

Insentif Pajak Dalam Membentuk Keputusan Investasi

Wika Arsanti Putri
Universitas Airlangga
wikaarsanti@gmail.com

Abstract - This literature review discusses the effectiveness of tax incentives in attracting investment. The author analyzes the theory of investment that says that tax incentives reduce the use of capital stock can increase investment. However, there are still doubts over tax incentive policies that could increase investment. This is due to other factors considered by investors in investing such as ease of licensing, domestic market size, international market access, infrastructure, social and security conditions, and the availability of human resources. Taxes on a firm's profits or profits can affect investments even though they tend to be less impactful. Implementing tax incentives can also bring important costs to the country. Not only financial costs such as reduced revenue and increased administrative costs, but if not careful in the design and implementation, will also impact on welfare costs due to inefficient allocation of capital. A direct impact evaluation of tax regulations should be made in looking at the framework of the direct impact of tax regulations on the level of investment.

Key Words: Tax, tax incentives, tax holidays, investments.

I. PENDAHULUAN

Pajak sebagai sumber utama penerimaan negara mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis bagi pemenuhan kebutuhan pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Penerimaan pajak selalu diusahakan untuk ditingkatkan dari tahun ke tahun guna memenuhi kebutuhan penerimaan negara. Langkah-langkah dan kebijakan pemerintah untuk meningkatkan penerimaan pajak dapat melalui penyempurnaan perundang-undangan, penerbitan peraturan-peraturan baru di bidang perpajakan, meningkatkan tingkat kepatuhan wajib pajak maupun menggali sumber-sumber pajak lainnya. Selain mempunyai fungsi budgeter, pajak juga mempunyai fungsi regulerend, yaitu menggunakan pajak untuk mengatur distribusi pendapatan dan kekayaan masyarakat. Pajak dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kegiatan pembangunan di kawasan tertentu agar terdapat pemerataan pembangunan dan pendapatan. Salah satu fungsi regulerend ini adalah adanya kebijakan insentif pajak yang diharapkan dapat menarik minat investasi.

Salah satu cara yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia untuk mendorong pembangunan nasional untuk mendapatkan pertumbuhan ekonomi yang baik yaitu dengan penanaman modal baik penanaman modal asing maupun modal dalam Negeri. Karena dengan penanaman modal tersebut dapat mewujudkan kesejahteraan umum dan peningkatan taraf hidup rakyat, serta merupakan salah satu faktor penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, pemerataan pembangunan, dan percepatan pembangunan untuk bidang-bidang usaha tertentu dan / atau daerah-daerah tertentu. Sehingga dapat memperluas kesempatan usaha dan lapangan kerja.

Perkembangan investasi di Indonesia cukup baik. Realisasi investasi pada 2016 sebesar Rp 159,4

triliun atau meningkat 9,6% dari tahun 2015 yang nilai realisasi investasinya sebesar Rp 145,4 triliun (bkpm.go.id). Hal ini membuktikan adanya kesuksesan pemerintah untuk menaikkan jumlah investasi di Indonesia melalui berbagai kebijakan yang diambil.

Kebijaksanaan ekonomi nasional dari pemerintah makin dirasa penting ketika Indonesia menghadapi persaingan yang lebih ketat. Hal ini disebabkan semakin banyak negara yang membuka diri terhadap penanaman modal asing. Kemudahan dan iklim penanaman modal yang lebih menarik terus diupayakan oleh banyak negara untuk dikembangkan, antara lain dengan menyediakan sarana dan prasarana ekonomi yang memadai, peraturan perundang-undangan yang mendukung dan penyederhanaan prosedur pelayanan penanaman modal serta kebijaksanaan ekonomi makro yang tepat.

Kesuksesan menaikkan nilai investasi di Indonesia pada tahun 2016 ternyata masih perlu diwaspadai, karena data Bank Dunia pada 2016 menunjukkan bahwa Indonesia berada di peringkat 91 dalam kemudahan melakukan bisnis, sementara Vietnam berada di posisi 82 dan Thailand di nomor 46 dan posisi nomor satu di ASEAN diduduki oleh Singapura yang juga terbaik se-Asia-Pasifik. Sementara itu Indonesia hanya lebih baik dari Filipina, Kamboja, Laos, dan Myanmar. Hal ini menjadi ancaman bagi Indonesia untuk memperbaiki sistem serta kebijakan yang dapat menarik investasi di Indonesia.

