



Implikasi Pengaturan Nilai Investasi Minimum PMA terhadap Erosi Basis Pajak di Indonesia: Koherensi Rezim Investasi, BEPS, dan Pajak Minimum Global

Jemmi Sutiono^{a*}

Zulfikar Judge^b

Dyah Permata Budi Asri^c

Annisa Fitria^d

^{abcd} Magister Ilmu Hukum, Universitas Esa Unggul, Jakarta Indonesia

*Alamat *jemmi.sutiono@gmail.com, zulfikar.judge@esaunggul.ac.id, dyah.permata@esaunggul.ac.id,
annisa.fitria@esaunggul.ac.id



Abstract

This study examines the law-and-economics implications of Indonesia's minimum investment threshold regulation for foreign direct investment (FDI) and its relationship with tax base erosion risks within the evolving global fiscal governance framework. The minimum investment policy under Government Regulation No. 5 of 2021 and BKPM Regulation No. 4 of 2021 aims to enhance investment quality and safeguard national economic interests; however, administrative-oriented compliance without substantive economic presence may create structural opportunities for corporate restructuring and Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) practices. Employing a normative juridical methodology with statutory, conceptual, and comparative approaches, supported by secondary data from BKPM, the Directorate General of Taxes, and OECD frameworks, this research finds that minimum investment regulation constitutes a legitimate exercise of the state's right to regulate under international investment law. Nevertheless, fragmented institutional coordination between investment and tax authorities generates regulatory arbitrage risks and cross-border profit shifting. The study highlights the need for integrated governance between investment and tax regimes, substance-over-form enforcement, and alignment with the Global Minimum Tax framework to strengthen fiscal sovereignty and equitable tax outcomes

Keywords: Foreign Direct Investment, Minimum Investment Threshold, Tax Base Erosion, BEPS, Global Minimum Tax, Fiscal Sovereignty.

Abstrak

Penelitian ini menganalisis implikasi hukum ekonomi dari pengaturan nilai investasi minimum Penanaman Modal Asing (PMA) terhadap risiko erosi basis pajak di Indonesia dalam konteks reformasi tata kelola fiskal global. Kebijakan nilai investasi minimum yang diatur dalam PP No. 5 Tahun 2021 dan Peraturan BKPM No. 4 Tahun 2021 bertujuan meningkatkan kualitas investasi dan menjaga kepentingan ekonomi nasional, namun berpotensi menciptakan celah strukturisasi korporasi dan praktik Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) apabila implementasinya lebih berorientasi administratif dibanding substansi ekonomi riil. Penelitian menggunakan metode yuridis-normatif dengan pendekatan perundang-undangan, konseptual, dan komparatif, didukung data sekunder dari BKPM, Direktorat Jenderal Pajak, dan OECD. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan nilai investasi minimum merupakan manifestasi hak negara untuk mengatur (right to regulate), tetapi lemahnya koordinasi antara otoritas investasi dan perpajakan membuka peluang regulatory arbitrage dan profit shifting lintas yurisdiksi. Studi ini menegaskan pentingnya harmonisasi rezim hukum investasi dan perpajakan melalui integrasi kelembagaan, penerapan prinsip substance over form, serta sinkronisasi dengan kebijakan Pajak Minimum Global untuk memperkuat kedaulatan fiskal dan keadilan pajak.

Kata kunci: Penanaman Modal Asing, Nilai Investasi Minimum, Erosi Basis Pajak, BEPS, Pajak Minimum Global.

I. Pendahuluan

Dalam ekonomi global modern, Penanaman Modal Asing (PMA/FDI) dipahami sebagai salah satu motor pembangunan melalui transfer teknologi, peningkatan kapasitas produksi, dan pembentukan lapangan kerja. Namun, peningkatan arus investasi tidak otomatis berbanding lurus dengan penguatan penerimaan pajak. Paradoks ini menjadi isu hukum ekonomi ketika kebijakan investasi lebih menekankan kemudahan dan

pemenuhan prasyarat administratif, sementara rezim perpajakan menuntut ketahanan basis pajak serta kesesuaian pemajakan dengan lokasi penciptaan nilai (*value creation*).

Globalisasi ekonomi dan arus investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment/PMA*) telah menjadi faktor penting dalam pembangunan ekonomi nasional di berbagai negara, termasuk Indonesia. Untuk menarik investasi asing sekaligus menjaga stabilitas fiskal, pemerintah Indonesia menerapkan kebijakan nilai investasi minimum sebagai salah satu instrumen regulasi penanaman modal asing. Kebijakan ini diharapkan mampu meningkatkan daya saing ekonomi nasional, memperluas basis produksi, dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Globalisasi ekonomi dan arus investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment/PMA*) telah menjadi faktor penting dalam pembangunan ekonomi nasional di berbagai negara, termasuk Indonesia. Sepanjang tahun 2025, realisasi investasi asing langsung di Indonesia mencapai rekor tertinggi sebesar Rp256,3 triliun pada kuartal keempat, meningkat dari Rp212 triliun pada kuartal sebelumnya. Pada kuartal pertama 2025, FDI tumbuh 12,7% secara tahunan menjadi Rp230,4 triliun, dengan Singapura, Hong Kong, dan Tiongkok sebagai kontributor utama. Momentum pertumbuhan investasi ini didukung oleh kebijakan hilirisasi industri dan insentif pajak yang diberikan pemerintah, meskipun Indonesia masih menghadapi tantangan dalam menciptakan iklim investasi yang stabil dan efisien dibandingkan negara pesaing seperti Vietnam.

Namun, di balik potensi manfaat tersebut, pengaturan nilai investasi minimum juga menimbulkan tantangan serius terkait erosi basis pajak. Praktik profit shifting, treaty shopping, dan penghindaran pajak oleh investor asing dapat mengurangi penerimaan negara dan mengancam keadilan distribusi beban pajak. Oleh karena itu, analisis mendalam terhadap implikasi kebijakan investasi minimum terhadap basis pajak nasional menjadi sangat relevan dalam konteks hukum ekonomi dan kebijakan fiskal Indonesia.

Di sisi lain, pengaturan nilai investasi minimum juga menimbulkan tantangan serius terkait erosi basis pajak. Direktorat Jenderal Pajak (DJP) memproyeksikan adanya gap penerimaan pajak sebesar Rp562,4 triliun pada tahun 2026, yang harus ditutup melalui perluasan basis pajak dan peningkatan kepatuhan wajib pajak. Rasio perpajakan Indonesia pada tahun 2025 diperkirakan hanya sebesar 9,9% dari PDB, turun dari 10,1% pada 2024, dan masih berada di bawah negara ASEAN lain seperti Thailand dan Vietnam. Tax gap Indonesia masih berkisar 6-9% dari PDB, yang berarti sekitar Rp1.300 triliun potensi pajak hilang setiap tahun akibat ketidakpatuhan dan sektor informal yang belum tergarap optimal.

Fenomena erosi basis pajak dan penghindaran pajak oleh perusahaan multinasional semakin menjadi perhatian global, terutama dengan diberlakukannya kebijakan *Global Minimum Tax* (GMT) sebesar 15% mulai tahun 2025 oleh OECD/G20. Studi oleh Ali Suryo Herlambang (2025) menegaskan bahwa GMT dapat meningkatkan daya tarik investasi di Indonesia, namun juga menuntut penyesuaian regulasi domestik agar manfaat fiskal benar-benar dirasakan oleh negara. Sementara itu, Daniel Belianto dan Ning Rahayu (2024) menyatakan bahwa GMT mampu mengatasi risiko penggerusan basis pajak, tetapi implementasinya memerlukan desain kebijakan yang matang agar tidak menurunkan daya saing investasi nasional.

Perkembangan ekonomi global dewasa ini menempatkan penanaman modal asing (*foreign direct investment/ FDI*) sebagai salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi di negara berkembang, termasuk Indonesia. Arus masuk investasi asing tidak hanya membawa modal finansial, tetapi juga teknologi, inovasi, dan akses pasar internasional. Pemerintah Indonesia melalui Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, serta diperbarui melalui Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja, menegaskan komitmen dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif dan kompetitif di tingkat global.

