

BAB II

KERANGKA PEMIKIRAN DAN METODE PENELITIAN

A. Tinjauan Pustaka

Dalam penelitian ini, peneliti melihat hasil penelitian terdahulu, berupa tesis yang dilakukan oleh Yustina Peniyanti (Pascasarjana FISIP-UI, 1999) dengan judul *Perlakuan Perpajakan atas Penghasilan dari Transaksi Keuangan Derivatif*. Dalam tesis tersebut dijelaskan bahwa keadaan perekonomian Indonesia pada saat itu belum pulih dari krisis moneter, di lain pihak transaksi dengan menggunakan instrumen derivatif sebagai lindung nilai masih belum banyak digunakan, padahal di banyak negara penggunaan instrumen derivatif kerap dilakukan untuk menghindari timbulnya kerugian. Penelitian ini kemudian dilengkapi oleh Wijaya Subekti (Pascasarjana FISIP-UI, 2001) dengan judul *Kebijakan Pengenaan Pajak Penghasilan atas Transaksi Instrumen Keuangan Derivatif di Indonesia*. Tesis ini menjelaskan lebih lanjut mengenai instrumen keuangan derivatif secara umum, yakni *forward*, *futures*, *swaps*, dan *options*. Secara umum tesis ini tidak berbeda jauh dengan penelitian sebelumnya oleh Yustina. Judul lainnya adalah *Tinjauan Aspek Pajak Penghasilan Atas Transaksi Instrumen Keuangan Derivatif SWAP*, oleh Yenni Mangoting (Pascasarjana FISIP-UI, 2003). Dalam tesis ini berbeda dengan dua penelitian sebelumnya, penelitian ini menjelaskan pentingnya transaksi *swap* dalam fungsi utamanya sebagai instrumen lindung nilai dan kaitan

aspek pemajakannya. Untuk lebih jelas memahami permasalahan dari penelitian sebelumnya, peneliti memaparkannya dalam tabel II. 1. Pemaparan tersebut dibagi menjadi dua penelitian, sehubungan penelitian Wijaya Subekti yang secara garis besar identik dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustina Peniyanti, maka peneliti hanya menuangkan penelitian yang dilakukan oleh Yustina Peniyanti dan Yenni Mangoting saja.

Tabel. II. 1
Perbandingan Penelitian Sebelumnya

	Yustina Peniyanti	Yenni Mangoting
Judul	<i>"Perlakuan Perpajakan Atas Transaksi Keuangan Derivatif"</i>	<i>"Tinjauan Aspek Pajak Penghasilan Atas Transaksi Instrumen Keuangan Derivatif SWAP"</i>
Permasalahan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bagaimana pendapat para ahli perpajakan tentang perlakuan atas penghasilan yang didapat dari transaksi derivatif? 2. Ketentuan-ketentuan apa yang sudah ada dalam UU PPh dengan peraturannya, yang mengatur pelaksanaannya, yang mengatur mengenai perlakuan perpajakan atas penghasilan dari transaksi derivatif? 3. Ketentuan-ketentuan mana dalam <i>tax treaty</i> Indonesia yang berlaku atas penghasilan yang di dapat dari transaksi derivatif? 4. Bagaimana seyogyanya ketentuan perpajakan yang lengkap dan menyeluruh mengatur pengenaan pajak atas penghasilan yang di dapat dari transaksi derivatif? 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bagaimana karakterisasi penghasilan dari transaksi SWAP secara teori dan berdasarkan ketentuan Undang-undang domestik? 2. Apakah faktor penentu dari jenis penghasilan dari transaksi SWAP berdasarkan ketentuan hukum pajak? 3. Bagaimana saat pengakuan keuntungan dan kerugian atas transaksi SWAP untuk penghitungan kepentingan Pengusaha Kena Pajak (PKP)? 4. Bagaimana ketentuan pajak penghasilan atas transaksi SWAP saat ini?
Metode	Pendekatan kualitatif, dengan tujuan deskriptif.	Pendekatan kualitatif, dengan tujuan deskriptif.
Hasil Penelitian	1. Untuk keperluan pengenaan pajak atas penghasilan dari transaksi derivatif seharusnya perlu dilengkapi dengan ketentuan yang memungkinkan	1. Faktor penentu karakterisasi penghasilan dari transaksi SWAP didasarkan pada sifat dasar WP. Apabila WP merupakan lembaga keuangan

	<p>WP menggunakan kriteria <i>'mark to market'</i> dan untuk lindung nilai menerapkan <i>'matching approach'</i>.</p> <p>2. Dalam menerbitkan surat edaran dan surat yang berkaitan dengan perlakuan pajak penghasilan atas transaksi derivatif, kurang diperhatikan penghasilan keuangan derivatif yang dipersoalkan, termasuk jenis penghasilan yang kurang penegasan dan ketentuan <i>'source rule'</i> mana yang harus diterapkan.</p> <p>3. Sistem perpajakan di Indonesia berkenaan pengenaan pajak atas penghasilan dari transaksi saham dan sekuritas lainnya di bursa efek tidak sejalan dengan beberapa ketentuan <i>tax treaty</i> Indonesia.</p> <p>4. Ketentuan Undang-undang terhadap perlakuan pajak atas transaksi derivatif seharusnya memadai dengan memberikan definisi yang tepat atas setiap jenis penghasilan yang timbul dari transaksi derivatif.</p>	<p>maka transaksi SWAP merupakan penghasilan dari kegiatan utama yang berarti diklasifikasikan sebagai penghasilan usaha.</p> <p>2. Faktor penentu metode keuntungan dan kerugian, apabila untuk tujuan lindung nilai keuntungan dan kerugian disesuaikan terlebih dahulu dengan biaya yang timbul.</p> <p>3. Apabila transaksi SWAP untuk tujuan trading, maka pengakuan keuntungan dan kerugian dilakukan pada saat transaksi terjadi, karena transaksi selalu berada dalam posisi terbuka. Artinya setiap ada terjadi perubahan tingkat suku bunga atau nilai tukar mata uang, maka saat itu juga dapat terjadi realisasi penghasilan.</p> <p>4. Sampai saat ini Undang-undang pajak penghasilan belum mengatur secara komprehensif mengenai transaksi SWAP karena tidak diatur perlakuan atas transaksi SWAP berdasarkan tujuannya.</p>
--	---	---

Dari hasil penelitian di atas, peneliti bersimpulan bahwa penelitian yang telah dilakukan oleh Yustina Peniyanti merupakan sebuah penelitian awal yang mencoba melihat manfaat dari transaksi derivatif yang seharusnya dapat digunakan untuk mengatasi krisis moneter, namun pemerintah belum memandang serius transaksi ini. Sementara dalam penelitian yang dilakukan oleh Yenni Mangoting, penelitian terbatas dilakukan pada instrumen derivatif berbasis SWAP. Oleh karena itu, penelitian kali ini diharapkan dapat melengkapi penelitian terdahulu. Perbedaan utama yang dapat dilihat terhadap penelitian kali ini adalah dalam penelitian kali ini peneliti mengangkat instrumen keuangan

derivatif dengan spesifik, yakni dengan mengambil instrumen derivatif berbentuk waran. Dalam penelitian kali ini peneliti juga memfokuskan pada fungsi spekulasi yang terkandung di dalam instrumen derivatif berbentuk waran. Selain itu peneliti juga memberikan gambaran mengenai perlakuan pajak penghasilan atas instrumen keuangan derivatif di Pakistan, Jepang, dan Denmark, untuk mengetahui perangkat aturan yang ada di negara-negara tersebut. Sehubungan dengan langkah yang dilakukan pemerintah dalam mengeluarkan usulan mengenai rencana mengenakan tarif pajak final atas transaksi derivatif, membuat penelitian kali ini diperlukan untuk memahami lebih jelas mengenai perlakuan pajak penghasilan terhadap instrumen derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran.

B. Kerangka Pemikiran

B.1 Instrumen Keuangan Derivatif

Instrumen keuangan derivatif merupakan kontrak finansial yang memberikan hak atau kewajiban bagi pemegangnya untuk dapat menjual atau membeli suatu aset keuangan di periode tertentu, yang nilai kontraknya diturunkan dari nilai aset dasarnya, seperti yang didefinisikan oleh Fabozzi mengenai pengertian instrumen derivatif sebagai:

“... the contract holder has either the obligation or the choice to buy or sell a financial asset at some future time. The price of any such contract derives its value from the price of the underlying financial asset. Consequently, these contracts are called derivative instruments”⁶

⁶ Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, Michael G. Ferri, *Foundations of Financial Markets and Institutions*, (United Kingdom: Prentice-Hall, Inc, 1994), hal. 12.