Investasi merupakan faktor penting dalam perekonomian. Dalam pandangan teori ekonomi klasik, investasi ditentukan oleh tingkat suku bunga. Berbeda dengan pandangan teori ekonomi klasik, menurut teori neoklasik, investasi merupakan akumulasi kapital optimal. Teori neoklasik didasarkan pada pemikiran mengenai penentuan

keseimbangan faktor-faktor produksi oleh produsen atau perusahaan. Dalam upaya untuk memaksimalkan keuntungannya, perusahaan akan menggunakan suatu faktor produksi hingga mencapai tingkat dimana nilai produksi marginalnya sama dengan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh satu unit faktor produksi tersebut.

Upaya menentukan lokasi penanaman modal, para investor biasanya mengevaluasi dalam dua tahapan. Tahap pertama adalah memilih negara yang didasarkan pada besarnya pasar, akses ke bahan baku, ketersediaan tenaga kerja, dan sebagainya. Jika tahap pertama memenuhi semua kriteria, maka tahap keduanya adalah mengevaluasi tarif pajak, jaminan-jaminan, dan berbagai insentif yang akan di dapatkan. Pada tahap kedua ini pemerintahan suatu negara dapat dengan mudah merubah insentif pajaknya ketimbang mengubah faktor-faktor yang telah disebutkan di atas karena akan memakan waktu dan juga sulit, bahkan di luar kemampuan pemerintah (Nam & Radulescu, 2004).

Banyak negara berkembang menggunakan insentif pajak untuk mempromosikan investasi. Dengan menerapkan pengurangan tarif pajak penghasilan badan, pemberian pembebasan secara periodik pada pajak perusahaan (*tax holiday*), yang memungkinkan investasi tambahan dari pemotongan kewajiban pajak (melalui kredit pajak atau tunjangan investasi), dan lain-lain. Hal ini dilakukan pemerintahan tertentu dalam kegiatan ekonomi yang mencoba untuk mengalokasikan atau menarik investasi modal dari dalam dan luar negeri.

Penggunaan insentif pajak dan pembebasan pajak sangat banyak dilakukan di negara-negara berkembang. Kinerja buruk dari administrasi pajak dan biaya kepatuhan yang tinggi bagi investor dapat mengganggu efektivitas insentif pajak. Kurangnya jaminan hukum bagi investor dan iklim investasi umum menjadi alasan untuk mengevaluasi efektivitas insentif pajak di negara-negara berkembang. Selain itu, kontribusi yang didapat dari investasi khususnya pertumbuhan *Foreign Direct Investment* (FDI) atau sering disebut sebagai penanaman modal langsung adalah adanya pembangunan di Negara berkembang. FDI tidak hanya merupakan sumber penting dari keuangan di Negara berkembang dengan tingkat pendapatan dan tabungan domestik rendah, juga dapat memberikan banyak *knowhow* dan teknologi ke wilayah tersebut.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penulisan artikel ini menggunakan metode penelitian kualitatif. Pengumpulan data menggunakan studi literature dan jenis data yang digunakan merupakan data sekunder berupa peraturan perpajakan yang berlaku di Indonesia, dokumen yang mendukung dan hasil penelitian terdahulu dengan menganalisis beberapa jurnal dengan tema insentif pajak. Data literatur tersebut dikumpulkan kemudian dianalisis

dengan memahami bagaimana interpretasi penulis dalam memberikan umpan balik terhadap permasalahan insentif pajak dan memberikan solusi pemecahan.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan aliran arus modal yang berasal dari luar negeri yang mengalir ke sektor swasta baik yang melalui investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi tidak langsung berbentuk portofolio. Investasi langsung merupakan investasi yang melibatkan pihak investor secara langsung dalam operasional usaha yang dilaksanakan, sehingga dinamika usaha yang menyangkut kebijakan perusahaan yang ditetapkan, tujuan yang hendak dicapai, tidak lepas dari pihak yang berkepentingan (*investor asing*). Sedangkan, investasi tidak langsung (*portofolio*) merupakan investasi keuangan yang dilakukan di luar negeri. Investor membeli utang atau ekuitas, dengan harapan mendapat manfaat finansial dari investasi tersebut. Bentuk investasi portofolio yang sering ditemui adalah pembelian obligasi/saham dalam negeri oleh orang/perusahaan asing.

