

BATAS MAKSIMUM BUNGA PINJAMAN PEMEGANG SAHAM: ANALISIS YURIDIS PERATURAN OJK NOMOR 42/POJK.04/2020

Irfani Kemala Fitri ^{*1}
Ghina Raudhatul Jannah ²
Zul Azmi ³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Riau, Indonesia

*e-mail: irfanikmlftr@gmail.com¹, ghinaraudhatulj4@gmail.com², zulazmi@umri.ac.id³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis kekosongan regulasi terkait batas maksimum bunga pinjaman pemegang saham dalam Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020 dan dampaknya terhadap tata kelola perusahaan serta perlindungan pemegang saham minoritas. Fokus penelitian adalah pada emiten dan perusahaan publik di Indonesia. Penelitian ini mengadopsi metode kualitatif. Dengan menggunakan pendekatan yuridis, penelitian ini menganalisis Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020, Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHP), dan literatur terkait untuk mengevaluasi penerapan prinsip *arm's length* dalam transaksi afiliasi. Data yang diperoleh dianalisis secara sistematis untuk mengidentifikasi hubungan antara regulasi, prinsip-prinsip tata kelola yang baik, dan dampaknya terhadap perlindungan pemegang saham minoritas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakjelasan regulasi mengenai batas bunga pinjaman menciptakan celah hukum yang meningkatkan risiko konflik kepentingan, penghindaran pajak, dan ketidakadilan terhadap pemegang saham minoritas. Penelitian ini menyarankan perlunya harmonisasi antara regulasi OJK dan peraturan perpajakan untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang transparan dan adil.

Kata Kunci: Bunga pinjaman, Pemegang saham, Transaksi afiliasi

Abstract

This research aims to analyze the regulatory gap related to the maximum interest rate on shareholder loans in OJK Regulation No. 42/POJK.04/2020 and its impact on corporate governance and the protection of minority shareholders. The focus of the research is on issuers and public companies in Indonesia. This research adopts a qualitative method. Using a juridical approach, this research analyzes OJK Regulation No. 42/POJK.04/2020, the Civil Code (KUHP), and related literature to evaluate the application of the *arm's length* principle in affiliate transactions. The data obtained were systematically analyzed to identify the relationship between regulations, principles of good governance, and their impact on the protection of minority shareholders. The research results indicate that the ambiguity in regulations regarding loan interest limits creates legal loopholes that increase the risk of conflicts of interest, tax evasion, and injustice towards minority shareholders. This research suggests the need for harmonization between OJK regulations and tax regulations to create transparent and fair corporate governance.

Keywords: Loan interest, Shareholders, Affiliate transactions

PENDAHULUAN

Pinjaman pemegang saham juga merupakan bagian integral dari fasilitas keuangan yang dijalankan dengan baik dalam upaya korporasi untuk membiayai dirinya sendiri, terutama di Indonesia. Hubungan khusus antara pemegang saham dan perusahaan ini merupakan potensi risiko hukum dan keuangan yang tinggi jika tidak ada peraturan yang jelas sehubungan dengan tingkat bunga maksimum. Regulasi terkait transaksi afiliasi di Indonesia telah diatur melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan. Namun, seperti yang dicatat oleh Hidayat & Rahman (2023), peraturan tersebut sama sekali tidak dapat mengatur batasan maksimal bunga pinjaman pemegang saham, sehingga menimbulkan apa yang disebut celah hukum yang dapat dimanfaatkan untuk melakukan malpraktik.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (2023), sebesar 45% dari total transaksi pihak berelasi yang tercermin oleh perusahaan publik pada tahun tertentu tersebut termasuk transaksi pinjaman pemegang saham dengan rata-rata bunga yang diterapkan lebih dari 10% per tahun. Sebagian besar pinjaman ini tidak memiliki mekanisme pemantauan yang memadai yang meningkatkan risiko tidak adil bagi pemegang saham minoritas. Dalam laporan tahunan Otoritas Jasa Keuangan (2022), lebih dari 30 kasus sengketa terkait bunga pinjaman pemegang saham teridentifikasi dalam tiga tahun terakhir, namun belum ada tindakan hukum yang spesifik mengatur batas maksimum bunga dalam transaksi ini. Otoritas Jasa Keuangan (2020) bahwa peraturan tersebut akan melindungi pemegang saham minoritas melalui transparansi, namun seperti yang dicatat oleh (Fitriani & Setiawan (2020), hukum eksekusi ini memungkinkan penyalahgunaan yang akhirnya merugikan semua pihak yang terkait.

