

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dunia investasi merupakan salah satu fenomena paling menarik dalam perekonomian global dan lokal. Akan tetapi sistem investasi tidak lepas dari risiko. Upaya meminimalisir risiko adalah salah satu kajian utama yang kerap dilakukan oleh para investor. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meminimalisir risiko adalah dengan menggunakan instrumen keuangan derivatif. Namun pada kenyataannya instrumen keuangan derivatif layaknya keping koin yang memiliki dua sisi. Di satu sisi digunakan sebagai instrumen lindung nilai, namun di sisi lain instrumen derivatif dapat juga dibuat hanya untuk tujuan spekulasi, yaitu untuk mendapatkan keuntungan. Fakta sejarah menyatakan telah miliaran dolar kerugian yang timbul dari transaksi derivatif. Barings PLC, bank di Inggris yang telah berusia 233 tahun mengalami kebangkrutan pada 26 Februari 1995, dikarenakan kerugian dari perdagangan derivatif oleh Nicholas Leeson sebesar US \$ 1,3 milyar. Perusahaan industri minyak di Jerman Metallgesellschaft (MG) dengan jumlah 58.000 karyawan hampir bangkrut atas kerugian di pasar *future* oleh anak perusahaannya di Amerika, MG Refining and Marketing. Daiwa, salah satu bank terbesar di Jepang mengumumkan perkiraan kerugian sebesar US \$ 1,1 milyar, pada bulan September 1995, atas perdagangan derivatif oleh

Toshihide Igushi, di kantor cabang New York.¹ Di Indonesia, pada tahun 1990 terjadi kasus pada Bank Duta yang menderita kerugian sebesar US \$ 419 juta sebagai akibat transaksi valuta asing. Kasus lainnya yang terjadi di Indonesia antara lain adalah kerugian sebesar US \$ 35 juta yang dialami oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper dan US \$ 12,5 juta yang dialami oleh PT Tjiwi Kimia sebagai akibat transaksi *interest swap* dan *forward currency contract* pada tahun 1994.² Namun perkembangan pasar keuangan selama beberapa waktu ini telah menyebabkan transaksi keuangan derivatif berangsur-angsur semakin membaik dan bertumbuh pesat.

Instrumen keuangan derivatif sendiri dapat diartikan dengan bahasa yang sederhana sebagai instrumen yang nilainya ditentukan oleh aset lain. Aset yang dijadikan dasar transaksi derivatif dapat berupa aset finansial (seperti saham, mata uang, obligasi, suku bunga, dan sebagainya) dan aset non finansial (barang-barang komoditas seperti karet, kapas, dan sebagainya).³ Di dalam penggunaannya, suatu instrumen keuangan derivatif dapat diartikan sebagai pertukaran hak dan kewajiban antara pihak-pihak yang bertransaksi, di mana nilai yang terkandung di dalamnya merupakan turunan dari aset dasarnya (*underlying assets*). Instrumen keuangan derivatif terbagi menjadi beberapa bentuk, yaitu *options*, *futures*, *forward*, dan *swaps*.

Salah satu bentuk instrumen keuangan derivatif, yaitu *stock option*. *Stock option* ini merupakan jenis instrumen derivatif berbasis *options* yang dapat

¹ Philippe Jorion, *Value at Risk: The New Benchmark for Controlling Derivatives Risk*, (The McGraw-Hill Companies, Inc, 1997), hal. 29.

² Darussalam, “*Transaksi Derivatif dan Aspek Perpajakannya*”, dalam John Hutagaol, Darussalam, Danny Sepriadi, *Kapita Selekt Perajakan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2007), hal. 57.