Di Indonesia, salah satu instrumen seleksi kualitas PMA adalah penetapan nilai investasi minimum. Secara normatif, ambang batas ini dimaksudkan untuk memastikan skala usaha memadai, mendorong *value added*, dan menjaga ruang usaha bagi UMK. Namun, bila verifikasi substansi lemah, kebijakan ini berpotensi mendorong strukturisasi korporasi (misalnya *SPV/layering*) yang membuka kanal BEPS.

Penelitian ini menawarkan kontribusi kebaruan dengan mengkaji secara komprehensif keterkaitan antara kebijakan nilai investasi minimum, dinamika erosi basis pajak, dan implikasi penerapan rezim pajak minimum

global dalam kerangka hukum ekonomi Indonesia. Berbeda dengan studi sebelumnya yang cenderung menempatkan kebijakan investasi dan perpajakan sebagai domain yang terpisah, penelitian ini menempatkannya dalam satu kerangka analitis yang terintegrasi antara kebijakan investasi, tata kelola fiskal, dan prinsip pemajakan berbasis penciptaan nilai. Urgensi penelitian ini terletak pada kebutuhan mendesak untuk merumuskan desain kebijakan yang mampu menjaga keseimbangan antara peningkatan daya tarik investasi asing dan penguatan ketahanan basis pajak nasional, khususnya di tengah meningkatnya mobilitas modal global, intensitas kompetisi fiskal antarnegara, serta transformasi arsitektur perpajakan internasional.

II. Metode Penulisan (untuk tulisan yang merupakan hasil penelitian)

Penelitian ini merupakan penelitian hukum yuridis-normatif dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan, pendekatan konseptual, dan pendekatan komparatif secara terbatas untuk menganalisis pengaturan nilai investasi minimum PMA dan implikasinya terhadap erosi basis pajak. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri atas bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan terkait penanaman modal dan perpajakan, bahan hukum sekunder berupa buku, jurnal ilmiah, serta laporan resmi BKPM, Direktorat Jenderal Pajak, dan OECD, serta bahan hukum tersier berupa kamus dan referensi pendukung lainnya. Metode pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan dengan teknik penelusuran, inventarisasi, dan sistematasi bahan hukum yang relevan. Data yang diperoleh dianalisis secara kualitatif menggunakan metode penafsiran hukum dan analisis normatif-deskriptif untuk menilai koherensi pengaturan nilai investasi minimum, mengkaji implikasinya terhadap risiko Base Erosion and Profit Shifting (BEPS), serta mengevaluasi keterkaitannya dengan rezim Pajak Minimum Global dalam kerangka hukum ekonomi Indonesia.

III. Pembahasan

Pemetaan Yuridis Pengaturan Nilai Investasi Minimum

Pengaturan nilai investasi minimum PMA dalam rezim perizinan berusaha berbasis risiko dirujuk pada PP No. 5 Tahun 2021 dan Peraturan BKPM No. 4 Tahun 2021. Dalam praktik layanan perizinan, *threshold* minimum sering dirujuk sebesar Rp10 miliar per bidang usaha (KBLI) di luar tanah dan bangunan. Rasionalitas norma secara umum diarahkan pada seleksi kualitas investasi, pencegahan dominasi pada segmen usaha mikro-kecil, dan dorongan *value added*. Pengaturan nilai investasi minimum dalam rezim Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan instrumen hukum ekonomi yang merefleksikan fungsi negara sebagai *economic regulator* dalam mengendalikan kualitas, skala, dan dampak investasi asing. Dalam konstruksi hukum penanaman modal modern, negara tidak hanya bertindak sebagai fasilitator investasi, tetapi juga sebagai *gatekeeper of national economic sovereignty* yang memastikan bahwa modal asing memberikan kontribusi nyata terhadap pembangunan nasional.

Secara normatif, konsep nilai investasi minimum dapat dipahami sebagai *threshold regulation*, yaitu ambang batas hukum yang ditetapkan untuk membatasi masuknya investor asing pada level usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), sekaligus memastikan bahwa investasi asing beroperasi pada segmen usaha besar dengan kapasitas finansial dan teknologi yang memadai. Konsep ini sejalan dengan teori *developmental state* yang dikemukakan oleh Chalmers Johnson, di mana negara secara aktif mengarahkan struktur ekonomi melalui kebijakan industri dan investasi. Namun, efektivitas *threshold* tidak hanya diukur dari kepatuhan administratif, melainkan dari keterkaitan antara komitmen investasi, realisasi aktivitas ekonomi, dan kontribusi fiskal. Ketika verifikasi substansi tidak kuat, *threshold* dapat dipenuhi melalui strukturisasi tanpa peningkatan aktivitas produktif yang sepadan.

Dalam perspektif *law and economics*, nilai investasi minimum juga merupakan bentuk *regulatory pricing mechanism*, yakni penetapan biaya masuk (*entry cost*) ke pasar domestik melalui regulasi administratif. Richard Posner menjelaskan bahwa regulasi ekonomi harus dianalisis berdasarkan efisiensi, yakni apakah regulasi tersebut memaksimalkan kesejahteraan sosial dan meminimalkan biaya transaksi. Dengan demikian, *threshold* investasi harus dievaluasi dari sisi efisiensi ekonomi, dampak fiskal, serta keadilan distributif. Secara yuridis, pengaturan nilai investasi minimum Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan konstruksi hukum administratif ekonomi yang bertujuan membatasi *foreign entry barrier* sekaligus memastikan bahwa investasi asing berada pada kategori

usaha besar. Ketentuan ini secara eksplisit diatur dalam Pasal 189 ayat (2) PP Nomor 5 Tahun 2021 serta Peraturan BKPM Nomor 4 Tahun 2021, yang menetapkan total investasi minimum lebih besar dari Rp10 miliar di luar tanah dan bangunan per bidang usaha dan per lokasi proyek.

Secara yuridis, pengaturan nilai investasi minimum PMA di Indonesia memiliki basis hukum berlapis, yaitu:

- a. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal sebagai *lex generalis* kebijakan investasi nasional.
- b. Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Perizinan Berusaha Berbasis Risiko, yang mengintegrasikan perizinan investasi dalam kerangka OSS-RBA.
- c. Peraturan BKPM Nomor 4 Tahun 2021 tentang Pedoman dan Tata Cara Pelayanan Perizinan Berusaha Berbasis Risiko dan Fasilitas Penanaman Modal, yang menetapkan nilai investasi minimum lebih besar dari Rp10 miliar di luar tanah dan bangunan per bidang usaha dan per lokasi proyek.
- d. Peraturan Presiden Nomor 10 Tahun 2021 jo. Perpres Nomor 49 Tahun 2021 tentang Bidang Usaha Penanaman Modal, yang menggantikan Daftar Negatif Investasi (DNI) dengan *Positive Investment List*.

Pengaturan ini menunjukkan transformasi paradigma kebijakan investasi Indonesia dari *protectionist selective regime* menuju *liberalized but controlled regime*. Negara membuka sektor usaha bagi investor asing, namun tetap mempertahankan instrumen pengendalian melalui *threshold* investasi. Dalam teori *hierarchy of norms* (Hans Kelsen), PP dan Peraturan BKPM merupakan norma pelaksana yang harus konsisten dengan UU Penanaman Modal. Namun, muncul pertanyaan normatif mengenai legitimasi delegasi kewenangan penetapan *threshold* investasi oleh lembaga administratif (BKPM) tanpa pengaturan eksplisit dalam undang-undang, yang dapat dikaji dalam perspektif *delegated legislation doctrine*.