Ketiadaan batas maksimum bunga dapat berdampak negatif terhadap berbagai aspek tata kelola perusahaan. Vidiyastutik et al. (2021) mencermati bahwa suku bunga yang tidak sesuai dengan standar pasar dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas dan dapat mengakibatkan porsi transfer nilai yang tidak proporsional karena beban bunga yang terlalu tinggi. Di sisi lain, data Ditjen Pajak pada tahun (2023) menyebutkan bahwa dalam 25% pemeriksaan pajak badan publik digunakan ketidakwajaran pemotongan bunga yang tidak sesuai dengan asas kewajaran dan kelaziman usaha sehingga berpotensi menimbulkan kerugian negara sebesar Rp 1,2 triliun. Faktor utama lainnya yang dilaporkan dalam kajian potensi *transfer pricing* dan tax dodgence oleh Hasibuan et al. (2022). Dengan demikian, implikasi hukum dari bunga pinjaman yang tidak wajar sangat tinggi.

Menurut Direktorat Jenderal Pajak (2023) kelebihan di atas jumlah yang wajar diperlakukan sebagai jumlah yang tidak dapat dikurangkan yang dapat mengurangi laba kena pajak. Oleh karena itu, perusahaan selalu menanggung risiko yang terkait dengan sanksi administratif dan keuangan. Menurut Smith & Taylor (2020), peraturan khusus terkait batas atas bunga pinjaman meningkatkan kepastian hukum dan mengurangi praktik yang merugikan bagi semua pemangku kepentingan. Oleh karena itu, penting untuk mengkonsolidasikan peraturan yang harmonis untuk menciptakan lingkungan bisnis yang adil dan transparan serta menjaga stabilitas di pasar modal Indonesia. Maka, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kekosongan regulasi terkait batas maksimum bunga pinjaman pemegang saham berdasarkan Peraturan OJK Nomor 42/POJK.04/2020, mengevaluasi dampaknya pada tata kelola perusahaan, serta memberikan rekomendasi kebijakan yang dapat memperkuat perlindungan terhadap semua pemangku kepentingan.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Hukum Pengaturan Transaksi Afiliasi dan Bunga Pinjaman Pemegang Saham

POJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan merupakan regulasi yang bertujuan untuk melindungi pemegang saham minoritas dalam perusahaan publik, terutama dalam konteks transaksi afiliasi, sebagaimana diatur dalam regulasi ini, mencakup semua transaksi antara perusahaan dan pihak yang memiliki hubungan istimewa, termasuk pemegang saham pengendali. Regulasi ini menekankan pada prinsip transparansi, di mana perusahaan diwajibkan untuk melaporkan transaksi afiliasi dalam laporan tahunan dan berkala, memastikan keterbukaan informasi kepada semua pemegang saham (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Peraturan ini juga mensyaratkan *fairness opinion* dari pihak independen untuk transaksi material, guna memastikan bahwa syarat-syarat transaksi, termasuk bunga pinjaman, wajar dan tidak merugikan salah satu pihak. Namun, regulasi ini belum mengatur secara eksplisit batas maksimum bunga pinjaman pemegang saham, sehingga memberikan ruang interpretasi yang dapat menimbulkan risiko penyalahgunaan atau konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan minoritas.

Di sisi lain, PMK No. 169/PMK.010/2015 tentang Penyesuaian Pajak Penghasilan Atas Bunga Pinjaman mengatur rasio utang terhadap modal (debt to equity ratio) yang dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak penghasilan badan. Ketentuan ini bertujuan untuk membatasi praktik thin capitalization, yaitu pembebanan bunga yang tidak wajar pada pinjaman antar pihak berelasi untuk mengurangi kewajiban pajak perusahaan. PMK No. 169 menetapkan bahwa bunga pinjaman harus sesuai dengan tingkat kewajaran pasar dan mempertimbangkan prinsip arm's length dalam transaksi afiliasi (Kementerian Keuangan RI, 2015)

Sebagai tambahan, Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPer) juga menyediakan kerangka hukum umum terkait perjanjian pinjaman. Pasal 1754 KUHPer mendefinisikan perjanjian pinjaman sebagai suatu kesepakatan antara pihak-pihak yang terlibat, sementara Pasal 1765 menegaskan bahwa bunga atas pinjaman tidak boleh ditetapkan dengan cara yang melanggar hukum atau tidak wajar. Prinsip ini relevan untuk memastikan bahwa bunga pinjaman pemegang saham tidak menjadi alat untuk merugikan pemegang saham lain atau pihak eksternal seperti kreditor. Meskipun kerangka hukum ini telah memberikan dasar yang memadai untuk transaksi afiliasi, celah dalam pengaturan batas maksimum bunga dalam POJK No. 42/POJK.04/2020 masih menjadi perhatian utama. Kurangnya standar yang jelas dapat membuka peluang terjadinya penghindaran pajak melalui mekanisme pengalihan laba atau transfer pricing yang merugikan negara serta pemangku kepentingan lainnya (Johnston, 2021). Oleh karena itu, tinjauan yuridis terhadap kekosongan regulasi ini penting untuk memberikan perlindungan yang lebih baik bagi semua pihak yang terlibat.

