*) dan pendapatan dari instrumen *hybrid* sebagai dividen.
- b. Indonesia selaku *source country* mengklasifikasikan pendapatan dari pinjaman pemegang saham (*shareholder loan*) sebagai bunga (*interest*) dan pendapatan dari

instrumen *hybrid* sebagai bunga. Diasumsikan Australia melakukan *primary adjustment* karena karena beban bunga > AUD 250.000 dan tidak memenuhi *arm's length debt test*. Dalam kasus ini, Indonesia tidak melakukan *corresponding adjustment* sehingga mengakibatkan *economic double taxation*.

- c. Indonesia selaku *source country* mengklasifikasikan pendapatan dari pinjaman pemegang saham (*shareholder loan*) sebagai dividen dan pendapatan dari instrumen *hybrid* sebagai dividen. Diasumsikan Australia melakukan *primary adjustment* karena karena beban bunga > AUD 250.000 dan tidak memenuhi *arm's length debt test*. Dalam kasus ini, Indonesia melakukan *corresponding adjustment* sehingga tidak mengakibatkan *economic double taxation*.

Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka penggunaan *equity-alike hybrid instrumen* yang bersamaan dengan *shareholder loan* dapat mengurangi beban pajak efektif menjadi 38,80%. Hasil ini memang masih lebih tinggi dibandingkan jika dibandingkan dengan penggunaan instrumen hutang seluruhnya yang menghasilkan beban pajak efektif sebesar 28%. Namun risiko koreksi berdasarkan *thin capitalization* yang berlaku di Australia dapat dihindari dengan penggunaan *equity-alike hybrid instrumen*. Pada perhitungan di atas juga menunjukkan penggunaan *debt alike hybrid instrumen* menghasilkan beban pajak efektif 49,60% sepanjang Indonesia juga melakukan *corresponding adjustment*. Jika Indonesia selaku negara domisili tidak melakukan *corresponding adjustment* maka *economic double taxation* akan terjadi dan beban pajak efektif menjadi 58,00%.

4.3 Tax Treaty Indonesia – Amerika Serikat (*United States of America*)

4.3.1 Indonesia sebagai Negara Sumber (*Resource Country*)

Pada kasus *inbound transaction* di mana Indonesia sebagai negara sumber, penerbitan instrumen keuangan *hybrid* dapat dilakukan oleh pihak *investee* di Indonesia kepada investor di Amerika Serikat baik yang memiliki hubungan istimewa atau tidak. Penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam konteks *tax treaty* Indonesia

–Amerika mungkin dapat dilakukan oleh *investee* dan investor tetapi memiliki risiko untuk dilakukan penyesuaian dalam bentuk karakterisasi yang sangat mungkin dilakukan oleh IRS, otoritas pajak di US. Hal ini dikarenakan Amerika Serikat termasuk salah satu negara paling ketat yang menerapkan doktrin untuk mencegah penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang mencakup *business purpose, economic substance, sham transaction, step transaction, dan substance over form*.

Terkait dengan instrumen keuangan *hybrid* itu, hal yang perlu diperhatikan lebih lanjut adalah aspek pemajakan atas penghasilan dividen dan bunga di dalam *tax treaty* Indonesia-Amerika Serikat yang berlaku efektif sejak 11 Juli 1998. *Article 11 tax treaty* Indonesia-Amerika Serikat tidak merumuskan sama sekali tentang definisi dividen. Sedangkan *article 12 (6) tax treaty* Indonesia-Amerika Serikat (USA) merumuskan definisi bunga sebagai berikut:

"The term "interest" as used in this Convention means income from bonds, debentures, Government securities, notes, or other evidences of indebtedness, whether or not secured by a mortgage or other securities and whether or not carrying a right to participate in profits, and debt-claims of every kind, as well as all other income which, under the taxation law of the Contracting State in which the income has its source, is assimilated to income from money lent".

Analisis terhadap rumusan definisi dividen dan bunga dalam *tax treaty* Indonesia-USA adalah sebagai berikut:

- a) Dengan mengacu kepada penjelasan Klaus Vogel (1997) yang menjelaskan ketiadaan definisi dividen dalam *tax treaty* antara Jerman-USA, maka ketiadaan definisi dividen pada *article 11 tax treaty* Indonesia-USA akan mengacu kepada ketentuan perpajakan domestik yang berlaku negara sumber sesuai dengan *article 3 (2) tax treaty* Indonesia-USA sebagai berikut:

" Any other term used in this Convention and not defined in this Convention shall, unless the context otherwise requires, have the meaning which it has under the

laws of the Contracting State whose tax is being determined. Notwithstanding the preceding sentence, if the meaning of such a term under the laws of one of the Contracting States is different from the meaning of the term under the laws of the other Contracting State, or if the meaning of such a term is not readily determinable under the laws of one of the Contracting States, the competent authorities of the Contracting States may, in order to prevent double taxation or to further any other purpose of this Convention, establish a common meaning of the term for the purposes of the Convention".

Lebih lanjut, Vogel (1997) menyatakan dengan tidak adanya definisi dividen di dalam *tax treaty* maka kualifikasi penghasilan sebagai dividen oleh negara sumber yang mengacu kepada ketentuan perpajakan domestiknya tidak mengikat kepada negara domisili (*such qualification would not become binding on the other contracting state*).

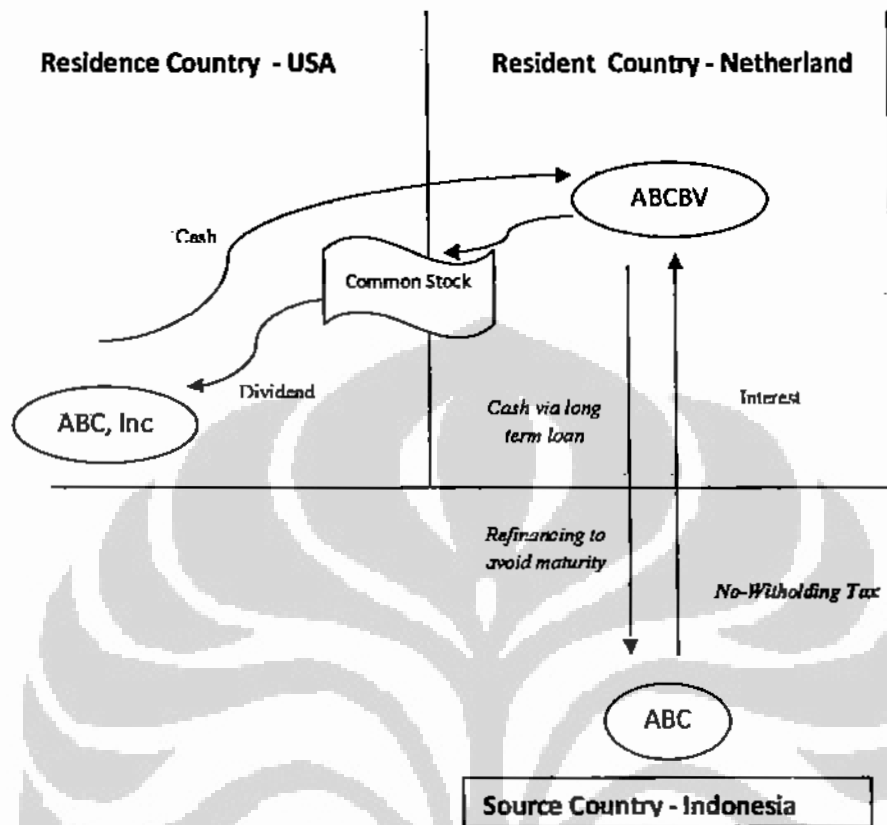
- b) Rumusan definisi bunga pada *article 12 (6) tax treaty* Indonesia-Amerika Serikat (USA) memberikan acuan secara eksplisit atas ketentuan perpajakan domestik negara sumber untuk mengklasifikasikan penghasilan sebagai bunga. Pertanyaan penting yang harus dijawab dalam perspektif Indonesia sebagai negara sumber adalah apakah ketentuan perpajakan di Indonesia mengatur dan memungkinkan asimilasi penghasilan sebagai bunga? Penulis berpendapat bahwa sampai saat ini tidak ada satupun ketentuan perpajakan di Indonesia yang memberikan wewenang kepada Direktorat Jenderal Pajak untuk melakukan karakterisasi penghasilan sebagai bunga. Kewenangan karakterisasi yang telah diatur hanyalah reklasifikasi hutang sebagai modal (pasal 18 ayat (3) UU PPh) dalam konteks penyertaan modal terselubung, dan asimilasi bunga sebagai dividen dalam hal indikasi dividen terselubung (pasal 4 ayat (1) huruf g UU PPh). Dengan demikian, asimilasi penghasilan sebagai bunga sebagaimana dirumuskan dalam konteks *tax treaty* Indonesia-USA dalam konteks Indonesia menjadi negara sumber menjadi hal yang tidak dapat dilaksanakan sampai pada saat ini. Ketentuan ini akan berbeda konteksnya jika USA menjadi negara sumber karena IRS dan Pengadilan

Pajak dapat melakukan karakterisasi penghasilan sebagai dividen ataupun bunga dengan doktrin *substance over form*.

Untuk melihat sejauh mana ketentuan perpajakan di Indonesia mampu menangkal penggunaan instrumen keuangan *hybrid* untuk tujuan semata-mata mengurangi pembayaran pajak, berikut adalah skema pembiayaan yang serupa pada kasus *Laidlaw Transportation, Inc. v. Commissioner* dengan menempatkan Indonesia sebagai negara sumber.

- 1) *ABC, Inc.*, sebuah induk perusahaan yang berkedudukan di USA memiliki anak perusahaan, PT ABC dengan kepemilikan 100% yang berkedudukan di Indonesia.
- 2) Untuk tujuan pembiayaan anak perusahaan di Indonesia, *ABC Inc.* telah mendapatkan pinjaman dana dari pihak ketiga yang independen. Namun dana itu tidak secara langsung ditransfer kepada anak perusahaan di Indonesia tetapi ditransfer sebagai penyertaan modal pada anak perusahaannya yang lain yakni *ABC, B.V* ("ABCBV") di Belanda.
- 3) Untuk selanjutnya dana tersebut oleh ABCBV ditransfer ke anak perusahaan di Indonesia yakni PT. ABC dalam bentuk pinjaman dengan bunga (*interest bearing debt*) dengan jatuh tempo lebih dari 2 (dua) tahun. Setiap pada saat hutang tersebut akan jatuh tempo, ABCBV melakukan perubahan kontrak hutang dalam bentuk *refinancing* sehingga jatuh tempo hutang tersebut diperpanjang lagi.
- 4) Atas pinjaman tersebut, anak perusahaan membebaskan bunga pinjaman untuk tujuan perpajakan di Indonesia dan tidak dikenakan *withholding tax* atas pembayaran bunga tersebut sesuai dengan *Indonesia-Netherlands Income Tax Treaty*.

Kasus di atas dapat diilustrasikan sebagai berikut.



