

EVALUASI EFEKTIVITAS KEBIJAKAN INSENTIF INVESTASI PMA PASCA PENERAPAN PAJAK MINIMUM GLOBAL

Pembelajaran Implementasi PMK Nomor 136 Tahun 2024

PESAN KEBIJAKAN

Implementasi GMT tidak berarti seluruh insentif investasi harus dihentikan, namun yang diperlukan adalah memastikan bahwa fasilitas perpajakan tetap menghasilkan tambahan investasi dan manfaat ekonomi yang sebanding dengan biaya fiskalnya, dengan mempertimbangkan dampak GMT.

ABSTRAK

Implementasi Pajak Minimum Global (*Global Minimum Tax*/GMT) melalui Peraturan Menteri Keuangan Nomor 136 Tahun 2024 telah mengubah pola kebijakan insentif investasi Indonesia. Ketentuan tarif pajak efektif minimum sebesar 15 persen berpotensi mempengaruhi manfaat insentif yang awalnya dapat menurunkan beban Pajak Penghasilan (PPh), khususnya bagi kelompok perusahaan multinasional yang tercakup GMT. Di sisi lain, investasi Indonesia tetap tumbuh, akan tetapi terdapat perbedaan perkembangan antara Penanaman Modal Asing (PMA) secara agregat dan investasi pada sektor prioritas. Pada 2025, PMA hanya tumbuh sekitar 0,1 persen, sementara investasi hilirisasi tumbuh 43,3 persen dan 73,5 persen di antaranya berasal dari PMA. Kondisi tersebut tidak selalu menunjukkan pengaruh GMT terhadap PMA, tetapi memberikan efek perlunya evaluasi yang lebih terarah tentang efektivitas fasilitas investasi pasca penerapan GMT. *Policy brief* ini mengidentifikasi belum adanya kerangka penyesuaian desain insentif yang secara eksplisit menghubungkan dampak GMT, biaya fiskal, dan substansi ekonomi investasi. Melalui pendekatan deskriptif, analisis 5 *Whys*, dan *Multi-Criteria Decision Analysis* (MCDA), menghasilkan kebijakan yang direkomendasikan yaitu reformasi bertahap dan terarah melalui GMT *Impact Assessment*, peninjauan regulasi, dan desain ulang selektif terhadap fasilitas investasi.

Kata Kunci: Pajak Minimum Global, GMT, insentif investasi, PMA, PPh, evaluasi kebijakan.

PENDAHULUAN

Pajak Minimum Global/GMT merupakan bagian dari Pilar Dua OECD/G20 yang menetapkan tarif pajak efektif minimum sebesar 15 persen bagi kelompok perusahaan multinasional dengan skala usaha tertentu. Indonesia telah mengimplementasikan ketentuan tersebut melalui PMK Nomor 136 Tahun 2024 tentang Pengenaan Pajak Minimum Global Berdasarkan Kesepakatan Internasional yang berlaku sejak 1 Januari 2025. Regulasi tersebut mengatur mekanisme *Domestic Minimum Top-up Tax* (DMTT/QDMTT), *Income Inclusion Rule* (IIR), dan *Undertaxed Profits Rule* (UTPR).

Perubahan regulasi tersebut membawa implikasi penting terhadap kebijakan insentif investasi. Selama ini, pemerintah menggunakan berbagai fasilitas perpajakan berbasis laba, antara lain *tax holiday*, *tax allowance*, *investment allowance*, dan *super tax deduction*, sebagai instrumen untuk meningkatkan daya tarik investasi dan mendorong kegiatan ekonomi tertentu. Disisi lain, dalam rezim GMT insentif yang menurunkan tarif pajak efektif di bawah 15 persen berpotensi menimbulkan *top-up tax*. OECD menilai kondisi tersebut dapat mengurangi manfaat ekonomi dari sebagian insentif berbasis pengurangan pajak laba yang selama ini umum dilakukan di berbagai negara. Oleh karena itu, pertanyaan kebijakan yang perlu dijawab adalah apakah fasilitas tersebut masih