Pengaruh Regulasi terhadap Stabilitas Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan

Regulasi bunga pinjaman dalam konteks transaksi afiliasi memiliki dampak signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan dan tata kelola perusahaan. Menurut Fitriani & Setiawan (2020), kekosongan pengaturan batas maksimum bunga dapat memengaruhi kestabilan keuangan perusahaan, terutama dalam pengelolaan arus kas dan struktur utang yang sehat. Dalam beberapa kasus, Johnston (2021) mencatat bahwa dana pinjaman dari transaksi afiliasi digunakan untuk aktivitas spekulatif atau berisiko tinggi, yang berpotensi merugikan perusahaan secara finansial.

Bunga pinjaman yang terlalu tinggi juga dapat menyebabkan beban bunga yang signifikan, sehingga mengurangi profitabilitas perusahaan. Johnston (2021) menunjukkan bahwa kondisi ini membatasi fleksibilitas keuangan untuk berinvestasi dalam proyek strategis yang mendukung daya saing jangka panjang. Sebaliknya, Smith & Taylor (2020) mencatat bahwa kurangnya pengaturan spesifik mengenai bunga maksimum membuka peluang bagi pemegang saham pengendali untuk memanfaatkan situasi ini demi keuntungan pribadi, sering kali merugikan pemegang saham minoritas. Kekosongan pengaturan yang spesifik mengenai batas maksimum bunga juga membuka peluang bagi pihak tertentu untuk memanfaatkan situasi ini demi keuntungan pribadi. Smith & Taylor (2020) mencatat bahwa praktik semacam ini tidak hanya menciptakan ketidakadilan, tetapi juga menurunkan kredibilitas perusahaan di pasar modal. Selain itu, ketidakpastian hukum akibat kurangnya pengaturan bunga yang jelas sering kali menimbulkan kerugian reputasi, terutama di pasar modal yang sangat mengutamakan transparansi dan tata kelola yang baik.

Dari perspektif tata kelola perusahaan, ketidakjelasan regulasi dapat melemahkan pengawasan internal perusahaan, khususnya dalam memastikan kepatuhan terhadap prinsip kewajaran dan kelaziman usaha (Brown, 2021). Sebaliknya, regulasi yang dirancang dengan baik dapat memperkuat tata kelola perusahaan, menciptakan transparansi, dan meningkatkan kepercayaan investor. Dengan pengaturan yang lebih ketat, perusahaan dapat mempertahankan reputasinya di pasar modal global dan menciptakan keseimbangan antara perlindungan pemegang saham minoritas dan fleksibilitas operasional (Smith & Taylor, 2020).

Praktik Global dalam Pengaturan Transaksi Afiliasi dan Pinjaman Pemegang Saham

Regulasi transaksi afiliasi dan pinjaman pemegang saham dirancang untuk mengatasi konflik kepentingan dan melindungi pemegang saham minoritas. Prinsip transparansi, kewajaran, dan akuntabilitas menjadi elemen utama dalam kerangka hukum di Amerika Serikat, Inggris, dan Australia. Pendekatan masing-masing negara mencerminkan kebutuhan sistem hukum dan pasar modalnya, menawarkan wawasan untuk memperkuat regulasi di Indonesia.

Di Amerika Serikat, *Securities Exchange Act of 1934* mengharuskan perusahaan untuk mengungkapkan informasi tentang transaksi dengan pihak terafiliasi dalam laporan keuangan yang diaudit oleh *Securities and Exchange Commission (SEC)*. Gordon & Henry (2005) mencatat bahwa pengungkapan ini bertujuan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga melindungi pemegang saham minoritas dari potensi penyalahgunaan kekuasaan. Dalam aspek perpajakan, *Internal Revenue Code Section 385* memberikan panduan untuk membedakan antara utang dan ekuitas dalam transaksi afiliasi. Regulasi ini dirancang untuk mencegah penghindaran pajak melalui praktik *thin capitalization* dan memastikan bahwa bunga pinjaman sesuai dengan kondisi pasar.

Di Australia, *Corporations Act 2001* mewajibkan evaluasi independen atas transaksi signifikan dengan pihak terafiliasi. Regulasi ini dirancang untuk melindungi pemegang saham minoritas dan memastikan bahwa keputusan strategis didasarkan pada penilaian yang wajar (Elhelaly, 2014). Dalam konteks perpajakan, aturan *thin capitalization* membatasi pengurangan bunga pinjaman intra-grup untuk mencegah penghindaran pajak. Kebijakan ini mendukung struktur modal yang lebih sehat dan mencegah pengalihan laba antar perusahaan dalam kelompok usaha (Emery, 2016).