Nilai investasi minimum tidak dapat dipahami semata sebagai norma administratif, melainkan sebagai *policy instrument* dalam hukum ekonomi. Dalam teori *public choice* (Buchanan dan Tullock), kebijakan ekonomi merupakan hasil interaksi antara kepentingan politik, birokrasi, dan pelaku usaha. Penetapan *threshold* investasi dapat mencerminkan kepentingan perlindungan UMKM domestik, pengendalian struktur industri, serta pertimbangan fiskal. Dari perspektif *institutional economics* (Douglas C. North), regulasi investasi merupakan bagian dari formal rules yang membentuk struktur insentif ekonomi. *Threshold* investasi menciptakan insentif bagi investor asing untuk masuk pada sektor usaha besar, namun juga menciptakan disinsentif bagi investor skala kecil dan startup asing. Secara normatif, rasionalitas penetapan nilai investasi minimum dapat dianalisis melalui tiga pendekatan: efisiensi ekonomi, keadilan distributif, dan legitimasi hukum.

Pertama, dari perspektif efisiensi ekonomi, *threshold* investasi bertujuan mengurangi *administrative burden* bagi pemerintah dengan membatasi jumlah entitas PMA kecil yang sulit diawasi. Namun, *threshold* yang terlalu tinggi dapat menghambat SME-FDI yang berpotensi menciptakan inovasi dan *spillover* teknologi.

Kedua, dari perspektif keadilan distributif, *threshold* investasi melindungi UMKM domestik dari kompetisi langsung dengan investor asing, sejalan dengan prinsip *economic nationalism* yang diakui dalam Pasal 33 UUD 1945. Namun, proteksi berlebihan dapat menciptakan distorsi pasar dan mengurangi kesejahteraan konsumen.

Ketiga, dari perspektif legitimasi hukum, *threshold* investasi harus memiliki dasar hukum yang jelas dalam undang-undang untuk menghindari *ultra vires regulation*. Ketergantungan pada peraturan administratif berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum bagi investor dan membuka ruang *judicial review*.

Analisis Komparatif: Vietnam, Singapura, dan Malaysia:

1) Vietnam

Vietnam tidak menetapkan *threshold* investasi formal seperti Indonesia. Undang-Undang Investasi Vietnam (*Law on Investment 2020*) menggunakan pendekatan *sectoral licensing* dan *performance-based requirements*. Investor asing wajib memperoleh *Investment Registration Certificate* (IRC) dan *Enterprise Registration Certificate* (ERC), namun tidak diwajibkan memenuhi nilai investasi minimum tertentu. Pendekatan ini bertujuan menarik SME-FDI dan startup teknologi.

2) Singapura

Singapura tidak menerapkan *threshold* investasi, tetapi menggunakan *substance-based regulation* melalui *Companies Act*, *Income Tax Act*, dan kebijakan *Economic Development Board (EDB)*. Investor asing dapat mendirikan perusahaan dengan modal minimal sangat rendah, tetapi wajib memenuhi persyaratan *local director*, *registered office*, *audited financial reporting*, dan *tax compliance*. Pendekatan ini menunjukkan bahwa *governance* dan *enforcement* menggantikan *threshold* sebagai instrumen pengendalian.

3) Malaysia

Malaysia melalui *Investment Development Act 1966* dan kebijakan *Malaysian Investment Development Authority (MIDA)* tidak menetapkan *threshold* investasi formal, tetapi menggunakan *equity conditions*, *sectoral licensing*, dan *tax incentive conditionality*. Malaysia juga mengintegrasikan kebijakan investasi dengan rezim pajak internasional melalui Lembaga Hasil Dalam Negeri (LHDN).

4) Implikasi Komparatif

Perbandingan ini menunjukkan bahwa Indonesia merupakan salah satu negara yang secara eksplisit menggunakan *financial threshold regulation* sebagai instrumen pengendalian investasi asing. Vietnam, Singapura, dan Malaysia cenderung menggunakan *governance-based regulation* dan *substance requirements*. Hal ini memberikan novelty ilmiah bahwa *threshold* investasi merupakan *regulatory substitute for weak governance capacity* di negara berkembang.

Dalam perspektif hukum tata negara ekonomi, *threshold* investasi dapat dikaitkan dengan konsep *economic sovereignty dan constitutional economics*. Pasal 33 UUD 1945 memberikan mandat kepada negara untuk menguasai cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan mengatur perekonomian nasional. Dengan demikian, *threshold* investasi dapat dipandang sebagai *manifestasi state control function* dalam ekonomi pasar terbuka.

Namun, dalam kerangka *constitutional market economy*, regulasi investasi harus seimbang antara kedaulatan ekonomi dan keterbukaan pasar. Konsep ini sejalan dengan pemikiran *ordoliberalism* (Eucken dan Böhm) yang menekankan peran negara dalam menciptakan kerangka pasar yang kompetitif dan adil.

Berdasarkan analisis yuridis normatif dan komparatif, dapat disimpulkan bahwa pengaturan nilai investasi minimum PMA di Indonesia merupakan instrumen hukum ekonomi yang bersifat *threshold-based regulatory mechanism* dengan tujuan perlindungan UMKM, efisiensi administrasi, dan pengendalian struktur industri. Namun, pendekatan *threshold* finansial memiliki keterbatasan dibanding *governance-based regulation* yang diterapkan di Vietnam, Singapura, dan Malaysia.

Implikasi normatif dari pemetaan ini adalah perlunya reformulasi kebijakan investasi Indonesia menuju *hybrid model*, yaitu mempertahankan *threshold* investasi untuk sektor strategis, namun mengintegrasikannya dengan *economic substance test*, *governance requirements*, dan *fiscal transparency mechanisms*.

Implementasi OSS-RBA dan Praktik Strukturisasi Korporasi

Implementasi perizinan berbasis risiko melalui OSS memberi kemudahan dan kecepatan perizinan, termasuk bagi investor asing. Tantangan muncul ketika komitmen dan realisasi investasi tidak disandingkan secara sistematis dengan profil kepatuhan pajak dan karakter transaksi lintas negara. Secara empiris, implementasi nilai investasi minimum PMA dilakukan melalui sistem *Online Single Submission Risk-Based Approach (OSS-RBA)* yang dikelola oleh BKPM. Sistem ini menitikberatkan pada deklarasi komitmen investasi oleh pelaku usaha sebagai dasar penerbitan perizinan berusaha. Dalam praktiknya, verifikasi atas kebenaran dan realisasi nilai investasi tersebut masih terbatas pada pelaporan administratif.

Dalam praktik perizinan berbasis risiko melalui *Online Single Submission Risk-Based Approach (OSS-RBA)*, nilai investasi minimum menjadi parameter fundamental dalam klasifikasi usaha besar. Investor asing wajib memenuhi nilai investasi lebih dari Rp10 miliar di luar tanah dan bangunan per lokasi usaha. Peraturan BKPM

Nomor 4 Tahun 2021 memberikan pengaturan teknis mengenai standar nilai investasi minimum PMA berdasarkan klasifikasi bidang usaha. Peraturan ini menetapkan besaran nilai investasi minimum yang harus dipenuhi oleh PMA serta mengatur pengecualian tertentu bagi sektor usaha tertentu.

Praktik *regulatory arbitrage* juga muncul melalui penggunaan *nominee shareholders* dan *corporate layering* untuk menekan biaya kepatuhan. Fenomena ini sejalan dengan teori *legal engineering* dalam hukum ekonomi, di mana pelaku usaha menyesuaikan struktur hukum untuk meminimalkan *regulatory costs*. Secara yuridis, Peraturan BKPM tersebut berfungsi sebagai peraturan pelaksana yang menjabarkan norma dalam PP 5 Tahun 2021. Namun, pengaturan teknis ini juga membuka ruang fleksibilitas yang cukup besar, antara lain melalui pengaturan pengecualian dan pengelompokan kegiatan usaha. Fleksibilitas tersebut, meskipun dimaksudkan untuk meningkatkan daya tarik investasi, berpotensi menciptakan celah regulasi yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk menyusun struktur usaha yang kompleks dan terfragmentasi.