Pada kasus di atas, ABC, Inc. yang berkedudukan di USA mendapat beberapa keuntungan dengan menggunakan skema pembiayaan di atas karena:

- 1) *Article 11 (4) tax treaty* Belanda-Indonesia menyatakan pinjaman (*loan*) dengan jangka waktu lebih dari 2 tahun hanya dikenakan pajak penghasilan di negara domisili. *Beneficial Owner (BO)* yang dipersyaratkan dalam *article 11(4)* ini menjadi tidak efektif dalam pelaksanaannya untuk mencegah pemanfaatan *tax treaty* karena seharusnya dalam istilah BO dirumuskan secara eksplisit dalam konteks *tax treaty*, bukan dengan ketentuan domestik secara unilateral yang tidak memiliki kekuatan hukum mengikat dengan negara lain.
- 2) Pembagian dividen oleh ABC-BV di Belanda kepada ABC, Inc di USA berhak mendapatkan *indirect foreign tax credit* sesuai dengan Sec 902 IRC dan sesuai dengan metode eliminasi pajak berganda *article 25 (4) tax treaty* Netherland-USA

untuk kepemilikan saham pada anak perusahaan dengan tingkat kepemilikan minimal 10%.

- 3) Pada kasus di atas sesuai dengan rumusan hubungan istimewa pasal 18 ayat (4) huruf a UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008, ABC-BV yang berada di Belanda memiliki hubungan istimewa dengan PT ABC di Indonesia karena memiliki penyertaan modal secara langsung lebih dari 25%. Dengan fakta tersebut, Direktur Jenderal Pajak dengan mengacu kepada pasal 18 ayat (3) UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 dapat menentukan pinjaman (*loan*) tersebut sebagai modal perusahaan di PT ABC. Meskipun demikian, reklasifikasi tersebut menjadi hal yang sulit dilakukan meskipun secara hukum dapat dilakukan karena saat ini belum ada rujukan hukum apapun untuk mereklasifikasi hutang dengan fitur ekuitas menjadi ekuitas sebagaimana yang dilakukan oleh otoritas pajak di USA dalam kasus *Laidlaw Transportation, Inc. v. Commissioner*. Hal lain yang perlu dipertimbangkan adalah fakta hukum di Indonesia bahwa *thin capitalization rule* sampai saat ini belum berlaku, tidak adanya *General Anti Avoidance Rule (GAAR)* baik yang dirumuskan secara eksplisit dalam undang-undang ataupun oleh pengadilan pajak untuk menangkai penghindaran pajak dan tidak adanya rumusan definisi hutang dan ekuitas untuk ketentuan fiskal memungkinkan Wajib Pajak untuk mengembangkan skema pembiayaan hutang dengan fitur ekuitas melalui *tax arbitrage* untuk tujuan penghindaran pajak.
- 4) Pada kasus di atas, ABC, Inc yang berdomisili di USA juga dapat dengan mudah menghindari risiko dilakukan reklasifikasi instrumen hutang menjadi modal atas pembiayaan dalam bentuk hutang kepada PT ABC di Indonesia dengan skema *back to back loan* yakni mendepositokan uang ke *captive bank* ataupun institusi keuangan swasta di Belanda yang selanjutnya meneruskan dana tersebut ke PT ABC di Indonesia dalam bentuk pinjaman. Pinjaman tersebut dengan mudah terus dilakukan *refinancing* atau bahkan jumlah pinjaman diperbesar karena PT ABC di Indonesia dengan *captive bank* di Netherlands, dan ABC, Inc di USA dengan *captive bank* di Netherland tidak memiliki hubungan istimewa dalam bentuk

penyertaan modal sehingga tidak menjadi bagian dari target penerapan pasal 18 ayat (3) UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008. Atas pembayaran beban bunga *loan* oleh PT ABC kepada *captive bank* di Belanda dikecualikan dari *withholding tax* sesuai tax treaty Indonesia-Belanda dan selanjutnya pembayaran bunga dari *captive bank* di Belanda kepada ABC, Inc tidak dikenakan *withholding tax* di Belanda sesuai dengan *article 12 tax treaty* Netherlands-USA. Pada kasus ini, Direktorat Jenderal Pajak tidak akan bisa secara hukum menerapkan pasal 18 ayat (3) UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 untuk melakukan reklasifikasi hutang menjadi modal. Direktur Jenderal Pajak hanya mungkin melakukan reklasifikasi tersebut jika *thin capitalization ratio* sesuai pasal 18 ayat (1) UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 diterapkan karena tidak mensyaratkan adanya hubungan istimewa.

Analisis lainnya yang menunjukkan perbedaan klasifikasi instrumen keuangan *hybrid* antara Indonesia dan USA dapat dijelaskan dengan kasus berikut:

ABC, Inc. berkedudukan di USA memiliki penyertaan modal saham 100% pada PT. ABC sebagai anak perusahaan di Indonesia. Untuk tujuan pendanaan, PT ABC memiliki 3 (tiga) alternatif sumber pendanaan yakni instrumen hutang (*debt*), saham biasa (*common stock*) dan *hybrid* berupa *interest bearing loan* dengan waktu jatuh tempo 25 tahun, tingkat suku bunga 10% per tahun, subordinasi dan terdapat klausul perpanjangan (*extension clausul*).

Asumsi lebih lanjut untuk perbandingan ketiga instrumen keuangan tersebut sebagai berikut:

- Hutang = \$ 1.000.000, tingkat bunga 10% per tahun
- Saham Biasa = \$ 1.000.000, dividen yang dibagikan 10% dari nilai nominal.
- *Hybrid* = \$ 1.000.000, dengan tingkat bunga 10% per tahun
- *Earning Before Income Tax* (EBIT) di Indonesia sebesar \$ 500.000
- Diketahui, *withholding tax rate* sesuai tax treaty Indonesia-USA untuk dividen dengan tingkat kepemilikan lebih dari 25% sebesar 10% dan bunga sebesar 10%.

Berdasarkan perhitungan di atas maka perbandingan penggunaan ketiga instrumen keuangan di atas sebagai berikut:

		<i>a</i>	<i>b</i>	<i>c</i>
		Equity	Debt	Hybrid
SOURCE STATE (INDONESIA)				
1	EBIT	500,000	500,000	500,000
2	Deductible Interest	-	100,000	100,000
3	EBT	500,000	400,000	400,000
4	Corporate Tax (28%)	140,000	112,000	112,000
5	Distributable Profit after Corporate Tax	360,000	288,000	288,000
6	Interest/ Dividend Distributed	100,000	100,000	100,000
7	Withholding Tax (10%)	10,000	10,000	10,000
8	Dividends / Interest Paid (6- 7)	90,000	90,000	90,000
9	Tax Revenue for Indonesia (4+ 7)	150,000	122,000	122,000
PARENT STATE (USA)				
10	Dividens/ Interest Received	100,000	100,000	100,000
11	Tax Income Imputation	38,889	-	28,866
12	Tax Base for Corporate Tax	138,889	100,000	128,866
13	Corporate Tax (35%)	48,611	35,000	45,103
14	Tax Credit (maximum) (7+ 11)	48,611	10,000	38,866
15	Net Income Tax Payable (13 -14)	-	25,000	6,237
16	Tax Revenue for USA	-	25,000	6,237
17	Total Tax Burden (4+ 7 + 15)	150,000	147,000	128,237
18	Effective Tax Rate (17 : 1)	30.00%	29.40%	25.65%

Penjelasan perhitungan di atas sebagai berikut:

- a) Ondrej (2007) menjelaskan perhitungan *Indirect Foreign Tax Credit (Deemed Paid Credit/DPC)* untuk instrumen ekuitas sesuai dengan 62IRC §902(a) menggunakan formula sebagai berikut:

$$DPC = \frac{\text{Dividen Received}}{\text{Earning of Foreign Subsidiary After Tax}} \times \text{Foreign Income Taxes}$$

$$= (100.000 / 360.000) \times 140.000 = 38.889$$

- b) Instrumen hutang tidak berhak atas DPC dan hanya berhak atas *direct foreign tax credit* dari pengenaan *withholding tax* atas bunga di negara sumber (Indonesia) sesuai dengan *tax treaty* yang berlaku.
- c) Instrumen *hybrid* yang diklasifikasikan sebagai ekuitas di USA mengakibatkan penghasilan dividen berhak atas DPC. Sebagai konsekuensi perhitungan DPC tersebut, beban bunga yang sebelumnya diperhitungkan dalam menghitung penghasilan kena pajak harus dikeluarkan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 DPC &= \frac{\text{Dividen Received}}{\text{Earning of Foreign Subsidiary After Tax}} \times \text{Foreign Income Taxes} \\
 &= [100.000 / (400.000 + 100.000 - 112.000)] \times 112.000 = 28.866
 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan di atas sama dengan perhitungan beban pajak efektif dengan Australia sebagai negara domisili yang menunjukkan potensi keuntungan yang dapat diterima oleh Wajib Pajak dengan menggunakan instrumen keuangan *hybrid* dalam *cross border financing*.

Terlepas dari keuntungan penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dapat dinikmati dengan adanya *indirect FTC*, maka investor di USA dapat mengalami perlakuan perpajakan yang tidak simetris (*tax asymmetries*) terkait dengan penggunaan obligasi konversi. Hal ini dikarenakan dengan diadopsinya pendekatan *bifurcation* antara unsur hutang dan modal dalam instrumen keuangan *hybrid* di Indonesia dengan menggunakan *residual allocation method* sesuai dengan paragraph 27 PSAK No.50 (Revisi 2006). Dengan mengacu kepada ketentuan tersebut yang mulai berlaku nanti pada 01 Januari 2010, penerbitan obligasi konversi yang diterbitkan oleh PT.ABC (BAB III, hal. 79) dapat dilihat dari penggabungan dua bentuk instrumen keuangan dari sisi penerbit (*issuer*) sebagai berikut:

- 1) Penerbitan obligasi dengan nilai penerbitan (*face value*) sebesar \$ 5.000.000, diterbitkan pada nilai diskon sebesar \$ 504,956 dan pembayaran bunga dengan tingkat suku bunga nominal 5% per tahun.

- 2) Opsi atas saham (*equity option*) dalam bentuk *call option* dengan nilai premium \$ 504,956 pada *strike price* sebesar \$ 5.000.000.

Untuk tujuan perpajakan di USA, obligasi konversi yang diterbitkan oleh PT.ABC merupakan *straight convertible bond* karena memiliki tingkat suku bunga yang tetap. Sebagai konsekuensinya, metode integrasi memperlakukan instrumen *straight convertible bond* itu sebagai satu kesatuan ekonomis sehingga tidak ada pemisahan unsur hutang dan ekuitas. Perbandingan antara *bifurcation method* dan *integration method* pada saat penerbitan obligasi konversi tersebut sebagai berikut:

<i>Not Bifurcated</i>		<i>Bifurcation</i>	
Cash	\$ 5.000.000	Cash	5,000,000
Bond Payable	\$ 5.000.000	Discount on bonds payable	504,956
		Bonds payable	5,000,000
		Paid-in capital—bond conversion option	504,956

Dengan pendekatan *bifurcation* di atas maka muncul diskon sebesar \$ 504,956 yang akan diperhitungkan bersamaan dengan pembayaran bunga tengah tahunan sebagai beban bunga. Jika amortisasi diskon dilakukan dengan menggunakan *effective interest method*, maka perhitungannya dilakukannya sebagai berikut:

Payment	Payment Interest	Amortization Discount	Interest Expense	Unamortized Discount	Carrying Value
0				504,956	4,495,044
1	125,000	54,802	179,802	450,154	4,549,846
2	125,000	56,994	181,994	393,160	4,606,840
3	125,000	59,274	184,274	333,887	4,666,113
4	125,000	61,645	186,645	272,242	4,727,758
5	125,000	64,110	189,110	208,132	4,791,868
6	125,000	66,675	191,675	141,457	4,858,543
7	125,000	69,342	194,342	72,115	4,927,885
8	125,000	72,115	197,115	0	5,000,000

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka perbandingan beban bunga antara pendekatan *bifurcation* dan *not bifurcated* adalah sebagai berikut:

Payment	Not Bifurcated	Bifurcated	Difference
1	125,000	179,802	54,802
2	125,000	181,994	56,994
3	125,000	184,274	59,274
4	125,000	186,645	61,645
5	125,000	189,110	64,110
6	125,000	191,675	66,675
7	125,000	194,342	69,342
8	125,000	197,115	72,115

Dengan mengacu kepada perbandingan di atas maka pendekatan *bifurcation* menghasilkan beban bunga akuntansi yang lebih besar dibandingkan dengan pendekatan *not bifurcated*. Dari sisi penerbit obligasi konversi dengan pendekatan *bifurcation* akan mendapatkan keuntungan dari sisi pengurangan penghasilan kena pajak akibat pertambahan beban bunga, sedangkan hal yang menguntungkan juga diterima oleh sisi investor di USA karena tidak mengakui adanya pendapatan atas amortisasi premium berdasarkan metode integrasi.