Regulasi yang diterapkan di Amerika Serikat dan Australia memberikan pelajaran berharga untuk memperkuat kerangka hukum terkait transaksi afiliasi di Indonesia. Penerapan prinsip *arm's length*, pengawasan independen terhadap transaksi material, dan pembatasan *thin capitalization* dalam menentukan bunga pinjaman, pengawasan independen atas transaksi material, dan batasan *thin capitalization* dapat membantu mengatasi kekosongan regulasi dalam Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020. Prinsip-prinsip ini selaras dengan tujuan menciptakan tata kelola perusahaan yang lebih transparan dan melindungi semua pemangku kepentingan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif yang bertujuan untuk mengevaluasi dan memahami efektivitas Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020 dalam mengatur transaksi afiliasi, khususnya terkait pinjaman pemegang saham (Azmi et al., 2018). Metode ini berfokus pada kajian terhadap berbagai regulasi, dokumen hukum, dan literatur akademik yang relevan. Pendekatan yuridis ini dilakukan melalui analisis terhadap sumber hukum primer, seperti Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) dan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHP), Peraturan Menteri Keuangan (PMK), serta sumber hukum sekunder, termasuk artikel jurnal, buku, dan laporan terkait tata kelola perusahaan. Data yang diperoleh dianalisis secara sistematis untuk mengidentifikasi hubungan antara regulasi, prinsip-prinsip tata kelola yang baik, dan dampaknya terhadap perlindungan pemegang saham minoritas. Selain itu, penelitian ini juga membandingkan regulasi di Indonesia dengan praktik serupa di negara lain untuk mengevaluasi efektivitas kebijakan yang diterapkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Yuridis Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020 dalam Konteks Transaksi Afiliasi

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan diterbitkan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam transaksi afiliasi yang dilakukan oleh perusahaan publik. Tujuan utama regulasi ini adalah

melindungi pemegang saham minoritas dari risiko penyalahgunaan kekuasaan oleh pemegang saham pengendali atau pihak-pihak dengan hubungan afiliasi (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Transaksi afiliasi, sebagaimana didefinisikan dalam regulasi ini, mencakup semua transaksi yang dilakukan perusahaan dengan pihak-pihak berelasi, termasuk pemegang saham mayoritas, direksi, atau komisaris. Dalam praktiknya, kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai transaksi ini dalam laporan tahunan dan laporan berkala sangat penting untuk meningkatkan transparansi (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Selain itu, regulasi ini juga mengharuskan *fairness opinion* dari pihak independen guna memastikan bahwa nilai transaksi mencerminkan kondisi pasar yang wajar (Putri et al., 2021).

Namun, terdapat celah dalam implementasi peraturan ini, terutama terkait kurangnya pengaturan mengenai batas maksimum bunga pinjaman dalam transaksi afiliasi. Celah ini dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham mayoritas untuk menentukan bunga yang tidak wajar, yang dapat merugikan pemegang saham minoritas maupun kreditor eksternal (Farikhathi, 2016). Salah satu tantangan utama adalah lemahnya penegakan hukum. Dalam banyak kasus, tidak adanya sanksi tegas bagi pelanggaran terhadap peraturan ini membuat perusahaan cenderung mengabaikan prinsip-prinsip tata kelola yang baik (Putri et al., 2021). Selain itu, regulasi ini juga belum sepenuhnya terintegrasi dengan aturan perpajakan, seperti PMK No. 169/PMK.010/2015, yang mengatur kewajaran bunga pinjaman dalam konteks *transfer pricing*.

Secara yuridis, penerapan regulasi ini dapat dianggap sebagai langkah maju dalam memperkuat tata kelola perusahaan di Indonesia. Dengan memastikan bahwa transaksi afiliasi dilakukan secara transparan dan sesuai dengan prinsip *arm's length*, regulasi ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan pasar modal yang lebih sehat.

Dampak Kekosongan Regulasi terhadap Emiten dan Perusahaan Publik

Ketidakhadiran pengaturan yang jelas mengenai batas maksimum bunga pinjaman pemegang saham dalam Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dapat menciptakan sejumlah risiko signifikan terhadap tata kelola, stabilitas keuangan, dan kepercayaan pasar terhadap emiten serta perusahaan publik. Celah dalam regulasi ini mempermudah terjadinya potensi penyalahgunaan, terutama oleh pemegang saham pengendali, yang berimplikasi negatif terhadap berbagai pihak.

Bunga pinjaman yang terlalu tinggi dapat secara langsung membebani arus kas perusahaan. Hal ini mengurangi laba bersih dan menghambat kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek strategis. Menurut Saleh (2016) "Praktik penetapan bunga yang tidak sesuai prinsip kewajaran dapat merugikan perusahaan secara finansial dan menciptakan konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas". Sebaliknya, bunga yang terlalu rendah dapat memfasilitasi praktik *transfer pricing*, di mana keuntungan perusahaan dialihkan secara tidak adil ke entitas afiliasi lain. *Transfer pricing* yang tidak adil sering digunakan untuk mengurangi kewajiban pajak atau memperkaya satu pihak dalam grup perusahaan. Scholes & Wolfson (2009) mencatat bahwa "Praktik semacam ini tidak hanya merugikan kreditor dan pemegang saham minoritas, tetapi juga mengurangi penerimaan pajak negara."