³ *Ibid*, hal. 58.

digunakan sebagai instrumen lindung nilai, sekaligus juga dapat digunakan semata-mata untuk mendapatkan keuntungan yang mengacu kepada instrumen dasarnya yakni saham (*stock*). Kecepatan perkembangan dalam transaksi instrumen keuangan derivatif berbasis *stock option* kurang didukung oleh perkembangan di bidang pemajakannya. Oleh karena itu pemahaman akan instrumen derivatif *stock option* dirasakan amat perlu. Pemahaman ini dibutuhkan agar perlakuan perpajakan yang tepat dapat diterapkan. Salah satu bentuk lainnya dari instrumen keuangan derivatif adalah waran. Waran merupakan surat berharga yang memberi hak kepada pemiliknya untuk membeli sebuah saham pada tanggal atau masa tertentu di masa depan pada harga yang telah ditentukan. Berdasarkan definisi tersebut waran dapat dikatakan sebagai suatu bentuk *options* atau lebih tepatnya *call options*, karena memberi hak kepada pemegangnya untuk membeli aset atau dalam hal ini saham. Waran merupakan salah satu instrumen investasi yang diperdagangkan di bursa yang biasanya merupakan instrumen pemanis (*sweetener*).

Dalam pasar modal Indonesia, berdasarkan data sampai dengan 24 Januari 2007, terdapat 25 emiten yang menerbitkan waran yang diperdagangkan. Pada umumnya waran yang ada di pasar modal Indonesia adalah *call warrant*, dimana pemegang waran diberikan hak untuk membeli atau melaksanakan hak untuk membeli saham yang diterbitkan oleh emiten tersebut pada jumlah dan harga tertentu serta pada waktu tertentu. Waran yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik di pasar modal Indonesia pada umumnya *detachable*, artinya produk tersebut dapat dipisahkan dari saham yang diterbitkan dan dapat

diperdagangkan pada papan tersendiri di Bursa Efek. Berdasarkan penelitian belum ada emiten yang menawarkan *put warrant*⁴ di pasar modal Indonesia⁵

Melihat peraturan perpajakan yang ada saat ini dan memperhatikan jenis transaksi derivatif yang semakin beragam, serta adanya rencana dari Bursa Efek Indonesia untuk menggalakkan transaksi derivatif di Indonesia, maka diperlukan ketentuan pajak khusus yang komprehensif. Transaksi derivatif memiliki fungsi yang mengacu kepada tujuan penggunaan instrumen tersebut. Dua hal utama yang menjadi isu penting dalam transaksi derivatif adalah fungsinya sebagai instrumen lindung nilai dan instrumen spekulasi. Pengenaan pajak atas instrumen keuangan derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran harus dapat memberi landasan yang jelas, karena pengenaan pajak atas instrumen keuangan derivatif seharusnya sesuai dengan hakekat ekonomi instrumen tersebut.

B. Pokok Permasalahan

Instrumen keuangan derivatif memiliki fungsi utama sebagai lindung nilai untuk mengurangi risiko dan sebagai instrumen untuk meraih keuntungan. Demikian halnya waran yang merupakan salah satu bentuk dari instrumen keuangan derivatif, memiliki fungsi yang menyerupai *options*, selain juga fungsinya sebagai *sweetener* bagi saham, waran yang telah diperdagangkan di bursa merupakan instrumen untuk meraih keuntungan bagi investor. Dalam

⁴ *Put warrant* merupakan hak untuk menjual saham pada harga dan periode tertentu. *Put warrant* merupakan jenis dari *covered warrant* atau di beberapa negara disebut *structured warrant*.

⁵ Tim Studi Bapepam, "*Kajian Penerbitan dan Perdagangan Covered Warrant di Pasar Modal Indonesia*", Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Departemen Keuangan RI, 2007, hal. 3.