Terdapat tiga sumber utama modal asing dalam suatu negara yang menganut sistem perekonomian terbuka, yaitu pinjaman luar negeri (*debt*) dimana pinjaman luar negeri dilakukan oleh pemerintah secara bilateral maupun multilateral. Kedua adalah FDI yaitu merupakan investasi yang dilakukan swasta asing ke suatu negara, berupa cabang perusahaan multinasional, anak perusahaan multinasional, lisensi, *joint ventura*. Ketiga adalah investasi portofolio merupakan investasi yang dilakukan melalui pasar modal.

Terdapat beberapa motivasi FDI masuk ke dalam suatu negara atau daerah, menurut UNCTAD (1998) terdapat 3 (tiga) alasan untuk melakukan investasi antara lain *market-seeking*, *resource-seeking* dan *efficiency-seeking*. Motivasi *market-seeking* FDI bertujuan untuk menembus pasar negara domestik dan umumnya dihubungkan dengan ukuran pasar dan pendapatan per kapita, pertumbuhan pasar, akses ke pasar global dan regional, struktur dan pilihan konsumen pasar domestik. Motivasi *resource-asset* dari FDI berdasarkan alasan harga bahan baku, menurunkan biaya tenaga kerja, angkatan kerja, tenaga kerja terampil, infrastruktur fisik (pelabuhan, jalan, dan telekomunikasi), dan teknologi. Sedangkan *efficiency-seeking* FDI karena dimotivasi untuk menciptakan sumber daya saing yang baru bagi perusahaan serta karena biaya-biaya produksi yang lebih rendah termasuk juga pertimbangan produktivitas.

Dalam ekonomi makro, investasi mempunyai arti yang lebih sempit secara teknis yang berarti investasi adalah arus pengeluaran yang menambah *capital stock* fisik (Dornbusch, Fisher dan startz,

2008). Investasi merupakan arus (flows), sedangkan capital merupakan modal. Capital stock meliputi fixed assets yang bukan hanya sehubungan dengan kapasitas produktif, misalnya pabrik-pabrik, mesin-mesin, peralatan, persediaan, tetapi juga mencakup konsumsi.

Sebagian besar literatur pajak diperuntukkan bagi kebijakan pajak atas investasi. Kerangka yang paling banyak digunakan untuk mengevaluasi efek dari pajak atas investasi adalah teori investasi neoklasik, dipelopori oleh D. W. Jorgenson (1963). Model awal yang berdasarkan pada model nilai bersih perusahaan dari D. W. Jorgenson (1963) implementasinya kemudian dikembangkan kembali dalam penelitian selanjutnya oleh Jorgenson (1965) serta Robert E Hall and Jorgenson (1969) menunjukkan tingkat permintaan modal untuk investasi merupakan faktor penentu tingkat pendapatan perusahaan pada tingkatan pajak tertentu. Tingkat pendapatan merupakan hubungan neto antara penjualan output produksi terhadap biaya tenaga kerja dan capital stock. Sehingga optimasi laba perusahaan yang dikembangkan oleh Robert E Hall and Jorgenson (1969) dengan asumsi ekspektasi statis dipengaruhi oleh tingkat pajak, rasio penggantian (replacement) modal terhadap pendapatan, rasio biaya bunga terhadap pendapatan dan rasio kerugian terhadap pendapatan (capital losses). Berdasarkan tingkat modal optimum tersebut, maka investasi ditentukan oleh tingkat modal yang diharapkan serta tingkat depresiasi atau penyusutan.

Teori Jorgenson merupakan dasar teori investasi neo-klasik modern. Jorgenson mengembangkan model investasi sebagai suatu proses penyesuaian capital stock. Menurut Jorgenson bahwa investor yang rasional dan profit-maximizer akan memperhitungkan present value dari imbalan atas keputusan investasinya dan akan menyamakan marginal benefit dengan marginal cost dari investasi yang direncanakan. Jorgenson berasumsi bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan yang bersaing secara sempurna berlangsung seketika tanpa biaya penyesuaian antara perbedaan capital stock yang optimal di masa sekarang dengan di masa lalu. Pembentukan ekspektasi tentang masa depan juga tidak diperlukan karena para investor dapat melakukan respons secara cepat tanpa adanya biaya terhadap perubahan-perubahan yang terjadi (D. Jorgenson, 1967).

Model makro investasi Jorgenson dibangun dari fondasi mikro yang menggambarkan perilaku perusahaan profit-maximizing firm yang mengakomodasikan sejumlah asumsi tentang ekspektasi yang bersifat statis, penyesuaian capital stock yang bersifat seketika, dan tidak adanya biaya-biaya penyesuaian. Sejumlah asumsi restriktif melandasi teori ini, antara lain ekspektasi yang statis, penyesuaian capital stock yang instan, tidak

terdapat biaya penyesuaian, dan keputusan investasi yang bersifat reversible.

