



## Rekonstruksi Metode Pembatasan Biaya Pinjaman dalam Penghitungan Penghasilan Kena Pajak: Analisis Normatif-Komparatif atas *Earnings Stripping Rules* sesuai Pasal 42 Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022

Dirga Repindo Saragih<sup>1\*</sup>, Yohanes Kresna<sup>2</sup>, John L. Hutagaol<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup> Program Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Institute Perbanas, Indonesia.

\*Penulis Korespondensi: [jikixjikix@gmail.com](mailto:jikixjikix@gmail.com)

**Abstract.** Article 42 of Government Regulation Number 55 of 2022 provides alternatives for limiting deductible borrowing costs through a debt-to-equity ratio, a specified percentage of borrowing costs relative to an income measure, or other methods. However, the earnings-based method has not yet been operationalised, while Minister of Finance Regulation Number 169/PMK.010/2015 continues to apply a 4:1 debt-to-equity ratio (DER). This study examines the regulatory status, structural limitations of DER, comparative designs in Germany, the European Union, and Australia, and a framework for implementing an earnings stripping rule (ESR) in Indonesia. A normative legal method is used through statutory, comparative, and conceptual approaches, supplemented by an illustrative application to four Indonesia Stock Exchange issuers for 2024–2025. The study finds that Government Regulation Number 55 of 2022 has not operationally replaced DER and that Article 42(1)(b) remains ambiguous because it refers to “business income” without clearly determining whether the denominator is an accounting- or tax-based earnings measure. DER also does not necessarily reflect a company’s earnings capacity. Comparative analysis indicates that ESR regimes are generally supported by de minimis thresholds, carryforward mechanisms, group-ratio tests, and sector-specific treatment. The issuer illustration confirms that DER and earnings-based ratios may lead to different assessments. Indonesia should therefore clarify the denominator, test sectoral distributions empirically, and design proportionate safeguards and exemptions before operationalising ESR.

**Keywords:** Borrowing Costs; Debt Equity Ratio; Earnings Stripping; Thin Capitalization; Tax Provision.

**Abstrak.** Pasal 42 Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022 membuka alternatif pembatasan biaya pinjaman melalui perbandingan utang dan modal, persentase tertentu biaya pinjaman terhadap ukuran penghasilan, atau metode lain. Namun, metode berbasis laba belum memiliki aturan pelaksana, sedangkan PMK Nomor 169/PMK.010/2015 masih mengoperasikan *debt-to-equity ratio* (DER) 4:1. Penelitian ini menganalisis kedudukan regulasi tersebut, keterbatasan struktural DER, desain pembandingan di Jerman, Uni Eropa, dan Australia, serta kerangka penerapan *earnings stripping rule* (ESR) di Indonesia. Penelitian menggunakan metode hukum normatif dengan pendekatan perundang-undangan, komparatif, dan konseptual, dilengkapi penerapan ilustratif pada empat emiten Bursa Efek Indonesia tahun 2024–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PP Nomor 55 Tahun 2022 belum menggantikan DER secara operasional dan rumusan Pasal 42 ayat (1) huruf b masih ambigu karena menggunakan istilah “pendapatan usaha” serta belum menegaskan dasar komersial atau fiskal. DER juga tidak selalu mencerminkan kapasitas laba perusahaan. Perbandingan lintas yurisdiksi menunjukkan bahwa ESR umumnya disertai *de minimis threshold*, mekanisme *carryforward*, *group ratio test*, dan perlakuan khusus sektor tertentu. Ilustrasi emiten memperlihatkan bahwa DER dan rasio berbasis laba dapat menghasilkan penilaian berbeda. Karena itu, penerapan ESR di Indonesia sebaiknya didahului penegasan penyebut, pengujian empiris sektoral, serta perancangan klausul pengamanan dan pengecualian yang proporsional.

**Kata Kunci:** Biaya Pinjaman; Debt Equity Ratio; Earnings Stripping; Kapitalisasi Tipis; Pasal Perpajakan.

### 1. PENDAHULUAN

Perlakuan pajak yang berbeda antara pembiayaan melalui utang dan ekuitas telah lama menjadi salah satu sumber distorsi dalam sistem Pajak Penghasilan. Bunga atas utang pada umumnya dapat dikurangkan dalam penghitungan Penghasilan Kena Pajak, sedangkan dividen sebagai imbal hasil atas ekuitas tidak memperoleh perlakuan yang sama. Perbedaan tersebut menciptakan insentif bagi perusahaan untuk meningkatkan penggunaan utang dalam struktur

pembiayaannya. Dalam kelompok usaha multinasional, insentif tersebut juga dapat dimanfaatkan melalui pembiayaan antarperusahaan afiliasi dengan menempatkan beban bunga pada entitas yang berada di yurisdiksi bertarif pajak relatif tinggi dan penghasilan bunga pada entitas yang berada di yurisdiksi bertarif pajak relatif rendah. Dewantara (2025) mencatat bahwa kerugian penerimaan pajak global akibat praktik erosi basis pajak diperkirakan berkisar antara US\$125 miliar hingga US\$280 miliar per tahun.

Secara umum, pembatasan biaya pinjaman dapat dilakukan melalui dua pendekatan utama. Pendekatan pertama membatasi biaya pinjaman berdasarkan perbandingan tertentu antara utang dan modal, yang lazim dikenal sebagai *thin capitalization rule* berbasis *debt-to-equity ratio* (DER). Pendekatan kedua, yang dikenal sebagai *earnings stripping rule* (ESR), membatasi biaya pinjaman yang dapat dikurangkan berdasarkan persentase tertentu dari ukuran laba. *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) melalui *Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) Action 4* merekomendasikan *fixed ratio rule* dengan rentang 10% hingga 30% dari laba sebelum bunga, pajak, penyusutan, dan amortisasi. Kedua pendekatan tersebut memiliki dasar pengukuran yang berbeda. DER berfokus pada struktur permodalan perusahaan, sedangkan ESR mengaitkan besarnya biaya pinjaman yang dapat dikurangkan dengan ukuran laba perusahaan.

Di Indonesia, pembatasan biaya pinjaman secara operasional masih menggunakan pendekatan DER sebagaimana diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015, yang menetapkan perbandingan maksimal antara utang dan modal sebesar 4:1 dan mulai berlaku sejak Tahun Pajak 2016. Perkembangan penting terjadi setelah berlakunya Undang-Undang Harmonisasi Peraturan Perpajakan yang menyisipkan Pasal 32C dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan, yang kemudian diimplementasikan melalui Pasal 32 ayat (2) huruf g dan Pasal 42 Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022. Pasal 32 ayat (2) huruf g juncto Pasal 42 PP Nomor 55 Tahun 2022 memperluas pilihan metode pembatasan biaya pinjaman dengan memungkinkan penggunaan perbandingan utang terhadap modal, persentase tertentu dari biaya pinjaman terhadap pendapatan usaha sebelum dikurangi biaya pinjaman, Pajak Penghasilan, penyusutan, dan amortisasi, serta metode lainnya. Namun, penerapan metode berbasis laba tersebut masih memerlukan pengaturan lebih lanjut dalam Peraturan Menteri Keuangan.

Permasalahan muncul karena sampai penelitian ini dilakukan, ketentuan pelaksanaan metode berbasis laba belum diterbitkan. Dengan demikian, PMK Nomor 169/PMK.010/2015 masih menjadi rujukan operasional utama. Kondisi tersebut semakin relevan setelah PER-11/PJ/2025 menyediakan Lampiran 11B dalam SPT Tahunan Pajak Penghasilan Badan yang

memuat penghitungan rasio berbasis laba dan rasio utang terhadap modal, sedangkan bagian penghitungan berbasis laba untuk sementara belum memiliki parameter teknis yang dapat diterapkan (bagian yang berkaitan dengan metode tersebut untuk sementara cukup diisi dengan angka nol). Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara perkembangan kerangka regulasi dan kesiapan mekanisme operasional pembatasan biaya pinjaman berbasis laba.