Undang-undang Pajak Penghasilan definisi penghasilan diungkapkan dalam arti luas. Definisi penghasilan tersebut tidak membedakan sumber penghasilan, jadi semua penghasilan diperlakukan sama tanpa membedakan jenis penghasilannya. Pentingnya definisi tersebut terkait dalam hal penentuan karakteristik suatu penghasilan, yaitu apakah penghasilan tersebut dikategorikan sebagai penghasilan usaha atau penghasilan investasi, dan kapan seharusnya penghasilan tersebut dikenakan pajak, serta penentuan kerugian yang dapat dibiayakannya. Sesuai dengan penjelasan Pasal 4 ayat (1) Undang-undang No.17 Tahun 2000 Tentang Pajak Penghasilan menyatakan bahwa Undang-undang Pajak Penghasilan menganut prinsip pemajakan atas penghasilan dalam pengertian yang luas yaitu bahwa pajak dikenakan atas setiap tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak dari manapun asalnya yang dapat dipergunakan untuk konsumsi atau menambah kekayaan Wajib Pajak tersebut. Pengertian penghasilan dalam Undang-undang ini tidak memperhatikan adanya penghasilan dari sumber tertentu, tetapi pada adanya tambahan kemampuan ekonomis. Tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak tersebut merupakan ukuran terbaik untuk ikut bersama-sama memikul biaya yang diperlukan pemerintah untuk kegiatan rutin dan pembangunan. Ketentuan Pajak Penghasilan di Indonesia tidak mengatur secara khusus perlakuan perpajakan atas penghasilan dari transaksi derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran. Ketentuan perpajakan yang mengatur pengenaan pajak atas penghasilan yang diterima dari transaksi yang memakai instrumen keuangan di Indonesia, belum mencakup semua jenis penghasilan dari transaksi derivatif. Hal ini menyebabkan

tidak adanya kepastian hukum terhadap kewajiban Wajib Pajak yang memperoleh penghasilan dari transaksi derivatif berbentuk waran. Adapun pada saat ini dengan semakin berkembangnya transaksi derivatif, pemerintah mengeluarkan usulan untuk mengenakan tarif pajak final terhadap transaksi derivatif. Atas hal ini dampak yang mungkin timbul dari usulan tersebut belum dapat terlihat, namun apabila suatu kebijakan dikeluarkan tanpa memperhatikan konsep-konsep dasar sehubungan dengan permasalahan yang ada, dapat menimbulkan keadaan yang tidak sejalan antara Wajib Pajak dengan pemerintah.

Permasalahan mengenai transaksi derivatif tidak hanya terjadi di Indonesia, melainkan terjadi juga baik di negara-negara maju maupun negara-negara berkembang. Pokok permasalahan yang timbul umumnya adalah mengenai perumusan kebijakan hukum yang tepat mengenai transaksi instrumen keuangan derivatif. Sebagai gambaran dalam penelitian ini, peneliti mengangkat ketentuan pajak penghasilan mengenai transaksi instrumen keuangan derivatif berdasarkan tiga lapisan negara yakni Pakistan, kemudian Jepang sebagai negara asia dengan perekonomian yang telah maju, serta Denmark sebagai contoh dari negara kawasan Eropa. Peneliti menggunakan Pakistan sebagai gambaran karena di negara tersebut terdapat ketentuan pajak penghasilan yang memiliki peraturan mengenai transaksi yang semata-mata dilakukan untuk mendapatkan keuntungan atau dapat disebut sebagai transaksi spekulasi. Hal ini terkait dengan tujuan spekulasi yang terkandung dalam instrumen keuangan derivatif berbentuk waran. Peneliti juga mengangkat perlakuan pajak atas transaksi derivatif berbasis *stock option* di Jepang dan Denmark untuk melihat aspek kepastian hukum, yang

ternyata juga merupakan permasalahan tersendiri di kedua negara tersebut, walaupun secara perekonomian kedua negara tersebut adalah negara maju. Aspek lain yang diangkat oleh peneliti dari ketentuan pajak di kedua negara tersebut adalah mengenai adanya karakterisasi penghasilan yang diperoleh, juga ketentuan mengenai pengakuan keuntungan dan kerugian yang timbul.