Teori neoklasik menyebutkan bahwa nilai profit atau keuntungan haruslah dimaksimalkan secara periodik sehingga dapat menghasilkan capital stock yang optimal. Argumen dasar menyebutkan bahwa perusahaan mengakumulasi modal selama manfaat melebihi biaya. Perusahaan akan menginvestasikan sampai ke titik di mana nilai bersih sekarang dari arus kas akan sama dengan biaya. Akibatnya tarif pajak pra pengembalian investasi proyek marginal didefinisikan sebagai capital stock. Untuk menilai efek dari pajak terhadap investasi perusahaan, salah satu kebutuhan untuk menilai dampak dari pajak atas capital stock. Jika perubahan pajak menurunkan capital stock diasumsikan bahwa hal itu akan menimbulkan investasi. Menurut teori ini cukuplah untuk menghitung dampak perubahan pajak atas biaya. Dalam literatur hal ini telah menimbulkan perhitungan tarif pajak yang berlaku marginal. Perhitungan tariff pajak yang berlaku marginal memungkinkan penilaian dampak dari beberapa parameter pajak (seperti tingkat hukum pajak, tunjangan investasi, kredit pajak dan lain-lain) dari capital stock.

Penelitian dengan landasan menggunakan kerangka teori ekonomika mikro selanjutnya dilakukan oleh King and Fullerton (1984). Pendekatan King and Fullerton (1984) dalam meneliti dampak perubahan sistem perpajakan terhadap keputusan investasi dengan menghitung tingkat pajak marginal efektif. Pendekatan ini merupakan pendekatan deterministik. Pengembangan lebih lanjut penelitian dengan konsep tersebut kemudian disebut sebagai pendekatan tingkat pajak marginal efektif atau Marginal Effective Tax Rate (METR). Konsep ini mengimplementasikan konsep yang telah digunakan sebelumnya pada pengenaan pajak terhadap orang pribadi atau individu yaitu konsep tariff pajak marginal (Marginal Tax Rate).

Penelitian terhadap hubungan antara reformasi pajak dengan investasi yang sudah dilakukan sejauh ini menggunakan pendekatan model ekonomi yang beragam, yaitu model dengan kerangka teoritis atau data ekonomika mikro yang meliputi model neoklasik dan model METR.

Van Parys and James (2010) menganalisis perubahan kebijakan insentif pajak dan variabel iklim investasi lain untuk 12 negara CFA Franc Zona selama periode 1994-2006. Karena mata uang umum mereka (CFA Franc) dan bahasa umum (Perancis) negara-negara ini merupakan dasar yang luar biasa dari perbandingan untuk mengevaluasi kebijakan mereka. Penggunaan data panel ekonometrik dengan negara dan efek tahun tetap memungkinkan kita untuk mengisolasi dampak dari perubahan kebijakan investasi, seolah-olah dalam analisis perbedaan dengan beberapa perubahan

kebijakan. Van Parys and James (2010) tidak menemukan hubungan positif yang kuat antara tax holiday yang merupakan salah satu insentif pajak dengan investasi di zona CFA Franc. Namun, meningkatkan jumlah jaminan hukum bagi investor asing dan mengurangi kompleksitas sistem pajak dapat membantu untuk menarik investasi.

Beberapa karakteristik dari negara-negara berkembang akan mengakibatkan dampak perubahan pajak atas *capital stock* yang lebih kompleks. Salah satunya adalah penggunaan *tax holiday* yang luas di negara-negara berkembang. Penelitian Mintz (1990) menjelaskan dampak ambigu *tax holiday* atas *capital stock* tergantung pada durasi investasi, perubahan dari pendapatan dan sejauh mana modal yang diinvestasikan terjadi pengurangan.

Banyak penelitian menguji prediksi teori investasi neo-klasik dengan memperkirakan persamaan yang langsung berasal dari model. Mereka melanjutkan dalam dua langkah. Pertama, mereka harus menilai dampak dari pajak perusahaan pada *capital stock* dan yang kedua, mereka perlu memperkirakan dampak dari *capital stock* atas investasi.