Persoalan tersebut tidak hanya berkaitan dengan aspek regulasi, tetapi juga dengan perbedaan konseptual antara kedua metode. DER merupakan ukuran struktur permodalan yang dibentuk oleh komponen utang dan modal, sedangkan metode berbasis laba membatasi biaya pinjaman dengan mengacu pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan ukuran tertentu. Oleh karena itu, perusahaan dapat memenuhi batas DER meskipun biaya pinjamannya relatif tinggi dibandingkan dengan laba yang dihasilkan. Goyvaerts dan Roggeman (2020) menunjukkan bahwa perusahaan yang terdampak aturan *thin capitalization* melakukan penyesuaian struktur pembiayaan melalui penurunan utang internal dan peningkatan ekuitas, termasuk modal disetor. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pembatasan berbasis struktur permodalan dapat memengaruhi tidak hanya tingkat utang, tetapi juga komposisi pembiayaan perusahaan. Dengan demikian, perubahan DER tidak selalu disertai perubahan yang sebanding dalam kinerja operasional atau kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Dari sisi akademik, perkembangan regulasi tersebut membuka ruang penelitian yang belum banyak dikaji dalam literatur Indonesia. Penelitian mengenai *thin capitalization* di Indonesia pada umumnya menggunakan indikator berbasis utang dan modal untuk menganalisis hubungannya dengan penghindaran pajak. Sementara itu, penelitian yang secara khusus menempatkan rasio biaya pinjaman terhadap ukuran laba sebagai unit analisis dalam mengevaluasi desain ESR setelah berlakunya Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022 masih terbatas. Kondisi tersebut menunjukkan adanya kesenjangan antara perkembangan kerangka regulasi yang telah menyediakan alternatif metode berbasis laba dan fokus penelitian empiris yang selama ini lebih banyak menggunakan ukuran berbasis struktur permodalan. Penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut melalui analisis terhadap aspek regulasi, kelemahan struktural DER, desain ESR pada yurisdiksi perbandingan, serta implikasinya bagi perumusan kerangka pembatasan biaya pinjaman di Indonesia.

Berdasarkan permasalahan tersebut, penelitian ini menjawab empat isu: kedudukan pengaturan pembatasan biaya pinjaman setelah PP Nomor 55 Tahun 2022; keterbatasan metode DER; pelajaran dari desain Jerman, Uni Eropa, dan Australia; serta kerangka ambang batas, klausul pengaman, dan pengecualian yang relevan bagi penerapan ESR di Indonesia.

Penelitian ini memberikan kontribusi normatif dan konseptual dengan membedakan secara tegas DER sebagai ukuran struktur permodalan dari ESR sebagai pembatasan berbasis kapasitas laba, sekaligus menawarkan unsur desain regulasi yang dapat dipertimbangkan dalam penyusunan ketentuan pelaksana Pasal 42 PP Nomor 55 Tahun 2022.

## **2. TINJAUAN PUSTAKA**

### **Bias Utang dan Erosi Basis Pajak**

Bias utang (*debt bias*) timbul akibat perbedaan perlakuan pajak antara pembiayaan melalui utang dan ekuitas. Dalam sistem Pajak Penghasilan, biaya bunga atas utang pada umumnya dapat dikurangkan dalam penghitungan Penghasilan Kena Pajak, sedangkan dividen sebagai imbal hasil atas ekuitas tidak memperoleh perlakuan pengurangan yang sama. Perbedaan perlakuan tersebut menciptakan insentif pajak bagi perusahaan untuk menggunakan utang sebagai salah satu sumber pembiayaan.

Buettner dan Wamser (2013) menunjukkan bahwa utang internal perusahaan multinasional merespons perbedaan tarif pajak antarnegara dan dapat digunakan sebagai salah satu mekanisme pergeseran laba. Schindler dan Schjelderup (2012) selanjutnya menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memengaruhi insentif perusahaan multinasional dalam menggunakan utang untuk tujuan perencanaan pajak. Sementara itu, Dischinger dan Riedel (2011) menemukan bahwa perusahaan multinasional cenderung menempatkan aset tak berwujud pada entitas yang berada di yurisdiksi dengan tarif pajak relatif lebih rendah. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pergeseran laba dalam kelompok usaha multinasional tidak hanya berkaitan dengan struktur pembiayaan melalui utang, tetapi juga dapat berlangsung melalui mekanisme lain yang berkaitan dengan lokasi kepemilikan aset tak berwujud dan transaksi antarentitas dalam kelompok usaha. Dengan demikian, pembatasan biaya pinjaman perlu ditempatkan sebagai salah satu instrumen dalam kerangka kebijakan pencegahan erosi basis pajak yang lebih luas.

### **Dua Pendekatan Pembatasan Biaya Pinjaman: *Safe Harbour Rule* dan *Earnings Stripping Rule***

Dalam pendekatan pembatasan berbasis perbandingan antara utang dan modal, pembatasan biaya pinjaman didasarkan pada tingkat leverage perusahaan. Apabila perbandingan utang terhadap modal melebihi batas tertentu, sebagian biaya pinjaman dapat dibatasi pengurangannya untuk tujuan penghitungan Pajak Penghasilan. Dengan demikian, pendekatan ini menggunakan struktur permodalan sebagai dasar dalam menentukan batas pengurangan

biaya pinjaman. Sebaliknya, *earnings stripping rule* (ESR) membatasi biaya pinjaman yang dapat dikurangkan berdasarkan ukuran laba perusahaan. Dalam pendekatan ini, biaya pinjaman neto hanya dapat dikurangkan sampai dengan persentase tertentu dari ukuran laba yang pada berbagai yurisdiksi umumnya dikaitkan dengan *earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization* (EBITDA). Oleh karena itu, ESR tidak secara langsung membatasi jumlah utang perusahaan, tetapi membatasi pengurangan biaya pinjaman berdasarkan proporsinya terhadap ukuran laba yang ditetapkan.

Literatur teoretis menunjukkan bahwa keunggulan relatif antara pembatasan berbasis utang dan modal dan ESR bergantung pada kondisi yang mendasari penerapannya. Mardan (2017) menunjukkan bahwa *safe harbour rule* dapat menghasilkan tingkat kesejahteraan yang lebih tinggi dibandingkan dengan ESR ketika perusahaan tidak dapat memanipulasi tingkat suku bunga pinjaman internal. Sebaliknya, ketika manipulasi tingkat suku bunga pinjaman internal dimungkinkan, ESR dapat menghasilkan tingkat kesejahteraan yang lebih tinggi. Mardan (2017) juga menunjukkan bahwa tingkat pengurangan bunga internal yang optimal dipengaruhi oleh tingkat perkembangan sektor keuangan di negara tempat perusahaan beroperasi. Temuan tersebut menunjukkan bahwa efektivitas relatif suatu metode pembatasan biaya pinjaman dipengaruhi oleh karakteristik ekonomi dan kelembagaan negara yang menerapkannya.

### **Bukti Empiris Efektivitas Pembatasan Biaya Pinjaman**

Studi empiris menunjukkan bahwa aturan pembatasan biaya pinjaman dapat memengaruhi struktur pembiayaan perusahaan, tetapi penerapannya juga dapat mendorong perubahan perilaku pembiayaan dan menimbulkan konsekuensi ekonomi lainnya. Buettner, Overesch, Schreiber, dan Wamser (2012), dengan menggunakan data panel anak perusahaan multinasional di negara-negara anggota OECD selama periode 1996–2004, menemukan bahwa penerapan aturan kapitalisasi tipis menurunkan penggunaan utang internal. Namun, penurunan tersebut disertai dengan peningkatan penggunaan utang eksternal. Temuan ini menunjukkan adanya kemungkinan substitusi antarsumber pembiayaan sebagai respons terhadap pembatasan jenis utang tertentu. Blouin, Huizinga, Laeven, dan Nicodème (2014), dengan menggunakan basis data aturan kapitalisasi tipis di 54 negara, juga menemukan bahwa penerapan aturan tersebut memengaruhi struktur pembiayaan perusahaan. Pembatasan rasio utang terhadap aset berkaitan dengan penurunan rasio tersebut rata-rata sebesar 1,9%, sedangkan pembatasan rasio pinjaman dari perusahaan induk terhadap ekuitas berkaitan dengan penurunan rasio sebesar 6,3%. Temuan tersebut memberikan bukti bahwa aturan kapitalisasi tipis dapat memengaruhi keputusan perusahaan mengenai tingkat dan komposisi penggunaan utang.