Lebih lanjut mengenai definisi instrumen keuangan derivatif sebagai kontrak finansial diungkapkan oleh Jarrow dan Turnbull, di mana derivatif diartikan sebagai:

*“... a financial contract whose value is derived from the value of an underlying asset, hence the name. The underlying asset may be a stock, treasury bill/bond, a foreign currency, or even another derivative security.”*⁷

Pemahaman yang sama juga tertuang di dalam OECD Documents, di dalam dokumen tersebut disebutkan:

*“A ‘derivative’ instrument is a contractual right that derives its value from the value of something else, such as a debt security, equity, commodity, or a specified index...”*⁸

Berdasarkan definisi–definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa instrumen derivatif menghubungkan unsur–unsur sebagai:

1. Instrumen keuangan derivatif adalah instrumen yang bergantung pada instrumen dasarnya.
2. Instrumen keuangan derivatif nilainya dapat bergantung terhadap instrumen keuangan ataupun komoditas.
3. Instrumen keuangan derivatif melibatkan pihak–pihak berdasarkan suatu kontrak atau perjanjian bersama.

Berdasarkan jenis-jenisnya, secara umum instrumen keuangan derivatif dapat dibagi atas *forward*, *futures*, *swaps*, dan *options*. Pembagian jenis – jenis dari instrumen keuangan derivatif menurut Fabozzi, at al terbagi dalam dua jenis

⁷ Robert Jarrow & Stuart Turnbull, *Derivative Securities*, (South-Western College Publishing, 2000), hal. 2.

⁸ OECD Documents, *“The Taxation of Global Trading of Financial Instruments”*, (OECD Publishing, 1998), hal. 11.

yakni *futures/forward contract* dan *options contract*.⁹ Jarrow dan Turnbull membagi instrumen keuangan derivatif berdasarkan kontrak yang telah distandarisasi menjadi dua yakni *futures* dan *options*, yang secara aktif diperdagangkan dalam pertukaran yang terorganisir, di mana kontraknya telah distandarisasi.¹⁰ Sementara Financial Accounting Standards Board (FASB) membagi instrumen derivatif atas *forward*, *futures*, *swaps*, dan *options* atau instrumen lain dengan karakteristik yang sama.¹¹

B.2 Instrumen Keuangan Derivatif Berbasis *Stock Option* Berbentuk Waran

Sebelum memahami pengertian dari waran maka diperlukan terlebih dahulu pemahaman akan konsep dari instrumen keuangan derivatif berbasis *option*. Beberapa ahli mendefinisikan *option* sebagai hak yang timbul dari suatu kontrak keuangan seperti yang dijelaskan oleh Fabozzi mengenai kontrak *option* sebagai:

“... a contract in which the writer of the option grants the buyer of the option the right, but not the obligation, to purchase or sell to the writer something at a specified price within specified period of time (or at specified date)”¹²

Menegaskan pendapat tersebut, Jorion memberikan pengertian *option* sebagai berikut:

⁹ Fabozzi at al, *Op. Cit*, hal.12.

¹⁰ Robert Jarrow & Stuart Turnbull, *Op. Cit*, hal. 2.

¹¹ Raymond E. Perry, *Accounting for Derivatives*, (Chicago: Irwin Professional Publishing, 1997), hal. 2.

¹² Frank J. Fabozzi & Franco Modigliani, *Capital Markets: Institutions and Instruments*, (Prentice-Hall, Inc, 1990), hal.188.

*“An option confers the right to buy (a call option) or to sell (a put option) a designated quantity of an asset at a specified price, called the strike price, at or before a designated expiration date.”*¹³

Dari definisi kedua pendapat ahli tersebut dapat dilihat terdapat empat spesifikasi unik yang menunjukkan sebuah kontrak pada hakekatnya adalah kontrak *option*, yakni: tipe dari *option* (*call* atau *put*), aset yang mendasarinya, tanggal jatuh tempo, dan harga perjanjian.¹⁴ Karakteristik *option* dapat disebutkan sebagai berikut:

1. Kontrak *option* memberikan hak kepada pemiliknya, bukan kewajiban.
2. Dalam kontrak *option* terdapat harga perjanjian, atau bisa disebut harga pelaksanaan yang dikenal dengan nama *strike price* atau *exercise price*.
3. Setiap *option* memiliki jangka waktu tertentu yang disebut *expiration date*, yang merupakan hari terakhir sebuah *option* dapat di-*exercise*. Ditinjau dari cara melakukan *exercise* terhadap *option*, ada dua macam cara terkait dengan tanggal jatuh temponya, yaitu *European Option* merupakan kontrak *option* yang hanya bisa di-*exercise* pada hari terakhir atau saat tanggal berakhirnya kontrak tersebut. Sementara dalam *American Option*, kontrak *option* dapat di-*exercise* setiap saat dalam masa kontrak, sebelum kontrak tersebut berakhir.¹⁵

Berdasarkan karakteristik tersebut dapat disimpulkan bahwa *option* adalah kontrak resmi yang memberikan hak (tanpa adanya kewajiban) untuk membeli atau menjual suatu aset pada harga tertentu, dalam jangka waktu tertentu. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa *call option* adalah

¹³ Phillipe Jorion, *Op. Cit*, hal. 134.

¹⁴ Lawrence G. McMillan, *Option As a Strategic Investment*, (New York Institute of Finance, 1993), hal. 4.

¹⁵ Linda Allen, *Capital Market and Institutions: A Global View*, (New York: John Wiley and Sons Inc, 1997), hal. 621.

hak untuk membeli suatu aset di harga tertentu untuk jangka waktu tertentu, sementara *put option* adalah hak untuk menjual suatu aset di harga tertentu pada jangka waktu tertentu.¹⁶

Mengenai tempat tempat diberlangsungkannya aktivitas perdagangan, transaksi *option* dapat diperdagangkan pada bursa terorganisasi atau bursa paralel (*over the counter market*).

1. Bursa Pararel (*Over The Counter*)

Instrumen yang umumnya diperdagangkan di bursa paralel umumnya adalah instrumen yang diperdagangkan secara terbatas, karena kedua pihak menegosiasikan kontrak sesuai kebutuhan dan keinginan mereka. Bursa paralel tidak memiliki lokasi fisik tempat perdagangan, melainkan pasar yang diciptakan oleh banyak orang dari lokasi yang berbeda-beda.¹⁷ Kontrak yang ditransaksikan melalui bursa paralel memiliki risiko kredit dan risiko likuiditas yang lebih besar dibanding pasar organisasi. Tingkatan risiko tergantung pada kekuatan keuangan kedua pihak, kecukupan jaminan yang dipegang, tingkat likuiditas aset yang mendasari.¹⁸

2. Bursa Terorganisasi (*Exchange Traded*)

Kontrak *option* yang diperdagangkan dalam bursa terorganisasi telah distandarisasi atas *exercise price*, tanggal jatuh tempo, dan kuantitas unit.¹⁹ Perdagangan diatur oleh suatu lembaga yang dinamakan lembaga kliring (*clearing house*). Lembaga kliring memiliki tujuan, yang pertama adalah

¹⁶ Robert Jarrow & Stuart Turnbull, *Op.Cit*, hal. 15.

¹⁷ Rob W. Kolb, *Investment*, (Scott, Foresman, and Company, 1989), hal. 88.

¹⁸ Fabozzi at al, *Op. Cit*, hal. 359.

¹⁹ Robert Jarrow & Stuart turnbull, *Op. Cit*, hal. 20.

untuk menyediakan cara bertransaksi yang cepat dan sederhana yang memungkinkan investor keluar dan masuk kontrak dengan mudah. Bila investor menjual suatu kontrak, maka lembaga kliring mengambil posisi sebagai pemilik, sebaliknya bila investor mengambil posisi beli maka lembaga kliring mengambil posisi jual. Kedua, untuk menyediakan perlindungan terhadap kegagalan suatu kontrak. Lembaga kliring menyeleksi pihak-pihak yang diperbolehkan melakukan kegiatan derivatif dengan persyaratan yang ketat, sehingga pasar terorganisasi memperkecil risiko kredit, hanya risiko pasar yang tak dapat dihindari.²⁰

Dari definisi dan penjelasan mengenai kontrak *option* di atas, pemahaman mengenai *stock option* dapat diartikan sebagai sebuah kontrak *option* yang menggunakan saham sebagai aset dasarnya.²¹ Untuk lebih memahami pengertian dari *stock option* beberapa ahli menyimpulkan beberapa definisi. Jones memaparkan bahwa *option* memberikan hak kepada pemiliknya untuk menerima atau menjual saham dengan syarat dan ketentuan yang berlaku.²² Dalam ketentuan ini karena aset dasarnya adalah saham, maka yang dimaksud oleh Jones adalah *stock option*.