Dalam praktik bisnis lintas yurisdiksi, strukturisasi korporasi dapat dilakukan melalui pembentukan entitas perantara (SPV), *corporate layering*, dan penataan transaksi intra-group. Struktur yang kompleks tidak selalu melanggar hukum, namun dapat meningkatkan risiko ketidaksesuaian antara lokasi *value creation* dan lokasi pelaporan laba. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan nilai investasi minimum mendorong investor asing untuk melakukan strukturisasi korporasi melalui pembentukan entitas khusus atau *Special Purpose Vehicle* (SPV). SPV ini umumnya dibentuk untuk memenuhi ambang batas investasi minimum, sementara kegiatan ekonomi utama—termasuk pengambilan keputusan strategis dan pengelolaan laba—tetap dikendalikan oleh entitas induk di luar negeri. Secara yuridis, pembentukan SPV tidak bertentangan dengan hukum positif Indonesia. Namun, dalam perspektif *substance over form*, praktik ini menimbulkan persoalan serius. Ketika nilai investasi minimum hanya dipenuhi secara formal, tujuan kebijakan investasi untuk menciptakan nilai tambah ekonomi dan memperkuat basis pajak nasional menjadi tidak tercapai secara optimal.

Risiko BEPS yang Terkait dengan Threshold Investasi

Kebijakan *threshold* investasi minimum beririsan dengan kanal risiko BEPS, terutama transaksi afiliasi (*transfer pricing*), penggunaan SPV/*conduit entities* yang dapat beririsan dengan *treaty shopping*, serta *regulatory arbitrage* akibat fragmentasi kewenangan dan data antarotoritas. Pengaturan nilai investasi minimum dalam praktik tidak hanya memengaruhi keputusan masuknya investor asing, tetapi juga berdampak pada pola dan struktur investasi yang dibentuk. Untuk memenuhi ketentuan nilai investasi minimum, investor asing kerap menyusun struktur usaha melalui pembentukan beberapa entitas hukum atau *special purpose vehicle* (SPV).

Fragmentasi investasi melalui SPV memungkinkan investor untuk memenuhi persyaratan administratif nilai investasi minimum secara formal, namun secara substansial memecah aktivitas ekonomi ke dalam beberapa entitas. Struktur semacam ini dapat mengaburkan hubungan antara kegiatan ekonomi riil dan pelaporan keuangan, sehingga menyulitkan pengawasan, baik dari sisi investasi maupun perpajakan. Dalam perspektif teori *Base Erosion and Profit Shifting* (BEPS), pengaturan nilai investasi minimum PMA memiliki korelasi struktural dengan risiko penggerusan basis pajak. Kebijakan investasi yang menitikberatkan pada ambang batas modal administratif tanpa verifikasi substansi ekonomi berpotensi menciptakan kondisi yang kondusif bagi praktik BEPS.

BEPS secara teoritis dipahami sebagai strategi perencanaan pajak agresif yang memindahkan laba ke yurisdiksi pajak rendah melalui *transfer pricing*, *thin capitalization*, dan *controlled foreign companies* (CFC). OECD menekankan bahwa BEPS menjadi fenomena global yang menggerus basis pajak negara sumber. BEPS menggambarkan situasi di mana perusahaan multinasional mengalihkan laba dari negara tempat kegiatan ekonomi sebenarnya berlangsung ke yurisdiksi dengan tarif pajak lebih rendah. Dalam konteks Indonesia, strukturisasi investasi yang dipicu oleh kebijakan nilai investasi minimum dapat menjadi *entry point* bagi praktik tersebut. Dalam konteks Indonesia, *threshold* investasi dapat menciptakan *shell investment structures* yang secara formal memenuhi syarat investasi tetapi tidak menghasilkan nilai tambah ekonomi domestik. Hal ini selaras dengan kritik Thomas Piketty dan Gabriel Zucman mengenai fenomena *global profit shifting* dan *tax injustice*.

Dalam konteks Indonesia, literatur menunjukkan bahwa praktik BEPS dilakukan oleh MNE melalui struktur perusahaan lintas yurisdiksi dan *tax treaty shopping*, yang mengakibatkan penundaan atau penghindaran

pengenaan pajak domestik. Secara normatif, pengaturan nilai investasi minimum tanpa kewajiban *substance* menciptakan *moral hazard* dalam sistem perpajakan dan investasi. Dalam perspektif teori keadilan pajak (*tax justice*), negara sumber memiliki legitimasi normatif untuk melindungi basis pajaknya melalui *anti-BEPS measures*.

Secara normatif, nilai investasi minimum tanpa kewajiban *economic substance* dapat menciptakan *shell investment*, yang secara formal memenuhi *threshold* investasi tetapi secara material tidak menghasilkan nilai tambah domestik. Ini selaras dengan kritik Zucman, Piketty, dan Cobham tentang *global profit shifting* dan *tax justice*. Apabila *threshold* mendorong fragmentasi entitas untuk memenuhi syarat formal, risiko pengawasan meningkat karena rantai kepemilikan (*beneficial ownership*) dan aliran nilai (*functions-assets-risks*) menjadi lebih sulit dilacak. Dalam konteks ini, *substance over form* dan integrasi data lintas lembaga menjadi prasyarat untuk menekan *base erosion*.

Penelitian ini menemukan bahwa pembentukan SPV sebagai respons terhadap nilai investasi minimum sering kali diikuti dengan pengaturan harga transfer yang kompleks. Entitas di Indonesia berfungsi sebagai pusat biaya (*cost center*), sementara laba signifikan dicatat di entitas afiliasi luar negeri. Kondisi ini mengakibatkan basis pajak Indonesia tidak mencerminkan aktivitas ekonomi riil yang berlangsung. Analisis komparatif, Singapura dan Malaysia telah mengadopsi *economic substance requirements* dalam rezim pajak internasional. Vietnam memperkuat *transfer pricing documentation* dan *country-by-country reporting*. Indonesia mulai mengadopsi melalui PMK *transfer pricing* dan PMK 136/2024 terkait *Global Minimum Tax*, namun integrasi dengan regulasi investasi masih terbatas.

Dari sudut pandang hukum pajak internasional, praktik tersebut menunjukkan lemahnya integrasi antara kebijakan investasi dan kebijakan perpajakan. Ketika kebijakan investasi tidak dirancang dengan mempertimbangkan risiko BEPS, maka peningkatan arus PMA tidak otomatis berkontribusi pada peningkatan penerimaan pajak. Temuan ini sejalan dengan laporan OECD yang menyatakan bahwa negara berkembang cenderung menjadi lokasi produksi dan pasar, sementara laba dialihkan ke negara dengan rezim pajak lebih menguntungkan. Dalam konteks ini, pengaturan nilai investasi minimum yang tidak disertai mekanisme pengawasan fiskal berpotensi memperkuat pola pengalihan laba tersebut. Dalam konteks ini, nilai investasi minimum yang seharusnya menjadi instrumen seleksi investor justru berpotensi mendorong praktik perencanaan usaha yang agresif. Hal ini menunjukkan bahwa pengaturan nilai investasi minimum tidak dapat dilepaskan dari implikasinya terhadap struktur korporasi dan tata kelola usaha PMA. Struktur investasi PMA yang terfragmentasi dan kompleks memiliki implikasi langsung terhadap basis pajak negara. Melalui pembentukan beberapa entitas dan pengaturan transaksi afiliasi, laba dapat dialihkan secara internal sehingga laba kena pajak di Indonesia menjadi lebih kecil dibandingkan dengan nilai ekonomi yang sebenarnya dihasilkan.

Praktik tersebut sejalan dengan karakteristik *Base Erosion and Profit Shifting* (BEPS), di mana laba dialihkan ke yurisdiksi dengan tarif pajak lebih rendah atau ke entitas yang memperoleh fasilitas pajak tertentu. Meskipun secara formal mematuhi ketentuan investasi dan perpajakan, praktik ini secara substansial menggerus basis pajak Indonesia. Dengan demikian, pengaturan nilai investasi minimum yang tidak diiringi dengan pengawasan struktur usaha dan koordinasi kebijakan perpajakan berpotensi menjadi faktor pemicu tidak langsung terjadinya erosi basis pajak. Hal ini menunjukkan adanya keterkaitan erat antara kebijakan investasi dan kebijakan fiskal yang selama ini belum sepenuhnya terintegrasi.