Dalam konteks *earnings stripping rule* (ESR), Leszczyłowska dan Meier (2021), dengan memanfaatkan variasi regulasi di tujuh negara Eropa sebagai eksperimen semu, menemukan bahwa penerapan pembatasan berbasis laba berdampak negatif terhadap investasi perusahaan. Studi tersebut juga menunjukkan bahwa besarnya dampak dapat berbeda bergantung pada desain aturan yang diterapkan. De Simone, Giese, Koch, dan Rehrl (2025) selanjutnya menunjukkan bahwa harmonisasi ESR di Uni Eropa berkaitan dengan perubahan perilaku perusahaan dalam mengelola risiko operasional. Dampak terhadap investasi ditemukan lebih terkonsentrasi pada perusahaan yang memiliki volatilitas laba relatif tinggi sebelum reformasi. Temuan ini menunjukkan bahwa konsekuensi ekonomi ESR tidak hanya ditentukan oleh besaran ambang batas, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan volatilitas laba yang menjadi dasar pembatasan.

Dewantara (2025) memberikan perspektif tambahan yang relevan bagi penelitian ini. Dengan menggunakan desain regresi diskontinuitas terhadap data panel dari 33 negara, penelitian tersebut tidak menemukan bukti yang kuat bahwa aturan pembatasan bunga, baik yang berbasis perbandingan utang dan modal maupun yang berbasis laba, secara konsisten menurunkan penghindaran pajak. Dewantara (2025) juga menemukan indikasi bahwa aturan kapitalisasi tipis dapat memiliki efektivitas yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan ESR serta mengusulkan batas perbandingan utang terhadap modal sebesar 2:1. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perubahan dari metode berbasis struktur permodalan ke metode berbasis laba tidak dengan sendirinya menjamin peningkatan efektivitas pembatasan biaya pinjaman. Efektivitas kebijakan perlu dinilai dengan mempertimbangkan desain ambang batas, cakupan penerapan, kemungkinan substitusi antarsumber pembiayaan, karakteristik perusahaan, serta kapasitas otoritas pajak dalam melakukan pengawasan dan penegakan ketentuan.

### **Penelitian di Indonesia dan Celah Penelitian**

Penelitian mengenai *thin capitalization* di Indonesia telah berkembang dengan menggunakan berbagai karakteristik perusahaan sebagai variabel penjelas maupun variabel pendamping. Namun, sebagian besar penelitian masih menempatkan *thin capitalization* sebagai variabel dalam hubungan empiris dengan penghindaran pajak dan menggunakan struktur utang sebagai proksi utama. Prastiwi dan Ratnasari (2019) menguji pengaruh *thin capitalization* dan karakteristik eksekutif terhadap penghindaran pajak pada perusahaan manufaktur periode 2011–2015. Nainggolan dan Sari (2020) memperluas kajian dengan mempertimbangkan kepentingan asing dan aktivitas internasional dalam menganalisis agresivitas pajak. Nadhifah dan Arif (2020) menempatkan *thin capitalization* bersama *transfer pricing*, kesulitan keuangan, manajemen laba,

dan intensitas modal sebagai faktor yang berkaitan dengan *tax avoidance*, dengan pertumbuhan penjualan sebagai variabel moderasi. Lestari, Maryanti, dan Biduri (2024) mengembangkan kajian dengan menghubungkan *thin capitalization* tidak hanya dengan penghindaran pajak, tetapi juga dengan nilai perusahaan. Sementara itu, Safira dan Setyawati (2024) mengkaji determinan penghindaran pajak serta kaitannya dengan manajemen laba pada perusahaan sektor konsumen.

Meskipun memiliki perbedaan dalam variabel, sampel, dan hasil penelitian, studi-studi tersebut menunjukkan satu karakteristik yang relatif sama: pengukuran *thin capitalization* di Indonesia masih didominasi oleh indikator yang berbasis struktur utang atau perbandingan utang terhadap modal. Kajian yang secara khusus menggunakan rasio biaya pinjaman neto terhadap ukuran laba sebagai unit analisis untuk mengevaluasi penerapan *earnings stripping rule*, khususnya setelah berlakunya PP Nomor 55 Tahun 2022, belum terlihat dalam literatur Indonesia yang ditelaah dalam penelitian ini. Celah tersebut penting karena DER dan *earnings stripping rule* tidak mengukur hal yang sama. DER menilai tingkat leverage berdasarkan struktur permodalan, sedangkan *earnings stripping rule* menilai tingkat biaya pinjaman berdasarkan kapasitas perusahaan menghasilkan laba. Oleh karena itu, dominasi penggunaan DER dalam penelitian terdahulu belum memberikan gambaran mengenai bagaimana pendekatan berbasis laba akan bekerja apabila diterapkan dalam konteks Indonesia.

Celah penelitian terletak pada masih terbatasnya kajian Indonesia yang mengevaluasi pembatasan biaya pinjaman berbasis laba sebagai alternatif terhadap DER setelah PP Nomor 55 Tahun 2022, termasuk implikasinya terhadap penentuan ambang batas dan mekanisme penerapan.

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode hukum normatif atau yuridis-normatif karena objek utamanya adalah konstruksi norma pembatasan biaya pinjaman setelah Pasal 32 ayat (2) huruf g juncto Pasal 42 PP Nomor 55 Tahun 2022. Analisis diarahkan pada hubungan antarperaturan dan desain pengaturan yang diperlukan untuk mengoperasionalkan metode berbasis laba di Indonesia.

Tiga pendekatan digunakan, yaitu perundang-undangan, perbandingan, dan konseptual. Pendekatan perundang-undangan menelaah Undang-Undang Pajak Penghasilan, PP Nomor 55 Tahun 2022, PMK Nomor 169/PMK.010/2015, dan PER-11/PJ/2025; pendekatan perbandingan mengkaji Jerman, Uni Eropa, dan Australia; sedangkan pendekatan konseptual menjelaskan perbedaan DER dan ESR serta kaitannya dengan debt bias dan pembatasan deduktibilitas bunga.

Pendekatan perbandingan digunakan untuk menganalisis desain pembatasan biaya pinjaman di Jerman, Uni Eropa, dan Australia. Pemilihan yurisdiksi tersebut didasarkan pada pengalaman penerapan aturan, kelengkapan unsur pengaturannya, serta relevansinya sebagai bahan perbandingan dalam pengembangan aturan di Indonesia. Perbandingan tidak hanya diarahkan pada besaran ambang batas, tetapi juga mencakup metode utama yang digunakan, *de minimis threshold*, mekanisme kompensasi biaya pinjaman, uji alternatif, serta perlakuan terhadap sektor atau kategori Wajib Pajak tertentu. Pendekatan ini digunakan untuk mengidentifikasi unsur-unsur desain yang dapat dipertimbangkan dalam penyusunan aturan berbasis laba di Indonesia.

Bahan penelitian meliputi peraturan Indonesia, OECD BEPS Action 4, ATAD Uni Eropa, aturan yurisdiksi perbandingan, serta literatur ilmiah tentang thin capitalization dan earnings stripping rules. Bahan dikumpulkan melalui studi kepustakaan dan dianalisis secara preskriptif untuk menilai ketentuan yang berlaku sekaligus merumuskan desain pengaturan yang relevan bagi Indonesia.

Sebagai pelengkap, DER dan metode berbasis laba diterapkan secara ilustratif pada empat emiten Bursa Efek Indonesia dari sektor berbeda untuk tahun buku 2024–2025 dengan menggunakan laporan keuangan konsolidasian auditan. Pemilihan dilakukan secara purposif untuk memperoleh variasi sektor, struktur permodalan, dan kondisi keuangan.

Penerapan emiten tidak dimaksudkan sebagai pengujian statistik atau dasar generalisasi, melainkan untuk menunjukkan secara konkret apakah DER dan rasio berbasis laba dapat memberikan penilaian yang berbeda. Generalisasi mengenai distribusi rasio dan proporsi perusahaan terdampak memerlukan penelitian empiris tersendiri.

## **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Kedudukan Normatif Pasal 32 Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022**

Kerangka pengaturan tersebut mengalami perubahan setelah Undang-Undang Harmonisasi Peraturan Perpajakan menyisipkan Pasal 32C ke dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan. Ketentuan tersebut selanjutnya dijabarkan melalui Pasal 32 ayat (2) huruf g dan Pasal 42 Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022. Pasal 42 ayat (1) menyediakan tiga alternatif metode pembatasan biaya pinjaman, yaitu metode berdasarkan perbandingan utang terhadap modal, metode berdasarkan persentase tertentu dari biaya pinjaman terhadap ukuran penghasilan, dan metode lainnya. Namun, berdasarkan Pasal 42 ayat (2), penentuan metode yang digunakan serta tata cara penerapannya diatur lebih lanjut dengan Peraturan Menteri Keuangan.