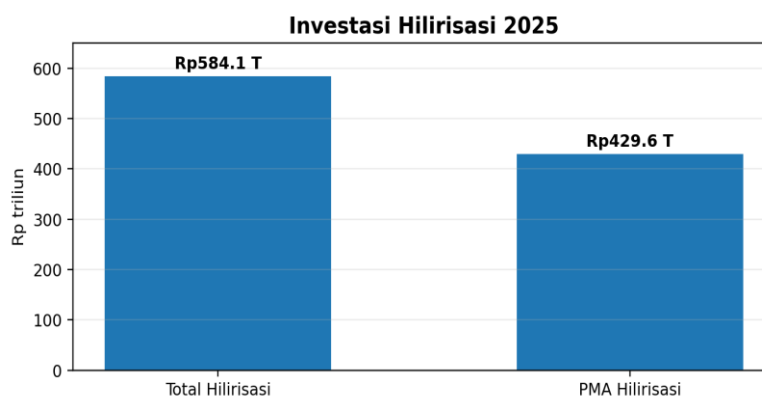
menghasilkan tambahan investasi dan manfaat ekonomi yang sebanding dengan biaya fiskalnya setelah memperhitungkan dampak GMT.



Sumber: Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM, diolah. PMA 2020–2025; angka dalam Rp triliun.

Perkembangan investasi di Indonesia relevan dengan hal tersebut. Pada 2024 terjadi peningkatan PMA dari Rp412,8 triliun pada 2020 menjadi Rp900,2 triliun pada 2024. Pada 2025, PMA mencapai Rp900,9 triliun atau hanya tumbuh sekitar 0,1 persen, sedangkan total investasi meningkat 12,7 persen menjadi Rp1.931,2 triliun. Pada periode yang sama, investasi hilirisasi mencapai Rp584,1 triliun atau 30,2 persen dari total investasi dan tumbuh 43,3 persen. PMA memberikan kontribusi Rp429,6 triliun atau sekitar 73,5 persen dari investasi hilirisasi.

Data-data tersebut tidak dapat digunakan untuk menyimpulkan bahwa implementasi GMT telah menyebabkan perlambatan PMA. Perubahan investasi PMA dipengaruhi berbagai faktor, antara lain kondisi ekonomi global, prospek industri, biaya produksi, infrastruktur, kebijakan perdagangan, dan iklim investasi. Jika dinalisa lebih lanjut, perbedaan antara PMA agregat dan PMA pada sektor strategis menunjukkan perlunya evaluasi mengenai jenis investasi yang perlu dipertahankan dukungannya.



Sumber: Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM, Realisasi Investasi 2025.

Pada semester I 2026, realisasi investasi mencapai Rp1.010,6 triliun, terdiri atas PMA Rp507,6 triliun dan PMDN Rp502,9 triliun. Hal ini menunjukkan minat investasi tetap terjaga. Seiring implementasi GMT, pemerintah saat ini perlu memastikan fasilitas perpajakan agar semakin diarahkan kepada investasi yang memberikan manfaat ekonomi nyata dan tambahan investasi yang memadai.

Urgensi evaluasi juga terlihat dari konsekuensi fiskal pemberian fasilitas insentif perpajakan. *Tax Expenditure Report 2024* mencatat *tax expenditure* untuk *tax holiday* industri pionir sebesar Rp6,257 triliun pada 2024 dan *tax allowance* sektor/lokasi tertentu mencapai Rp298 miliar. Nilai tersebut menunjukkan adanya biaya fiskal yang perlu dibandingkan dengan manfaat ekonomi yang dihasilkan.

DESKRIPSI DAN ANALISIS MASALAH

Implementasi GMT telah mengubah parameter yang digunakan pemerintah dalam mengevaluasi kebijakan insentif investasi. Sebelum GMT, keberhasilan fasilitas dapat dinilai melalui peningkatan investasi, jumlah proyek, penyerapan tenaga kerja, ekspor, atau perkembangan sektor prioritas. Setelah GMT, terdapat tambahan yaitu apakah insentif tersebut menurunkan tarif pajak efektif kelompok usaha tertentu hingga menimbulkan kewajiban *top-up tax*? Sehingga dapat mengurangi manfaat ekonomi dari fasilitas yang diberikan pemerintah.

Persoalan tersebut tidak berlaku bagi seluruh PMA karena tidak semua perusahaan asing tercakup GMT. Oleh sebab itu, negara asal PMA atau sektor investasi saja tidak cukup untuk menentukan tingkat eksposur GMT. Evaluasi perlu dihubungkan dengan paling tidak empat informasi yaitu fasilitas perpajakan yang diterima, status dan eksposur GMT, biaya fiskal fasilitas, serta *outcome* ekonomi investasi.