Tabel 1. Realisasi Investasi, PMA, dan Tax Ratio (2020-2024)

Tahun	Total Investasi (Rp T)	PMA (Rp T)	Tax Ratio (%)	Sumber
2020	826,3	412,8	9,11	BKPM & Kemenkeu (2021)
2021	901,0	454,0	9,13	BKPM & Kemenkeu (2022)
2022	1.207,2	654,4	10,38	BKPM & DJP (2023)
2023	1.418,9	744,0	10,31	BKPM & DJP (2024)
2024	1.714,2	879,0	10,08	BKPM & Kemenkeu (2025)

Sumber: BKPM & Kemenkeu/DJP (diolah penulis, mengikuti kompilasi pada naskah tesis)

Dampak terhadap Basis Pajak: Analisis Makro dan Mikro

Pada level makro, *stagnasi tax ratio* di tengah peningkatan investasi dapat mengindikasikan bahwa pertumbuhan tidak sepenuhnya memperkuat ketahanan fiskal. Pada level mikro, strukturisasi korporasi dan transaksi afiliasi dapat memindahkan basis laba melalui harga transfer, pembebanan biaya, penggunaan *intangible assets*, atau pengalihan risiko kontraktual. Pengaturan nilai investasi minimum PMA pada prinsipnya diharapkan dapat meningkatkan kualitas investasi dan secara simultan memperkuat basis pajak nasional. Secara teoritis, investasi asing berskala besar seharusnya menciptakan aktivitas ekonomi yang signifikan, menghasilkan laba kena pajak, serta berkontribusi terhadap penerimaan pajak penghasilan badan. Namun, temuan penelitian menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu bersifat linear.

Pengaturan nilai investasi minimum memiliki dampak dualistik terhadap basis pajak nasional. Dari perspektif *fiscal capacity theory*, *threshold* investasi meningkatkan skala ekonomi dan potensi penerimaan pajak, tetapi juga dapat menghambat investasi kecil dan menengah yang berpotensi memperluas *tax base*. OECD mencatat bahwa negara berkembang menghadapi *trade-off* antara menarik FDI dan melindungi *tax base*. Dalam konteks Indonesia, *threshold* investasi dapat mendorong *corporate fragmentation* dan *tax planning*, yang berpotensi mengurangi efektivitas pajak.

Secara normatif, kebijakan investasi harus dikonstruksikan sebagai *tax base-enhancing regulation*, bukan sekadar *capital-attracting regulation*. Data realisasi PMA periode 2020–2024 menunjukkan tren peningkatan yang konsisten, baik dari sisi nilai investasi maupun jumlah proyek. Akan tetapi, peningkatan tersebut tidak diikuti oleh kenaikan *tax ratio* yang sepadan. *Tax ratio* Indonesia tetap berada pada kisaran 9–10 persen, yang relatif stagnan dan berada di bawah rata-rata negara ASEAN lain seperti Vietnam dan Malaysia. Kondisi ini mengindikasikan adanya *disconnect* antara pertumbuhan investasi dan penguatan basis pajak.

Analisis komparatif, Vietnam berhasil meningkatkan *tax base* melalui *broad-based VAT* dan *corporate tax compliance enforcement*. Singapura dan Malaysia mengintegrasikan *investment policy* dengan *tax transparency* dan *digital tax administration*. Indonesia masih menghadapi *gap* dalam integrasi OSS dan Coretax. Dari perspektif hukum ekonomi, fenomena tersebut mencerminkan kegagalan kebijakan investasi dalam mencapai *fiscal spillover effect*. Nilai investasi minimum yang tinggi memang berhasil menyaring investor secara administratif, namun tidak secara otomatis menjamin bahwa laba yang dihasilkan dari aktivitas ekonomi di Indonesia akan dikenakan pajak secara optimal di Indonesia. Sebaliknya, strukturisasi investasi yang kompleks justru berpotensi mengalihkan laba ke luar negeri.

Lebih lanjut, analisis terhadap laporan keuangan perusahaan PMA di sektor tertentu menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara laba akuntansi dan laba fiskal. Perbedaan ini sering kali dijelaskan melalui transaksi afiliasi, beban bunga intra-grup, serta pembayaran royalti dan jasa manajemen. Secara yuridis, transaksi tersebut sah apabila memenuhi prinsip kewajaran dan kelaziman usaha. Namun, dalam praktiknya, transaksi tersebut sering kali digunakan sebagai instrumen untuk mengurangi basis pajak.

Dari perspektif fiskal, pengaturan nilai investasi minimum memiliki dua efek simultan:

(1) *Positive fiscal externalities*:

- Meningkatkan skala ekonomi investasi yang berdampak pada PPh Badan, PPN, dan pajak daerah.
- Mengurangi *administrative cost* per *taxpayer* bagi DJP.

(2) *Negative fiscal externalities*:

- Menghambat SME-FDI dan *venture capital* yang berpotensi menciptakan *tax base* baru.
- Mendorong *tax planning* melalui *corporate fragmentation* dan *transfer pricing*.

OECD mencatat bahwa *tax take Indonesia* masih relatif rendah dibanding kebutuhan belanja negara, sehingga desain regulasi investasi harus diintegrasikan dengan strategi penguatan *tax base*.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaturan nilai investasi minimum PMA, tanpa disertai mekanisme pengawasan fiskal yang kuat, belum mampu berfungsi sebagai instrumen penguatan basis pajak nasional. Kebijakan tersebut justru berpotensi menciptakan ilusi pertumbuhan ekonomi yang tidak diiringi oleh peningkatan kapasitas fiskal negara

Sinergi dengan Pajak Minimum Global (PMK 136/2024)

Indonesia mengadopsi Pajak Minimum Global melalui PMK No. 136 Tahun 2024. Kerangka *Global Anti-Base Erosion (GloBE)* pada Pilar Dua bertujuan memastikan kelompok usaha multinasional tertentu membayar tarif efektif minimum, sehingga mengurangi insentif profit shifting menuju yurisdiksi tarif rendah. Pengaturan nilai investasi minimum harus diposisikan dalam kerangka *OECD/G20 Pillar Two Global Minimum Tax (GMT)* dengan tarif efektif minimum 15%. OECD menegaskan bahwa GMT akan mengubah lanskap kompetisi pajak global dan mengurangi *efektivitas tax incentives* tradisional seperti *tax holiday* dan *reduced corporate tax rates*. *OECD/G20 Pillar Two Global Minimum Tax (GMT)* mengubah paradigma kompetisi pajak global. Dengan tarif efektif minimum 15%, insentif pajak tradisional menjadi kurang efektif. Indonesia mengadopsi melalui PMK 136/2024 yang mencakup *Domestic Minimum Top-Up Tax (DMTT)* dan *Income Inclusion Rules (IIR)*.

Secara normatif, *threshold* investasi harus disinergikan dengan GMT melalui *substance-based income exclusion* dan *domestic top-up tax* untuk menjaga *taxing rights* nasional. Indonesia telah mengadopsi aturan GMT melalui PMK 136/2024 yang mencakup *Domestic Minimum Top-Up Tax (DMTT)* dan *Income Inclusion Rules (IIR)*, sehingga memastikan bahwa laba MNE dikenai pajak minimum secara global. Penerapan Pajak Minimum Global (*Global Minimum Tax*) melalui PMK Nomor 136 Tahun 2024 merupakan tonggak penting dalam reformasi perpajakan Indonesia. Kebijakan ini bertujuan memastikan bahwa perusahaan multinasional membayar pajak minimum sebesar 15 persen atas laba globalnya, terlepas dari lokasi yurisdiksi tempat laba tersebut dilaporkan. Dalam konteks ini, pengaturan nilai investasi minimum PMA seharusnya diposisikan sebagai instrumen kebijakan yang saling melengkapi dengan Pajak Minimum Global. Nilai investasi minimum berfungsi sebagai *ex ante screening mechanism*, sementara Pajak Minimum Global berfungsi sebagai *ex post fiscal safeguard*. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa sinergi antara kedua kebijakan tersebut belum optimal.