Dari perspektif hierarki norma, konstruksi tersebut menempatkan Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022 sebagai norma yang memberikan pilihan, bukan norma yang menentukan pilihan. Norma yang menentukan pilihan berada pada tingkat Peraturan Menteri Keuangan. Selama Peraturan Menteri Keuangan yang mengatur metode berbasis laba belum diterbitkan, kedudukan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 tetap berlaku dan metode berbasis laba tidak memiliki daya laku operasional. Kondisi ini dapat disebut sebagai norma yang tersedia tetapi belum dapat dijalankan.

PER-11/PJ/2025 memperkenalkan Lampiran 11B SPT Tahunan PPh Badan yang memuat rasio berbasis laba dan DER, sementara bagian berbasis laba masih diisi 0 karena aturan pelaksana belum ditetapkan. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen administrasi telah disiapkan sebelum ketentuan substantifnya operasional. Dari sisi kepastian hukum, pelaporan harus tetap konsisten dengan status keberlakuan metode tersebut.

### ***Ambiguitas Rumusan Penyebut pada Pasal 42 Ayat (1) Huruf b***

Selain belum tersedianya peraturan pelaksana, rumusan Pasal 42 ayat (1) huruf b juga menimbulkan persoalan interpretasi mengenai dasar penghitungan metode berbasis laba. Ketentuan tersebut menggunakan frasa “pendapatan usaha sebelum dikurangi biaya pinjaman, Pajak Penghasilan, penyusutan, dan amortisasi”. Penggunaan istilah “pendapatan usaha”, bukan “laba usaha”, menimbulkan pertanyaan mengenai ukuran penghasilan yang sebenarnya dimaksud sebagai dasar pembatasan biaya pinjaman.

Istilah “pendapatan usaha” berbeda secara konseptual dari EBITDA. Pendapatan merupakan penghasilan sebelum beban operasional, sedangkan EBITDA adalah ukuran laba setelah beban operasional selain bunga, pajak, penyusutan, dan amortisasi. Karena itu, penafsiran literal terhadap “pendapatan usaha” dapat menghasilkan rasio biaya pinjaman yang berbeda secara material dari rasio berbasis laba.

Pasal 42 ayat (1) huruf b juga belum menegaskan apakah ukuran penghasilan menggunakan angka komersial atau fiskal. ATAD Uni Eropa menggunakan ukuran laba yang disesuaikan untuk tujuan pajak, sedangkan Australia menggunakan tax EBITDA. Peraturan pelaksana Indonesia karena itu perlu menetapkan secara tegas komponen dan dasar pengukuran penyebut sebelum menentukan ambang batas.

### ***Kedudukan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 Setelah Berlakunya Peraturan Pemerintah***

Persoalan selanjutnya berkaitan dengan keberlakuan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 setelah diterbitkannya Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022. Pasal 71 Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022 menentukan bahwa peraturan pelaksanaan Undang-Undang Pajak Penghasilan tetap berlaku sepanjang tidak bertentangan dengan ketentuan dalam Peraturan Pemerintah tersebut. Sementara itu, Pasal 42 ayat (1) huruf a tetap menempatkan perbandingan antara utang dan modal sebagai salah satu metode pembatasan biaya pinjaman. Dengan demikian, ketentuan dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 mengenai pembatasan biaya pinjaman berdasarkan perbandingan utang dan modal pada prinsipnya tetap dapat digunakan sebagai dasar pelaksanaan sepanjang belum diganti atau dinyatakan tidak berlaku berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Dengan demikian, PP Nomor 55 Tahun 2022 belum menggantikan DER 4:1 dalam PMK Nomor 169/PMK.010/2015. Regulasi saat ini lebih tepat dipahami sebagai masa transisi: alternatif metode telah tersedia pada tingkat PP, tetapi metode berbasis laba belum dapat diterapkan sampai Menteri Keuangan menetapkan metode dan tata caranya.

### **Keterbatasan Struktural Metode Perbandingan Utang dan Modal**

#### ***Perbandingan Utang dan Modal sebagai Ukuran Neraca Sesaat***

DER pada dasarnya merupakan ukuran struktur keuangan yang dibentuk oleh komponen utang dan modal dalam laporan posisi keuangan. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 menggunakan rata-rata saldo utang dan modal dalam penghitungan DER sehingga pengukurannya tidak hanya didasarkan pada posisi keuangan pada akhir tahun. Meskipun demikian, secara konseptual DER tetap merupakan ukuran struktur permodalan dan tidak secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

#### ***Ketiadaan Pertautan antara Beban Bunga dan Kapasitas Menghasilkan Penghasilan***

Keterbatasan kedua terletak pada tidak adanya hubungan langsung antara DER dan kemampuan perusahaan dalam menanggung biaya pinjaman. Dua perusahaan dapat memiliki DER yang sama, tetapi memiliki kapasitas laba yang berbeda secara signifikan. Perusahaan dengan laba operasi yang tinggi dan perusahaan yang mengalami kerugian dapat sama-sama memenuhi batas perbandingan utang terhadap modal sebesar 4:1, meskipun kemampuan keduanya dalam menanggung biaya bunga berbeda. Dengan demikian, pemenuhan batas DER tidak dengan sendirinya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas ekonomi yang memadai untuk menanggung biaya pinjaman.

### ***Kerentanan terhadap Konversi Utang Menjadi Ekuitas***

Kelemahan ketiga merupakan konsekuensi dari dua kelemahan sebelumnya dan memiliki relevansi yang kuat dalam praktik. Karena DER dihitung berdasarkan komponen utang dan modal serta tidak secara langsung dikaitkan dengan kinerja perusahaan, perubahan rasio dapat dilakukan melalui penyesuaian struktur permodalan. Konversi utang menjadi ekuitas, misalnya, dapat menurunkan jumlah utang sekaligus meningkatkan jumlah modal sehingga memberikan pengaruh pada kedua komponen penghitungan DER. Dengan demikian, DER dapat menurun meskipun tidak terjadi perubahan yang sebanding pada kinerja operasional perusahaan. Apabila konversi tersebut dilakukan dengan nilai yang tidak mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya, penurunan DER yang dihasilkan juga tidak sepenuhnya mencerminkan perubahan kondisi ekonomi perusahaan.

Bukti empiris mengenai respons perusahaan terhadap pembatasan berbasis struktur permodalan telah ditemukan dalam penelitian di luar Indonesia. Goyvaerts dan Roggeman (2020), dengan menggunakan metode *Comparative Interrupted Time Series*, menemukan bahwa perusahaan yang terdampak aturan *thin capitalization* mengurangi utang internal dan meningkatkan ekuitas, termasuk melalui peningkatan modal disetor. Temuan tersebut menunjukkan bahwa respons perusahaan terhadap aturan berbasis leverage tidak selalu diwujudkan melalui penurunan jumlah pembiayaan secara keseluruhan, tetapi dapat dilakukan melalui perubahan komposisi sumber pembiayaan. Sementara itu, Buettner, Overesch, Schreiber, dan Wamser (2012) menemukan bentuk penyesuaian lain berupa pergeseran dari utang internal menuju utang eksternal. Secara keseluruhan, temuan tersebut menunjukkan bahwa pembatasan berbasis leverage dapat memengaruhi tidak hanya tingkat utang perusahaan, tetapi juga komposisi sumber pembiayaannya.

### ***Pinjaman Tanpa Bunga dari Pihak Berelasi sebagai Komponen Modal***

Kelemahan keempat berkaitan dengan perlakuan terhadap pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa. Pasal 1 ayat (5) Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 menentukan bahwa saldo modal meliputi ekuitas sebagaimana dimaksud dalam standar akuntansi keuangan yang berlaku dan pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa. Sementara itu, Pasal 1 ayat (3) menentukan bahwa saldo utang meliputi saldo utang jangka panjang maupun jangka pendek, termasuk utang dagang yang dibebani bunga. Contoh penghitungan dalam Lampiran Peraturan Menteri Keuangan tersebut memperlihatkan penerapan konstruksi ini, yaitu pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa diperhitungkan sebagai bagian dari modal, sedangkan utang dagang yang tidak dibebani bunga tidak diperhitungkan dalam saldo utang untuk menentukan perbandingan utang terhadap modal.