Pada tahun 2024, PT Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA), sebuah perusahaan perkebunan karet dan kelapa sawit, menerima fasilitas pinjaman tanpa bunga dari pemegang saham pengendali, PT Sarana Agro Investama (SAI), sebesar Rp1,25 triliun. Pinjaman ini diberikan tanpa bunga dan tanpa jaminan, dengan tujuan meningkatkan likuiditas dan mendukung kelangsungan operasional perusahaan yang mengalami kerugian dalam beberapa tahun terakhir. Meskipun tanpa bunga, ketergantungan pada pinjaman dari pemegang saham pengendali dapat menimbulkan risiko jika tidak diatur dengan jelas, yang dapat memunculkan pertanyaan mengenai prinsip kewajaran (*arm's length principle*) dalam transaksi afiliasi, yang seharusnya memastikan bahwa transaksi dilakukan secara adil dan tidak merugikan pemegang saham

minoritas. Ketidakjelasan regulasi juga berdampak pada kepercayaan investor. Menurut analisis oleh BPHN (2017), “Kurangnya transparansi dalam transaksi afiliasi dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap tata kelola perusahaan, sehingga memengaruhi nilai saham di pasar modal”. Investor cenderung menghindari perusahaan yang dianggap memiliki potensi konflik kepentingan atau tata kelola yang buruk. Hal ini dapat berujung pada likuiditas saham yang rendah, menghambat kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana melalui pasar modal.

Ketiadaan aturan mengenai batas maksimum bunga pinjaman juga menciptakan ketidakpastian hukum. Menurut Farikhati (2016), “Regulasi yang tidak jelas melemahkan perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dan meningkatkan risiko penyalahgunaan kekuasaan oleh pemegang saham pengendali.” Prinsip *arm's length* yang tercantum dalam Peraturan Menteri Keuangan No. 169/PMK.010/2015 sangat relevan untuk memastikan bahwa transaksi antara pihak terkait dilakukan secara wajar dan adil. Namun, harmonisasi dengan Peraturan OJK masih diperlukan untuk menciptakan transparansi dan efektivitas yang lebih baik dalam penegakan hukum.

Keterkaitan Bunga Pinjaman dengan Tata Kelola Perusahaan dan Perpajakan

Penentuan bunga pinjaman dalam transaksi afiliasi memainkan peran penting dalam tata kelola perusahaan dan perpajakan di Indonesia. Ketiadaan batas maksimum bunga dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 42/POJK.04/2020 dapat membuka peluang bagi pemegang saham mayoritas untuk menetapkan bunga yang tidak sesuai dengan prinsip kewajaran. Hal ini dapat membebani arus kas perusahaan dan menurunkan profitabilitas, yang pada akhirnya merugikan pemegang saham minoritas. Dalam konteks perpajakan, penerapan bunga pinjaman yang tidak wajar dapat digunakan sebagai sarana penghindaran pajak melalui praktik *thin capitalization*. Menurut penelitian oleh Taylor & Richardson (2013), struktur modal yang tipis dapat dimanfaatkan untuk mengurangi beban pajak perusahaan. Oleh karena itu, pengawasan terhadap transaksi afiliasi menjadi krusial untuk memastikan kepatuhan terhadap peraturan perpajakan dan menjaga integritas tata kelola perusahaan (Gitayuda et al., 2022).

Harmonisasi antara POJK dan peraturan perpajakan, seperti yang diatur dalam PMK No. 169/PMK.010/2015, diperlukan untuk memastikan bahwa bunga pinjaman dalam transaksi afiliasi sesuai dengan prinsip kewajaran. Penelitian oleh Ginting & Kartika (2023) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat mengurangi praktik penghindaran pajak. Dengan demikian, integrasi yang lebih baik antara regulasi keuangan dan perpajakan akan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Pada tahun 2023, PT Waskita Karya (Persero) Tbk melakukan transaksi afiliasi berupa penyesuaian suku bunga fasilitas pinjaman dengan entitas anaknya. Transaksi ini merupakan bagian dari restrukturisasi utang untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Penyesuaian suku bunga dilakukan dengan mempertimbangkan tingkat bunga pasar yang wajar, sesuai dengan ketentuan POJK No. 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan. Langkah ini menunjukkan upaya perusahaan dalam menjaga tata kelola yang baik dan kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku.

Selain itu, reputasi perusahaan di pasar modal dapat terpengaruh oleh praktik penentuan bunga pinjaman yang tidak wajar. Perusahaan dengan tata kelola yang buruk cenderung kehilangan kepercayaan investor, yang berdampak negatif pada nilai saham dan akses terhadap modal. Oleh karena itu, penerapan kebijakan bunga pinjaman yang sesuai dengan prinsip kewajaran tidak hanya penting untuk kepatuhan hukum tetapi juga untuk menjaga reputasi dan keberlanjutan perusahaan di pasar.