Untuk negara-negara berkembang, hanya langkah pertama yang diambil melalui perhitungan METR sebelum dan setelah perubahan kebijakan pajak. Perhitungan dari METR sangat berguna karena mereka mengungkapkan apa yang memperpanjang insentif pajak mengurangi *capital stock* untuk berbagai insentif termasuk *tax holiday*. Hal ini telah dihitung untuk banyak negara. Namun kelemahan utama adalah penelitian tidak melanjutkan ke langkah kedua untuk mengukur dampak dari perubahan *capital stock* investasi. Sejalan dengan teori investasi neo-klasik mereka menganggap bahwa jika insentif pajak menurunkan biaya pengguna modal mereka secara otomatis meningkatkan investasi. Akibatnya mereka tidak dapat memberikan bukti hasil investasi yang sebenarnya.

Gary, Moore, Sisneros, and Terando (2011) meneliti bagaimana tingkat pajak akan berdampak pada investasi oleh perusahaan-perusahaan di pasar saham. Peneliti menemukan sebuah hubungan negatif signifikan antara perubahan individu atas *capital gain* dan METR.

Memperkirakan langkah kedua langsung dari model teoritis perlu adanya data perusahaan mulai dari perilaku memaksimalkan keuntungan perusahaan. Selain menguji teori neo-klasik langsung, banyak penelitian telah digunakan lebih spesifik untuk memperkirakan sensitivitas investasi untuk perubahan dalam sistem pajak di negara-negara industri. Investasi agregat paling populer adalah studi tentang perpajakan dan FDI. De Mooij and Ederveen (2003) meninjau literatur ini dan menemukan elastisitas tarif pajak rata-rata modal asing. Namun, mereka menemukan variasi

substansial dalam dalam studi yang tergantung pada spesifikasi yang dipilih, definisi FDI (merger dan akuisisi memiliki elastisitas lebih rendah maka investasi modal tetap), ukuran pajak (sensitivitas yang lebih tinggi dari FDI untuk tarif pajak efektif dari pada hukum tarif pajak), dan lain-lain hasil ini sangat berguna meskipun mereka tidak fokus pada efektivitas insentif pajak tertentu. Gondor and Nistor (2012) menyatakan bahwa kebijakan fiskal merupakan penentu untuk FDI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persaingan fiskal antara pemerintah untuk FDI belum tentu dari persaingan tarif pajak perusahaan, namun satu lingkungan bisnis, yang ditentukan terutama oleh kebijakan fiskal.

De Mooij and Ederveen (2003) menyebutkan dalam papernya mengungkapkan sejumlah wawasan yang relevan bagi para pembuat kebijakan. Rata-rata dari penelitian menemukan bahwa adanya elastisitas tarif pajak terhadap modal asing sekitar. Hal ini ada namun, adanya perbedaan substansial antara penelitian. Hal ini sebagian dapat dijelaskan oleh karakteristik penelitian yang mendasari. Misalnya, kita menemukan bahwa penelitian menggunakan data pada sejumlah lokasi asing menghasilkan elastisitas sistematis lebih kecil dibandingkan mereka yang menggunakan data pada modal asing. Hal yang sama berlaku untuk data pada merger dan akuisisi, dibandingkan dengan data gabungan FDI. Data pada tanaman baru dan perluasan tanaman, bagaimanapun, menghasilkan elastisitas sistematis lebih tinggi dari data yang FDI. Studi menggunakan data pada properti, pabrik dan peralatan tidak sistematis melaporkan elastisitas yang lebih tinggi atau lebih rendah dari studi menggunakan data FDI, meskipun elastisitas untuk studi pertama biasanya lebih sering signifikan. Temuan lain yang penting adalah bahwa perbedaan antara investasi dari negara-negara kredit pajak dan negara-negara pembebasan pajak tidak relevan untuk ukuran elastisitas. Hal ini sesuai dengan klaim bahwa kelebihan kredit pajak asing dan penangguhan pajak mengaburkan perbedaan antara sistem pembebasan dan sistem kredit.

Klemm and Van Parys (2009) memberikan bukti tentang efektivitas *tax holiday* dan tunjangan investasi atas investasi menggunakan dataset dari 47 negara-negara berkembang selama periode 1985-2004. Mereka menemukan bahwa *tax holiday* dalam beberapa kasus membantu untuk menarik FDI sementara tunjangan investasi tidak. Selain itu mereka menemukan bahwa negara-negara berkembang bersaing pada *tax holiday* dan bukan pada tunjangan investasi.