Namun dalam kasus di atas sangat jelas yakni tidak adanya aspek *withholding tax* atas diskonto obligasi yang diterbitkan oleh PT.ABC karena nilai nominal pada saat jatuh tempo obligasi sama dengan harga perolehan/ penerbitan obligasi dan aspek *withholding tax* hanya berlaku atas pembayaran bunga. Meskipun pada kasus yang lain terdapat diskonto yang timbul akibat nilai penerbitan lebih kecil dibandingkan dengan nilai nominal obligasi konversi, investor di USA masih mendapat keuntungan dalam konteks tertundanya pemotongan PPh Pasal 26 atas diskonto saat pelunasan atau konversi ke bentuk saham biasa. Pada tahap lebih lanjut setelah konversi dilakukan dan investor USA melakukan penjualan saham yang diperolehnya kepada pihak lain maka keuntungan atas penjualan saham (*capital gain*) tersebut dikecualikan dari obyek pajak penghasilan di Indonesia sebagaimana dirumuskan dalam *article 14 (2) tax treaty* Indonesia-USA.

Pada kasus penerbitan obligasi konversi, diskonto yang timbul disebabkan oleh selisih antara nilai nominal (*par value*) obligasi konversi dengan nilai sekarang (*present value*) dari obligasi tanpa fitur konversi. Diskonto yang timbul konteks ini

jelas bukan obyek *withholding tax* dalam perspektif perpajakan di Indonesia. Terkait dengan pengakuan diskonto tersebut sebagai bagian dari beban bunga dalam konteks akuntansi maka pertanyaan selanjutnya apakah diskonto tersebut dapat menjadi sumber keuntungan untuk tujuan pengurangan pajak penghasilan bagi penerbit obligasi konversi harus dikaji lebih lanjut. Penulis berpendapat bahwa diskonto yang timbul dari selisih antara nilai penerbitan (*issuance price/value*) obligasi konversi dengan nilai sekarang (*present value*) dari obligasi tanpa fitur konversi tidak dapat dikurangkan terhadap penghasilan bruto dengan pertimbangan sebagai berikut:

1. Beban-beban yang dapat dikurangkan dari penghasilan bruto bersifat terbatas (*limited*) dan sepenuhnya mengacu kepada pasal 6 ayat (1) UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008. Hal ini berbeda dengan konsep pengakuan penghasilan yang merupakan obyek pajak dengan definisi seluas-luasnya baik berdasarkan konsep akrual maupun realisasi sesuai dengan pasal 4 ayat (1) UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008.
2. Pasal 6 ayat (1) huruf a UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008, untuk dapat dibebankan sebagai biaya, **pengeluaran-pengeluaran** biaya termasuk biaya bunga harus mempunyai hubungan langsung dengan usaha atau kegiatan untuk mendapatkan, menagih dan memelihara penghasilan yang merupakan obyek pajak. Diskonto sebagai bagian definisi biaya bunga hanya terjadi dalam hal surat obligasi dibeli dibawah nilai nominalnya (Penjelasan pasal 4 ayat 1 huruf f UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008).
3. Selain itu, dalam hal konversi dilakukan oleh pemegang obligasi maka agio dari opsi obligasi konversi adalah tambahan modal disetor yang merupakan *tax-free contribution* mengacu kepada pasal 4 ayat (3) huruf UU PPh Nomor 36 Tahun 2008. Pada saat obligasi konversi dengan ditukar dengan saham biasa PT.ABC pada saat jatuh tempo maka nilai diskon telah habis diamortisasi menjadi 0 (nol) dan tidak ada pengakuan laba dan rugi dalam transaksi modal (perubahan hutang menjadi modal) sebagai berikut:

<i>Not Bifurcated</i>	<i>Bifurcation</i>
<i>Bonds Payable</i> \$ 5.000.000 <i>Common Stock</i> \$ 5.000.000	<i>Bonds Payable</i> \$ 5.000.00 <i>Paid-in capital—bond conversion option</i> 504.956 <i>Common Stock</i> \$ 5.000.000 <i>Additional Paid in Capital</i> 504.956

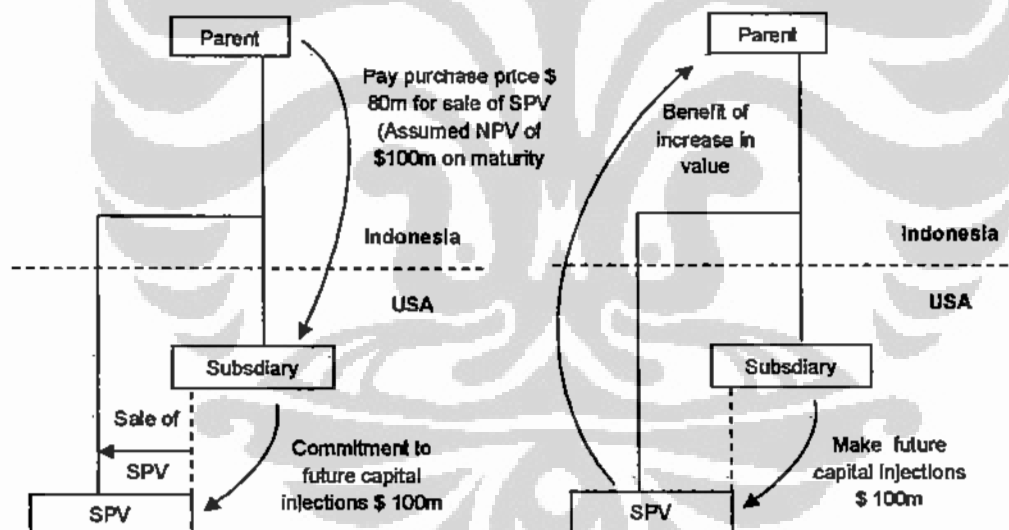
4.4 Indonesia sebagai Negara Domisili (*Resident Country*)

Pada kasus *outbound transaction* di mana Indonesia sebagai negara domisili, penerbitan instrumen keuangan *hybrid* dilakukan oleh pihak *investee* di Amerika Serikat kepada investor di Indonesia baik yang memiliki hubungan istimewa atau tidak. Sejalan dengan konsep pemajakan *worldwide income* pasal 4 ayat (1) UU PPh, atas penghasilan dividen atau bunga yang timbul dari instrumen *hybrid* dan yang diterima atau diperoleh oleh Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia akan dikenakan pajak penghasilan di Indonesia. Lebih lanjut dengan sesuai dengan *article 23 (2) (Relief from Double Taxation) Tax Treaty* Indonesia-Amerika Serikat, dalam hal Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia memperoleh penghasilan dari Amerika Serikat dan penghasilan tersebut dikenakan pajak di Amerika Serikat, maka jumlah pajak yang dibayar di sehubungan dengan penghasilan tersebut dapat dikreditkan sesuai ketentuan pengkreditan pajak luar negeri yang berlaku di Indonesia.

Dalam konteks *outbond transaction*, hal yang menjadi salah satu pokok pembahasan adalah penggabungan penghasilan yang diterima oleh Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia atas investasinya di luar negeri. Terkait dengan penghasilan divden atas investasi saham sebagai penyertaan modal pada badan usaha luar negeri selain badan usaha yang menjual sahamnya di bursa efek, maka ketentuan *CFC rule* yang berlaku di Indonesia harus diperhatikan sebagaimana diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 256/PMK.03/2008 tanggal 31 Desember 2008 tentang Penetapan Saat Diperolehnya Dividen oleh Wajib Pajak Dalam Negeri atas

Penyertaan Modal pada Badan Usaha di Luar Negeri Selain Badan Usaha yang Menjual Sahamnya di Bursa Efek.

Ketentuan *CFC rule* di Indonesia yang harus mendapat perhatian dalam konteks *cross border financing* dengan instrumen keuangan *hybrid* adalah pasal 3 ayat (1) PMK 256/PMK.03/2008 menyatakan bahwa besarnya dividen yang wajib dihitung oleh Wajib Pajak dalam negeri adalah sebesar jumlah dividen yang menjadi haknya terhadap **laba bersih** setelah pajak yang sebanding dengan penyertaannya pada badan usaha di luar negeri selain badan usaha yang menjual sahamnya di bursa efek. Dengan menggunakan skema transaksi "*deferred share subscription finance*", berikut adalah penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dengan Indonesia sebagai negara domisili dan USA sebagai negara sumber serta melibatkan SPV pada negara ketiga.



Skema di atas merupakan cara yang efektif untuk menunda pengakuan penghasilan dari dividen sampai dengan saat saham pada SPV dijual yang menghasilkan *capital gain* sebesar \$20m atau dibeli kembali oleh SPV dengan nilai \$100m yang menghasilkan pengakuan dividen bagi *parent* di Indonesia sebesar \$ 20m. Dividen dalam konteks ini mengacu kepada definisi dividen pada pasal 4 ayat

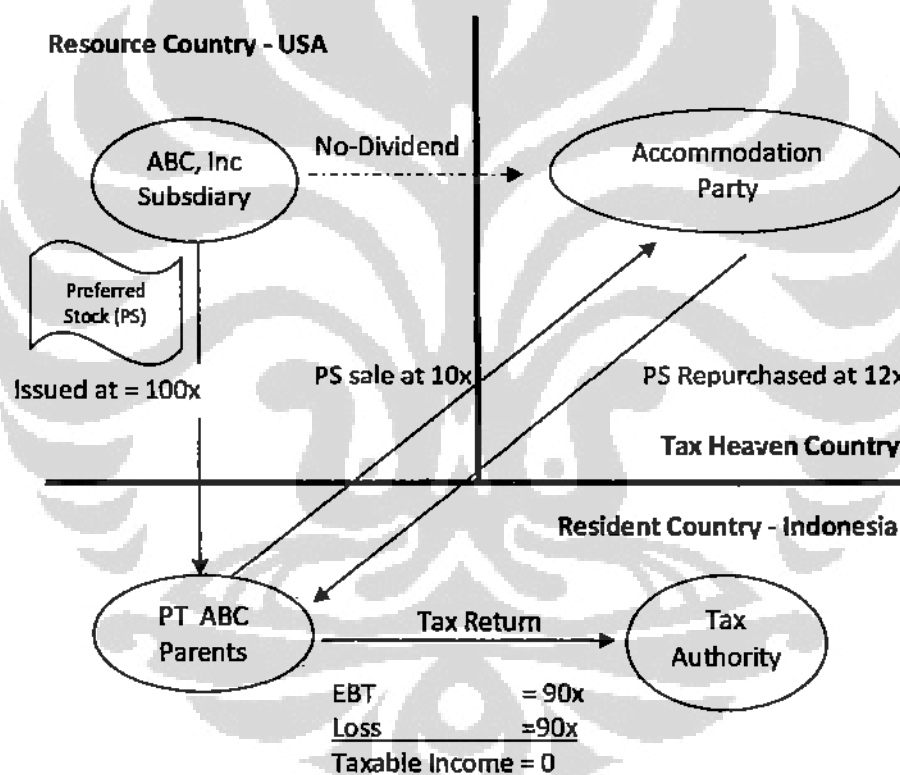
(1) huruf g UU PPh Nomor 36 Tahun 2008 yakni jumlah yang melebihi jumlah setoran sahamnya yang diterima atau diperoleh pemegang saham karena pembelian kembali saham-saham oleh perseroan yang bersangkutan. Sementara itu, *subsidiary* dengan penerapan doktrin *substance over form* mengakui selisih \$20m sebagai beban bunga di USA sehingga memberikan keuntungan dalam pengurangan pajak penghasilan di USA. Konsep inilah yang dikenal dengan "*Debt in US Transactions*" melalui transaksi yang melibatkan perjanjian pemesanan (*subscription agreement*) sebagaimana diindikasikan oleh *Industri Directive LMSB-04-0407-035* yang dikeluarkan oleh IRS.