Analisis komparatif, Singapura dan Malaysia telah mengumumkan adopsi GMT dengan reformulasi insentif non-pajak. Vietnam menggunakan *Qualified Domestic Minimum Top-Up Tax* untuk menjaga investasi manufaktur. Indonesia perlu reformulasi kebijakan investasi berbasis *governance* dan *infrastructure*. Dalam konteks PMA, Pajak Minimum Global berfungsi sebagai instrumen korektif terhadap kelemahan pengaturan nilai investasi minimum. Meskipun nilai investasi minimum dapat dipenuhi secara administratif, Pajak Minimum Global memastikan bahwa laba yang dihasilkan tetap dikenakan pajak minimum yang adil. Dengan demikian, kebijakan ini mengurangi insentif bagi investor untuk menyusun struktur usaha semata-mata untuk tujuan penghindaran pajak.

Namun demikian, penerapan Pajak Minimum Global juga menimbulkan tantangan baru, khususnya terkait dengan daya tarik investasi. Investor asing dapat menilai bahwa kombinasi antara persyaratan nilai investasi minimum dan pajak minimum global meningkatkan beban kepatuhan dan biaya usaha di Indonesia.

Secara normatif, *threshold* investasi harus diintegrasikan dengan GMT melalui:

- *Substance-based income exclusion (SBIE)*
- *Qualified refundable tax credits*
- *Domestic top-up tax* untuk menjaga *taxing rights* Indonesia

Salah satu tantangan utama terletak pada keterbatasan data dan transparansi struktur kepemilikan PMA. Tanpa informasi yang akurat mengenai entitas induk, yurisdiksi pengendali, dan konsolidasi laba global, penerapan

Pajak Minimum Global berisiko tidak tepat sasaran. Dalam kondisi ini, nilai investasi minimum yang dilaporkan melalui OSS tidak selalu dapat dijadikan dasar yang andal untuk penerapan GMT. Selain itu, terdapat potensi *policy mismatch* apabila kebijakan investasi tetap berorientasi pada kemudahan masuknya modal, sementara kebijakan perpajakan menuntut transparansi dan substansi ekonomi. Tanpa harmonisasi kebijakan, investor dapat memanfaatkan celah perbedaan orientasi tersebut untuk meminimalkan kewajiban pajak secara global.

Penelitian empiris menunjukkan bahwa PMA memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap penerimaan pajak di Indonesia dalam jangka panjang. Namun, besaran modal minimum yang diberlakukan secara seragam untuk semua bidang usaha tanpa mempertimbangkan karakteristik sektor dapat menjadi hambatan bagi investor dan menurunkan daya saing Indonesia. Untuk mengatasi erosi basis pajak, pemerintah perlu memperkuat pengawasan, memberdayakan UMKM, dan menerapkan kriteria investasi yang lebih relevan, seperti penggunaan teknologi ramah lingkungan dan kontribusi sosial. Selain itu, implementasi kebijakan pajak minimum global (*Global Minimum Tax*) dapat menjadi solusi untuk mengurangi praktik BEPS dan meningkatkan penerimaan pajak dari perusahaan multinasional. Oleh karena itu, penelitian ini menegaskan bahwa efektivitas Pajak Minimum Global di Indonesia sangat bergantung pada integrasi kebijakan investasi dan perpajakan. Nilai investasi minimum PMA harus diikuti dengan kewajiban pelaporan substansi ekonomi dan keterkaitan langsung dengan sistem administrasi pajak nasional.

Instrumen utama meliputi IIR, UTPR, dan QDMTT. Dalam kaitannya dengan threshold PMA, GMT berperan sebagai backstop fiskal ketika kanal profit shifting tidak tertutup penuh. Namun, GMT bukan pengganti tata kelola; sinkronisasi kebijakan investasi-perpajakan tetap menentukan efektivitas perlindungan basis pajak.

Koordinasi BKPM–DJP dan Best Practice Internasional

Koordinasi BKPM dan DJP merupakan prasyarat menutup celah erosi basis pajak. Integrasi OSS dan sistem perpajakan (termasuk arah integrasi Coretax) perlu diposisikan sebagai strategi tata kelola agar verifikasi realisasi investasi, profil risiko, dan kepatuhan pajak dapat dilakukan konsisten. Koordinasi BKPM dan DJP merupakan aspek *critical* dalam *multi-agency governance*. Dalam teori *good governance* (World Bank, UNDP), koordinasi lintas lembaga merupakan prasyarat akuntabilitas dan efektivitas kebijakan. BKPM berfungsi sebagai *investment gatekeeper*, sementara DJP sebagai *fiscal gatekeeper*. Ketidaksinkronan data OSS dan Coretax menciptakan *information asymmetry* yang dapat dimanfaatkan investor untuk *regulatory arbitrage*. Teori *principal-agent* (Stiglitz) menjelaskan bahwa *fragmented institutional mandates* meningkatkan *compliance risk* dan *enforcement gap*. Oleh karena itu, integrasi data investasi dan perpajakan menjadi *elemen critical fiscal governance*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan orientasi kelembagaan tersebut belum sepenuhnya dijumpai melalui mekanisme koordinasi yang efektif. Sistem OSS yang dikelola BKPM belum sepenuhnya terintegrasi dengan sistem Coretax DJP. Akibatnya, data komitmen dan realisasi investasi tidak secara otomatis terhubung dengan data kepatuhan pajak wajib pajak PMA. Dalam perspektif *good governance*, kondisi ini menciptakan *regulatory gap* yang memungkinkan terjadinya *regulatory arbitrage*. Investor dapat memanfaatkan perbedaan fokus dan sistem antar lembaga untuk memenuhi kewajiban investasi secara administratif, namun meminimalkan kewajiban pajak secara substansial. Dari sudut pandang hukum administrasi negara, lemahnya koordinasi ini bertentangan dengan prinsip efektivitas dan akuntabilitas penyelenggaraan pemerintahan. Integrasi data dan pengawasan lintas lembaga seharusnya menjadi bagian integral dari desain kebijakan publik, khususnya kebijakan yang berdampak langsung terhadap kedaulatan fiskal negara.

Analisis komparatif, Singapura mengintegrasikan ACRA, IRAS, dan EDB dalam satu ekosistem data. Malaysia mengintegrasikan MIDA dan LHDN melalui data sharing. Vietnam membangun *National Investment Information System*. Indonesia perlu integrasi OSS-Coretax secara real-time. Pengalaman negara lain menunjukkan bahwa integrasi otoritas investasi dan otoritas pajak dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan kepatuhan. Oleh karena itu, penguatan koordinasi BKPM–DJP bukan hanya kebutuhan administratif, melainkan strategi hukum untuk menutup celah erosi basis pajak. Analisis terhadap pengaturan nilai investasi minimum dan Pajak Minimum Global menunjukkan adanya potensi konflik kebijakan (*policy incoherence*) antara tujuan menarik investasi dan tujuan melindungi basis pajak. Di satu sisi, kebijakan investasi berupaya menciptakan iklim usaha yang kondusif dan kompetitif; di sisi lain, kebijakan pajak bertujuan menjaga penerimaan negara dan mencegah penghindaran pajak.

Oleh karena itu, diperlukan sinkronisasi kebijakan antara rezim investasi dan rezim perpajakan. Pengaturan nilai investasi minimum seharusnya tidak hanya mempertimbangkan aspek administratif dan ekonomi, tetapi juga implikasi fiskal jangka panjang. Sinkronisasi ini dapat dilakukan melalui koordinasi antarotoritas, pertukaran data, serta integrasi pengawasan investasi dan perpajakan. *Best practice* menekankan pertukaran data lintas lembaga, transparansi *beneficial ownership*, serta uji substansi pada struktur entitas lintas yurisdiksi. Dengan demikian, *threshold* investasi minimum idealnya berfungsi sebagai *risk indicator* dalam *joint risk assessment*, bukan sekadar angka prasyarat administratif.