Evaluasi Harmonisasi Regulasi Antara OJK dan PMK dalam Transaksi Afiliasi

Harmonisasi regulasi antara Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian Keuangan (PMK) dalam transaksi afiliasi sangat penting untuk menciptakan kerangka hukum yang konsisten, komprehensif, dan mendukung praktik tata kelola perusahaan yang baik. Peraturan OJK Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan difokuskan pada perlindungan pemegang saham minoritas melalui kewajiban transparansi, *fairness opinion*, dan keterbukaan informasi. Di sisi lain, PMK Nomor 169/PMK.010/2015 menetapkan prinsip kewajaran dalam transaksi antar pihak afiliasi, khususnya terkait penentuan bunga pinjaman dalam konteks perpajakan. Namun, ketiadaan pengaturan batas maksimum bunga dalam POJK menciptakan celah hukum yang dapat berdampak negatif.

Ketidakharmonisan ini terlihat dalam aspek penegakan prinsip *arm's length*, di mana PMK No. 169/PMK.010/2015 mengatur agar bunga pinjaman antar pihak berelasi mencerminkan kondisi pasar, sementara POJK No. 42/POJK.04/2020 tidak memiliki ketentuan eksplisit mengenai kewajaran tingkat bunga. Hal ini berpotensi memberikan ruang interpretasi yang dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham pengendali untuk menetapkan bunga yang tidak sesuai dengan kepentingan pemegang saham minoritas atau bahkan merugikan kreditor eksternal (Johnston, 2021). Salah satu dampak nyata dari ketidakharmonisan ini adalah meningkatnya risiko transfer pricing, di mana keuntungan perusahaan dialihkan melalui penetapan bunga yang tidak wajar, sehingga mengurangi laba kena pajak dan berpotensi menimbulkan kerugian bagi negara. Menurut laporan Direktorat Jenderal Pajak (2023), lebih dari 25% audit perpajakan pada transaksi afiliasi menemukan penyimpangan terkait tingkat bunga yang tidak memenuhi prinsip kewajaran pasar.

Selain itu, perbedaan fokus antara POJK dan PMK dapat menciptakan ketidakpastian hukum bagi perusahaan, khususnya dalam mengelola transaksi afiliasi yang melibatkan pinjaman antar pihak terkait. Sebagai contoh, perusahaan sering kali menghadapi kesulitan dalam menentukan tingkat bunga yang sesuai dengan prinsip *arm's length* karena tidak adanya pedoman yang konsisten antara OJK dan Kementerian Keuangan (Fitriani & Setiawan, 2020). Hal ini menunjukkan perlunya kolaborasi antara kedua institusi untuk menyelaraskan regulasi, sehingga memberikan kepastian hukum bagi para pelaku usaha.

Harmonisasi antara POJK dan PMK dapat dilakukan dengan beberapa langkah strategis. Pertama, diperlukan revisi terhadap POJK No. 42/POJK.04/2020 untuk mencakup pengaturan eksplisit mengenai batas maksimum bunga pinjaman dalam transaksi afiliasi. Regulasi ini harus didasarkan pada prinsip *arm's length* sebagaimana diatur dalam PMK No. 169/PMK.010/2015. Kedua, kedua lembaga perlu membangun mekanisme pengawasan terpadu yang memungkinkan pertukaran data dan informasi terkait transaksi afiliasi. Ketiga, integrasi regulasi ini dapat didukung dengan panduan teknis dan pelatihan untuk memastikan bahwa semua pihak memahami dan mematuhi ketentuan yang berlaku. Dalam perspektif tata kelola perusahaan, harmonisasi regulasi tidak hanya meningkatkan transparansi dan keadilan, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Dengan menghilangkan celah hukum yang dapat dimanfaatkan untuk penyalahgunaan, perusahaan dapat lebih fokus pada pengelolaan bisnis yang sehat dan berkelanjutan, sementara negara juga dapat meningkatkan penerimaan pajaknya.

Rekomendasi untuk Penguatan Regulasi dan Tata Kelola Perusahaan

Penguatan regulasi dan tata kelola perusahaan terkait transaksi afiliasi dan penetapan bunga pinjaman memerlukan pendekatan yang terstruktur dan berbasis bukti. Pertama, diperlukan revisi terhadap Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020 untuk mencakup pengaturan batas maksimum bunga pinjaman dalam transaksi afiliasi. Ketentuan ini harus didasarkan pada *prinsip arm's length* untuk memastikan kewajaran tingkat bunga sehingga tidak ada pihak yang dirugikan (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Revisi ini dapat memberikan pedoman yang lebih jelas kepada perusahaan dan mengurangi peluang penyalahgunaan oleh pemegang saham mayoritas.