Pernyataan yang hampir sama dikemukakan oleh McMillan yang menyebutkan pengertian *stock option* sebagai:

*“... the right to buy or sell a particular stock at a certain price for a limited period of time. The stock in question is called the underlying security.”*²³

²⁰ Fabozzi at al, *Op. Cit*, hal. 505.

²¹ John M. Dalton, *Stock Market Works*, (USA: New York Institute of Finance, 2001), hal. 172.

²² Charles P. Jones, *Investments 9th ed*, (USA: John Wiley & Sons, Inc, 2000), hal. 446.

²³ Lawrence G. McMillan, *Op. Cit*, hal. 4.

Berdasarkan beberapa pendapat ahli tersebut pemahaman *stock option* dapat disimpulkan sama dengan pemahaman *option*, hanya dalam hal ini *stock option* berarti memiliki aset dasar berupa saham.

Melihat lebih lanjut akan pemahaman instrumen derivatif berbentuk waran, Gunadi mendefinisikan waran sebagai hak untuk membeli saham biasa yang diterbitkan saat penerbitan saham preferen atau obligasi.²⁴ Francis mengungkapkan waran sebagai bentuk dari *option* yang digunakan untuk membeli saham tertentu pada harga yang telah ditetapkan sebelumnya, selama periode tertentu. Lebih lanjut dijelaskan, waran biasanya dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pelengkap dari penerbitan saham baru, yang ditujukan sebagai pemanis dengan tujuan untuk meningkatkan nilai jual saham dan memudahkan penerbitan saham.²⁵ Sementara pendapat lain dinyatakan oleh Allen sebagai:

*“Warrants are over-the counter option issued by companies, usually in conjunction with debt or equity issues. When separated from the debt or equity, these warrants trade like option.”*²⁶

Waran disebut juga sebagai *option* jangka panjang, sebagaimana diungkapkan Van Horne sebagai:

*“A relatively long-term option to purchase common stock at a specified exercise price over a specified period of time”*²⁷

Jones menegaskan kembali bahwa waran merupakan bentuk *option* dengan aset dasar berupa saham, seperti yang didefinisikan olehnya:

²⁴ Gunadi, *Akuntansi Pajak*, (Jakarta: Grasindo, 1997), hal. 123.

²⁵ Jack Clark Francis, *Management of Investments*, (McGraw-Hill Book Company, 1983), hal. 498.

²⁶ Linda Allen, *Op. Cit*, hal. 619.

²⁷ James C. Van Horne & John M. Wachowicz Jr, *Fundamentals of Financial Management*, (Prentice-Hall, Inc, 1998), hal. 595.

*“A warrant is an option to purchase, within a specified period, a stated number of shares of common stock at a specified price.”*²⁸

Jones juga menyebutkan waran sebagai *equity-derivative securities*. Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa waran adalah bagian dari instrumen keuangan derivatif. Karena aset dasarnya adalah saham maka waran adalah bentuk dari instrumen keuangan derivatif berbasis *option*, dalam hal ini *stock option*.

Berdasarkan karakteristiknya definisi dari waran menyerupai definisi *call option*, namun memiliki perbedaan utama, yakni:

1. Waran diterbitkan oleh perusahaan, sementara *call option* diciptakan oleh investor individu ataupun institusi.
2. Waran memiliki tenggat jatuh tempo sampai beberapa tahun, sementara *call option* memiliki kadaluarsa dalam sembilan bulan.
3. Terminologi dari waran tidak distandarisasi, setiap waran memiliki keunikan masing – masing.

Dilihat dari fungsi ekonominya waran memiliki nilai tambah dalam posisinya sebagai instrumen derivatif. Fungsi tersebut dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Waran memberikan peluang bagi investor untuk berspekulasi dalam saham dengan biaya yang lebih murah.
2. Waran dapat memberikan persentase keuntungan yang lebih besar dari aset dasarnya.

²⁸ Charles P. Jones, *Op. Cit*, hal. 479.

3. Waran memberikan peluang kepemilikan aset, namun pemegang waran tidak memiliki hak atas dividen dan hak voting.²⁹

B.3 Konsep Akuntansi Tentang Instrumen Keuangan Derivatif Berbasis *Stock Option* Berbentuk Waran

Permasalahan utama di dalam akuntansi terkait dengan *stock option* adalah bagaimana menentukan nilai dari *option* tersebut. Hal ini lebih lanjut dijelaskan dalam beberapa bagian.

1. Menentukan nilai suatu *stock option* berdasarkan tanggal dilaksanakannya (*exercise date*).

Metode ini merupakan metode yang paling mudah, karena pada tanggal di-*exercise* suatu *options*, harga dari *underlying stock* bisa ditentukan dengan pasti. Nilai dari *stock option* ditentukan dari perbedaan antara nilai harga pasar saham pada saat pelaksanaan dan harga pelaksanaan (*exercise price*). Namun demikian metode ini memiliki permasalahan karena nilai suatu *option* tidak bisa dikesampingkan dari tanggal penerbitannya (*grant date*) sampai tanggal pelaksanaannya.

2. Menentukan nilai suatu *option* berdasarkan tanggal diterbitkannya.

Dalam metode penentuan nilai *option* berdasarkan saat diterbitkannya terdapat 4 metode, yakni; biaya historis, metode nilai minimum, metode nilai intrinsik, dan metode nilai wajar.

²⁹ *Ibid*, hal. 480-481.

a. Biaya Historis

Dalam menentukan biaya historis, dilakukan perbandingan antara biaya historis untuk memperoleh saham dengan *exercise price*. Apabila *exercise price* lebih besar dari biaya historis maka dihitung sebagai keuntungan. Penggunaan biaya historis ini tidak banyak dipakai sebagai dasar untuk melakukan pengukuran nilai terhadap *stock option*.

b. Metode Nilai Intrinsik

Metode ini digunakan dalam mengukur nilai dari *stock option* dengan cara mencari selisih antara harga saham pada saat *stock option* diperoleh dan *exercise price*. Suatu option yang mempunyai nilai intrinsik disebut *in the money*. Pada *call option* terjadi jika harga sahamnya lebih besar dari *exercise price*, sebaliknya jika harga saham lebih rendah dari *exercise price* disebut *out the money*. Apabila harga sahamnya sama dengan *exercise price* maka disebut *at the money*.

c. Metode Nilai Minimum

Metode ini dilakukan berdasar pada *present value technique*, di mana volatilitas yang diharapkan adalah nol. Volatilitas diartikan sebagai ukuran dalam persentase yang menyatakan seberapa besar kemungkinan harga saham bergerak naik atau turun dalam suatu periode tertentu. Sebagai akibatnya metode ini menghasilkan nilai yang lebih rendah dari metode-metode lainnya dalam menghitung nilai wajar dari sebuah *option*. Metode ini mengabaikan *time value* dari suatu *option*, sehingga metode ini tidak terlalu banyak digunakan.

d. Metode Nilai Wajar

Metode ini mengacu pada penilaian *option* berdasarkan harga pasar. Metode pendekatan nilai wajar ini mempertimbangkan faktor *exercise price*, *time value*, harga pasar saham yang berlaku, volatilitas, dan tingkat risiko. Hal ini dapat dilakukan dengan dua jenis model penilaian *option* yakni *Black-Scholes model* dan *Lattice model* (binomial). Namun kedua model ini tidak dapat mengukur tingkat volatilitas sehingga pengukurannya hanya dapat diperkirakan berdasarkan data dari waktu sebelumnya.

3. Metode Penilaian dan Akuntansi

Penghitungan nilai *stock option* pada tanggal di-*exercise* tidak bisa menghasilkan informasi yang cukup sehingga tidak sesuai dengan prinsip-prinsip umum akuntansi, dengan demikian hanya metode nilai wajar saja yang bisa sesuai dengan prinsip-prinsip tersebut. Nilai waktu dari *stock option* merupakan suatu hal yang penting bagi pemegang saham dan investor. Penentuan nilai tanpa mengikutsertakan nilai waktu *stock option* akan membuat pemegang saham dan investor tidak mengetahui akan apa yang akan terjadi.