Sintesis penelitian menunjukkan bahwa nilai investasi minimum merupakan instrumen hukum ekonomi yang memiliki implikasi fiskal, investasi, dan tata kelola. *Threshold* investasi tanpa *substance rules* berpotensi meningkatkan *BEPS risk* dan mengurangi *tax base*. *Global Minimum Tax* mengubah paradigma kebijakan investasi dari *tax incentives* menuju *regulatory certainty* dan *institutional quality*. Koordinasi BKPM-DJP merupakan prasyarat fundamental untuk mencegah *base erosion* dan meningkatkan *tax capacity*.

Implikasi Normatif

1. Kodifikasi nilai investasi minimum dalam revisi UU Penanaman Modal dengan basis *BEPS-compliant framework*.
2. *Integrasi economic substance test* dalam regulasi investasi.
3. Harmonisasi OSS-Coretax dalam kerangka *fiscal transparency*.
4. Reformulasi insentif investasi berbasis *non-tax incentives*.

Dari perspektif kepastian hukum, pengaturan nilai investasi minimum dan penerapan Pajak Minimum Global menuntut kejelasan dan konsistensi regulasi. Ketidaksiharasan antara kebijakan investasi dan kebijakan pajak berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum bagi investor asing, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan investasi. Namun, kepastian hukum tidak hanya dimaknai sebagai kemudahan bagi investor, tetapi juga sebagai kepastian bagi negara dalam melindungi kepentingan fiskal dan kedaulatan ekonominya. Oleh karena itu, kepastian hukum harus dibangun secara seimbang antara kepentingan investasi dan kepentingan pemungutan pajak.

Pengaturan nilai investasi minimum dan penerapan Pajak Minimum Global memiliki implikasi strategis terhadap kedaulatan fiskal negara. Dengan kebijakan yang terintegrasi, negara dapat memperluas dan melindungi basis pajaknya dari praktik penghindaran pajak lintas negara. Dalam konteks ini, Pajak Minimum Global memperkuat posisi negara dalam menghadapi perusahaan multinasional yang memiliki daya tawar tinggi. Namun, efektivitas kebijakan ini sangat bergantung pada harmonisasi dengan kebijakan investasi nasional, termasuk pengaturan nilai investasi minimum PMA. Analisis Perbandingan Pengaturan Nilai Investasi Minimum PMA: Indonesia vs Negara Lain.

1. Indonesia

Di Indonesia, pengaturan nilai investasi minimum PMA diatur melalui PP No. 5 Tahun 2021 dan Peraturan BKPM No. 4 Tahun 2021. Tujuannya adalah memastikan investasi asing yang masuk memiliki skala usaha yang memadai, memberikan kontribusi ekonomi signifikan, serta melindungi pelaku usaha domestik, khususnya UMKM. Namun, pengaturan ini masih bersifat umum dan memberikan ruang diskresi yang luas, sehingga berpotensi dimanfaatkan untuk fragmentasi usaha dan penghindaran pajak.

2. Singapura

Singapura dikenal sebagai negara yang sangat ramah investasi. Tidak ada ketentuan nilai investasi minimum secara eksplisit untuk PMA, kecuali pada sektor-sektor tertentu yang diatur secara khusus (misal: sektor keuangan atau properti). Pendekatan ini bertujuan menarik sebanyak mungkin investasi, namun diimbangi dengan pengawasan ketat terhadap kepatuhan pajak dan transparansi struktur kepemilikan (World Bank, 2022).

3. Malaysia

Malaysia menerapkan nilai investasi minimum untuk PMA di beberapa sektor, terutama manufaktur dan jasa. *Malaysian Investment Development Authority* (MIDA) menetapkan nilai minimum investasi yang berbeda-beda tergantung sektor dan lokasi investasi. Namun, Malaysia juga memberikan insentif pajak dan kemudahan perizinan untuk investasi yang dianggap strategis (MIDA Annual Report, 2023).

4. Vietnam

Vietnam memiliki kebijakan nilai investasi minimum yang cukup fleksibel. Untuk sebagian besar sektor, tidak ada nilai minimum yang ketat, kecuali untuk sektor tertentu seperti real estate dan infrastruktur. Pemerintah Vietnam lebih menekankan pada persyaratan kemitraan lokal dan transfer teknologi, serta pengawasan ketat terhadap struktur usaha untuk mencegah praktik penghindaran pajak (Nguyen & Tran, 2022, *Asian Journal of Law and Economics*).

5. Tiongkok

Tiongkok menerapkan nilai investasi minimum yang bervariasi tergantung sektor dan lokasi (zona ekonomi khusus, kawasan industri, dsb). Namun, dalam beberapa tahun terakhir, Tiongkok mulai melonggarkan ketentuan nilai minimum untuk menarik lebih banyak investasi asing, dengan tetap memperkuat pengawasan terhadap praktik *transfer pricing* dan BEPS (OECD, 2021).

Temuan Kunci Perbandingan:

- **Fleksibilitas vs Kepastian Hukum:** Negara seperti Singapura dan Vietnam cenderung lebih fleksibel dalam pengaturan nilai investasi minimum, namun mengimbangnya dengan pengawasan pajak dan transparansi. Indonesia dan Malaysia masih menerapkan nilai minimum, namun menghadapi tantangan dalam pengawasan dan integrasi kebijakan fiskal.
- **Fragmentasi Usaha:** Celah regulasi di Indonesia dan Malaysia dapat dimanfaatkan untuk fragmentasi usaha dan penghindaran pajak, sedangkan negara seperti Tiongkok dan Singapura memperkuat pengawasan terhadap struktur usaha dan transaksi afiliasi.
- **Integrasi Kebijakan:** Negara-negara yang berhasil menarik investasi sekaligus menjaga basis pajak umumnya memiliki integrasi kebijakan investasi dan perpajakan yang kuat, serta koordinasi antarotoritas yang efektif.

Hipotesis Penelitian

1. Hipotesis Utama:

Pengaturan nilai investasi minimum penanaman modal asing (PMA) di Indonesia berpengaruh signifikan terhadap tingkat erosi basis pajak nasional. Semakin tinggi nilai investasi minimum yang ditetapkan, semakin efektif kebijakan tersebut dalam menahan praktik *profit shifting* dan penghindaran pajak oleh investor asing.

2. Hipotesis Berdasarkan *Ability to Pay Theory*:

Penetapan nilai investasi minimum PMA mampu meningkatkan keadilan distribusi beban pajak, sehingga kelompok ekonomi rentan lebih terlindungi dari beban pajak berlebihan.

3. Hipotesis Berdasarkan *Benefit Theory*:

Kebijakan nilai investasi minimum PMA berkontribusi positif terhadap peningkatan belanja publik per kapita dan kualitas layanan publik di wilayah dengan realisasi PMA tinggi.

4. Hipotesis Berdasarkan *Residence* dan *Source Principle*:

Pengaturan nilai investasi minimum PMA dapat memperkuat efektivitas pengawasan terhadap praktik treaty shopping dan profit shifting, sehingga basis pajak nasional lebih terjaga.

5. Hipotesis Berdasarkan Teori Lanjutan (*Single Tax Principle, Value Creation Principle, Tax Competition Theory, BEPS Theory*):

Implementasi nilai investasi minimum dan insentif pajak yang selektif mampu menekan intensitas *transfer pricing*, meningkatkan *effective tax rate*, dan mengurangi potensi erosi basis pajak di era globalisasi dan digitalisasi ekonomi.

Pengaturan nilai investasi minimum terbukti lebih efektif sebagai instrumen perizinan daripada sebagai instrumen fiskal. Tanpa integrasi dengan kebijakan perpajakan dan pengawasan lintas lembaga, kebijakan ini berpotensi dimanfaatkan untuk praktik strukturisasi investasi yang meningkatkan risiko BEPS.

Sintesis ini menjawab dua rumusan masalah penelitian. Pertama, pengaturan nilai investasi minimum PMA di Indonesia telah memiliki dasar hukum yang kuat, namun masih berorientasi administratif. Kedua, implikasi kebijakan tersebut terhadap erosi basis pajak bersifat signifikan apabila tidak diimbangi dengan koordinasi kelembagaan dan penerapan prinsip substansi ekonomi.