Dengan mengacu kepada skema "*deffered share subscription finance*" di atas, *CFC rules* sesuai PMK 256/PMK.03/2008 tidak akan efektif diterapkan pada SPV meskipun tingkat kepemilikan saham *parent* pada SPV lebih dari 50% karena tidak ada laba bersih yang diakui oleh SPV sebagai akibat rangkaian transaksi modal. Skema di atas secara substansi ekonomis sama dengan transaksi repo, yakni SPV menjual sahamnya kepada *parent* dengan komitmen akan dibeli kembali dengan harga yang lebih tinggi. Transaksi di atas tersebut menimbulkan perlakuan perpajakan yang tidak simetris di mana USA memperlakukan transaksi repo sebagai hutang (*debt*) dan penghasilan yang timbul merupakan bunga sedangkan dinegara sumber merupakan ekuitas yang penghasilannya merupakan dividen.

Skema di atas juga dengan mudah "mematahkan" skema pengakuan transaksi repo untuk diakui sebagai hutang sebagaimana diatur dalam paragraf 46 PSAK No.31 "Akuntansi Perbankan" karena ketentuan itu hanya mengatur transaksi repo yang melibatkan 2 (dua) pihak dalam transaksi (penjual dan pembeli). Sebagai konsekuensinya, ketentuan akuntansi yang relevan dengan transaksi repo dalam konteks ini adalah ketentuan yang menerapkan doktrin *substance over form* yakni PSAK No.50 (Revisi 2006) "Instrumen Keuangan: Penyajian dan Pengungkapan". Paragraf 14 PSAK No.50 (Revisi 2006) secara eksplisit menyatakan bahwa instrumen keuangan yang memberi hak kepada pemegangnya untuk menjual instrumen itu kembali pada penerbitnya baik secara kas atau dengan aset keuangan

lainnya merupakan kewajiban keuangan. Namun sayang, ketentuan tersebut sampai saat ini belum berlaku karena penerapannya ditunda sampai dengan 1 Januari 2010.

Bentuk skema repo lainnya yang dapat digunakan oleh Wajib Pajak Dalam Negeri Indonesia dengan tujuan semata-mata menghasilkan kerugian di Indonesia dan melakukan repratiasi rugi dari anak perusahaan secara terselubung untuk digabungkan dengan laba Induk Perusahaan di Indonesia yang dapat digambarkan dengan prinsip mengacu skema David Schenck "Hybrid Instrument-Repo" di hal.110 sebagai berikut:



Pada kasus di atas, PT ABC sebagai Induk Perusahaan di Indonesia melakukan kesepakatan (*arrangements*) dalam bentuk transaksi repo dengan pihak ketiga (*accommodation party*), berlokasi di sebuah *tax heaven country*, untuk menjual investasi PT ABC dalam bentuk saham preferren di ABC, Inc., anak perusahaan di USA. Saham tersebut pada saat diterbitkan oleh ABC, Inc., dibeli dengan harga perolehan 100x oleh PT ABC sesuai dengan harga wajar dan tidak diperdagangkan di

bursa. PT ABC selaku WPDN menjual saham itu kepada pihak ketiga dengan harga jual yang ditetapkan sebesar 10x dan dibayar kembali dengan harga sebesar 15x. Diketahui pada saat penjualan, PT ABC mendapatkan laba sebelum pajak (*Earning Before Tax*) sebesar 90x, sedangkan ABC, Inc., mengalami kerugian sebesar 90x. Dengan melakukan transaksi repo tersebut, PT ABC merealisasikan kerugian penjualan saham preferren sebesar 90x dan tambahan biaya bunga (selisih harga jual dan perolehan kembali saham preferren) sebesar 2x (12x-10x) yang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan kena pajak di Indonesia. Sementara itu, pihak (*accommodation party*) juga mendapat keuntungan karena tidak dikenakan pajak di *tax heaven country* atas selisih lebih pada saat penjualan saham kembali ke WPDN.

Pada kasus di atas, penerapan pasal 18 ayat (3) UU PPh oleh Direktorat Jenderal Pajak untuk melakukan koreksi atas pengakuan rugi dan harga jual saham preferren ABC, Inc kepada pihak ketiga jelas tidak dapat diterapkan karena PT ABC dan pihak ketiga (*accommodation party*) tidak memiliki hubungan istimewa sebagaimana dirumuskan dalam pasal 18 ayat (4) UU PPh. Skema transaksi di atas yang melibatkan pihak ketiga jelas semata-mata ditujukan untuk menghasilkan kerugian di Indonesia dengan tujuan menghindari pembayaran pajak dan melakukan repatriasi rugi anak perusahaan ke Induk Perusahaan. Dengan mendasarkan analisis ini, penerapan GAAR untuk mencegah transaksi *unacceptable tax avoidance* dengan skema repo yang merupakan bentuk transaksi *hybrid* jelas menjadi kebutuhan yang sangat penting untuk diterapkan oleh Pemerintah Indonesia.

4.4 Tanggapan Pihak yang Terkait Dengan Penggunaan Instrumen Keuangan dan Transaksi *Hybrid* Dalam Konteks *Cross Border Financing*

Dengan mempertimbangkan pembahasan instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid* yang melibatkan Indonesia baik sebagai negara sumber maupun negara domisili, Penulis telah melakukan wawancara, diskusi dan permohonan review hasil analisis tesis ini dengan pejabat terkait di Direktorat Jenderal Pajak sebagai otoritas pajak di Indonesia yakni Bapak Wahyu K. Tumakaka, selaku Kepala Subdit

Sub Direktorat Peraturan Perpajakan II yang menangani isu dan kerja sama perpajakan internasional. Khusus untuk rumusan daftar pertanyaan untuk wawancara dapat dilihat pada lampiran 3. Namun perlu ditegaskan bahwa ikhtisar wawancara ini tidak mewakili pernyataan legal ataupun rumusan resmi Direktorat Jenderal Pajak tetapi merupakan rumusan substantif dari pendapat pribadi Bapak Wahyu K.Tumakaka selaku pihak yang terlibat langsung dalam kebijakan perpajakan internasional di Indonesia.

Berdasarkan hasil wawancara dan diskusi tersebut, Penulis mengikhtisarkan beberapa hasil penting diskusi dan wawancara sebagai berikut:

- 1) Kebijakan perpajakan secara umum termasuk penerapan ketentuan perpajakan atas instrumen keuangan *hybrid* harus memperhatikan aspek hukum (legal), ekonomi, administratif dan sosial politik. Untuk dapat diterapkan secara operasional, kebijakan tersebut harus memiliki landasan hukum, memperhatikan pengaruh atau dampaknya terhadap aspek ekonomi makro dan mikro, pelaksanaan pemajakan yang memungkinkan secara administratif dan akhirnya kebijakan tersebut dapat diterima oleh sosial politik. Pada tataran kebijakan ini, hal yang sangat penting adalah perlunya evaluasi lebih lanjut konsekuensi penerapan GAAR dan ketentuan perpajakan atas instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* terhadap efek makro ekonomi di Indonesia. Hal ini tidak terlepas dengan fakta bahwa pajak sebagai bagian dari instrumen kebijakan fiskal akan berpengaruh terhadap aktivitas investasi dalam sistem perekonomian Indonesia yang terbuka saat ini.
- 2) Pada tataran hukum (legal) yang mendasari perpajakan atas instrumen keuangan *hybrid* khususnya di Indonesia, konsep penghasilan yang dirumuskan di dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan yang menganut pada *Schanz, Haig and Simons (S-H-S) Income Concept* telah mencakup penghasilan yang dihasilkan oleh instrumen keuangan *hybrid* yakni bunga (*interest*), dividen (*dividend*), laba (*capital gain*) dan selisih kurs. Namun pada saat yang sama, Undang-Undang

Pajak Penghasilan tidak memiliki rumusan yang jelas untuk membedakan unsur hutang dan ekuitas yang akan menentukan bentuk penghasilan dari instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* itu sendiri.

- 3) Terkait untuk dengan upaya mencegah dan menangkal penghindaran pajak (*tax avoidance*) dengan penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam konteks *cross border financing*, ditegaskan bahwa sampai saat ini, *tax treaty* yang dirumuskan oleh Indonesia dengan Australia dan Amerika Serikat dengan mengacu kepada judul *tax treaty* "**THE AVOIDANCE OF DOUBLE TAXATION AND THE PREVENTION OF FISCAL EVASION WITH RESPECT TO TAXES ON INCOME**" dan *tax treaty* Indonesia-Jerman dengan judul "**THE AVOIDANCE OF DOUBLE TAXATION WITH RESPECT TO TAXES ON INCOME AND CAPITAL**", rumusan pasal-pasal dalam *tax treaty* tersebut memiliki *limited anti-avoidance rules* sebagai upaya untuk mencegah penghindaran pajak (*tax avoidance*). Sebagai contoh adalah pencantuman "*beneficial owner*" dalam pasal *tax treaty* tentang dividen dan bunga untuk memastikan hanya pihak penerima penghasilan yang sebenarnya dan merupakan Wajib Pajak Dalam Negeri (*resident*) negara *treaty partner* yang berhak untuk mendapat *treaty benefit* berupa pengurangan tarif pajak pemotongan sesuai dengan *tax treaty*. Khusus untuk pertukaran informasi (*exchange information*), mekanisme itu sebenarnya merupakan wujud kerjasama antara kedua Pejabat Pajak untuk mencegah baik penyelundupan pajak maupun penghindaran pajak (*both fiscal evasion and tax avoidance*). Namun untuk efektifitas pencapaian maksud dari mekanisme itu, diperlukan pemahaman yang baik oleh otoritas pajak khususnya terhadap rumusan pasal *tax treaty* dan *commentary OECD-MC* untuk mencegah *improper use tax treaty* dan rumusan *anti-avoidance rule* dalam ketentuan perpajakan domestik.
- 4) Praktik penggelapan pajak (*tax evasion*) yang merupakan bentuk tindak pidana dalam perpajakan dalam konteks *cross border transaction* sebenarnya adalah hal yang sangat jarang terjadi pada saat ini dan sulit dilakukan oleh Wajib Pajak

karena adanya mekanisme pencegahan dalam rumusan *tax treaty*, misalnya *exchange of information* untuk mendapatkan informasi dari negara mitra. Dengan demikian, penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang semakin marak dan berkembang pada saat ini seharusnya menjadi perhatian serius pemerintah Indonesia untuk merumuskan *anti tax avoidance rules* baik dalam rumusan ketentuan perpajakan domestik maupun *tax treaty* dengan negeri mitra.