Berangkat dari latar belakang di atas, pokok-pokok permasalahan yang ada dapat diringkas menjadi pertanyaan – pertanyaan sebagai berikut:

1. Bagaimana hakekat ekonomi dari instrumen keuangan derivatif yang berbasis *stock option* berbentuk waran ?
2. Kapan saat pengakuan keuntungan dan kerugian yang diperoleh dari instrumen keuangan derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran
3. Bagaimana alternatif perlakuan pajak penghasilan atas transaksi berbasis *stock option* berbentuk waran ?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan memahami hakekat ekonomi dari instrumen keuangan derivatif yang berbasis *stock option* berbentuk waran.
2. Untuk mengetahui dan memahami saat pengakuan keuntungan dan kerugian yang diperoleh dari instrumen keuangan derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran.
3. Untuk mengetahui dan memahami alternatif perlakuan pajak penghasilan atas transaksi instrumen keuangan derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran.

D. Signifikansi Penelitian

Signifikansi penelitian yang diharapkan dapat dicapai ada dua macam, yaitu:

1. Signifikansi Akademis

Dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi para akademisi yang mendalami, serta melakukan studi di bidang perpajakan, khususnya ilmu pengetahuan yang benar mengenai pengertian dan permasalahan transaksi instrumen keuangan derivatif berbentuk waran. Dengan demikian diharapkan dapat memberikan penafsiran yang tepat mengenai perlakuan pengenaan pajak penghasilan.

2. Signifikansi Praktis

Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi Praktisi Perpajakan dalam mengatur pengenaan pajak penghasilan atas transaksi instrumen derivatif berbentuk waran. Diharapkan bahwa penyempurnaan peraturan-peraturan tersebut akan dapat meningkatkan kepatuhan Wajib Pajak dan penerimaan pajak dengan cara yang benar dan tepat.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab yang masing-masing terbagi menjadi beberapa sub-bab, agar dapat mencapai suatu pembahasan atas permasalahan pokok yang lebih mendalam dan mudah diikuti. Garis besar penulisan tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis menjabarkan latar belakang permasalahan, pokok permasalahan, serta tujuan penelitian. Selain itu, dalam bab ini juga diuraikan mengenai Signifikansi Penelitian dan Sistematika Penulisan.

BAB II KERANGKA PEMIKIRAN DAN METODE PENELITIAN

Dalam bab ini penulis menjabarkan teori dan pemikiran dari literatur yang berkaitan dengan masalah penelitian, dalam tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran. Teori yang dijabarkan antara lain instrumen keuangan derivatif, waran, konsep akuntansi, pajak penghasilan atas *stock option*, dan perbandingan pemajakan atas *stock option* dengan negara lain. Serta menjabarkan mengenai metode penelitian yang digunakan penulis, yang terdiri dari pendekatan penelitian, jenis penelitian, metode dan strategi penelitian, hipotesis kerja, narasumber/informan, proses penelitian, penentuan *site* penelitian, dan keterbatasan penelitian.

BAB III PERLAKUAN PAJAK PENGHASILAN BERDASARKAN KETENTUAN DOMESTIK DAN PERNYATAAN STANDAR AKUNTANSI KEUANGAN ATAS TRANSAKSI INSTRUMEN KEUANGAN DERIVATIF BERBASIS *STOCK OPTION* BERBENTUK WARAN

Bab ini membahas mengenai perlakuan Pajak Penghasilan atas transaksi instrumen keuangan derivatif berbasis *stock option* berbentuk waran

berdasarkan ketentuan domestik Indonesia, serta Pernyataan standar Akuntansi Keuangan mengenai instrumen keuangan derivatif berbentuk waran.

BAB IV ANALISIS PAJAK PENGHASILAN ATAS TRANSAKSI INSTRUMEN KEUANGAN DERIVATIF BERBASIS *STOCK OPTION* BERBENTUK WARAN

Materi yang dibahas pada bab ini adalah analisis atas pokok permasalahan dari perlakuan Pajak Penghasilan atas transaksi instrumen keuangan derivatif berbentuk waran, serta pembahasan dari informasi dan data yang diperoleh peneliti dari transaksi instrumen keuangan derivatif berbentuk waran.

BAB V SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Dalam bab ini dikemukakan simpulan yang diperoleh berdasarkan uraian dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya dan saran terhadap penerapan Pajak Penghasilan atas transaksi instrumen keuangan derivatif berbentuk waran.