Tabel 2. Sintesis: Threshold Investasi Minimum, Risiko BEPS, dan Peran GMT

Dimensi	Nilai Investasi Minimum (PP 5/2021 & BKPM 4/2021)	Risiko BEPS	Peran Global Minimum Tax (PMK 136/2024)
Fungsi hukum	Menentukan kelayakan dan skala PMA	Menentukan peluang pengalihan laba	Mengoreksi pajak efektif yang terlalu rendah
Substansi ekonomi	Jika hanya formal → substansi rendah	Substansi rendah → BEPS tinggi	GMT memaksa pajak atas laba global
Struktur korporasi	SPV / SPV diperbolehkan	SPV sering menjadi alat BEPS	IIR & UTPR memotong manfaat SPV
Basis pajak Indonesia	Ditentukan oleh real investment	Terkikis melalui transfer pricing	Dipulihkan lewat top-up tax
Kebijakan investasi	Bisa mendorong tax competition	Insentif berlebihan → race to bottom	GMT menutup celah kompetisi pajak
Kepentingan fiskal	Tidak menjamin pajak efektif	Penerimaan negara menurun	Menjamin ETR minimum 15%

IV. Penutup

Kesimpulan

Pengaturan nilai investasi minimum penanaman modal asing di Indonesia merupakan instrumen hukum ekonomi yang sah sebagai bentuk pelaksanaan hak negara untuk mengatur dalam rangka menjaga kualitas investasi, melindungi struktur usaha nasional, serta mendorong kontribusi ekonomi yang lebih signifikan. Secara normatif, kebijakan ini dirancang untuk memastikan investasi asing berada pada skala usaha besar, mendorong penciptaan nilai tambah, dan membatasi dominasi pada sektor usaha mikro dan kecil. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa implementasi kebijakan masih cenderung berorientasi administratif sehingga belum sepenuhnya menjamin keterkaitan antara komitmen investasi, aktivitas ekonomi riil, dan kontribusi fiskal terhadap negara.

Penelitian ini menemukan bahwa kelemahan verifikasi substansi ekonomi dalam pengaturan nilai investasi minimum berpotensi mendorong strukturisasi korporasi melalui pembentukan entitas khusus dan pelapisan perusahaan, yang membuka ruang bagi praktik Base Erosion and Profit Shifting. Struktur investasi yang kompleks memungkinkan pemenuhan ambang batas investasi secara formal tanpa diikuti oleh peningkatan aktivitas ekonomi domestik yang sepadan, sehingga laba yang dihasilkan dari kegiatan ekonomi di Indonesia

tidak sepenuhnya tercermin dalam basis pajak nasional. Kondisi ini menjelaskan mengapa peningkatan arus investasi asing tidak selalu berbanding lurus dengan penguatan rasio pajak dan kapasitas fiskal negara.

Lebih lanjut, penelitian menunjukkan bahwa pengaturan nilai investasi minimum memiliki implikasi ganda terhadap basis pajak. Di satu sisi, kebijakan ini dapat meningkatkan skala ekonomi dan potensi penerimaan pajak melalui investasi berskala besar. Namun di sisi lain, kebijakan ini juga dapat mendorong fragmentasi struktur usaha, praktik perencanaan pajak agresif, serta pengalihan laba lintas yurisdiksi apabila tidak disertai pengawasan substansi ekonomi yang memadai. Keterbatasan koordinasi antara otoritas investasi dan otoritas perpajakan memperbesar risiko terjadinya regulatory arbitrage, sehingga kebijakan investasi belum sepenuhnya berfungsi sebagai instrumen penguatan basis pajak nasional.

Penerapan Pajak Minimum Global merupakan instrumen korektif yang memperkuat perlindungan basis pajak dengan memastikan kelompok usaha multinasional dikenakan tarif pajak efektif minimum, terlepas dari struktur investasi yang digunakan. Kebijakan ini mengurangi insentif pengalihan laba ke yurisdiksi pajak rendah dan memperkuat posisi negara dalam menjaga kedaulatan fiskal. Namun demikian, efektivitas Pajak Minimum Global sangat bergantung pada harmonisasi antara kebijakan investasi dan kebijakan perpajakan, penguatan prinsip substansi ekonomi, serta integrasi tata kelola antarlembaga. Tanpa integrasi tersebut, kebijakan pajak minimum global tidak sepenuhnya mampu menutup celah erosi basis pajak yang bersumber dari strukturisasi investasi. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa pengaturan nilai investasi minimum memiliki keterkaitan langsung dengan risiko erosi basis pajak, dan efektivitasnya sebagai instrumen kebijakan ekonomi sangat ditentukan oleh kualitas tata kelola, integrasi kebijakan investasi dan perpajakan, serta penerapan prinsip pemajakan berbasis penciptaan nilai.

Saran

Diperlukan penguatan kebijakan investasi berbasis substansi ekonomi melalui penerapan *economic substance test* dan verifikasi realisasi investasi yang lebih akuntabel agar pemenuhan nilai investasi minimum tidak bersifat formal semata. Pemerintah perlu memperkuat koordinasi dan integrasi data antara otoritas investasi dan perpajakan melalui mekanisme *joint risk assessment* guna menutup celah erosi basis pajak dan meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap struktur usaha penanaman modal asing. Selain itu, harmonisasi kebijakan investasi dengan rezim Pajak Minimum Global perlu diarahkan pada desain insentif yang berbasis nilai tambah riil seperti transfer teknologi, penelitian dan pengembangan, penciptaan lapangan kerja, dan kontribusi ekspor, sehingga mampu menjaga keseimbangan antara daya tarik investasi dan ketahanan fiskal nasional.

Bagi pembentuk kebijakan, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar dalam merumuskan kebijakan investasi dan perpajakan yang lebih terintegrasi, adaptif terhadap perkembangan hukum pajak internasional, serta berorientasi pada perlindungan kepentingan fiskal jangka panjang tanpa mengurangi kepastian hukum bagi investor. Dari sisi pengembangan ilmu hukum, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dalam kajian hukum investasi dan hukum pajak, khususnya mengenai hubungan antara kebijakan investasi, struktur korporasi multinasional, dan perlindungan basis pajak negara, serta membuka ruang penelitian lanjutan berbasis pendekatan empiris untuk mengukur efektivitas kebijakan secara lebih komprehensif.

Daftar Pustaka

- Avi-Yonah, R. S., & Graetz, M. J. (2010). *International tax as international law: An analysis of the international tax regime*. Cambridge University Press.
- Cobham, A., & Janský, P. (2023). Illicit financial flows and BEPS in developing countries. *Global Policy Journal*.
- Hines, J. R., Jr., & Rice, E. M. (1994). Fiscal paradise: Foreign tax havens and American business. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(1), 149–182.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). *Peraturan Menteri Keuangan Nomor 136/PMK.03/2024 tentang Pajak Minimum Global*.

- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025). *APBN Kita: Edisi Februari 2025*. Jakarta: Kementerian Keuangan RI.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2015). *Measuring and monitoring BEPS, Action 11: OECD/G20 Base erosion and profit shifting project*. Paris: OECD Publishing.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2021). *Global anti-base erosion model rules (Pillar Two)*. Paris: OECD Publishing.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2022). *Tax morale and trust in tax administration*. Paris: OECD Publishing.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2023). *Global anti-base erosion (GloBE) rules under Pillar Two*. Paris: OECD Publishing.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2024). *Global minimum tax implementation handbook*. Paris: OECD Publishing.
- Pemerintah Republik Indonesia. (2007). *Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal*.
- Pemerintah Republik Indonesia. (2021). *Peraturan Pemerintah Nomor 5 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Perizinan Berusaha Berbasis Risiko*.
- Schill, S. W. (2021). *The multilateralization of international investment law*. Cambridge University Press.
- Soekanto, S. (2020). *Pengantar penelitian hukum*. Jakarta: UI Press.
- World Bank. (2025). *Indonesia economic prospects: Tax gap and fiscal policy*. Washington, DC: World Bank Group.
- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2021). *Peraturan BKPM Nomor 4 Tahun 2021 tentang Pedoman dan Tata Cara Perizinan Berusaha Berbasis Risiko dan Fasilitas Penanaman Modal*.