Pemberian insentif pajak penghasilan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap investasi modal asing. Dengan kata lain, insentif pajak penghasilan bukan merupakan faktor utama dalam keputusan investasi. Ada faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam

pengambilan keputusan investasi, seperti kemudahan perijinan, besarnya pasar domestik, akses pasar internasional, Infrastruktur, kondisi sosial dan keamanan, dan ketersediaan sumber daya manusia.

Hasil yang kuat untuk mengurangi kompleksitas insentif pajak dan meningkatkan jaminan hukum bagi investor asing, dibandingkan dengan hasil yang ambigu untuk insentif pajak sendiri, menunjukkan bahwa pemerintah di negara-negara berkembang itu setidaknya penting untuk mengurangi biaya kepatuhan pajak dan untuk mengamankan treatment yang tepat dari investor seperti itu untuk menurunkan beban pajak itu sendiri. Hal ini bahkan jauh lebih murah karena mereka tidak dikenakan kerugian untuk pendapatan. Dengan meningkatkan investasi mereka bahkan meningkatkan pendapatan. Ini menegaskan kembali bahwa titik stabilitas kelembagaan, kredibilitas dan transparansi merupakan kunci untuk investor, sebelum insentif pajak.

Karena ambiguitas hasil dari *tax holiday* maka tidak ada kesimpulan umum yang dapat ditarik. Temuan Wells dan Allen (2001) untuk Indonesia menyebutkan bahwa *tax holiday* tidak efektif, begitu juga temuan Klemm dan Van Parys (2009) bahwa *tax holiday* hanya efektif dalam beberapa kasus yang dapat dikonfirmasi. Tapi tampaknya, *tax holiday* yang ditargetkan pada eksportir memiliki kesempatan lebih besar menjadi efektif daripada *tax holiday* yang berlaku lebih umum.

Sari, Dewi, and Sun (2015) menyebutkan pelaksanaan dan dampak dari kebijakan *tax holiday* dari perspektif investasi asing dan pendapatan pajak di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax holiday* dianggap memberikan pengaruh terhadap peningkatan kegiatan investasi di Indonesia dan tidak akan memiliki efek negatif dalam bentuk hilangnya penerimaan pajak. Kebijakan *tax holiday* dianggap mampu memberikan dampak positif pada kegiatan investasi di Indonesia, namun Indonesia masih harus mengutamakan perbaikan infrastruktur dan birokrasi.

Beberapa argumen bisa dikemukakan untuk menjelaskan mengapa hubungan antara *tax holiday* dan investasi tidak kuat. Pertama, bisa jadi bahwa teori investasi neo-klasik tidak begitu relevan. Teori ini memprediksi bahwa jika (i) *tax holiday* menurunkan *capital stock*, (ii) *tax holiday* akan meningkatkan investasi.

Hall and Jorgenson (1967) telah menghitung dampak perubahan kebijakan pajak terhadap perilaku investasi untuk tiga revisi pajak besar pada masa pasca perang: (1) penerapan metode dipercepat untuk menghitung penyusutan di *Internal Revenue Code* 1954; (2) pengurangan masa manfaat yang digunakan untuk menghitung penyusutan pada peralatan dan mesin pada tahun 1962; (3) kredit pajak investasi untuk peralatan dan mesin dalam UU Pendapatan dari tahun 1962. Efek dari penyusutan

dipercepat yang sangat besar, terutama untuk investasi dalam struktur. Efek dari pedoman penyusutan tahun 1962 adalah signifikan, tetapi efek ini terbatas untuk investasi peralatan. Efek dari kredit pajak investasi 1962 yang cukup dramatis dan meninggalkan sedikit ruang untuk keraguan tentang efektivitas kebijakan pajak dalam mempengaruhi perilaku investasi.

Penjelasan lain yang mungkin menjadi alasan mengapa kita tidak menemukan hubungan neo-klasik antara biaya pengguna modal dan investasi adalah bahwa biaya pengguna modal di negara-negara berkembang tidak dapat ditangkap oleh efektivitas sistem pajak sendiri. Faktor biaya lainnya, seperti tingkat tinggi rintangan pengembalian bagi investor karena risiko investasi dan biaya kepatuhan, mungkin lebih besar daripada *capital stock* biasa yang diukur di negara-negara industri dengan menghitung METR. Arti penting dari jaminan dan variabel kompleksitas pajak mendukung pandangan ini.