Jika melalui metode penilaian *stock option* tidak bisa diperoleh hal-hal yang bersifat pasti, maka sistem akuntansi yang akan menentukan metode penilaian yang mana, yang bisa mengurangi kesalahan dan mendapatkan informasi yang relevan dan akurat. Hanya metode nilai wajar yang dapat menghasilkan penilaian *stock option* pada tanggal penerbitan, sedangkan metode-metode yang lainnya tidak mengutamakan kepada nilai waktu

melainkan hanya mengutamakan *exercise date*. Karena itu metode nilai wajar adalah metode yang paling mungkin dipakai, akan tetapi tetap saja akan ada perbedaan antara teori metode nilai wajar tersebut dengan pelaksanaannya.³⁰

B.4 Konsep Pajak Penghasilan Atas Transaksi Instrumen Keuangan Derivatif Berbasis *Stock Option* Berbentuk Waran

Dalam membahas konsep pajak penghasilan dalam transaksi derivatif berbentuk waran, peneliti terlebih dahulu memberikan pemahaman mengenai jenis penghasilan yang diperoleh dari transaksi derivatif berbentuk waran. Sebelum membahas aspek pemajakannya, penulis mengemukakan terlebih dahulu karakteristik penghasilan dan saat saat pengakuan keuntungan dan kerugian, yang kemudian dilanjutkan dengan konsep pemajakannya.

B.4.1 Karakteristik Penghasilan Atas Transaksi Derivatif Berbentuk Waran

Untuk dapat memahami pajak yang akan dikenakan terhadap suatu penghasilan, kiranya perlu dipahami pengertian tentang penghasilan yang dikenakan pajak. Definisi tentang penghasilan yang mana yang sebaiknya dipakai untuk dasar pengenaan pajak.³¹ Ada dua macam kategori dari penghasilan yaitu *active income* dan *passive income*.³² Penghasilan yang berasal dari harta (*passive*

³⁰ Sebastian Mock, "Accounting for Stock-based Compensation", dalam *Developing Issues in Financial Reporting*, (New York University School of Law, 2004), hal. 361-367.

³¹ R. Mansury, *Pajak Penghasilan Lanjutan Pasca Reformasi 2000*, (Jakarta: YP4, 2002), hal. 67.

³² Rachmanto Surahmat, *Persetujuan Penghindaran Pajak Berganda Sebuah Pengantar*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001), hal. 14.

income) meliputi dividen, bunga, royalti, dan penghasilan dari penggunaan harta.

Penghasilan yang diperoleh dari penerbitan harta menurut Seltzer disebutkan sebagai:

”...*capital gains are generally regarded as the profits realized from increase in the market value of any assets that are not part of the owner’s stock in trade or that he does regularly offer for sale and capital losses as the losses realized from declines in the market value of such assets.*”³³

Walaupun definisi ini dapat digunakan untuk penerapan tarif pajak yang berbeda, tetap dibutuhkan cara yang tepat untuk membedakan antara *capital gains* dan *ordinary income*. Dalam melihat perbedaan antara *capital gains* dan *ordinary income*, Neeman sebagaimana dikutip oleh Mansury mengusulkan agar peraturan perpajakan yang ada mencantumkan dan mendefinisikan faktor-faktor yang membedakan :

- a. Status Wajib Pajak yang memiliki harta tersebut, akan membedakan perlakuan atas *capital gains*. Untuk Wajib Pajak Badan penghasilan yang diterima akan diperlakukan sebagai *ordinary income*.
- b. Sifat dari harta yang dialihkan, pengalihan harta milik Badan Usaha dianggap sebagai *ordinary income* dan harta milik bukan Badan Usaha dianggap sebagai *capital gains*.
- c. Sifat pengalihan harta, peraturan bisa menentukan keuntungan dari pengalihan harta antar Badan Usaha tidak dikenai pajak sedangkan perubahan domisili Wajib Pajak dari suatu negara ke negara lain dianggap sebagai peristiwa yang dapat dikenakan pajak.

³³ R. Mansury, *The Indonesian Income Tax: A Case Study In Tax Reform of A Developing Country*, (Asian-Pacific Tax and Investment Research Centre, 1992), hal. 118.

- d. Jangka waktu pemilikan harta, keuntungan dari penerbitan harta yang sudah dimiliki lebih dari jangka waktu tertentu dianggap sebagai *ordinary income*.
- e. Jumlah transaksi harta tersebut dalam satu tahun pajak, apabila transaksi harta sejenis dilakukan melebihi jumlah tertentu dalam satu tahun pajak, maka keuntungan dari pengalihan harta dianggap sebagai *ordinary income*
- f. Hubungan antara transaksi dan jenis usaha Wajib Pajak, jika keuntungan penerbitan harta tersebut tidak ada hubungannya dengan usaha inti maka dianggap sebagai *capital gains*.
- g. Sumber dana yang digunakan untuk membeli harta, apabila sumber dana yang digunakan adalah dana pinjaman maka keuntungan yang timbul akibat penerbitan kembali harta tersebut dianggap sebagai *ordinary income*.
- h. Bentuk pembayaran dari hasil penerbitan harta, apabila keuntungan hasil penerbitan harta diterima hanya satu kali maka akan dianggap sebagai *capital gains*.³⁴

B.4.2 Saat Pengakuan Keuntungan dan Kerugian

Saat pengakuan keuntungan dan kerugian dalam transaksi derivatif merupakan hal yang penting untuk dibahas. Menurut Jorion secara umum terdapat tiga prinsip pengakuan keuntungan dan kerugian atas transaksi instrumen keuangan derivatif untuk menentukan saat pengenaan pajak, yaitu :

1. Prinsip Realisasi (*Realization Principle*)

Keuntungan atau kerugian dari instrumen keuangan derivatif baru baru akan dicatat pada saat terjadinya realisasi, maka pengenaan pajak dilakukan

³⁴ R. Mansury, *Op. Cit*, hal. 120.

juga pada saat realisasi. Prinsip ini diterapkan atas transaksi instrumen keuangan derivatif pada saat penyelesaian transaksi (*closing transaction*) atau pada saat berakhirnya masa kontrak (*the expiration of the contract*)

2. Prinsip Harga Pasar (*Mark to Market Principle*)

Berdasarkan prinsip ini instrumen keuangan derivatif yang dimiliki akan dinilai setiap akhir hari atau setiap akhir tahun buku dan akan dilakukan pengakuan dan pencatatan atas keuntungan dan kerugian, dengan membandingkan antara harga pasar dan harga perolehan. Pengenaan pajak akan dilakukan pada saat pengakuan keuntungan atau kerugian yang dilaporkan pada tahun pajak tersebut.

3. Prinsip Penyesuaian (*Matching Principle*)

Dalam prinsip ini saat perolehan keuntungan dari transaksi instrumen keuangan derivatif disesuaikan dengan saat perolehan kerugian transaksi dasar (*underlying transaction*) yang diberi lindung nilai. Pendekatan ini khusus untuk melakukan pengenaan pajak atas transaksi instrumen keuangan derivatif yang digunakan untuk tujuan lindung nilai, di mana dilakukan untuk menyetarakan keuntungan dan kerugian pada tahun pajak yang sama dengan keuntungan atau kerugian atas harta yang diberi lindung nilai.³⁵

Dalam peraturan perpajakan Amerika Serikat, dua hal yang utama mengenai perlakuan keuntungan dan kerugian adalah sifat dasar serta waktu pengakuan keuntungan atau kerugian. Keuntungan ataupun kerugian tersebut dapat dikategorikan sebagai *capital gains/losses* atau sebagai bagian dari *ordinary*

³⁵ Philippe Jorion, "Derivatives Markets: Economic Implication for Taxation", dalam United Nations Research Project May 11th 1995, (University of California at Irvine, Graduate School of Management, 1995), hal. 33.

income. Bagi Wajib Pajak Badan, *capital gains* dikenakan tarif pajak yang sama dengan *ordinary income*, sementara kerugian yang timbul tidak diperbolehkan menjadi biaya pengurang terhadap penghasilan yang lain, melainkan hanya dapat dibiayakan terhadap *capital gains* saja. Sedangkan bagi Wajib Pajak bukan Badan, perlakuan atas pemajakan atas *capital gains* dibagi menjadi *short-term capital gains* dan *long-term capital gains*. *Short-term capital gains* dikenakan tarif pajak yang sama dengan tarif pajak atas *ordinary income*, sedangkan atas *long-term capital gains*, keuntungan yang diperoleh dari penerbitan aset yang telah dimiliki lebih dari satu tahun dikenakan tarif yang lebih rendah dibanding tarif pajak atas *ordinary income*.³⁶ Levin dan Ritter juga menegaskan bahwa besarnya tarif pajak pada *capital gains* bergantung kepada berapa lama sebuah aset dipertahankan.³⁷

B.4.3 Pemajakan Atas Instrumen Derivatif Berbasis *Stock Option* Berbentuk Waran

Jorion menjelaskan bahwa perlakuan pajak atas transaksi instrumen keuangan dapat dilakukan dengan memperhatikan fungsi dari transaksi tersebut yaitu sebagai alat lindung nilai (*hedging*) dan investasi sintetik (*synthetic investments*).