- 5) Permasalahan lain terjadi pada tataran administratif atau pelaksanaan pemajakan adalah masih perlu ditingkatkannya pengetahuan dan kemampuan (*skill*) para petugas di Direktorat Jenderal Pajak dalam melakukan analisis transaksi dan instrumen keuangan *hybrid* khususnya dalam konteks *cross border financing*. Hal itu tidak terlepas belum dilakukannya pendidikan dan pelatihan secara intensif khususnya tentang *hybrid cross border financing* khususnya bagi *Account Representatif* (AR) dan Fungsional Pemeriksa Pajak. Sebagai akibat lebih lanjut adalah sampai saat ini tidak adanya permintaan data yang diajukan ke Direktorat Peraturan Perpajakan II untuk memastikan *symmetric tax treatment* atas transaksi dan instrumen *hybrid* kepada negara *treaty partner* melalui mekanisme *exchange of information*. Dengan mengutip pendapat Richard Goode (1989) dalam bukunya "*Government Finance in Developing Countries: Taxation of Income and Wealth*", Bapak Wahyu K. Tumakaka menyampaikan salah satu prasyarat pelaksanaan pemajakan penghasilan yang baik adalah *high level of literacy*. Pada konsep ini, bukan hanya diperlukan kemampuan membaca secara *literal* atas ketentuan perpajakan tetapi juga kemampuan memahami maksud dari ketentuan perpajakan agar ketentuan perpajakan dapat diterapkan sesuai dengan maksud pembuat undang-undang. Oleh karena itu, pendidikan dan pelatihan secara berkesinambungan kepada aparat pajak mengenai perpajakan khususnya perpajakan internasional jelas merupakan suatu prioritas penting untuk dilakukan oleh Direktorat Jenderal Pajak.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dengan mendasarkan pada latar belakang permasalahan yang telah dirumuskan dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, penulis menyimpulkan hal-hal sebagai berikut:

- 1) Ketentuan perpajakan dalam hukum perpajakan domestik Indonesia belum sepenuhnya mengatur dan mengantisipasi perkembangan penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dan transaksi *hybrid* dengan berbagai struktur atau skema pembiayaannya sebagai sarana pembiayaan perusahaan sekaligus sebagai sarana perencanaan pajak (*tax planning*). Ketentuan perpajakan domestik Indonesia tidak mengatur tentang definisi hutang dan ekuitas untuk tujuan perpajakan sebagaimana yang berlaku di Australia dan Amerika Serikat dan lebih menekankan pada ketentuan yang mengatur definisi penghasilan dan biaya yang terkait dengan instrumen keuangan *hybrid*. Dengan memperhatikan kondisi ini, Wajib Pajak dapat menggunakan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dengan berbagai struktur atau skema pembiayaannya baik dalam konteks *inbound financing* dan *outbound financing* untuk tujuan perencanaan pajak (*tax planning*). Ketiadaan rumusan yang jelas tentang definisi hutang dan ekuitas (*debt and equity provisions*) dan *General Anti Avoidance Rules* (GAAR) dalam ketentuan perpajakan domestik Indonesia menyebabkan Direktorat Jenderal Pajak tidak dapat melakukan karakterisasi dan “*challenge*” atas penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* yang dilakukan oleh Wajib Pajak **khususnya bagi Wajib Pajak yang tidak memiliki hubungan istimewa** agar instrumen dan transaksi *hybrid* itu mencerminkan substansi ekonomi dibandingkan bentuk hukumnya dan tidak dilakukan untuk tujuan semata-mata meminimalkan pembayaran pajak.

- 2) Dengan mendasarkan pada hasil analisis transaksi *inbound financing* yang menggunakan instrumen keuangan *hybrid* dengan Indonesia sebagai negara domisili (*resident country*, pengenaan pajak penghasilan atas penghasilan dividen dan bunga yang timbul dari instrumen keuangan *hybrid* pada *cross border financing* dalam perspektif *tax treaty* Indonesia dengan Jerman dapat memungkinkan terjadinya *non-double taxation* yakni tidak ada pengenaan pajak di dua negara yakni instrumen *hybrid* diperlakukan sebagai hutang yang atas beban bunganya dapat dibebankan di Indonesia sebagai negara sumber dan diperlakukan ekuitas yang atas dividen untuk kepemilikan minimal 25% dari modal saham tidak dikenakan pajak (*dividend exemption*) di Jerman selaku negara domisili.

Sementara itu untuk konteks *hybrid cross border financing* dalam perspektif Indonesia dengan Australia dan Amerika Serikat, penulis berkesimpulan tidak memungkinkan terjadinya *non-double taxation* karena Australia dan Amerika Serikat sebagai negara domisili tetap memperhitungkan dividen yang bersumber dari Indonesia sebagai penghasilan kena pajak di negara domisili dan menerapkan kredit pajak luar negeri tidak langsung (*Indirect Foreign Tax Credit*). Meskipun demikian, peluang bagi Wajib Pajak untuk mendapatkan keuntungan berupa penurunan tarif pajak efektif tetap dengan instrumen keuangan *hybrid* dalam konteks *cross border financing* dengan Australia dan Amerika Serikat dapat diperoleh melalui pembagian sebagian laba. Terkait dengan kemungkinan terjadinya *double taxation* penggunaan instrumen *hybrid* dalam konteks *cross border financing* antara Indonesia dengan Jerman, Australia dan Amerika Serikat, kemungkinan tersebut hanya terjadi jika tidak dilakukan *corresponding adjustment* oleh negara domisili atas *primary adjustment* dalam bentuk reklasifikasi instrumen keuangan *hybrid* yang dilakukan oleh negara sumber. Dalam konteks *tax treaty* Indonesia dengan Jerman, Australia dan Amerika Serikat maka terjadinya *double taxation* tersebut dapat diselesaikan melalui *Mutual Agreement Procedure (MAP)*.

- 3) Penulis berkesimpulan bahwa saat ini belum dilakukan upaya oleh otoritas pajak di Indonesia untuk mencegah timbulnya terjadinya *non-double taxation* atas penghasilan dividen dan bunga dari penggunaan instrumen keuangan *hybrid* khususnya Indonesia sebagai negara sumber (*resource country*) dan Jerman sebagai negara domisili. Perlakuan perpajakan yang tidak simetris atas penghasilan dividen dan bunga memungkinkan Wajib Pajak untuk mendapatkan kondisi *non-double taxation* melalui interpretasi yang berbeda atas penghasilan dividen dan bunga oleh Wajib Pajak dalam konteks *tax treaty* Indonesia-Jerman.
- 4) Penulis berkesimpulan bahwa *anti avoidance rules* yang dirumuskan oleh otoritas pajak di Indonesia, Direktorat Jenderal Pajak, saat ini merupakan bentuk *Specific Anti Avoidance Rules (SAAR)* yang belum sepenuhnya efektif untuk mencegah penggunaan instrumen keuangan *hybrid* sebagai sarana *abusive tax planning* khususnya terkait dengan *thin capitalization rules* dan *CFC legislation rules*. Pasal 18 ayat 3 UU PPh Nomor 36 Tahun 2008 yang ditujukan untuk mencegah terjadinya penghindaran pajak yang dapat terjadi karena adanya hubungan istimewa, memiliki keterbatasan untuk memungkinkan reklasifikasi instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* antara pihak-pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa.
- 5) Terkait dengan *thin capitalization rules* yang belum berlaku di Indonesia sampai saat ini, Wajib Pajak yang melakukan kegiatan usaha di Indonesia dengan bebas menyusun struktur modal dengan hutang (*debt*) sebagai sumber pembiayaan yang dominan dan dapat melakukan penghematan pajak melalui pembebanan bunga dengan skema *back to back loan* untuk menghindari risiko penerapan pasal 18 ayat 3 UU PPh Nomor 36 Tahun 2008. Selain itu, Wajib Pajak memiliki insentif untuk menerbitkan instrumen keuangan *hybrid* sebagai contoh obligasi konversi melalui SPV di luar negeri untuk selanjutnya memberikan pinjaman dengan bunga (*interest bearing loan*) kepada perusahaan afiliasi di Indonesia untuk tujuan mendapat penghematan pajak melalui penghindaran *withholding tax* dan pembebanan beban bunga di Indonesia. Meskipun *Thin Capitalization Rules*

diterapkan di Indonesia tetapi tidak dilengkapi dengan *General Anti Avoidance Rules (GAAR)* maka Wajib Pajak pun masih tetap dapat melakukan *abusive tax planning* melalui pinjaman yang diperpanjang (*refinancing loan*) oleh pemegang saham. Terkait dengan *CFC legislation rules* maka saham preferen kumulatif sebagai salah satu bentuk instrumen keuangan *hybrid* yang dapat distruktur fiturnya untuk menghindari batasan kepemilikan minimal 50% dari hak suara pada perusahaan di luar negeri dengan pemegang saham mayoritas untuk tetap mendapatkan bagian laba dari dividen dan melakukan penundaan atas pembayaran dividen tersebut kepada pemegang saham mayoritas di Indonesia.

- 6) *Tax treaty* yang telah diratifikasi oleh Pemerintah Indonesia dengan Pemerintah Amerika Serikat, Australia, dan Jerman belum sepenuhnya mengakomodasi ketentuan untuk menyelesaikan permasalahan dan isu-isu yang timbul dari penggunaan instrumen keuangan *hybrid* dalam *cross border financing*. Penulis berkesimpulan bahwa belum terdapat pembatasan yang jelas (*delimitation rules*) secara eksplisit antara definisi penghasilan dividen dan bunga dalam rumusan *tax treaty* Indonesia dengan Jerman, Australia dan Amerika Serikat. Rumusan dalam *tax treaty* Indonesia dengan negara partner terkait definisi dividen dan bunga tidak dengan sendirinya mengatasi permasalahan yang timbul dari klasifikasi antara hutang dan ekuitas. Masih terdapat ruang bagi bagi Wajib Pajak untuk melakukan interpretasi terkait definisi dividen dan bunga yang selanjutnya dapat berujung pada *improper use or abusive of tax treaty* jika tidak mendapat perhatian dan analisis secara serius oleh Otoritas Pajak Indonesia dengan negara partner khususnya dalam konteks *hybrid cross border financing*.