Kedua, OJK dan Kementerian Keuangan perlu meningkatkan kolaborasi dengan membangun sistem pelaporan elektronik terpadu. Sistem ini memungkinkan pemantauan real-time atas transaksi afiliasi dan memberikan akses bagi kedua institusi untuk mengawasi kewajaran tingkat bunga yang diterapkan (Ayuningtias & Gultom, 2023). Langkah ini akan meningkatkan transparansi, mempercepat identifikasi potensi pelanggaran, dan menciptakan lingkungan pengawasan yang lebih terintegrasi.

Ketiga, *fairness opinion* sebagai mekanisme pengawasan harus diperkuat. Penilaian transaksi afiliasi sebaiknya dilakukan oleh lembaga independen yang tidak memiliki konflik kepentingan dengan perusahaan terkait. OJK dapat menetapkan standar baru untuk memastikan bahwa *fairness opinion* benar-benar objektif dan melindungi pemegang saham minoritas dari risiko benturan kepentingan (Candra et al., 2024).

Keempat, penerapan sanksi yang lebih tegas terhadap pelanggaran regulasi harus menjadi prioritas. Misalnya, perusahaan yang menetapkan bunga pinjaman yang melampaui tingkat kewajaran dapat dikenai denda finansial signifikan atau pembatasan akses terhadap pasar modal (Setiowati et al., 2024). Sanksi yang tegas akan menciptakan efek jera dan mendorong kepatuhan terhadap aturan yang berlaku.

Kelima, OJK dan Kementerian Keuangan perlu menyelenggarakan pelatihan dan seminar berkala untuk meningkatkan literasi tata kelola perusahaan yang baik. Langkah ini akan membantu pelaku usaha memahami prinsip-prinsip kewajaran dan kepatuhan terhadap regulasi perpajakan serta tata kelola perusahaan yang baik (Ayuningtias & Gultom, 2023).

Terakhir, Indonesia dapat mengadopsi praktik terbaik dari negara-negara lain seperti Inggris dan Australia. Misalnya, audit independen atas transaksi afiliasi di Australia atau persetujuan pemegang saham dalam transaksi material di Inggris dapat meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan. Dengan mengadopsi pendekatan ini, Indonesia dapat memperkuat kredibilitas pasar modalnya serta melindungi seluruh pemangku kepentingan (Setiowati et al., 2024).

KESIMPULAN

Ketiadaan pengaturan batas maksimum bunga pinjaman pemegang saham dalam Peraturan OJK No. 42/POJK.04/2020 telah menciptakan celah hukum yang berpotensi merugikan berbagai pihak, termasuk pemegang saham minoritas, kreditor eksternal, dan negara. Celah ini memungkinkan praktik-praktik yang tidak sesuai dengan prinsip kewajaran, seperti transfer pricing dan penghindaran pajak, yang pada akhirnya melemahkan tata kelola perusahaan dan kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Dampak dari kekosongan regulasi ini terlihat dalam berbagai aspek, seperti membebani arus kas perusahaan, menurunkan laba bersih, dan menciptakan konflik kepentingan. Untuk menciptakan lingkungan usaha yang transparan dan berkeadilan, diperlukan harmonisasi antara regulasi OJK dan peraturan perpajakan, terutama dalam menerapkan prinsip *arm's length* pada transaksi afiliasi. Mengadopsi praktik terbaik dari negara-negara seperti Amerika Serikat, Inggris, dan Australia, Indonesia dapat memperkuat regulasi dengan menetapkan batas maksimum bunga pinjaman, meningkatkan mekanisme *fairness opinion*, dan membangun sistem pengawasan terpadu. Langkah-langkah ini tidak hanya akan memperbaiki tata kelola perusahaan, tetapi juga mendorong stabilitas pasar modal dan meningkatkan daya tarik investasi di Indonesia. Akhirnya, perbaikan regulasi yang menyeluruh dan konsisten menjadi kunci untuk menciptakan sistem yang lebih adil, melindungi semua pemangku kepentingan, serta mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Ayuningtias, V. K., & Gultom, E. (2023). Tata Kelola Perusahaan Yang Baik: Sebagai Upaya Penguatan BUMN. *Jurnal Ilmu Hukum Dan Sosial*, 2(1), 288–298.