Secara konseptual, perlakuan terhadap pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa sebagai bagian dari modal dapat dipahami karena instrumen tersebut tidak menimbulkan beban bunga bagi pihak penerima pinjaman. Namun, konstruksi tersebut juga dapat memengaruhi hasil penghitungan DER tanpa mengubah ekuitas perusahaan sebagaimana disajikan dalam laporan keuangan. Penempatan dana oleh pihak yang memiliki hubungan istimewa dalam bentuk pinjaman tanpa bunga akan menambah komponen modal untuk tujuan penghitungan DER berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015. Akibatnya, rasio utang terhadap modal dapat menurun dan kapasitas utang berbunga yang masih berada dalam batas maksimum perbandingan 4:1 dapat meningkat. Dengan demikian, perubahan DER tidak selalu mencerminkan perubahan struktur ekuitas perusahaan, tetapi dapat pula dipengaruhi oleh keberadaan pinjaman tanpa bunga dari pihak yang memiliki hubungan istimewa.

Keempat keterbatasan tersebut menunjukkan bahwa DER dan ESR mengukur dimensi berbeda. DER sensitif terhadap perubahan komposisi utang dan modal, termasuk konversi utang dan perlakuan atas pinjaman tanpa bunga, sedangkan ESR mengaitkan pembatasan dengan kapasitas laba. Namun, ESR juga bukan solusi otomatis karena efektivitasnya tetap bergantung pada pengujian kewajaran jumlah utang dan tingkat bunga dalam pembiayaan afiliasi.

### **Perbandingan Desain Pembatasan Biaya Pinjaman pada Yurisdiksi Terpilih**

Perbandingan Jerman, Uni Eropa, Australia, dan Indonesia difokuskan pada metode, ambang batas, de minimis threshold, mekanisme kompensasi, uji alternatif, dan perlakuan sektoral sebagaimana dirangkum dalam Tabel 1.

**Tabel 1.** Perbandingan Desain Pembatasan Biaya Pinjaman.

| Unsur                          | Jerman                                                                        | Uni Eropa (ATAD)                                          | Australia                                                               | Indonesia                                                             |
|--------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| Metode utama                   | Interest barrier (Zinsschranke) berbasis laba                                 | Interest limitation rule berbasis laba                    | Fixed ratio test berbasis laba, menggantikan safe harbour berbasis aset | Perbandingan utang dan modal (metode berbasis laba belum operasional) |
| Besaran ambang                 | 30% laba sebelum bunga, pajak, penyusutan, dan amortisasi fiskal              | 30% laba sebelum bunga, pajak, penyusutan, dan amortisasi | 30% tax EBITDA                                                          | Utang terhadap modal 4:1                                              |
| Ambang de minimis              | Biaya pinjaman neto di bawah EUR 3 juta                                       | Biaya pinjaman berlebih sampai EUR 1 juta                 | Debt deductions agregat tidak melebihi AUD 2 juta                       | Tidak diatur                                                          |
| Kompensasi ke tahun berikutnya | Kompensasi bunga (Zinsvortrag) dan kompensasi kapasitas laba (EBITDA-Vortrag) | Diatur dengan keleluasaan bagi negara anggota             | Debt deductions yang ditolak dapat dikompensasikan sampai 15 tahun      | Tidak diatur                                                          |

|                           |                                                                                            |                                                                                                                                                        |                                                                                                |                                                                                                                                     |
|---------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Uji alternatif            | Klausul stand-alone dan equity escape (dihapus/disesuaikan pasca-penyelarasan dengan ATAD) | Group ratio dan pengecualian entitas berdiri sendiri                                                                                                   | Group ratio test dan third party debt test, keduanya berdasarkan pilihan Wajib Pajak           | Tidak diatur                                                                                                                        |
| Mekanisme pembatasan      | Memotong kelebihan di atas ambang                                                          | Memotong kelebihan di atas ambang                                                                                                                      | Memotong kelebihan di atas ambang                                                              | PROPORSIONAL. Pada DER 6:1, yang dapat dikurangkan adalah 4/6 dari seluruh biaya pinjaman (Pasal 3 ayat (1) dan Lampiran)           |
| Pemicu kapasitas nol      | Laba fiskal nol atau negatif                                                               | Laba nol atau negatif                                                                                                                                  | Tax EBITDA nol atau negatif                                                                    | Ekuitas nol atau kurang dari nol — seluruh biaya pinjaman ditolak (Pasal 3 ayat (5))                                                |
| Perlakuan sektor tertentu | Sektor real estat menjadi perhatian khusus dalam pembahasan pengetatan                     | Pengecualian bagi perusahaan keuangan dimungkinkan; tersedia pula pengecualian atas pinjaman yang membiayai proyek infrastruktur publik jangka panjang | Entitas keuangan dan authorised deposit-taking institution tetap tunduk pada uji berbasis aset | Bank, lembaga pembiayaan, asuransi, penghasilan final, pertambangan berkontrak, dan infrastruktur dikecualikan pada tingkat entitas |

*Sumber: diolah penulis dari peraturan perundang-undangan masing-masing yurisdiksi dan literatur terkait. Unsur-unsur yang berkaitan dengan Indonesia yang ditandai menunjukkan pengaturan yang belum tersedia.*

Perbandingan menunjukkan bahwa ambang berbasis laba tidak berdiri sendiri. Yurisdiksi pembanding melengkapinya dengan de minimis threshold, mekanisme kompensasi, serta uji alternatif sehingga ambang 30% merupakan bagian dari arsitektur pengamanan yang lebih luas.

Australia relevan bagi Indonesia karena menerapkan diferensiasi berdasarkan karakteristik entitas. Entitas keuangan tertentu tetap menggunakan pengujian berbasis aset, dan kewajaran jumlah utang serta tingkat bunga diuji melalui prinsip transfer pricing sebelum fixed ratio test atau group ratio test. Pendekatan ini menegaskan bahwa efektivitas ESR tetap bergantung pada kemampuan menguji pembiayaan afiliasi.

ATAD Uni Eropa juga menunjukkan bahwa pengecualian infrastruktur dapat dirancang berbasis proyek, bukan membebaskan seluruh entitas. Biaya pinjaman proyek infrastruktur publik jangka panjang dapat dikecualikan secara simetris dengan penghasilan terkait, sehingga fasilitas lebih terarah dan risiko pemanfaatan ganda dapat dibatasi.

Mekanisme koreksi juga berbeda. Jerman, Uni Eropa, dan Australia pada prinsipnya membatasi bagian biaya pinjaman yang melampaui ambang, sedangkan PMK Nomor 169/PMK.010/2015 menggunakan pembatasan proporsional berdasarkan DER. Perbedaan ini dapat menghasilkan koreksi fiskal yang berbeda pada kondisi ekonomi yang sama.

## Kerangka Penetapan Ambang *Earnings Stripping Rules* bagi Indonesia

### Argumen Menolak Ambang Tunggal

Rekomendasi *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)* tidak menetapkan satu angka tertentu, melainkan memberikan rentang sebesar 10% hingga 30%. Rentang tersebut memberikan ruang bagi setiap yurisdiksi untuk mempertimbangkan karakteristik ekonomi, struktur pembiayaan, dan kapasitas administrasinya dalam menentukan ambang batas yang sesuai.

Indonesia tidak seharusnya langsung mengadopsi satu ambang seragam. Variasi struktur pembiayaan antarsektor, perbedaan intensitas aset berwujud, serta tingkat perkembangan sektor keuangan dapat menyebabkan satu tingkat ambang terlalu longgar bagi sebagian sektor tetapi terlalu ketat bagi sektor lain. Temuan de Mooij dan Liu (2021) serta Mardan (2017) mendukung perlunya mempertimbangkan karakteristik ekonomi domestik.

### Prosedur Penetapan Berbasis Data

Penetapan ambang berbasis data dapat dilakukan melalui lima langkah: menghitung biaya pinjaman netto dan ukuran laba fiskal pada emiten BEI menurut IDX-IC untuk periode beberapa tahun; menyesuaikan distorsi akuntansi yang material; menyusun distribusi dan persentil rasio per sektor; menguji perbedaan antarsektor dengan metode statistik yang sesuai; serta mensimulasikan proporsi emiten terdampak pada beberapa alternatif ambang. Prosedur ini memungkinkan penetapan ambang berdasarkan karakteristik empiris, bukan sekadar menyalin angka yurisdiksi lain.

Prosedur tersebut diterapkan secara terbatas pada empat emiten dari sektor berbeda sebagaimana Tabel 2. Ilustrasi ini hanya digunakan untuk menguji kemungkinan perbedaan hasil antara DER dan metode berbasis laba, bukan untuk mewakili populasi emiten Indonesia.