1. Lindung Nilai (*Hedging*)

³⁶ John C. Hull, *Options, Futures, and, Other Derivatives 5th ed*, (USA: Pearson Education, Inc, 2003), hal. 35-36.

³⁷ Mattias Levin & Peer Ritter, "Taxation of Financial Intermediation in Industrialized Countries", hal. 16.

Untuk dapat menciptakan lindung nilai yang efektif, perlakuan pajak atas transaksi derivatif seharusnya didasarkan prinsip :

- a. Pengenaan tarif pajak yang sama dengan aset dasarnya/posisi dasarnya.
- b. Dikenakan pada masa akhir lindung nilai. Perbedaan tarif pajak akan mengakibatkan suatu lindung nilai yang pada awalnya sempurna menjadi tidak sempurna ketika dikenakan pajak.

Demikian juga perbedaan saat pengenaan pajak akan mengakibatkan timbulnya tambahan biaya. Prinsip-prinsip tersebut merupakan pendukung peraturan perpajakan untuk membantu pertumbuhan penggunaan instrumen keuangan derivatif yang terkendali, artinya setiap ada tambahan kemampuan ekonomis yang didapat Wajib Pajak dapat dipakai untuk menetralkan kerugian dari transaksi dasar.

2. Investasi Sintetik (*Synthetic Investments*)

Transaksi derivatif juga dapat digunakan untuk menghasilkan pola pembayaran/ arus kas yang sama dengan transaksi dasar sebelum pajak, maka tarif pajak yang dikenakan untuk transaksi dasar dan derivatifnya harus sama untuk mendapatkan efisiensi ekonomis. Kesulitan dalam pengenaan pajak akan timbul apabila terdapat perbedaan tarif pajak antara *ordinary income* dan *capital gains*, apabila atau terdapat perbedaan pengenaan tarif terhadap jenis penghasilan yang berupa *capital gains* yang diperoleh dalam jangka pendek atau jangka panjang.³⁸

³⁸ Phillippe Jorion, *Log. Cit*, hal. 33-35.

Sedangkan pengenaan pajak atas instrumen derivatif berbasis *option* menurut Lokken sebagaimana dikutip oleh Subekti, memiliki 4 pendekatan utama, yakni:

1. Pada saat *option* di-*exercise*. Jika suatu *call option* di-*exercise*, maka premi *option* tersebut dianggap sebagai biaya untuk mendapatkan aset dasarnya. Jika *put option* di-*exercise*, maka premi yang dibayar akan mengurangi baik harga jual aset dasar dari pemilik *option* maupun harga aset dasar dari penerbit *option*.
2. Pada saat *option* dijual atau kadaluarsa. Apabila suatu *option* berakhir tanpa sempat di-*exercise*, maka premi *option* tersebut merupakan pendapatan bagi penerbit *option* dan merupakan biaya bagi pemilik *option*. Jika pemilik *option* menjual *option* pada saat jauh tempo, maka keuntungan atau kerugian akan timbul sebagai akibat selisih harga jual dan harga premi yang dibayar.
3. Premi yang diterima penerbit *option* akan dikenakan pajak pada saat premi tersebut diterima dan bagi pemilik *option*, premi yang dibayar akan diperhitungkan sebagai biaya apabila *option* tersebut dijual atau di-*exercise*. Apabila penerbit menerbitkan *option* kepada pemilik maka jumlah yang diterima atau dibayarkan dianggap sebagai keuntungan atau kerugian yang akan diakui pada saat terjadi penerbitan.
4. Pendekatan terakhir, digunakan untuk *option* yang merupakan bagian dari transaksi lindung nilai (*hedging*). Pendekatan ini mensyaratkan bahwa *hedging* harus dilakukan oleh perusahaan yang sama dan berhubungan dengan bisnis utama perusahaan sehingga perusahaan akan dapat terlindung dari

risiko perubahan harga, fluktuasi nilai tukar atau resiko kenaikan tingkat suku bunga. Keuntungan atau kerugian yang terjadi termasuk sebagai *ordinary income* atau *ordinary loss*. Keuntungan atau kerugian yang timbul akibat transaksi *hedging* harus dicatat bersamaan dengan kerugian atau keuntungan yang terjadi atas aktiva yang diberi lindung nilai.³⁹

Prinsip dasar yang perlu dilihat terkait pemajakan atas *stock option* adalah periode kepemilikan suatu *option* dan penghitungan keuntungan dan kerugian yang diperoleh atas suatu transaksi *option*.⁴⁰ Dalam kaitannya dengan pemajakan atas *option* di Amerika Serikat, Hull memberikan pemahaman bahwa peraturan umum yang berlaku bagi implikasi pemajakan atas *stock option* mengacu kepada jenis penghasilan yang diperoleh yakni *capital gains* atau *losses*. Baik bagi penerbit ataupun pemilik *stock option*, keuntungan atau kerugian dinyatakan ketika suatu *stock option* melewati masa jatuh tempo/kadaluarsa dan ketika instrumen tersebut di-*exercise*.

Salah satu perhatian pajak terkait pemajakan *option* di Amerika Serikat adalah *the wash sale rule*.⁴¹ Hal ini dapat diilustrasikan ketika seorang investor yang membeli saham dengan harga US\$ 60, pada saat tertentu harga saham turun menjadi US\$ 40, investor tersebut kemudian menjual saham tersebut, semata-mata hanya untuk dapat membebaskan kerugian yang timbul, dan kemudian membeli kembali saham tersebut pada harga US\$ 40 dalam waktu 30 hari setelah penerbitan tersebut. Untuk tujuan pajak, kerugian dari transaksi *wash sale* tidak dapat

³⁹ Wijaya Subekti, Kebijakan Pengenaan Pajak Penghasilan Atas Transaksi Instrumen Keuangan Derivatif di Indonesia, Tesis Magister Sains, FISIP-UI, 2001, hal. 58.

⁴⁰ Robert Fischer, *Stocks or Option? Program for Profit*, (Canada: John Wiley & Sons, Inc, 1980), hal. 297.

⁴¹ John C. Hull, *Op. Cit.*, hal. 161.

dikategorikan sebagai pengurang penghasilan, karena sesungguhnya transaksi yang dilakukan dianggap semata-mata untuk dapat membebaskan kerugian yang timbul. Sebaliknya atas keuntungan yang diperoleh tetap dikenakan pajak.⁴² Terkait dengan pemajakan atas transaksi derivatif, Thuronyi menyebutkan bahwa bagi negara-negara berkembang yang belum memiliki perangkat pemajakan yang memadai bagi penghasilan dari *capital gains* yang diperoleh suatu perusahaan, maka hendaknya konsep peraturan pajaknya mengacu pada peraturan akuntansi yang berlaku.⁴³

B.5 Perlakuan Pajak Penghasilan Atas Instrumen Derivatif Berbasis *Stock Option* di Beberapa Negara

Untuk memperoleh pemahaman mendalam mengenai pemajakan atas instrumen keuangan derivatif dengan basis *stock option*, peneliti membahas perlakuan pajak yang dilakukan oleh beberapa negara yakni pemajakan atas *stock option* di negara Pakistan, Jepang, dan Denmark.

B.5.1 Perlakuan Pajak Penghasilan Atas Instrumen Keuangan Derivatif di Pakistan

Aspek pemajakan atas transaksi derivatif merupakan hal yang rumit, bahkan lebih rumit dari pada sifat dasarnya, tujuannya, dan saat pelaksanaannya. Perkembangan transaksi derivatif dari tahun ke tahun membuat pemerintah

⁴² Stuart R. Veale, *Stock, Bonds, Option, Futures*, (United States: New York Institute of Finance, Prentice hall, 1987), hal. 317.

⁴³ Victor Thuronyi, "*Taxation of New Financial Instruments*", (Geneva: Ad Hoc Group of Experts on International Cooperation in Tax Matters Tenth Meeting, 2001), hal. 6.