Penjelasan ketiga yang mungkin terletak pada sisi pemberian insentif pajak yaitu adanya pendapatan yang berkurang bagi pemerintah. Di negara-negara di mana barang-barang publik dasar seperti kualitas peraturan, aturan yang longgar, infrastruktur dan lainnya tidak tersedia, menyebabkan investor lebih memilih membayar pajak yang dikeluarkan untuk menyediakan fasilitas barang publik yang diperlukan sebagai keuntungan dari pembebasan pajak di negara di mana barang-barang publik yang diperlukan hilang.

Hartono and Setyowati (2011) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan pajak insentif tidak signifikan terkait dengan investasi iklim perusahaan investasi asing di industri tekstil di Indonesia. Ada banyak faktor yang mempengaruhi investasi iklim, antara lain, ketersediaan murah, ahli profesional, stabilitas politik, kondisi pasar dan potensi, stabilitas makro-ekonomi, kondisi infrastruktur, kepastian hukum, dan kondisi birokrasi, serta tingkat korupsi di Indonesia. Berdasarkan analisis hasil penelitian, bagaimanapun akses pasar tampaknya menjadi faktor signifikan yang menghasilkan investor asing di industri tekstil di Indonesia.

Mengukur hubungan antara *tax holiday* dan investasi kita dibatasi oleh ketersediaan data yang rinci. Akan menarik untuk memiliki data yang lebih rinci tentang variabel iklim investasi waktu yang bervariasi seperti beban administrasi, keterampilan angkatan kerja atau infrastruktur. Ini juga akan membantu untuk memiliki variabel investasi pada tingkat disagregat lebih dari pada yang kita miliki. Sebagai contoh, data tingkat sektor akan memungkinkan kita untuk mengevaluasi apakah *tax holiday* di sektor tertentu lebih efektif daripada yang di lain, seperti yang kita amati untuk ekspor. Disagregat investasi akan menjadi metodologi yang lebih optimal. Namun, insentif pajak di negara-

negara berkembang bertujuan untuk meningkatkan jumlah total investasi.

Fakta bahwa kebanyakan orang lain mensubsidi investasi asing adalah alasan penting mengapa semakin banyak negara yang ditarik ke dalam permainan subsidi. Selain insentif investasi dari jenis yang dibahas di atas, pemerintah juga harus mempertimbangkan upaya mereka untuk memodernisasi infrastruktur, meningkatkan tingkat keterampilan pendidikan dan tenaga kerja, dan meningkatkan iklim usaha secara keseluruhan sebagai bagian dari kebijakan promosi investasi mereka. Sebagaimana dibahas di atas, ini adalah komponen penting dari fundamental ekonomi yang menentukan lokasi FDI. Selain menarik FD, kebijakan ini juga akan mempromosikan pertumbuhan dan perkembangan industri lokal.

Dalam dunia mobilitas modal internasional yang meningkat dan khususnya di pasar terintegrasi seperti Uni Eropa, pajak penghasilan badan dapat berdampak pada pertumbuhan pada tingkat yang berbeda. Menurut sebuah studi baru-baru ini dibuat oleh Uni Eropa, sistem pajak perusahaan dapat mempengaruhi (1) di mana perusahaan memilih untuk lokasi investasi mereka, (2) berapa banyak mereka berinvestasi, dan (3) di mana mereka memilih untuk mencari keuntungan mereka. Sebuah pertanyaan kenaikan keuntungan mereka melalui sistem pajak perusahaan yang menentukan keputusan investor, yaitu perusahaan akan memilih untuk mencari investasi mereka di negara-negara dengan pajak yang lebih rendah atau sebaliknya. (Gondor & Nistor, 2012)

Fochmann, Kiesewetter, and Sadrieh (2012) memberi bukti mengenai pengambil keputusan yang sering menunjukkan persepsi bias dalam perpajakan yang berisiko kompleks. Ketentuan hukum mengenai kerugian perpajakan dapat menyebabkan bias persepsi yang signifikan dan mempengaruhi perilaku pengambilan risiko individu.

Studi Badri (2007) menggunakan survei ke industri di 23 negara dan mendukung untuk memberikan instrumen yang valid dalam membantu studi dan dukungan untuk keputusan lokasi industri. Studi ini menghasilkan suatu instrumen untuk mengidentifikasi kumpulan 14 faktor kritis atas lokasi industri yang telah dikembangkan dan disintesis dari literatur. Faktor kritis yang tersebut antara lain faktor transportasi, tenaga kerja, raw materials, pasar, kawasan industri, ketersediaan utilitas, kondisi pemerintah, struktur pajak, iklim, dan masyarakat serta situasi politik, kompetisi global, regulasi dari pemerintah dan faktor-faktor ekonomi.