5.2 Saran

Dengan mempertimbangkan kesimpulan di atas, Penulis memberikan saran-saran sebagai berikut:

- 1) Dengan mendasarkan pada fakta perkembangan instrumen keuangan *hybrid* yang telah dan semakin berkembang di Indonesia baik terkait dengan pengaturan

instrumen *hybrid* sebagai bagian dari modal bank umum oleh Bank Indonesia melalui Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/15/PBI/2008, penerbitan instrumen *hybrid* oleh beberapa Emiten di Indonesia melalui SPV di luar negeri, dan rencana penerapan PSAK No.50 (Revisi 2006) "Instrumen Keuangan: Penyajian dan Pengungkapan" dan PSAK No.55 (Revisi 2006) "Instrumen Keuangan: Pengakuan dan Pengukuran" maka disarankan kepada Otoritas Pajak di Indonesia untuk merespon dan menindaklanjuti perkembangan tersebut dengan menyusun rumusan yang jelas tentang definisi hutang dan ekuitas (*debt and equity provisions*) dalam ketentuan perpajakan domestik Indonesia. Respon tersebut juga bukan satu-satunya yang harus dilakukan oleh otoritas pajak di Indonesia karena diperlukan respon lain yakni dalam bentuk perumusan GAAR untuk menangkal penggunaan instrumen dan transaksi *hybrid* untuk tujuan *abusive tax planning* baik melibatkan pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa maupun tidak. Dengan adanya GAAR maka otoritas pajak di Indonesia dapat melakukan karakterisasi instrumen dan transaksi *hybrid* yang dilakukan oleh Wajib Pajak untuk mencerminkan substansi ekonomi dibanding bentuk hukumnya khususnya terhadap Wajib Pajak yang tidak memiliki hubungan istimewa. Khusus untuk pendekatan *bifurcation* yang dianut dalam PSAK No.50 (Revisi 2006) "Instrumen Keuangan: Penyajian dan Pengungkapan" maka Penulis menyarankan kepada otoritas pajak di Indonesia untuk memberikan *ruling* yang menegaskan pendekatan integrasi (*integration method*) bagi Wajib Pajak untuk membebaskan beban bunga yang dapat dikurangkan terhadap penghasilan bruto, tidak termasuk diskonto yang timbul dari diskonto yang timbul disebabkan oleh selisih antara nilai nominal (*par value*) obligasi konversi dengan nilai sekarang (*present value*) dari obligasi tanpa fitur konversi, pada kasus penerbitan obligasi konversi (*convertible bond*) karena selaras dengan konsep pembatasan biaya yang dapat dikurangkan dalam ketentuan pasal 6 ayat 1 UU PPh Nomor 36 Tahun 2008.

- 2) Untuk *mencegah* timbulnya terjadinya *non-double taxation* atas penghasilan dividen dan bunga dari penggunaan instrumen keuangan *hybrid* khususnya

Indonesia sebagai negara sumber (*resource country*) dan Jerman sebagai negara domisili, penulis menyarankan kepada Direktorat Jenderal Pajak untuk melakukan analisis secara mendalam atas transaksi penerbitan instrumen *hybrid* yang dilaporkan sebagai hutang (*debt*) di Indonesia. Untuk selanjutnya, hasil analisis dapat ditindaklanjuti dengan mekanisme permintaan informasi ke otoritas pajak di Jerman dengan prosedur *exchange of information* untuk memastikan perlakuan yang simetris atas instrumen keuangan *hybrid*. Analisis yang sama juga seharusnya diterapkan pada konteks *hybrid cross border financing* dengan Australia dan Amerika Serikat sebagai negara domisili pada kasus perusahaan di Indonesia sebagai negara sumber memperoleh laba dan membagikan sebagian laba itu kepada pemegang instrumen keuangan *hybrid* di Australia dan Amerika Serikat. Analisis ini seharusnya dilakukan karena terdapat potensi keuntungan penurunan tarif pajak efektif yang dapat dinikmati oleh Wajib Pajak.

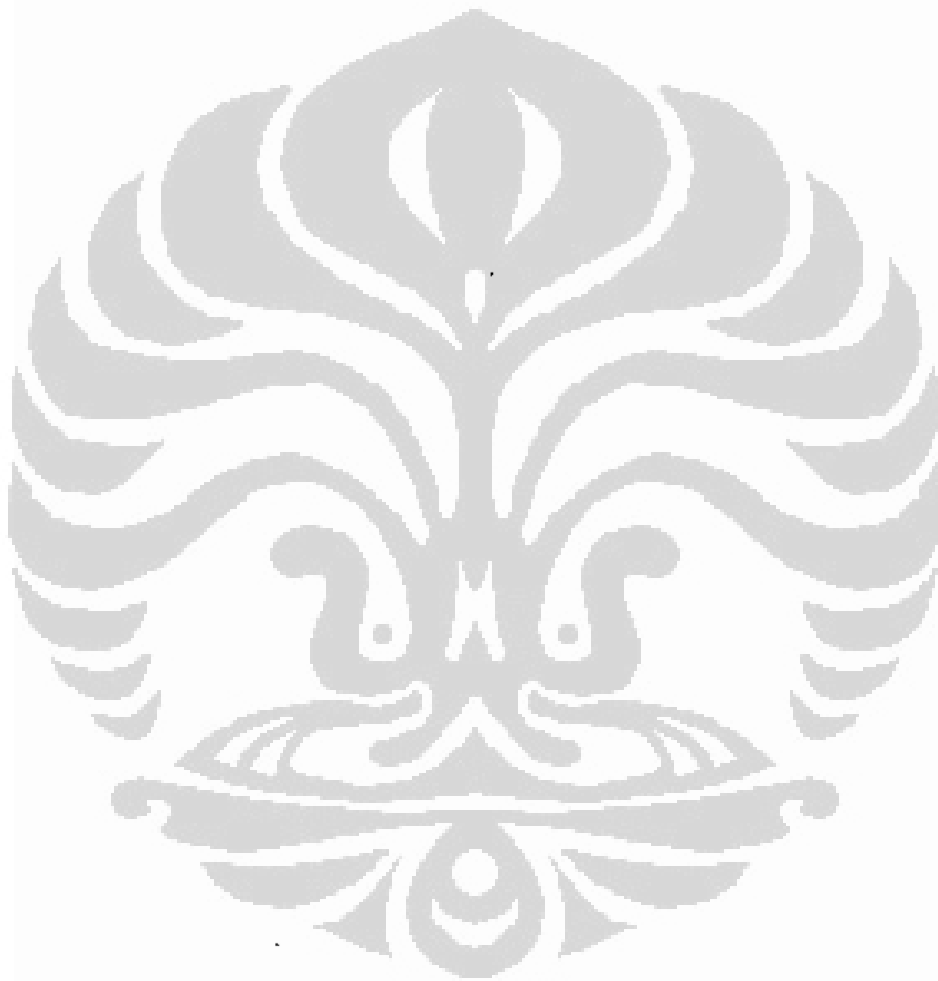
- 3) Dengan menyadari *anti avoidance rules* yang dirumuskan Pemerintah Indonesia dalam pasal 18 UU Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 merupakan bentuk *Specific Anti Avoidance Rules (SAAR)* yang belum sepenuhnya efektif, penulis menyarankan untuk dirumuskan ketentuan tentang definisi hutang dan ekuitas (*debt and equity provision*) untuk tujuan perpajakan dan GAAR untuk mencegah penggunaan instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* sebagai sarana *abusive tax planning* khususnya yang melibatkan pihak-pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa. Ketentuan tersebut ditujukan untuk melengkapi ketentuan pasal 18 ayat 3 UU PPh Nomor 36 Tahun 2008 yang hanya ditujukan untuk mencegah terjadinya penghindaran pajak yang dapat terjadi karena adanya hubungan istimewa.
- 4) Terkait dengan penerapan *CFC legislation rules* yang tidak efektif dalam kasus penggunaan instrumen keuangan *hybrid*, Penulis menyarankan agar batasan penyertaan modal paling rendah 50% dari jumlah saham yang disetor sebagaimana dirumuskan dalam pasal 18 ayat (2) UU PPh Nomor 36 Tahun 2008 dan diatur lebih lanjut dalam PMK-256/PMK.03/2008 untuk menetapkan adanya

constructive dividend pada badan usaha di luar negeri juga harus dilengkapi dengan ketentuan adanya pengendalian secara efektif oleh pemegang saham Indonesia terhadap badan usaha di luar negeri tersebut. Pengendalian efektif dalam konteks ini dapat mengacu kepada konsep *objective de facto control test* sebagaimana *CFC rule* yang diterapkan oleh Australia atau konsep pengendalian efektif karena adanya hubungan istimewa sebagaimana diatur dalam pasal 18 ayat (4) UU PPh Nomor 36 Tahun 2008.

- 5) Terkait dengan *thin capitalization rule* yang sampai saat ini belum diatur lebih lanjut oleh Menteri Keuangan, Penulis menyarankan agar *thin capitalization rule* segera diterapkan untuk menangkal repratriasi laba dengan instrumen hutang yang dominan dalam struktur modal perusahaan khususnya dengan skema *back to back loan* antara pihak-pihak yang tidak memiliki hubungan istimewa. Terkait dengan instrumen keuangan *hybrid*, jika *thin capitalization rule* menganut pendekatan *debt to equity ratio* maka definisi hutang dan ekuitas untuk tujuan perhitungan *debt to equity ratio* harus secara cermat mempertimbangkan adanya instrumen keuangan *hybrid* khususnya *equity-like hybrid instrumen* yang digunakan oleh Wajib Pajak.
- 6) Dengan menyadari bahwa rumusan dalam *tax treaty* Indonesia dengan negara partner terkait definisi dividen dan bunga tidak dengan sendirinya mengatasi permasalahan yang timbul dari perbedaan klasifikasi antara hutang dan ekuitas pada instrumen keuangan *hybrid*, disarankan kepada pihak otoritas pajak dan pelaksana fungsi yudisial pajak di Indonesia untuk mendasarkan pemisahan fitur hutang dan ekuitas dalam instrumen keuangan dan transaksi *hybrid* dengan pendekatan substansi ekonomi dibanding bentuk legalnya. Dalam hal ini rumusan *paragraph 9.5 commentary OECD-MC on article 1* dapat menjadi rujukan penting Direktorat Jenderal Pajak dan Pengadilan Pajak di Indonesia sebagai *a treaty anti-avoidance interpretation principle* untuk mencegah *improper use or abusive of tax treaty* dalam transaksi *hybrid cross border financing* sebagai berikut:

Universitas Indonesia

“A guiding principle is that benefits of double taxation convention should not be available where a main purpose for entering into certain transactions or arrangements was to secure a more favourable tax...”.



DAFTAR REFERENSI

I. PERATURAN

Keputusan Menteri Keuangan Nomor 587/KMK.04/1996 Tanggal 23 September 1996 Tentang Tentang Pelaksanaan Pemotongan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Berupa Bunga Atau Diskonto Obligasi Yang Dijual Di Bursa Efek. Ditetapkan pada tanggal 21 September 1996. Jakarta.

Keputusan Menteri Keuangan Nomor 650/KMK.04/1994 Tentang Penetapan Saat Diperolehnya Dividen Atas Penyertaan Modal Pada Badan Usaha Di Luar Negeri Yang Sahamnya Tidak Diperdagangkan Di Bursa Efek. Ditetapkan pada tanggal 1 Januari 1995. Jakarta.

Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1002/KMK.04/1984 Tentang Penentuan Perbandingan Antara Hutang Dan Modal Sendiri Untuk Keperluan Pengenaan Pajak Penghasilan. Ditetapkan pada tanggal 8 Oktober 1984. Jakarta.

Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 121/KMK.03/2002 Tentang Tata Cara Pelaksanaan Pemotongan Pajak Penghasilan Atas Bunga Dan Diskonto Obligasi Yang Diperdagangkan dan Atau Dilaporkan Perdagangannya Di Bursa Efek. Ditetapkan pada tanggal 1 Mei 2002. Jakarta.

Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 164/KMK.03/2002 Tentang Kredit Pajak Luar Negeri. Ditetapkan pada tanggal 19 April 2002. Jakarta.

Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 254/KMK.01/1985 Tentang Penundaan Pelaksanaan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1002/KMK.04/1984 Tanggal 8 Oktober 1984 Tentang

Penentuan Perbandingan Antara Hutang Dan Modal Sendiri Untuk Keperluan Pengenaan Pajak Penghasilan. Ditetapkan pada tanggal 8 Maret 1985. Jakarta.

Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 282/KMK.04/1997 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham Di Bursa Efek. Ditetapkan pada tanggal 20 Juni 1997. Jakarta.

Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/15/PBI/2008 Tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum tanggal 24 September 2008.

Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 256/PMK.03/2008 tentang Penetapan Saat Diperolehnya Dividen Atas Penyertaan Modal Pada Badan Usaha Di Luar Negeri Yang Sahamnya Tidak Diperdagangkan Di Bursa Efek. Ditetapkan pada tanggal 31 Desember 2008. Jakarta.

Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1996 tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Berupa Bunga Atau Diskonto Obligasi Yang Dijual Di Bursa Efek. Ditetapkan pada tanggal 8 Juli 1996. Jakarta.

Peraturan Pemerintah Nomor 6 Tahun 2002 tanggal 23 Maret 2002 tentang Pajak Penghasilan atas Bunga dan Diskonto Obligasi yang Diperdagangkan dan/atau Dilaporkan Perdagangannya di Bursa Efek. Ditetapkan pada tanggal 23 Maret 2002. Jakarta.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 14 Tahun 1997 Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham Di Bursa Efek. Ditetapkan pada tanggal 29 Mei 1997. Jakarta.

Perjanjian Penghindaran Pajak Berganda (P3B) Pemerintah Republik Indonesia dan Pemerintah Amerika Serikat. Ditandatangani tanggal 11 Juli 1988 dan efektif berlaku 1 Februari 1997.

Perjanjian Penghindaran Pajak Berganda (P3B) Pemerintah Republik Indonesia dan Pemerintah Australia. Ditandatangani tanggal 22 April 1992 dan efektif berlaku 1 Juli 1993.

Perjanjian Penghindaran Pajak Berganda (P3B) Pemerintah Republik Indonesia dan Pemerintah Jerman. Ditandatangani pada tanggal 30 Oktober 1990 dan efektif berlaku 1 Januari 1992.

Surat Direktur Jenderal Pajak Nomor S - 437/PJ.42/2003 tentang Perlakuan Pajak Penghasilan atas Perubahan Obligasi Konversi Menjadi Saham. Ditetapkan pada tanggal 8 September 2003. Jakarta.

Surat Direktur Jenderal Pajak Nomor S-285/PJ.312/2000 tanggal 21 Juli 2000 tentang Perlakuan Pajak Penghasilan Untuk Reksa Dana. Ditetapkan pada tanggal 21 Juli 2000. Jakarta.

Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak Nomor SE-40/PJ.4/1996 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan Berupa Bunga Atau Diskonto Obligasi Yang Dijual Di Bursa Efek (Seri PPh Umum Nomor 41). Ditetapkan pada tanggal 20 Desember 1996. Jakarta.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2007 Tentang Perubahan Ketiga Atas Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 Tentang Ketentuan Umum Dan Tata Cara Perpajakan. Ditetapkan pada tanggal 17 Juli 2007. Jakarta.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Perubahan Keempat Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan. Ditetapkan pada tanggal 23 September 2008. Jakarta.

II. BUKU

Arnold, Brian J., & Michael J. McIntyre. (2002). *International Tax Primer*. 2nd Edition. Netherlands: Kluwer Law International.

- Brealy, Richard A., & Stewart C. Myers. (2003). *Principles of Corporate Finance*. International Edition. New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Coxe, T. Anne. (2000). Convertible Structure: Evolution Continue. In Izzy Nilken (Ed). *Handbook of Hybrid Instruments: Convertible Bonds, Preferred Shares, Lyons, ELKS, DECS and Other Mandatory Convertible Notes*. 1st Edition. England: John Wiley & Sons.
- Delaney, Patrick R., Barry J. Epstein, Ralph Nach & Susan Weiss Budak. (2003). *Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) 2004*. John Wiley & Sons, Inc.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 September 2007*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Epstein, B.J & A.A. Mirza. (2002). *IAS 2002: Interpretation and Application of International Accounting Standards*. John Wiley & Sons, Inc.
- Epstein, Barry J. & Eva K. Jermakowicz. (2008). *IFRS: Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards 2008*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Eswar, Badari S.(2000). *Hybrid Instruments: Advantages and Disadvantages*. In Izzy Nilken (Ed). *Handbook of Hybrid Instruments: Convertible Bonds, Preferred Shares, Lyons, ELKS, DECS and Other Mandatory Convertible Notes*. 1st Edition. England: John Wiley & Sons.
- Finnerty, Chris., Paulus Merks, Mario Petriccione & Raffaele Russo. (2007). *Fundamentals of International Tax Planning*. Netherlands: IBFD.
- Gunadi. (2007). *Pajak Internasional*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Lamb, Margaret, Andrew Lymer, Judith Freedman & Simon James. (2004). *Taxation: An Interdisciplinary Approach to Research*. Oxford University Press, USA.

- Larking, Barry. (2005). *IBFD International Tax Glossary*. 5th edition. IBFD. Netherlands.
- Laukkanen, Antti. (2007). *Taxation of Investment Derivatives*. Vol.13. Doctoral Series IBFD- Academic Council. Amsterdam – Netherlands.
- Mansury, R. (1996). *Pajak Penghasilan Lanjutan*. Cetakan Pertama. IND-HILL-CO. Jakarta.
- Mansury, R. (2003). *Perpajakan atas Penghasilan dari Transaksi-Transaksi Khusus*. Edisi Pertama. Yayasan Pengembangan dan Penyebaran Pengetahuan Perpajakan (YP4). Jakarta.
- Organisation For Economic Co-Operation and Development. *Model Tax Convention on Income and on Capital*. OECD Committee on Fiscal Affairs. Condensed Version 15 July 2005.
- Rohatgi, Roy. (2005). *Basic International Taxation*. 2nd Edition. Volume 1. BNA International Inc.
- Rohatgi, Roy. (2007). *Basic International Taxation*. 2nd Edition. Volume 2. BNA International Inc.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe & Bradford D. Jordan.(2008). *Modern Financial Management*. 8th edition. McGraw-Hill. Irwin.
- Schroeder, Richard., & Myrtle.W.Clark. (2002). *Accounting Theory: Text and Readings*. 6th edition. John wiley & Sons, Inc.
- Surahmat, Rachmanto. (2000). *Persetujuan Penghindaran Pajak Berganda: Sebuah Pengantar*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Vogel, K. (1997). *Klaus Vogel on Double Tax Conventions*. 3th Edition. Kluwer Law International.
- Zee, Howell H. (2004). *Taxing The Financial Sector: Concepts, Issues, and Practices*. Washington, D.C., International Monetary Fund.

III. JURNAL

- Aoyama, Hiroki. (2007). *Hybrid Securities: A Comparative Study between the U.S. and Japan*. Harvard Law School. April 23, 2007
- Borstell, Thomas. (2005). *International Tax Planning: Hybrid Financial Instruments*. University of Cologne - Faculty of Management, Economics and Social Sciences. Koln-German.
- Burns, Lee. (2001). *Cross-Boarder Tax Arbitrage*. Tax Conference 5-11 September ADB Institute, Tokyo
- Carlin, Tyrone M., Nigel Finch & Guy Ford. (2006). *Hybrid Financial Instruments, Cost of Capital and Regulatory Arbitrage - An Empirical Investigation*. JARAF - The Journal of Applied Research in Accounting and Finance. Volume 1, Issue 1, 2006. pp.43-55.
- Clark, W. Steven. (2007). *Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Analysis*. OECD Tax Policy Studies series, No.17.
- Connors, Peter J. (2001). *Hybrid Instruments-Current Issues*. Orrick, Herrington & Sutcliffe LLP. New York. August 27, 2001.
- Darussalam & Danny Septriadi. (2007). *Treaty Shopping dan Anti Penghindaran Pajak*. Inside Tax. Edisi September 2007.
- DeNovio, Nicholas. (2004). *IRS Official Warns About Cross-Border Hybrids*. Tax Notes International. 17 May 2004.
- Eberhartinger, Eva & Martin Six. (2007). *National Tax Policy, the Directives and Hybrid Finance: Options for tax policy in the context of the treatment of Hybrid Financial Instruments in the Parent-Subsidiary Directive and the Interest and Royalties Directive*. Vienna University of Economics and Business Administration Department of Tax Management.

- Eberhartinger, Eva & Martin Six. (2007). *Taxation of Cross border Hybrid Finance – A legal Analysis*. Vienna University of Economics and Business Administration Department of Tax Management.
- Emmerich, Adam O. (1985). *Hybrid Instruments and the Debt-Equity Distinction in Corporate Taxation*. The University of Chicago Law Review, Vol. 52, No. 1 (Winter, 1985), pp. 118-148.
- Ernst, Markus. (2006). *Toward a Level Playing Field for Thin Capitalization: German and U.S. Approaches*. Tax Notes International. August 21, 2006.
- Feyerabend, Hans-Jurgen & Frank Aussendahl. (2008). *Derivative: International Tax Handbook for Germany*. KPMG International.
- Foley, Sean. (2007). *US Outbound: Cross-Border Hybrid Instrument Transactions To Gain Increased Scrutiny During IRS Audits*. Washington DC: KPMG. September 2007.
- Fry, Martin. (2007). *Current Debt / Equity Issues In A Cross Border Context. Corporate Tax*. Corporate Tax Intensive .Taxation Institute of Australia.
- Hung, M., and K. R. Subramanyam. (2004). *Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Germany*. Working paper, University of Southern California
- Hutagaol, John., & Wilson Tobing. (2007). *SAAR & GAAR Dalam Menangkal Penghindaran Pajak*. Edisi September 2007. Inside Tax.
- Keinan, Yoram. (2006). *It Is Time For The Supreme Court To Voice Its Opinion On Economic Substance*. Houston Business and Tax Journal.
- King, Ashley & Paul McCartin. (2008). *Developments in Cross Border Financial Transactions*. Australian Tax Office Perspective.
- Klostermann, Margret. (2007). *Tax Consequences of Hybrid Finance in Thin Capitalization Situations An Analysis of the Substantive Scope of National Thin Capitalization Rules with special Emphasis on Hybrid Financial Instruments*.

Vienna University of Economics and Business Administration Department of Tax Management and Special Research Program 'International Tax Coordination'.

- Krahmal, Andriy. (2005). *International Hybrid Instruments: Jurisdiction Dependent Characterization*. Houston Business and Tax Law Journal.
- Leuz, Christian & Jens Wüstemann. (2003). *The Role of Accounting in the German Financial System*. CFS Working Paper No. 2003/16. June 2003.
- Luis J. Durá. (2008). *Hybrid Entities And Instruments: Are They Adequately Covered In The OECD Model Conventions?*. Transnational Taxation Network. Monaco Conference.
- Merks, Paulus. (2006). *Categorizing Corporate Cross-Border Tax Planning Techniques*. Tax Notes International. October 2, 2006.
- Myers, Stewart C. (1984). *The Capital Structure Puzzle*. The Journal of Finance, Vol.39, pp. 575-592.
- Ondrej, Nadine Wiedermann. (2007). *Hybrid Instruments and the Indirect Credit Method – Does it work?* Vienna University of Economics and Business Administration Department of Tax Management.
- Six, Martin. (2007). *Hybrid Finance in The Double Tax Treaties*. Vienna University of Economics and Business Administration Department of Tax Management.
- Stein, J. (1992). *Convertible Bonds as Backdoor Equity Financing*. Journal of Financial Economics. Vol-32, pp.3-21.
- Thuronyi, Victor. (2001). *Taxation of New Financial Instruments*. Ad Hoc Group of Experts on International Cooperation in Tax Matters Tenth meeting Geneva, 10 - 14 September 2001.
- Wood, Richard. (1999). *The Taxation of Debt, Equity and Hybrid Arrangements*. Canadian Tax Journal, Vol 47, no 1, pp. 49-80.