**Tabel 2.** Penerapan Ilustratif Kedua Metode pada Empat Emiten Bursa Efek Indonesia, Tahun Buku 2024 dan 2025.

| Emiten dan sektor                                    | Tahun | DER (uji 4:1) | Rasio biaya pinjaman terhadap laba | Rasio biaya pinjaman terhadap pendapatan usaha | Kedudukan pada ambang 30 persen              |
|------------------------------------------------------|-------|---------------|------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| PT Indosat Tbk (infrastruktur, telekomunikasi)       | 2024  | 1,50 lolos    | 15,6%                              | 7,4%                                           | Lolos keduanya                               |
|                                                      | 2025  | 1,39 lolos    | 14,8%                              | 7,1%                                           | Lolos keduanya                               |
| PT Ciputra Development Tbk (properti dan real estat) | 2024  | 0,32 lolos    | 23,9%                              | 7,4%                                           | Lolos keduanya (gagal pada ambang 20 persen) |
|                                                      | 2025  | 0,37 lolos    | 18,7%                              | 5,7%                                           | Lolos keduanya                               |

|                                                                     |      |                |                         |       |                      |
|---------------------------------------------------------------------|------|----------------|-------------------------|-------|----------------------|
| PT Krakatau Steel<br>(Persero) Tbk (barang<br>baku, logam dasar)    | 2024 | 3,60 lolos     | 561,9%                  | 15,7% | LOLOS DER, GAGAL ESR |
|                                                                     | 2025 | 1,50 lolos     | laba operasi<br>negatif | 16,4% | LOLOS DER, GAGAL ESR |
| PT Waskita Karya<br>(Persero) Tbk<br>(infrastruktur,<br>konstruksi) | 2024 | 7,11 gagal     | laba operasi<br>negatif | 32,6% | Gagal keduanya       |
|                                                                     | 2025 | 14,95<br>gagal | laba operasi<br>negatif | 36,9% | Gagal keduanya       |

*Sumber: dihitung penulis dari laporan keuangan konsolidasian auditan masing-masing emiten. Utang dihitung sebagai utang yang dibebani bunga sesuai Pasal 1 ayat (3) Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015, meliputi pinjaman bank, utang obligasi, sukuk, surat utang jangka menengah, obligasi wajib konversi, dan liabilitas sewa. Bagi PT Indosat Tbk penyebut merupakan laba sebelum bunga, pajak, penyusutan, dan amortisasi karena kedua pos tersebut disajikan tersendiri pada laporan laba rugi. Bagi tiga emiten lainnya penyebut merupakan laba usaha, karena penyusutan dan amortisasi tidak disajikan sebagai pos tersendiri; rasio yang dihasilkan karenanya merupakan batas atas.*

### **Pembacaan atas Hasil Penerapan Ilustratif**

Tabel 2 menunjukkan bahwa kedua metode dapat menghasilkan penilaian berbeda. PT Krakatau Steel (Persero) Tbk pada 2024 memiliki DER 3,60 sehingga masih di bawah batas 4:1, tetapi rasio biaya pinjaman netto terhadap laba usaha mencapai 561,9%. Contoh ini memperlihatkan bahwa kepatuhan terhadap DER tidak selalu berarti biaya pinjaman proporsional terhadap kapasitas laba.

Tiga emiten lain menunjukkan variasi kondisi: terdapat perusahaan yang gagal pada kedua pengujian, serta perusahaan yang memenuhi DER namun memiliki rasio berbasis laba yang jauh berbeda. Variasi tersebut memperkuat bahwa DER dan ESR tidak dapat diperlakukan sebagai substitusi yang selalu memberi kesimpulan sama.

Tabel 2 juga memperlihatkan konsekuensi ambiguitas penyebut Pasal 42 ayat (1) huruf b. Pada beberapa emiten, rasio biaya pinjaman terhadap laba dan terhadap pendapatan usaha berbeda secara material. Karena itu, definisi penyebut harus ditetapkan terlebih dahulu sebelum ambang persentase diberlakukan.

Keempat emiten dipilih secara purposif sehingga temuan ini bersifat ilustratif. Penentuan ambang kebijakan tetap membutuhkan analisis seluruh atau sampel besar emiten berdasarkan sektor dan periode yang memadai.

### **Klausul Pengaman yang Diperlukan**

Berdasarkan perbandingan yurisdiksi dan potensi dampak ekonomi, peraturan pelaksana ESR perlu mempertimbangkan lima klausul pengaman: de minimis threshold; carryforward biaya pinjaman yang tidak dapat dikurangkan; carryforward kapasitas pengurangan yang tidak terpakai; group ratio test; serta pengujian kewajaran jumlah utang dan tingkat bunga pada pembiayaan afiliasi.

## Arsitektur Pengecualian Pasal 2 Ayat (2) dan Relevansinya di Bawah Rezim Berbasis Laba

Pasal 2 ayat (2) PMK Nomor 169/PMK.010/2015 mengecualikan bank, lembaga pembiayaan, asuransi dan reasuransi, Wajib Pajak pertambangan tertentu, Wajib Pajak yang seluruh penghasilannya dikenai PPh final, serta Wajib Pajak infrastruktur. Karena pengecualian tersebut dibentuk dalam rezim DER, relevansinya perlu dinilai kembali sebelum diterapkan dalam ESR sebagaimana dirangkum pada Tabel 3.

**Tabel 3.** Relevansi Kategori Pengecualian Pasal 2 Ayat (2) di Bawah Rezim Berbasis Laba.

| Kategori Pengecualian                                                        | Rasionalitas di Bawah Rezim Utang terhadap Modal                                                                                                        | Relevansi di Bawah Rezim Berbasis Laba                                                                                                                  | Rekomendasi                                                                                                                                                                      |
|------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Bank, lembaga pembiayaan, asuransi dan reasuransi                            | Struktur permodalan lembaga keuangan telah diatur ketentuan permodalan regulatori tersendiri                                                            | Tetap relevan. Entitas keuangan berkedudukan sebagai pemberi pinjaman netto sehingga uji berbasis penghasilan kemungkinan tidak efektif                 | Pertahankan. Australia menempuh pilihan yang sama dengan mempertahankan uji berbasis aset bagi entitas keuangan                                                                  |
| Wajib Pajak berpenghasilan final seluruhnya                                  | Pajak dihitung dari peredaran bruto sehingga konsep deduktibilitas biaya tidak berlaku                                                                  | Tetap relevan, dan bersifat mekanis. Tidak ada penghasilan netto yang menjadi dasar pembatasan                                                          | Pertahankan. Perlu ketegasan bahwa uji "seluruh penghasilan" bersifat ketat, sehingga entitas dengan penghasilan campuran tetap masuk cakupan                                    |
| Pertambangan dengan kontrak yang telah mengatur perbandingan utang dan modal | Menghormati ketentuan kontraktual yang sudah mengatur hal yang sama, sehingga menghindari pengaturan berganda                                           | KEHILANGAN DASAR. Kontrak mengatur perbandingan utang dan modal, bukan rasio berbasis laba, sehingga tidak ada pengaturan berganda yang perlu dihindari | Perlu aturan peralihan yang tegas. Tanpa itu, timbul kekosongan norma bagi kelompok Wajib Pajak yang justru berskala besar                                                       |
| Wajib Pajak di bidang infrastruktur                                          | Sektor infrastruktur secara alamiah berutang tinggi dengan masa pembangunan panjang, sehingga batas empat banding satu akan dilampaui secara sistematis | PERLU DITINJAU ULANG. Persoalannya berubah sifat: laba bersifat prosiklikal dan nyaris nol pada fase pembangunan, lalu stabil pada fase operasi         | Ganti pengecualian penuh dengan mekanisme khusus, berupa kompensasi kapasitas laba berjangka panjang atau aturan berbasis fase proyek. Sertakan batasan pengertian infrastruktur |

Sumber: diolah penulis dari Pasal 2 ayat (2) dan Pasal 4 Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 serta peraturan perbandingan.

### Pengecualian yang Tetap Dapat Dipertahankan

Pengecualian bagi bank, lembaga pembiayaan, serta asuransi dan reasuransi masih dapat dipertimbangkan karena karakter kegiatan dan regulasi permodalannya berbeda dari perusahaan nonkeuangan. Pengalaman Australia menunjukkan bahwa entitas keuangan tertentu dapat ditempatkan pada pengujian khusus berbasis aset ketika pengujian berbasis laba kurang sesuai.