IV. KESIMPULAN

Pajak atas keuntungan atau laba perusahaan dapat mempengaruhi investasi meskipun hal tersebut cenderung tidak signifikan. Ada faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam

pengambilan keputusan investasi, seperti kemudahan perijinan, besarnya pasar domestik, akses pasar internasional, Infrastruktur, kondisi sosial dan keamanan, dan ketersediaan sumber daya manusia. Titik stabilitas kelembagaan, kredibilitas dan transparansi merupakan kunci untuk investor, sebelum insentif pajak. Sehingga hubungan antara *tax holiday* dan investasi tidak begitu kuat. Ada banyak faktor yang mempengaruhi investasi iklim, antara lain, ketersediaan murah, ahli profesional, stabilitas politik, kondisi pasar dan potensi, stabilitas makro-ekonomi, kondisi infrastruktur, kepastian hukum, dan kondisi birokrasi, serta tingkat korupsi di Indonesia. Berdasarkan analisis hasil penelitian, bagaimanapun akses pasar tampaknya menjadi faktor signifikan yang menghasilkan investor asing di Indonesia.

Meskipun adanya kebijakan insentif pajak di negara-negara berkembang masih kontroversial. Penerapan insentif pajak dapat membawa biaya yang penting bagi negara. Tidak hanya biaya keuangan seperti pendapatan yang berkurang dan biaya administrasi meningkat, tetapi jika tidak hati-hati dalam perancangan dan pelaksanaannya, juga akan berdampak pada biaya kesejahteraan karena adanya alokasi modal yang tidak efisien. Mengenai manfaat masih tidak jelas sampai sejauh mana insentif pajak yang efektif dalam menarik investasi.

Oleh karena itu, jika dilihat dari perspektif perekonomian Indonesia konsep yang menempatkan dampak perubahan peraturan perpajakan khususnya pajak Badan yang dilakukan pemerintah terhadap tingkat investasi di Indonesia menjadi penting untuk dikaji lebih mendalam. Evaluasi dampak peraturan perpajakan secara langsung dilakukan dalam melihat kerangka dampak langsung peraturan perpajakan terhadap tingkat investasi. Asumsi dasar yang digunakan adalah produsen yang rasional secara ekonomi yaitu berusaha untuk memaksimalkan keuntungan.

REFERENSI

- Badri, M. A. (2007). Dimensions of industrial location factors: review and exploration.
- De Mooij, R. A., & Ederveen, S. (2003). Taxation and foreign direct investment: a synthesis of empirical research. *International Tax and Public Finance*, 10(6), 673-693.
- Fochmann, M., Kiesewetter, D., & Sadrieh, A. (2012). Investment behavior and the biased perception of limited loss deduction in income taxation. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 81(1), 230-242.
- Gary, R., Moore, J. A., Sisneros, C. A., & Terando, W. D. (2011). *The Impact of Tax Rate Changes on Intercorporate Investment*. Paper presented at the 2011 American Accounting Association Annual Meeting-Tax Concurrent Sessions.

- Gondor, M., & Nistor, P. (2012). Fiscal policy and foreign direct investment: evidence from some emerging EU economies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 58, 1256-1266.
- Hall, R. E., & Jorgenson, D. W. (1967). Tax Policy and Investment Behavior. *The American Economic Review*, 57(3), 391-414.
- Hartono, M., & Setyowati, M. S. (2011). Hubungan insentif Pajak dengan iklim investasi bagi Perusahaan Penanaman Modal Asing di Sektor industri tekstil di Indonesia. *Bisnis & Birokrasi Journal*, 16(1).
- Klemm, A., & Van Parys, S. (2009). *Empirical evidence on the effects of tax incentives*: International Monetary Fund.
- Mintz, J. M. (1990). Corporate Tax Holidays and Investment. *The World Bank Economic Review*, 4(1), 81-102.
- Nam, C. W., & Radulescu, D. M. (2004). Types of tax concessions for attracting foreign direct investment in free economic zones.
- Sari, N., Dewi, M. S., & Sun, Y. (2015). Indonesia: The Effect of Tax Holiday on Economic Growth Related to Foreign Investment. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 211, 1008-1015.
- Van Parys, S., & James, S. (2010). The effectiveness of tax incentives in attracting investment: panel data evidence from the CFA Franc zone. *International Tax and Public Finance*, 17(4), 400-429.