IV. PUBLIKASI ELEKTRONIK

- Australia Taxation Office. (2006). *Compliance Program 2006-07*. Diakses pada tanggal 12 Desember 2008.
http://www.ato.gov.au/content/downloads/ARL_77362_n7769-8-2006_w.pdf
- Bisnis Indonesia. (2008). *Bank Incar Hybrid Capital Sebagai Alternatif Modal*. 12 Desember 2008. <http://web.bisnis.com/edisi-cetak/edisi-harian/keuangan/1id78027.html>
- Collins, Peter., Michael Frazer & Chris Morris. (2006). *The debt/equity rules 4 years on – clarity or confusion? Impact on financing arrangements in Australia*. PricewaterhouseCoopers Tax. 12 November 2008.
<http://www.pwc.com/extweb/manissue.nsf/docid/f7154c848e31abbdca25716b00801ba0>
- Darussalam & Danny Septriadi. (2008). *Pembagian Hak Pemajakan atas Suatu Jenis Penghasilan Berdasarkan OECD Model Tax Treaty*. 25 Januari 2009.
<http://www.ortax.org/ortax/?mod=issue&page=show&id=35&q=&hlm=1>
- Deloitte Touche Tohmatsu. (2008). *Australia International Tax and Business Guide*. 25 Januari 2008.
[http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/dtt_tax_guide_australia\(2\).pdf](http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/dtt_tax_guide_australia(2).pdf)
- Deloitte Touche Tohmatsu. (2008). *Germany International Tax and Business Guide*. 25 Januari 2008.
[http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/dtt_tax_guide_germany\(1\).pdf](http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/dtt_tax_guide_germany(1).pdf)
- Deloitte Touche Tohmatsu. (2008). *United States of America International Tax and Business Guide*. 25 Januari 2008.
[http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/dtt_tax_guide_unitedstates\(1\).pdf](http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/dtt_tax_guide_unitedstates(1).pdf)
- Department Of The Treasury Internal Revenue Service. (2007). *Industry Director Directive #1 On International Hybrid Instrument Transactions: Tier I Issue – International Hybrid Instrument*. Diakses pada tanggal 23 Desember 2008 di

http://www.irs.gov/pub/irs-utl/tier_1-international_hybrid_-6-4-08_edited_en.pdf

Financial Institutions Group UBS. (2006). *The Great Hybrid Revolution*. 20 Desember 2008.

http://www.pacificprospect.com/publication_pdf/hybrid_ubs.pdf

German Trade & Inves (GTAI). (2008). *Investment Guide to Germany: Mezzanine Capital as Equity or Debt*. 10 Januari 2009.

<http://www.gtai.com/homepage/investment-guide-to-germany/financing-a-business/mezzanine>

Hartmann, Jürgen. (2009). *Germany - How the tax authorities treat capital markets transactions*. International Tax Review. 25 Januari 2009.

<http://www.internationaltaxreview.com/includes/supplements/PRINT.asp?SID=496594&ISS=14556&PUBID=211>

Kinsley, Charles. (2007). *General tax update for financial institutions in Asia Pasific*. KPMG Hongkong. June 2007, issue 24.

http://www.kpmg.or.jp/resources/newsletter/tax/gtufiap200706_e.pdf

Levi, Shai & Benjamin Segal. (2005). *The Impact of Debt-Equity Reporting Classifications on Firms' Decision to Issue Hybrid Securities*. Diakses pada tanggal 12 Desember 2008 di SSRN: <http://ssrn.com/abstract=861685>.

Madden, Peter & David Watkins. (2008). *ATO to Target International Tax Issues in FY2009*. Deloitte Touche Tohmatsu. Diakses pada tanggal 10 November 2008.

<http://www.deloitte.com/dtt/alert/0,1002,cid%253D220789,00.html>

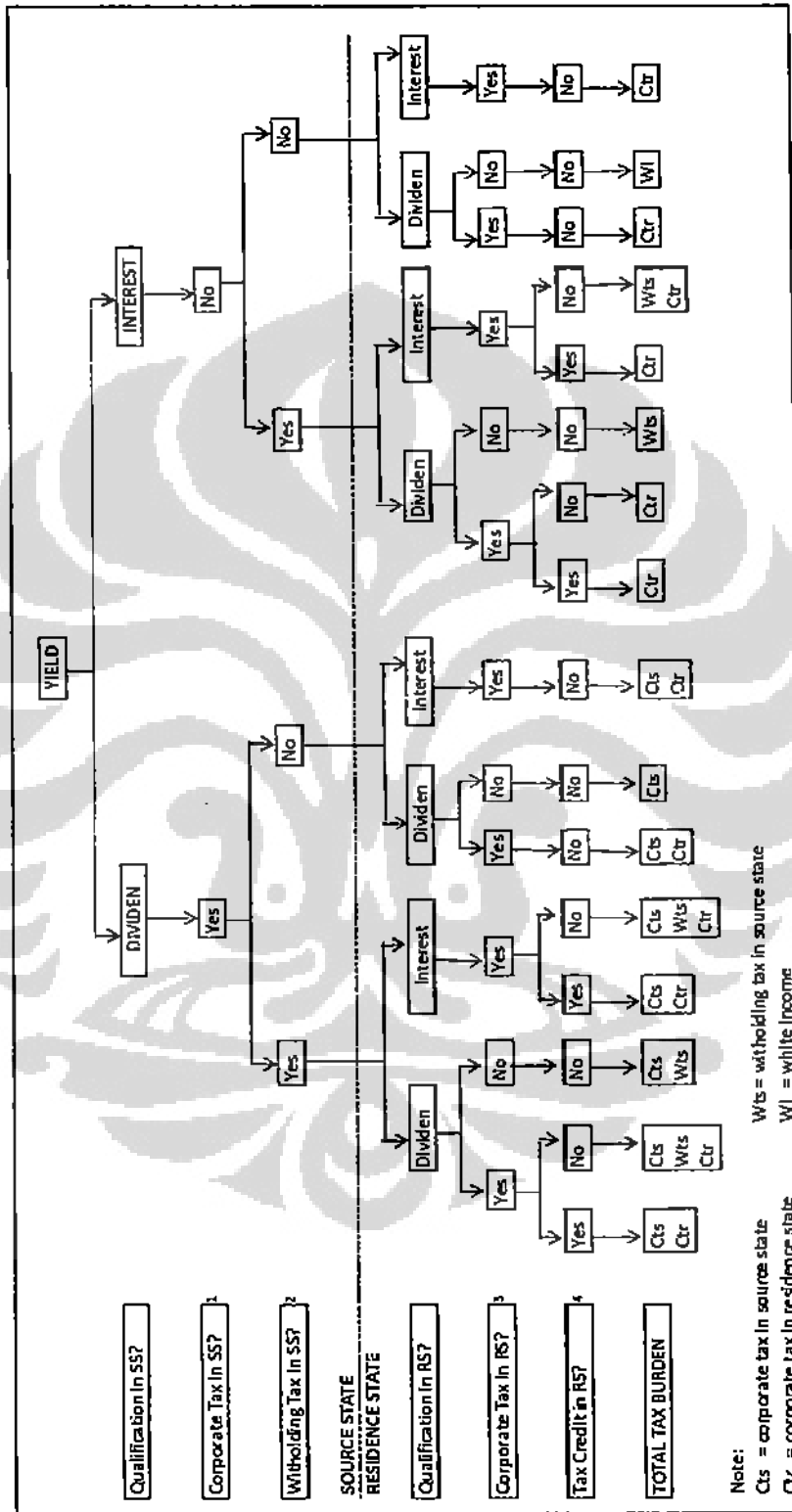
OECD. (1996). *Innovative Financial Transactions: Tax Policy Implications*. A Report by the Special Sessions on Innovative Financial Transactions of the OECD. <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/un/unpan002448.pdf>

- PricewaterhouseCoopers. (2005). *German grid ripe for external finance*.
<http://www.pwc.com/extweb/ncpressrelease.nsf/docid/2A074E729349414D85257106005FFDA5>
- Schenck, David. (2005). *Effective International Borrowing Structures and Vehicles*. KPMG LLP, the U.S. member firm of KPMG International, a Swiss cooperative. http://www.corporatetreasurers.org/pub/res/gctf05/pdf/GCTF05-T5_presentation.pdf
- South African Revenue Service. (2005). *Discussion Paper on Tax Avoidance*. 12 Januari 2009. <http://www.sars.gov.za/home.asp?pid=5981#>
- TEMPO Interaktif. *Target Kredit Usaha Rakyat BRI Rp 10 Triliun*. Sabtu, 16 Agustus 2008. Diakses pada 25 November 2008.
http://www.tempointeraktif.com/hg/perbankan_keuangan/2008/08/16/brk.20080816-131054.id.html
- The Parliament of The Commonwealth of Australia House of Representatives. (2001). *New Business Tax System (Debt and Equity) Bill 200 Explanatory Memorandum*. Diakses pada 12 November 2008.
http://www.austlii.com/au/legis/cth/bill_em/nbtsaeb2001441/memo1.html

V. KASUS PENGADILAN PAJAK INDONESIA

- PT Suryakarya Pratama Tekstil (NPWP: 01.343.118.4-011.000) Vs Direktorat Jenderal Pajak. No.Put.12643/PP/M.VIII/12/2007 tanggal 29 November 2007.

Kemungkinan Pemajakan atas Cross Border Hybrid Finance tanpa Double Tax Conventions (DTCs)



Sumber: Eva Eberhartinger and Martin Six. (2007). *Taxation of Cross Border Hybrid Finance - A Legal Analysis*. Vienna University of Economics and Business Administration.

**DAFTAR PERTANYAAN DAN HASIL WAWANCARA TERKAIT TEMA
 THESIS DENGAN KEPALA SUB DIREKTORAT PERATURAN
 PERPAJAKAN II**

No.	Pertanyaan
1)	Bagaimanakah kebijakan perpajakan yang seharusnya diterapkan oleh Pemerintah Indonesia dalam menghadapi perkembangan instrumen keuangan <i>hybrid</i> dan transaksi <i>hybrid</i> ?
2)	Terkait dengan penggunaan instrumen keuangan <i>hybrid</i> dan transaksi <i>hybrid</i> , bagaimana ketentuan perpajakan domestik Indonesia saat ini mengatur penghasilan dari instrumen keuangan dan transaksi <i>hybrid</i> ?
3)	Bagaimana rumusan <i>tax treaty</i> yang diratifikasi oleh Pemerintah Indonesia dengan negara <i>partner</i> dapat digunakan untuk mencegah dan menangkal penghindaran pajak (<i>tax avoidance</i>) dengan penggunaan instrument keuangan <i>hybrid</i> dalam konteks <i>cross border financing</i> ?
4)	Bagaimanakah seharusnya Pemerintah Indonesia menyikapi praktik penggelapan pajak (<i>tax evasion</i>) dan penghindaran pajak (<i>tax avoidance</i>) yang semakin marak dilakukan oleh Wajib Pajak dalam konteks <i>cross border financing</i> ?
5)	Permasalahan apa yang sebenarnya menghambat Direktorat Jenderal Pajak dalam menangani dan mengatur aspek perpajakan atas instrumen keuangan <i>hybrid</i> dan transaksi <i>hybrid</i> ?