Data pemanfaatan fasilitas insentif menunjukkan bahwa instrumen perpajakan telah digunakan oleh pelaku usaha. Berdasarkan LKPP 2024, pemanfaatan *tax holiday* tercatat 26 wajib pajak dengan nilai sekitar Rp8,65 triliun pada 2022 dan 36 wajib pajak dengan nilai sekitar Rp6,93 triliun pada 2023. Sementara *tax allowance*, pemanfaatannya masing-masing sekitar Rp602,35 miliar di tahun 2024 dan Rp433,33 miliar di tahun 2023.

Data pemanfaatan insentif saat ini belum menjawab persoalan. Penanaman modal yang dilakukan penerima fasilitas belum tentu sepenuhnya disebabkan oleh adanya fasilitas insentif. Sebagian investasi mungkin tetap dilakukan karena faktor pasar, ketersediaan bahan baku, infrastruktur, tenaga kerja, atau prospek industri. Oleh karena itu, pengukuran efektivitas perlu diukur dari berapa besar tambahan manfaat ekonomi yang dihasilkan dibandingkan biaya fiskalnya.

AKAR MASALAH

Belum terdapat kerangka penyesuaian desain insentif investasi yang secara eksplisit mempertimbangkan dampak GMT, biaya fiskal, dan substansi ekonomi investasi sebagai dasar evaluasi dan perubahan kebijakan.

Analisis 5 Whys

Tahap	Temuan Analisis
Masalah	Kebijakan insentif investasi belum sepenuhnya sejalan dengan perubahan lingkungan perpajakan setelah implementasi GMT.
Why 1	Sebagian desain insentif masih berorientasi pada pengurangan PPh, sementara GMT menetapkan tarif pajak efektif minimum 15 persen.
Why 2	Dampak GMT belum menjadi parameter yang sistematis dalam evaluasi fasilitas, monitoring lebih banyak berfokus pada indikator administratif dan realisasi investasi.
Why 3	Belum tersedia kerangka evaluasi yang konsisten menghubungkan fasilitas, status GMT, biaya fiskal, karakteristik investasi, dan <i>outcome</i> ekonomi.
Why 4	Keputusan mempertahankan atau mengubah fasilitas belum secara konsisten mempertimbangkan additionality dan substansi ekonomi yang dihasilkan.
Why 5	Belum terdapat kerangka evaluasi berkala yang secara eksplisit menjadikan dampak GMT, efektivitas, biaya fiskal, dan substansi ekonomi sebagai dasar penyesuaian desain insentif.

Analisa 5 *Whys* menunjukkan bahwa akar masalah bukan disebabkan koordinasi antarkementerian/lembaga. Koordinasi diperlukan dalam pelaksanaan, tetapi solusi utama perlu diarahkan pada perbaikan kerangka evaluasi dan basis pengambilan keputusan kebijakan. Dengan demikian, kebijakan insentif dapat dinilai berdasarkan efektivitas investasi, efisiensi fiskal, kompatibilitas GMT, dan nilai ekonomi.

Dengan pendekatan tersebut, pemerintah dapat menghindari dua risiko kebijakan secara bersamaan. Risiko pertama adalah mempertahankan fasilitas insentif yang manfaat investasinya semakin berkurang di era GMT. Risiko kedua adalah melakukan reformasi terlalu cepat sehingga mengganggu kepastian bagi investasi yang masih memiliki nilai strategis. Reformasi bertahap memungkinkan pemerintah menguji kebijakan berdasarkan bukti, mengevaluasi respons investor, dan melakukan penyesuaian sebelum perubahan diterapkan secara lebih luas.

Dalam evaluasi juga perlu diperhatikan bahwa data GMT dan data investasi memiliki tingkat kedalaman yang berbeda. Informasi perpajakan diperlukan untuk menghitung tarif pajak efektif dan potensi pajak tambahan di lingkup administrasi perpajakan, sedangkan informasi mengenai realisasi proyek, sektor, lokasi, tenaga kerja, dan komitmen investasi berada pada sistem administrasi investasi. Oleh karena itu, kerangka evaluasi perlu menggunakan prinsip akses data sesuai kewenangan dan perlindungan kerahasiaan wajib pajak. Hasil evaluasi yang digunakan untuk kebutuhan kebijakan tidak harus membuka informasi individual, tetapi dapat menggunakan data anonym atau agregat.