Pakistan memberikan perhatian lebih terhadap transaksi derivatif. Namun berdasarkan ketentuan Pajak Penghasilan yang ada, perlakuan pajak terhadap instrumen derivatif tidak diperlakukan secara khusus, tetapi mengacu kepada ketentuan umum Pajak Penghasilan. Dalam ketentuan pajak di Pakistan, tidak disebutkan secara jelas mengenai pemajakan atas *stock option*, akan tetapi ketentuan pajak Pakistan memberikan suatu ketentuan khusus terhadap kegiatan usaha yang semata-mata ditujukan untuk kegiatan spekulasi.

Hal yang paling utama mengenai perlakuan pajak berdasarkan ketentuan pajak di Pakistan adalah mengenai klasifikasi dari instrumen keuangan derivatif tersebut, apakah sebagai barang modal atau sebagai barang yang diperdagangkan.

1. Apabila suatu instrumen keuangan tertentu diklasifikasikan sebagai barang modal, maka penghasilan atau kerugian yang timbul dari penerbitan aset tersebut, dikategorikan dalam '*capital gains*'. Berdasarkan kategori ini, setiap kerugian yang timbul dari penerbitan aset tersebut dapat dibebankan sebagai biaya, kecuali keuntungan yang dapat diperoleh dari penerbitan aset tersebut tidak dapat dikenakan pajak.
2. Apabila suatu instrumen keuangan tertentu diklasifikasikan sebagai barang dagangan, maka penghasilan yang timbul dari transaksi keuangan tersebut dikategorikan dalam '*income from business*'. Setiap biaya yang timbul dari setiap transaksi yang termasuk ke dalam lingkup '*income from business*', dapat dibebankan sebagai biaya.

Haq mengungkapkan bahwa bahwa tujuan utama dilakukannya suatu transaksi derivatif adalah untuk mendapatkan keuntungan dari suatu transaksi

spekulasi. Dalam hal ini ketentuan pajak Pakistan memiliki perangkat mengenai transaksi keuangan yang semata-mata untuk tujuan spekulasi. Hal ini mengacu kepada Sec. 19 Peraturan Pajak Penghasilan Pakistan yang menyebutkan bahwa apabila dalam sebuah kegiatan usaha, suatu transaksi dilakukan semata-mata untuk tujuan spekulasi, maka transaksi ini diperlakukan terpisah atau berbeda dari ketentuan transaksi keuangan lainnya. Sehingga apabila suatu transaksi bertujuan untuk spekulasi, maka:

1. Kegiatan usaha tersebut diperlakukan terpisah dari ketentuan kegiatan usaha lainnya.
2. Keuntungan yang diperoleh dikategorikan sebagai '*income from business*'.
3. Setiap kerugian yang timbul, tidak dapat dibiayakan terhadap jenis penghasilan lainnya, melainkan hanya dapat dibiayakan terhadap penghasilan dari transaksi spekulasi lainnya. Kerugian ini dapat dibiayakan di tahun berikutnya, sampai batas waktu 6 tahun, akan tetapi hanya terhadap penghasilan dari suatu kegiatan spekulasi lainnya.⁴⁴

B.5.2 Perlakuan Pajak Penghasilan Atas Transaksi Instrumen Keuangan Derivatif Berbasis *Stock Option* di Jepang

Dua isu pajak yang kerap muncul, terkait dengan instrumen keuangan berbasis *stock option* di Jepang adalah kapan saat pengenaan pajak dan karakteristik dari penghasilan yang diperoleh.

1. Saat Pengenaan Pajak

⁴⁴ Ikramul Haq, "Pakistan Taxation of Derivatives", (IBFD, May/June 2004), hal. 132-137.

Berdasarkan ketentuan Artikel 84. Ordonansi Pelaksanaan Undang-Undang Pajak Penghasilan di Jepang, dijelaskan bahwa saat pengenaan pajak atas *stock option* adalah ketika *option* tersebut di-*exercise*. Sedangkan penghasilan yang diakui untuk tujuan pajak adalah selisih nilai pasar saham terhadap *exercise price*. Karena saat pengenaan pajak adalah ketika Wajib Pajak menggunakan haknya untuk melaksanakan *option* tersebut, maka ketika *option* tersebut dimiliki, bukan merupakan peristiwa kena pajak, walaupun pada masa kepemilikan tersebut nilai dari *option* tersebut dapat diketahui. Sebagian besar dari *stock option* yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan di Jepang tidak diperdagangkan secara aktif di suatu bursa *option*, sehingga di kemudian hari akan mungkin timbul permasalahan baru, apabila akan diciptakan suatu pasar khusus yang memperdagangkan *option* di Jepang.

2. Karakteristik Penghasilan

Walaupun karakteristik dari penghasilan yang diakui ketika sebuah *option* di-*exercise* merupakan sebuah hal yang penting, pemerintah Jepang tidak merumuskan hal tersebut dalam suatu Undang-undang, melainkan dituangkan sebagai garis pedoman dalam Surat Edaran mengenai Pajak Penghasilan. Ketika suatu *option* di-*exercise*, ketentuan mengenai jenis penghasilan yang diakui dapat berupa:

- a. Apabila terdapat perjanjian pekerjaan antara suatu perusahaan yang menerbitkan *option* dan penerima *option*, sehingga *option* yang diberikan berasal karena perjanjian tersebut, maka penghasilan yang diperoleh dikategorikan sebagai *employment income*.

- b. Pada saat *option* di-*exercise*, maka keuntungan yang diperoleh dari penerbitan saham sebagai aset dasarnya dikategorikan sebagai *capital gains*.
- c. Apabila suatu *option* dimiliki sehubungan dengan suatu kegiatan usaha yang dilakukan antara penerima *option* dengan pihak penerbit *option*, maka penghasilan yang tersebut dikategorikan sebagai *business income*.

Perihal mengenai kerugian yang timbul dari suatu transaksi *stock option*, ketentuan hukum Jepang tidak mengatur secara khusus. Suatu permasalahan yang timbul dalam ketentuan hukum di Jepang saat ini adalah perihal mengenai fundamental terhadap karakteristik penghasilan yang ada, yang masih berpedoman pada Surat Edaran mengenai Pajak Penghasilan. Dalam ketentuan hukum Jepang, Surat Edaran tersebut bukan merupakan suatu Undang-Undang atau peraturan, melainkan hanya sebuah pernyataan pemerintah. Dengan banyaknya jenis penghasilan yang mungkin timbul dari dilaksanakannya suatu *option*, peraturan yang berkekuatan hukum berkenaan dengan karakteristik penghasilan yang diterima sangat penting untuk menentukan perlakuan pajak atas *stock option*.⁴⁵

B.5.3 Perlakuan Pajak Penghasilan Atas Transaksi Instrumen Keuangan Derivatif Berbasis *Stock Option* di Denmark

Sebelum membahas perlakuan pajak atas *stock option* di Denmark, perlu dilihat pemahaman mengenai *stock option* sendiri terkait dengan waran. Pedersen

⁴⁵ Tetsuya Watanabe, "Tax treatment of Stock Option in Japan", (IBFD Bulletin, January 2004), hal. 31-38.

mengemukakan bahwa sebuah *stock option* adalah sebuah hak, bukan kewajiban untuk membeli saham perusahaan yang sedang beredar. Sehingga ketika suatu hak kepemilikan *stock option* di-*exercise* tidak terjadi penambahan jumlah saham perusahaan. Sebaliknya apabila saham perusahaan yang beredar bertambah ketika hak dari *option* tersebut di-*exercise*, maka hak tersebut dikategorikan sebagai waran. Pengenaan pajak atas *stock option* dan waran, adalah pada saat *stock option* atau waran tersebut di-*exercise*.

Sementara itu aspek pemajakan terhadap *stock option* di Denmark, dibagi menjadi dua elemen utama yakni pemajakan atas *stock option* sebagai ‘pelengkap gaji’ dan pemajakan atas *capital gains* dari surat berharga. Perlakuan pajak atas *stock option* ketika *stock option* tersebut di-*exercise* dikenakan tarif sampai 63%. Selanjutnya ketika saham yang diperoleh dijual, dikenakan pajak atas penghasilan dari saham dengan tarif maksimum 43%.

Aspek-aspek yang perlu diperhatikan dalam hal pemajakan atas *stock option* di Denmark, :

1. Segi Waktu

Pemajakan atas *stock option* ataupun waran dikenakan pada saat *option* atau waran tersebut di-*exercise*. Apabila *option* atau waran kadaluarsa tanpa di-*exercise*, maka dalam hal ini tidak dikenakan pajak.

2. Saat Pelaksanaan Hak

Keuntungan yang diperoleh dari pelaksanaan hak atas sebuah *stock option* ataupun waran dikenakan pajak sebagai penghasilan pribadi apabila pemilik *option* adalah orang pribadi, dengan tarif tertinggi 63% .