Pengecualian bagi Wajib Pajak yang seluruh penghasilannya dikenai PPh final juga tetap relevan karena pajak tidak ditentukan dari penghasilan netto setelah pengurangan biaya. Namun, kata “seluruh” harus diterapkan secara tegas agar Wajib Pajak dengan campuran penghasilan final dan nonfinal tidak memperoleh pengecualian yang melampaui dasar kebijakannya.

### ***Pengecualian yang Kehilangan Dasarnya***

Pengecualian pertambangan tertentu perlu dievaluasi kembali karena dasar pengecualian dalam PMK Nomor 169/PMK.010/2015 adalah ketentuan kontraktual mengenai perbandingan utang dan modal. Dasar tersebut tidak otomatis relevan terhadap ESR yang menggunakan ukuran laba. Ketentuan pelaksana baru perlu memuat aturan peralihan untuk hubungan antara kontrak yang masih berlaku dan metode berbasis laba.

### ***Pengecualian yang Perlu Ditinjau Ulang***

Pengecualian infrastruktur perlu ditinjau karena PMK Nomor 169/PMK.010/2015 tidak memberikan batasan eksplisit mengenai cakupan Wajib Pajak infrastruktur, sehingga berpotensi menimbulkan perbedaan penafsiran.

Secara substantif, proyek infrastruktur memang memiliki kebutuhan utang besar dan periode pembangunan panjang. Namun, dalam ESR, masalah utamanya adalah laba yang rendah pada tahap pembangunan sehingga kapasitas pengurangan bunga juga rendah. Pengecualian entitas secara menyeluruh dapat terlalu luas setelah proyek beroperasi, sedangkan ambang seragam dapat terlalu ketat pada masa pembangunan.

Karena itu, mekanisme khusus berbasis proyek lebih proporsional, misalnya carryforward biaya pinjaman, pemanfaatan kapasitas pengurangan yang tidak terpakai, atau perlakuan menurut tahapan proyek. Pendekatan ini lebih terarah daripada pengecualian menyeluruh pada tingkat entitas.

### ***Implikasi terhadap Pelaporan Berdasarkan PER-11/PJ/2025***

Lampiran 11B dalam PER-11/PJ/2025 dapat dipahami sebagai persiapan infrastruktur pelaporan ESR. Namun, penerapannya harus menunggu kejelasan komponen penghitungan, dasar fiskal atau komersial, dan aturan operasional dalam Peraturan Menteri Keuangan.

Jika ukuran laba ditetapkan secara fiskal, Wajib Pajak perlu merekonsiliasi data komersial dengan ketentuan pajak, termasuk perlakuan bunga, pajak, penyusutan, amortisasi, pendapatan, dan sewa. Evaluasi kesiapan data diperlukan agar penghitungan konsisten dan beban kepatuhan tidak proporsional.

Dari sisi kepastian hukum, urutan pengaturan yang lebih sistematis adalah menetapkan terlebih dahulu metode, komponen, dan tata cara penghitungan, kemudian menyesuaikan instrumen pelaporan. Selama aturan substantif belum berlaku, pengisian bagian berbasis laba dengan angka 0 harus diperlakukan sebagai mekanisme transisi, bukan sebagai hasil penerapan ESR.

## **5. KESIMPULAN**

Pasal 42 PP Nomor 55 Tahun 2022 telah menyediakan beberapa alternatif pembatasan biaya pinjaman, tetapi pilihan dan tata cara penerapannya masih memerlukan Peraturan Menteri Keuangan. Karena itu, PMK Nomor 169/PMK.010/2015 dan DER 4:1 tetap menjadi rujukan operasional. Rumusan metode berbasis laba juga masih memerlukan penegasan mengenai makna “pendapatan usaha” serta penggunaan ukuran komersial atau fiskal sebelum ambang persentase dapat diterapkan secara pasti.

DER memiliki keterbatasan karena mengukur struktur permodalan, bukan kapasitas laba. Perubahan komposisi utang dan modal, termasuk konversi utang menjadi ekuitas dan perlakuan pinjaman tanpa bunga pihak berelasi, dapat mengubah DER tanpa perubahan sebanding pada kinerja operasi. ESR dapat mengurangi kelemahan ini dengan mengaitkan deduksi bunga pada laba, tetapi tetap memerlukan pengujian kewajaran pembiayaan afiliasi.

Pengecualian dalam PMK Nomor 169/PMK.010/2015 tidak seharusnya dialihkan otomatis ke ESR. Pengecualian untuk entitas keuangan dan Wajib Pajak yang seluruh penghasilannya dikenai PPh final masih memiliki dasar yang kuat; pengecualian pertambangan tertentu memerlukan aturan peralihan; sedangkan infrastruktur lebih tepat dipertimbangkan melalui mekanisme berbasis proyek atau klausul pengaman yang terarah.

Ilustrasi empat emiten menunjukkan bahwa DER dan rasio berbasis laba dapat menghasilkan penilaian berbeda. PT Krakatau Steel (Persero) Tbk pada 2024, misalnya, memiliki DER 3,60 tetapi rasio biaya pinjaman netto terhadap laba usaha 561,9%. Temuan ini menegaskan bahwa kedua metode mengukur dimensi yang berbeda.

Penetapan ambang ESR di Indonesia sebaiknya didahului pengukuran distribusi empiris rasio per sektor. Rentang OECD 10%–30% dapat menjadi titik awal, tetapi desain akhir perlu mempertimbangkan karakteristik sektoral serta de minimis threshold, carryforward biaya pinjaman dan kapasitas yang tidak terpakai, group ratio test, dan pengujian kewajaran pembiayaan afiliasi.

## **KETERBATASAN DAN SARAN PENELITIAN LANJUTAN**

Keterbatasan utama penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang hanya menggunakan empat emiten secara purposif sehingga tidak dapat menentukan ambang sektoral atau proporsi perusahaan terdampak. Penelitian lanjutan perlu mengukur distribusi rasio pada populasi emiten menurut sektor, membandingkan alternatif penyebut Pasal 42 ayat (1) huruf b, dan mensimulasikan dampak beberapa tingkat ambang.

Keterbatasan data juga muncul karena penyusutan dan amortisasi tidak selalu disajikan terpisah; pada tiga emiten, laba usaha digunakan sebagai penyebut sehingga rasio merupakan estimasi batas atas. Penelitian yang lebih luas perlu menelusuri catatan atas laporan keuangan agar ukuran laba dapat dihitung konsisten.

Penelitian selanjutnya juga dapat menguji respons struktur pembiayaan terhadap aturan pembatasan bunga, dampak standar akuntansi pendapatan dan sewa terhadap komponen ESR, serta interaksi antara de minimis threshold, prinsip kewajaran dan kelaziman usaha, dan transaksi pembiayaan afiliasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arianandini, P. W., & Ramantha, I. W. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan kepemilikan institusional pada tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 2088–2116. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p17>
- Beer, S., de Mooij, R., & Liu, L. (2020). International corporate tax avoidance: A review of the channels, magnitudes, and blind spots. *Journal of Economic Surveys*, 34(3), 660–688.
- Blouin, J., Huizinga, H., Laeven, L., & Nicodème, G. (2014). *Thin capitalization rules and multinational firm capital structure* (IMF Working Paper No. WP/14/12). International Monetary Fund.
- Buettner, T., & Wamser, G. (2013). Internal debt and multinational profit shifting: Empirical evidence from firm-level panel data. *National Tax Journal*, 66(1), 63–95.
- Buettner, T., Overesch, M., & Wamser, G. (2018). Anti profit-shifting rules and foreign direct investment. *International Tax and Public Finance*, 25(3), 553–580. <https://doi.org/10.1007/s10797-017-9457-0>
- Buettner, T., Overesch, M., Schreiber, U., & Wamser, G. (2009). Taxation and capital structure choice: Evidence from a panel of German multinationals. *Economics Letters*, 105(3), 309–311.
- Buettner, T., Overesch, M., Schreiber, U., & Wamser, G. (2012). The impact of thin-capitalization rules on the capital structure of multinational firms. *Journal of Public Economics*, 96(11–12), 930–938. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2012.06.008>
- Council Directive (EU) 2016/1164 of 12 July 2016 laying down rules against tax avoidance practices that directly affect the functioning of the internal market (Anti-Tax Avoidance Directive), Article 4.
- Darmawan, I. G. H., & Sukartha, I. M. (2014). Pengaruh penerapan corporate governance, leverage, return on assets, dan ukuran perusahaan pada penghindaran pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(1), 143–161.
- De Mooij, R., & Hebous, S. (2018). Curbing corporate debt bias: Do limitations to interest deductibility work? *Journal of Banking & Finance*, 96, 368–378.
- De Mooij, R., & Liu, L. (2020). At a cost: The real effects of transfer pricing regulations. *IMF Economic Review*, 68(1), 268–306. <https://doi.org/10.1057/s41308-019-00105-0>