- Azmi, Z., Nasution, A. A., & Wardayani, (2018). Memahami Penelitian Kualitatif Dalam Akuntansi. *Akuntabilitas*, 11(1), 159-168.
- Badan Pembinaan Hukum Nasional (BPHN). (2017). *Analisis dan Evaluasi Hukum Terkait Perlindungan terhadap Investor Minoritas*.
- Brown, A. (2021). Enhancing Corporate Ethics Through Better Regulations. *Journal of Business Ethics*, 49(3), 215-229.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Laporan tahunan Bursa Efek Indonesia*. <https://www.idx.co.id>
- Candra, R., Juliani, M., & Handayani, W. (2024). Tata Kelola Perusahaan dan Kecurangan Pelaporan Keuangan: Studi Kasus Industri Barang Konsumen di BEI. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 22(1), 85-102. <https://journal.ukmc.ac.id/index.php/jkb/article/view/1136>
- Direktorat Jenderal Pajak. (2023). Beban bunga atas pinjaman dari pihak afiliasi saat nilai ekuitas negatif. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 45-58.
- Elhelaly, M. (2014). Corporate governance and related party transactions research: An assessment of theories and methodologies. *Corporate Ownership and Control*, 11(2), 578-582.
- Elhelaly, M. (2018). Related-Party Transactions: A Review of the Regulation, Governance, and Auditing Literature. *Managerial Auditing Journal*. URL artikel SSRN
- Emery, M. W. &. (2016). *SALT Implications of Final Section 385 Debt-Equity Regulations*. mwe.com
- Farikhati, A. (2016). *Tinjauan Yuridis Transaksi Afiliasi yang Dilakukan Oleh Perusahaan Publik di Pasar Modal* [Universitas Indonesia]. <https://lib.ui.ac.id/file?file=digital%2F2016-9%2F20325763-S24847-Annisa+Farikhati.pdf>
- Farikhati, A. (2024). Tinjauan yuridis transaksi afiliasi yang berpotensi menimbulkan benturan kepentingan dalam perspektif hukum perusahaan di Indonesia. *Jurnal Hukum Universitas Indonesia*, 31(2), 215-230.
- Fitriani, L., Setiawan, B. (2020). Konflik Kepentingan dalam Transaksi Afiliasi: Kajian pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Indonesian Journal of Corporate Law*, 12(2), 105-118.
- Fitriani, E., & Setiawan, W. (2020). The Impact of Excessive Interest Rates on Corporate Cash Flow. *International Journal of Accounting Information Systems*, 35, 102654.
- Fitriani, R., & Setiawan, A. (2020). Risks of Shareholder Loans in Indonesia: A Legal Perspective. *Journal of Business Law*, 12(1), 45-60.
- Ginting, R. M. B., & Kartika, T. P. D. (2023). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi akunesa*, 11(3), 300-310. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v11n3.p300-310>
- Gitayuda, M.B.S., Supriadi, Y., Noor, P., Kardini, N.L., Sohilauw, M.I., Azmi, Z., Alamanda, A.R., Santoso, A. and Huda, N., (2022). *Manajemen Investasi*. Get Press.
- Gordon, E. A., Henry, E., & Palia, D. (2004). Related party transactions and corporate governance. *Advances in Financial Economics*, 9(1). <https://www.researchgate.net>
- Gordon, L. A., & Henry, E. (2005). Related Party Transactions and Corporate Governance: Evidence from the United States. *The Accounting Review*, 80(1), 141-143.
- Hasibuan, M., et al. (2022). Risiko Keuangan dalam Transaksi Afiliasi: Studi pada Emiten di Bursa Efek Indonesia. *Asian Financial Studies*, 9(4), 189-203.
- Hidayat, R., & Rahman, A. (2023). Corporate Governance and Related Party Transactions: Challenges and Opportunities in Indonesia. *Journal of Business Ethics and Compliance*, 8(3), 89-102.
- Johnston, M. (2021). Transfer Pricing and Shareholder Loans: A Comparative Study. *International Journal of Law and Management*, 63(2), 123-135.
- Kementerian Keuangan RI. (2015). *PMK No. 169/PMK.010/2015 Tentang Penyesuaian Pajak Penghasilan Atas Bunga Pinjaman*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia*. ojk.go.id
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 42/POJK.04/2020 tentang Transaksi Afiliasi dan Transaksi Benturan Kepentingan*. <https://www.ojk.go.id>
- Putri, D. N., Megasari, D., Dinata, H. S., & Mawarni, Z. (2021). Analisis Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Studi pada PT. Astra International Tbk. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 5(2), 3627-3635.

- Saleh, A. Y. (2016). *Implikasi Potensial Pelaksanaan Koreksi Fiskal atas Transfer Pricing* [Universitas Indonesia]. lib.ui.ac.id
- Scholes, M., & Wolfson, M. (2009). *Taxes and Business Strategy: A Planning Approach* (4th Editio). Prentice Hall.
- Setiowati, D. P., Sastrodiharjo, I., Mukti, A. H., Maidani, M., & Eprianto, I. (2024). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 444–464.
- Smith, A., Taylor, J. (2020). Regulatory Gaps in Corporate Loan Agreements: Lessons for Developing Markets. *Global Business Law Review*, 8(1), 33–48.
- Taylor, G., & Richardson, G. (2013). The determinants of thinly capitalized tax avoidance structures: Evidence from Australian firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22(1), 12–25. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2013.02.005>
- Vidiyastutik, I., Dwisani, H. A., & Jenifer, A. (2021). Penetapan Batas Maksimal Bunga Pinjaman Pemegang Saham: Analisis Yuridis dan Praktik di Indonesia. *Syntax Admiration*, 5(11), 5076–5090.