Dalam konteks tersebut, GMT justru dapat menjadi momentum untuk memperbaiki kualitas evaluasi insentif perpajakan. Fasilitas yang memberikan pengurangan pajak tetapi tidak menghasilkan tambahan kegiatan ekonomi yang berarti perlu dibedakan dari fasilitas yang mendorong investasi yang sulit direalisasikan tanpa dukungan pemerintah. Prinsip ini penting untuk menjaga keseimbangan antara daya tarik investasi dan disiplin fiskal. IMF (2024) juga menekankan pentingnya pengelolaan insentif secara menyeluruh, termasuk pengawasan kepatuhan, pengendalian kebocoran penerimaan, transparansi, dan pengelolaan risiko.

Implikasi kebijakan tersebut juga perlu dilihat dari sisi kualitas investasi. Data BKPM menunjukkan bahwa PMA pada kelompok sektor sekunder meningkat dari Rp190,1 triliun pada 2020 menjadi Rp527,0 triliun pada 2024. Peningkatan tersebut membuktikan semakin pentingnya investasi pada kegiatan manufaktur dan sektor bernilai tambah dalam struktur PMA Indonesia. Oleh karena itu, evaluasi insentif sebaiknya tidak berhenti pada nilai investasi, tetapi menilai apakah fasilitas mendorong peningkatan kapasitas produksi, penguatan rantai pasok domestik, transfer teknologi, produktivitas, dan penciptaan lapangan kerja.

ALTERNATIF KEBIJAKAN

1. *Status Quo*

Mempertahankan desain insentif dan mekanisme evaluasi yang berjalan. Memberikan kepastian dan tidak memerlukan perubahan besar, tetapi belum menjawab potensi berkurangnya efektivitas insentif berbasis pengurangan PPh.

2. Peninjauan Regulasi dengan Parameter GMT

Memasukkan dampak GMT, biaya fiskal, dan additionality ke dalam evaluasi *tax holiday*, *tax allowance*, dan fasilitas lainnya. Relatif mudah diterapkan dan tidak langsung mengubah seluruh struktur insentif.

3. Redesain Insentif Berbasis Substansi Investasi

Menggeser sebagian dukungan menuju *investment allowance*, penyusutan dipercepat, dan *super deduction* R&D. Lebih terkait dengan aktivitas ekonomi riil, tetapi memerlukan kesiapan data, administrasi, dan pengawasan lebih besar.

4. Reformasi Bertahap dan Terarah (Hybrid)

Menggabungkan GMT *Impact Assessment*, peninjauan regulasi, dan redesain selektif. Tidak mengubah seluruh fasilitas secara mendadak namun penyesuaian dilakukan berdasarkan bukti dan tingkat eksposur GMT.

HASIL PENILAIAN KEBIJAKAN

Berdasarkan MCDA dengan kriteria efektivitas (25%), kompatibilitas GMT (25%), efisiensi fiskal (20%), kelayakan administratif (15%), dan kepastian investasi (15%), alternatif *Hybrid* memperoleh skor tertinggi 4,35; diikuti peninjauan regulasi 4,00, redesain 3,95, dan *status quo* 2,65.

REKOMENDASI KEBIJAKAN

Pemerintah direkomendasikan untuk menerapkan reformasi kebijakan insentif investasi bertahap dan terarah melalui tiga tahapan. Pendekatan ini menjaga kepastian investasi sekaligus memberikan ruang bagi pemerintah untuk menyesuaikan fasilitas berdasarkan bukti mengenai dampak GMT dan manfaat ekonomi.

0–12 bulan | GMT *Impact Assessment*

Membangun penilaian dampak GMT untuk mengidentifikasi fasilitas investasi yang berpotensi terdampak. Penilaian mencakup status kelompok usaha, tarif pajak efektif, potensi *top-up tax*, nilai fasilitas, realisasi investasi, tenaga kerja, ekspor, hilirisasi, serta R&D. Kementerian Keuangan/DJP berperan pada informasi perpajakan; Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM pada data investasi; Kemenko Perekonomian mengintegrasikan arah kebijakan dan memantau tindak lanjut.