- De Mooij, R., & Liu, L. (2021). At a cost: The real effects of thin capitalization rules. *Economics Letters*, 200.
- De Simone, L., Giese, H., Koch, R., & Rehr, C. (2025). *Real effects of earnings stripping rules* (arqus Discussion Paper No. 306). arqus – Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2015). Interest deductions in a multijurisdictional world. *National Tax Journal*, 68(3), 653–680.
- Desai, M. A., Foley, C. F., & Hines, J. R. (2004). A multinational perspective on capital structure choice and internal capital markets. *Journal of Finance*, 59(6), 2451–2487.
- Dewantara, A. R. (2025). Interest limitation rules and corporate tax avoidance: A cross-country analysis. *Scientax: Jurnal Kajian Ilmiah Perpajakan Indonesia*, 6(2), 178–200. <https://doi.org/10.52869/st.v6i2.904>
- Dischinger, M., & Riedel, N. (2011). Corporate taxes and the location of intangible assets within multinational firms. *Journal of Public Economics*, 95(7–8), 691–707.
- Dourado, A. P., & de la Feria, R. (2008). *Thin capitalization rules in the context of the CCCTB* (Oxford University Centre for Business Taxation Working Paper No. WP08/04). University of Oxford.
- Einkommensteuergesetz (Germany), § 4h juncto Körperschaftsteuergesetz, § 8a (Zinsschranke).
- Feld, L. P., Heckemeyer, J. H., & Overesch, M. (2013). Capital structure choice and company taxation: A meta-study. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 2850–2866.
- Goyvaerts, D., & Roggeman, A. (2020). The impact of thin capitalization rules on subsidiary financing: Evidence from Belgium. *De Economist*, 168(1), 23–51. <https://doi.org/10.1007/s10645-019-09353-x>
- Gresik, T. A., Schindler, D., & Schjelderup, G. (2017). Immobilizing corporate income shifting: Should it be safe to strip in the harbor? *Journal of Public Economics*, 152, 68–78.
- Gschossmann, E., Heckemeyer, J. H., Müller, J. M., Spengel, C., Spix, J., & Wickel, S. (2026). The EU's new era of "fair company taxation": The impact of DEBRA and Pillar Two on the EU Member States' effective tax rates. *International Tax and Public Finance*, 33(1), 329–373.
- Haufler, A., & Runkel, M. (2012). Firms' financial choices and thin capitalization rules under corporate tax competition. *European Economic Review*, 56(6), 1087–1103.
- Huizinga, H., Laeven, L., & Nicodème, G. (2008). Capital structure and international debt shifting. *Journal of Financial Economics*, 88(1), 80–118.
- Indira Yuni, N. P. A., & Setiawan, P. E. (2019). Pengaruh corporate governance dan profitabilitas terhadap penghindaran pajak dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(1), 128–144. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i01.p09>
- Irawan, F., & Ulinuha, I. A. (2022). Transfer pricing aggressiveness in Indonesia: Multinationality, tax haven, and intangible assets. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 9(1), 1–18.

- Kalamov, Z. Y. (2020). Safe haven or earnings stripping rules: A prisoner's dilemma? *International Tax and Public Finance*, 27(1), 38–76. <https://doi.org/10.1007/s10797-019-09545-w>
- Kalamov, Z. Y. (2023). Internal debt and welfare. *Journal of Public Economic Theory*, 25(1), 196–224.
- Lestari, V. A., Maryanti, E., & Biduri, S. (2024). The gender diversity executive, thin capitalization, capital intensity on tax avoidance and firm value. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 16(1), 88–104. <https://doi.org/10.26740/jaj.v16n1.p88-104>
- Leszczyłowska, A., & Meier, J.-H. (2021). Do earnings stripping rules hamper investment? Evidence from CIT reforms in European countries. *Economics Letters*, 200, 109743. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2021.109743>
- Mardan, M. (2017). Why countries differ in thin capitalization rules: The role of financial development. *European Economic Review*, 91, 1–14.
- Merlo, V., Riedel, N., & Wamser, G. (2020). The impact of thin-capitalization rules on the location of multinational firms' foreign affiliates. *Review of International Economics*, 28(1), 35–61. <https://doi.org/10.1111/roie.12440>
- Merslythalia, D. R., & Lasmana, M. S. (2016). Pengaruh kompetensi eksekutif, ukuran perusahaan, komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap tax avoidance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 11(2), 117–124.
- Nadhifah, M., & Arif, A. (2020). Transfer pricing, thin capitalization, financial distress, earning management, dan capital intensity terhadap tax avoidance dimoderasi oleh sales growth. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jmat.v7i2.7731>
- Nainggolan, C., & Sari, D. (2020). Kepentingan asing, aktivitas internasional, dan thin capitalization: Pengaruh terhadap agresivitas pajak di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 19(2), 147–159. <https://doi.org/10.20961/jab.v19i2.421>
- Napitupulu, I. H., Situngkir, A., & Arfani, C. (2020). Pengaruh transfer pricing dan profitabilitas terhadap tax avoidance. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 126–141. <https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6737>
- Natalia, I., & Widyadhana, F. (2021). Thin capitalization dan penghindaran pajak setelah penerapan PMK 169. *Keberlanjutan: Jurnal Manajemen dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 106–115.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2015). *Limiting base erosion involving interest deductions and other financial payments, Action 4 – 2015 final report*. OECD Publishing.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2016). *Limiting base erosion involving interest deductions and other financial payments, Action 4 – 2016 update: Inclusive framework on BEPS*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264268333-en>
- Overesch, M., & Wamser, G. (2010). Corporate tax planning and thin-capitalization rules: Evidence from a quasi-experiment. *Applied Economics*, 42(5), 563–573. <https://doi.org/10.1080/00036840701704477>
- Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-11/PJ/2025.

- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan antara Utang dan Modal Perusahaan untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan, khususnya Pasal 1, Pasal 2, Pasal 3, Pasal 4, dan Lampiran.
- Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022 tentang Penyesuaian Pengaturan di Bidang Pajak Penghasilan, khususnya Pasal 32 ayat (2) huruf g, Pasal 42, dan Pasal 71.
- Praditasari, A., & Setiawan, P. E. (2017). Pengaruh good corporate governance, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas pada tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(2), 1229–1258.
- Prastiwi, D., & Ratnasari, R. (2019). The influence of thin capitalization and the executives' characteristics toward tax avoidance by manufacturers registered on ISE 2011–2015. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 10(2), 119–134. <https://doi.org/10.26740/jaj.v10n2.p119-134>
- Ropponen, O. (2021). *Interest limitation rules and business cycles: Empirical evidence* (ETLA Working Paper No. 90). The Research Institute of the Finnish Economy.
- Ruf, M., & Schindler, D. (2015). Debt shifting and thin-capitalization rules: German experience and alternative approaches. *Nordic Tax Journal*, 2015(1), 17–33.
- Safira, D. M., & Setyawati, H. (2024). Tax avoidance determinants and earnings management in Indonesian consumer companies. *Journal of Contemporary Accounting*, 6(3), 188–200.
- Schindler, D., & Schjelderup, G. (2012). Debt shifting and ownership structure. *European Economic Review*, 56(4), 635–647.
- Setyawan, S., Wahyuni, E. D., & Juanda, A. (2022). Determinants of the amount of related party transaction: Tax expense and institutional ownership. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 12(3), 672–695. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i3.23737>
- Taylor, G., & Richardson, G. (2013). The determinants of thinly capitalized tax avoidance structures: Evidence from Australian firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22(1), 12–25. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2013.02.005>
- Treasury Laws Amendment (Making Multinationals Pay Their Fair Share – Integrity and Transparency) Act 2024 (Australia).
- Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah, terakhir dengan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan.
- Wulandari, S., Oktaviani, R. M., & Jaeni, J. (2024). Determinants of tax avoidance: Evidence on Indonesian financial companies. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4659–4670. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2496>