3. Nilai Dari Suatu *Option*

Dasar pengenaan pajak atas suatu transaksi *option* adalah nilai yang diperoleh ketika *option* tersebut di-*exercise*. Penghitungan nilai dari *option* yang di-*exercise* tersebut adalah selisih dari harga pasar wajar sebuah saham ketika *option* di-*exercise* dengan *exercise price* dari *option* tersebut dikurangkan dengan setiap biaya-biaya yang timbul untuk memperoleh *option* tersebut

4. Saat Penerbitan Saham

Atas penerbitan saham yang diperoleh ketika seseorang melaksanakan haknya, juga merupakan peristiwa kena pajak, di mana pajak dikenakan atas penghasilan dari keuntungan penerbitan saham yang dikategorikan sebagai *capital gains*. *Capital gains* atas penerbitan saham yang dimiliki dalam periode kurang dari tiga tahun, dikenakan pajak sebagai *capital income*, dengan tarif tertinggi sebesar 59%. Dan atas setiap kerugian yang timbul dari penerbitan tersebut dapat diakui sebagai biaya pengurang atas *capital gains* dari kepemilikan saham lain, yang juga dimiliki kurang dari tiga tahun. Sementara untuk *capital gains* atas penerbitan saham di mana kepemilikannya tiga tahun atau lebih dikenakan pajak atas penghasilan dari saham dengan tarif maksimal 43%. Dan atas kerugian dari penerbitan saham yang kepemilikannya lebih dari tiga tahun dapat dibebankan sebagai pengurang terhadap *capital gains* dari kepemilikan saham lain, yang juga dimiliki lebih dari tiga tahun.⁴⁶

⁴⁶ Bente M. Pedersen, "Tax Treatment of Stock Option in Denmark", (IBFD Bulletin, 2001), hal. 562-570.

Penentuan penghasilan yang dikenakan pajak dan kerugian yang dapat dibiayakan tersebut dapat dilihat dalam tabel di bawah ini.

Tabel. II.1
Penentuan Penghasilan yang Dikenakan Pajak
dan Kerugian yang Dapat Dibiayakan

Penerbit <i>Option</i>	Pemilik <i>Option</i>
<ol style="list-style-type: none"> 1. Atas saham yang telah dimiliki selama > 3 tahun, penghasilan yang diperoleh dibebaskan pajak. Dan kerugian yang timbul tidak dapat dibiayakan. 2. Atas saham yang telah dimiliki < 3 tahun dikenakan pajak atas kategori penghasilan berupa '<i>capital gains</i>', dan kerugian yang timbul dapat dibiayakan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Atas saham yang dimiliki < 3 tahun, penghasilan dikenakan tarif maksimal sebesar 59% dan kerugian yang timbul hanya dapat dibiayakan atas penghasilan dari penerbitan saham yang telah dimiliki < 3 tahun. 2. Atas kepemilikan saham > 3 tahun penghasilan dikenakan tarif maksimal 43%, dan kerugian yang timbul hanya dapat dibebankan terhadap penghasilan dari keuntungan atas kepemilikan saham yang dimiliki > 3 tahun.

B.5.4 Kesimpulan Dari Perlakuan Pajak Atas Instrumen Keuangan Derivatif di Beberapa Negara

Ketentuan pemajakan atas transaksi derivatif di Pakistan, Jepang, dan Denmark memiliki permasalahan masing-masing, akan tetapi ketentuan dari pengenaan pajak atas transaksi derivatif tersebut memiliki dua ketentuan utama yakni penentuan atas karakteristik penghasilan yang timbul dan kapan saat pengenaan pajak. Secara umum masing-masing negara mengklasifikasikan penghasilan dari transaksi derivatif ke dalam kategori penghasilan *capital gains*. Dan atas setiap penerbitan aset dasar merupakan peristiwa kena pajak. Akan tetapi

mengenai pengakuan kerugian, umumnya kerugian tersebut dapat dibiayakan hanya terhadap penghasilan dari transaksi sejenis.

Dalam ketentuan pajak di Pakistan kerugian yang timbul dari suatu transaksi yang bertujuan spekulasi tidak dapat dibiayakan terhadap penghasilan usaha lainnya, melainkan hanya dapat dibiayakan terhadap penghasilan dari transaksi spekulasi lainnya. Sedangkan dalam ketentuan Amerika Serikat kerugian yang timbul dari transaksi yang dikategorikan sebagai transaksi *wash sale* tidak dapat dibiayakan. Berdasarkan ketentuan tersebut masing-masing negara mempunyai ketentuan khusus untuk mencegah agar setiap kerugian yang timbul dari suatu transaksi keuangan dapat langsung dibebankan ke setiap penghasilan. Untuk lebih memahami pemajakan atas derivatif di beberapa negara tersebut, dapat di lihat dalam tabel di bawah ini.

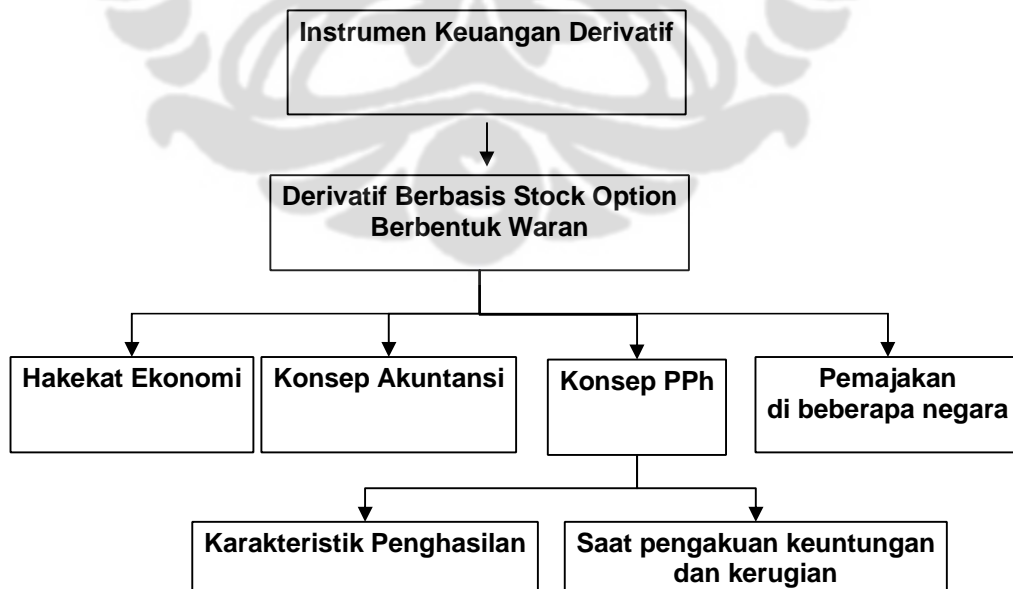
Tabel. II.3
Pemajakan Atas Transaksi Derivatif di Beberapa Negara

	Pakistan	Denmark	Jepang
1.Karakteristik dari penghasilan derivatif. (untuk Denmark dan Jepang berbasis <i>stock option</i>)	1. <i>business income, capital gains</i>	1. <i>capital gains</i>	1. <i>employment income, business income, capital gains</i>
2.Saat penerbitan pajak	2.Ketika terjadi keuntungan penerbitan aset/saham.	2.Saat <i>option</i> di- <i>exercise</i> , saat <i>option</i> dijual, saat pemilikan saham, saat penerbitan saham.	2.Saat <i>option</i> di- <i>exercise</i> , saat saham dijual.

3.Pengakuan kerugian yang dapat dibiayakan	3.Kerugian dari transaksi spekulasi, tidak dapat dibiayakan terhadap penghasilan usaha lainnya, melainkan diperlakukan berbeda, hanya dapat dibiayakan terhadap keuntungan dari transaksi spekulasi juga.	3.Kerugian dari suatu penerbitan saham atas transaksi stock <i>option</i> , hanya dapat dibiayakan terhadap keuntungan dari penerbitan transaksi serupa. Pengecualian terjadi bagi penerbit <i>option</i> terhadap penghasilan yang tidak dikenakan pajak, maka atas kerugian dari transaksi yang sama tidak dapat dibiayakan.	3.Pengakuan kerugian tidak diatur khusus. Akan tetapi setiap kerugian yang timbul hanya dapat dibiayakan terhadap keuntungan dari transaksi yang sama.
--	---	--	--

Berdasarkan kesimpulan tersebut di atas dan konsep teoritis yang telah dikemukakan secara keseluruhan peneliti mencoba membuat sebuah bagan alur pikir seperti yang dicantumkan dalam bagan alur pikir di bawah ini.