12–24 bulan | Peninjauan Regulasi

Menggunakan hasil *assessment* untuk mengklasifikasikan fasilitas menjadi dipertahankan, disesuaikan, atau dihentikan secara bertahap. Evaluasi menggunakan prinsip *additionality* dan memasukkan ketentuan peninjauan berkala serta, untuk fasilitas tertentu, ketentuan berakhirnya fasilitas.

>24 bulan | Redesain Selektif

Fasilitas yang kurang efektif atau memiliki biaya fiskal yang tidak sebanding dengan manfaatnya dapat diarahkan menuju instrumen yang lebih berbasis substansi ekonomi, seperti *investment allowance*, penyusutan dipercepat, dan *super deduction* R&D. Prioritas diberikan pada investasi yang menghasilkan manfaat nyata, seperti hilirisasi, produktivitas, pekerjaan berkualitas, teknologi, dan ekspor.

0–12 IDENTIFIKASI	12–24 PENINJAUAN	>24 REDESAIN
-----------------------------	----------------------------	---------------------------

Untuk menjaga keberlanjutan reformasi, indikator evaluasi perlu ditetapkan dalam empat kelompok: efektivitas investasi, efisiensi fiskal, dampak ekonomi, dan kompatibilitas GMT. Keempat dimensi menjadi dasar untuk menentukan apakah suatu fasilitas dipertahankan, disesuaikan, atau dihentikan.

PENUTUP

Implementasi GMT tidak berarti seluruh insentif investasi menjadi tidak relevan, namun GMT mengubah lanskap perpajakan sehingga efektivitas insentif khususnya yang berbasis pengurangan PPh, perlu dinilai kembali. Pemerintah perlu memastikan bahwa fasilitas yang diberikan menghasilkan tambahan investasi dan manfaat ekonomi yang sebanding dengan biaya fiskalnya.

Data-data menunjukkan PMA Indonesia pada 2025 relatif stagnan, tetapi investasi hilirisasi justru tumbuh kuat dan sebagian besar berasal dari PMA. Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya evaluasi yang lebih terarah dan hanya menggunakan indikator PMA agregat. Hubungan antara fasilitas, eksposur GMT, biaya fiskal, dan *outcome* investasi perlu dianalisis pada tingkat yang lebih sektoral.

ARAH KEBIJAKAN

Insentif investasi perlu bergerak dari sekadar instrumen pengurangan beban pajak menuju instrumen berbasis kinerja dan substansi ekonomi, dengan setiap rupiah biaya fiskal dipertanggungjawabkan melalui manfaat investasi yang nyata.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyadi, A., Amalia, P., & Fahriza, F. 2025. Tax strategy as an alternative to tax incentives to stimulate investment in the global minimum tax era in Indonesia. *Laws*, 14(5), 66. <https://doi.org/10.3390/laws14050066>
- Cantikasari, A. T., et al. 2026. Reviewing the implementation of the global minimum tax on tax incentive policies in Indonesia. *IPSAR*, 4(1), 1–15.
- International Monetary Fund. 2024. Managing Tax Incentives in Developing Countries. IMF Technical Notes and Manuals.
- Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM. 2025. Realisasi Investasi Tahun 2025.
- Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BKPM. 2026. Realisasi Investasi Semester I Tahun 2026.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. 2025. Tax Expenditure Report 2024.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. 2025. Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Tahun 2024.
- Marulli, M. 2026. Fiscal risk management of Indonesia's tax incentive regime under global minimum tax: Evidence from BKPM LKPM investment data 2010–2026. *Jurnal Manajemen Risiko*, 7(1), 1–13.
- OECD. 2022. Tax Incentives and the Global Minimum Corporate Tax: Reconsidering Tax Incentives after the GloBE Rules. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/25d30b96-en>
- OECD. 2026. A Practical Guide to Investment Tax Incentives. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/427c66a9-en>
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 136 Tahun 2024 tentang Pengenaan Pajak Minimum Global Berdasarkan Kesepakatan Internasional.
- Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor PER-6/PJ/2026 tentang Tata Cara Pelaksanaan Hak dan Pemenuhan Kewajiban Pajak Minimum Global Berdasarkan Kesepakatan Internasional.