**Bagan II. 1
Kerangka Pemikiran**



C. Metode Penelitian

Metode penelitian adalah tata cara bagaimana suatu penelitian dilaksanakan.⁴⁷ Metode penelitian yang dijabarkan antara lain: pendekatan penelitian, jenis atau tipe penelitian, metode dan strategi penelitian, hipotesis kerja, narasumber atau informan, proses penelitian, penentuan *site* penelitian, dan keterbatasan penelitian.

C.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kualitatif. Penelitian kualitatif memiliki tujuan untuk mencari dan menemukan pengertian atau pemahaman tentang fenomena dalam suatu latar berkonteks khusus.⁴⁸ Creswell dalam *Research Design: Qualitative and Quantitative Approach*, mendefinisikan penelitian kualitatif sebagai :

*“an inquiry process of understanding a social or human problem based on building a complex, holistic picture, formed with words, reporting detailed views of informants and conducted in natural setting.”*⁴⁹

Penelitian kualitatif disebut pemahaman mendalam karena mempertanyakan makna suatu objek secara mendalam dan tuntas.⁵⁰ Penggunaan pendekatan kualitatif dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan pemahaman atas perlakuan pajak penghasilan terhadap transaksi derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran.

⁴⁷ Iqbal Hasan, *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*, (Jakarta: Ghalia Ind, 2002), hal. 21.

⁴⁸ Lexy J. Moleong, *Metode Penelitian Kualitatif*, (Bandung: PT.Remaja Rosdakarya, 2006), hal. 5.

⁴⁹ John. W Creswell, *Research Design : Qualitative and Quantitative Approaches*, (London: SAGE Pulications, 1994), hal. 1-2.

⁵⁰ Prasetya Irawan, *Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif Untuk Ilmu-ilmu Sosial*, (Depok: FISIP UI, 2006), hal. 4.

C.2 Jenis atau Tipe Penelitian

Menurut tujuannya, penelitian ini termasuk kedalam penelitian deskriptif. Menurut Kountour, penelitian deskriptif adalah jenis penelitian yang memberikan gambaran atau uraian atas suatu keadaan sejelas mungkin tanpa ada perlakuan terhadap obyek yang diteliti.⁵¹ Penulis menggunakan penelitian deskriptif karena menggambarkan pemahaman mengenai perlakuan pajak penghasilan atas transaksi instrumen keuangan derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran.

Menurut manfaatnya, penelitian ini termasuk dalam penelitian murni, artinya pada penelitian ini manfaat dari hasil penelitian dalam rangka pengembangan akademis. Penulis menggunakan penelitian murni karena berorientasi pada ilmu pengetahuan.

Mengacu pada dimensi waktu, penelitian ini tergolong penelitian *cross sectional* karena penelitian dilakukan dalam waktu tertentu dan hanya dilakukan pada suatu saat tertentu dan bukan disengaja melakukan pengumpulan data pada waktu-waktu yang berbeda untuk dijadikan perbandingan.⁵²

C.3 Metode dan Strategi Penelitian

Data yang dibutuhkan dalam penelitian kualitatif ini adalah data yang bersifat primer, yaitu data yang diperoleh langsung dari sumber yang ada dan data sekunder, yaitu data yang telah diolah terlebih dahulu guna mendapatkan data dan informasi yang lain, yang dibutuhkan pada penelitian ini. Dengan demikian peneliti menerapkan metode pengumpulan data yakni :

1. Studi Literatur

⁵¹ Ronny Kountour, *Metode Penelitian Untuk Penulisan Skripsi dan Tesis*, (Jakarta: Penerbit PPM, 2004), hal. 105.

⁵² *Ibid*, hal. 106.

Studi literatur yaitu membaca literatur-literatur yang berhubungan dengan pokok permasalahan penelitian, diantaranya melalui buku-buku bacaan, Undang-Undang, Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, majalah, jurnal, dan penelusuran di internet untuk mendapatkan data sekunder.

2. Studi Lapangan

Studi lapangan dilakukan dengan melakukan wawancara mendalam terhadap Prof. R. Mansury, Ph.D, Prof. Dr. Gunadi, Ak, M.Sc, Prof. Dr. John Hutagaol, S.E., Ak., M.Acc, M.Ec (Hons), Danny Septriadi, S.E, M.Si., LL.M., Int. Tax, Rachmanto Surahmat, Ibu. Cipta Antiasari dan Bpk. Hendra Santoso dari Mega Capital, Bpk. Lodevik Kartawijaya dari Panin Sekuritas, dan Ibu. Tika dari Ciptadana Sekuritas. Wawancara mendalam dilakukan guna mengumpulkan data primer dan informasi dengan menggunakan pedoman wawancara. Dari metode wawancara ini akan dihasilkan data kualitatif yang kemudian dinyatakan dalam bentuk tulisan deskriptif.

C.4 Hipotesis Kerja

Hipotesis kerja menurut peneliti dalam penelitian ini adalah hakekat ekonomi dari transaksi instrumen keuangan derivatif berbentuk waran tidak hanya semata-mata memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan, sehingga dapat dikatakan bahwa fungsi ekonomi dari transaksi derivatif berbentuk waran bertujuan untuk spekulasi, investasi dan lindung nilai. Ketentuan pajak penghasilan atas transaksi derivatif seharusnya memberikan perlakuan yang berbeda antara transaksi derivatif yang digunakan untuk lindung nilai dan

spekulasi. Suatu transaksi dapat dikatakan spekulasi ketika aset dasar tidak digunakan. Dengan kata lain dapat disebut transaksi tanpa melibatkan aset dasar merupakan transaksi spekulasi, misalnya dalam hal *net settlement*.

C.5. Narasumber atau Informan

Pemilihan informan pada penelitian difokuskan pada representasi atas masalah yang diteliti.⁵³ Dengan demikian, maka wawancara dilakukan kepada pihak-pihak yang terkait dengan permasalahan penelitian, diantaranya adalah:

1. Pihak Akademisi

Wawancara dilakukan terhadap Prof. R. Mansury, Ph.D dan Prof. Dr. Gunadi, Ak, M.Sc, untuk mengetahui hakekat dasar dari ketentuan Pajak Penghasilan atas transaksi derivatif berbentuk waran.

2. Pihak Direktorat Jenderal Pajak

Wawancara dilakukan terhadap Prof. Dr. John Hutagaol, S.E., Ak., M.Acc, M.Ec (Hons), selaku Ka. Subdit Dampak Kebijakan Pajak, dan Sekretaris Panitia Khusus RUU PPh, untuk memperoleh penjelasan mengenai kebijakan pemerintah Indonesia berkaitan dengan pemajakan atas penghasilan dari transaksi derivatif berbentuk waran.

3. Praktisi Pajak

Wawancara dilakukan terhadap konsultan pajak yakni Danny Septriadi, S.E, M.Si., LL.M., Int. Tax dan Rachmanto Surahmat, untuk

⁵³ Burhan Bungin, *Analisa Data Penelitian Kualitatif, Pemahaman Filosofis dan Metodologis Kearah Penguasaan Model Aplikasi*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2003), hal. 53.

mendapatkan penjelasan mengenai perlakuan pajak atas penghasilan terhadap transaksi derivatif berbentuk waran dan permasalahan yang sering timbul.

4. Broker

Wawancara dilakukan terhadap broker sekuritas yakni, Ibu. Cipta Antiasari dan Bpk. Hendra Santoso dari Mega Capital, Bpk. Lodevik Kartawijaya dari Panin Sekuritas, dan Ibu. Tika dari Ciptadana Sekuritas, untuk mendapatkan informasi mengenai perlakuan pajak atas penghasilan terhadap transaksi derivatif berbentuk waran di sekuritas.

C.6 Penentuan *Site* Penelitian

Site penelitian dalam penelitian ini yakni lingkungan perpajakan dalam hal ini adalah Direktorat Jenderal Pajak, dan juga di dalam lingkungan praktisi perpajakan atau pun pihak-pihak yang mengerti dengan baik akan permasalahan yang timbul dalam instrumen keuangan derivatif berbentuk waran di Indonesia.

C.7 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian dengan pendekatan kualitatif, peneliti menggunakan batasan penelitian atas dasar fokus yang timbul sebagai masalah penelitian. Keterbatasan yang dialami peneliti dalam penelitian ini adalah peneliti tidak dapat melakukan wawancara dengan pihak Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terkait, karena pihak tersebut tidak bersedia untuk dilakukan wawancara langsung, dan hanya bersedia menjawab pertanyaan secara terbatas melalui surat elektronik.