

PERLAKUKAN PAJAK PENGHASILAN ATAS DIVIDEN SERTA DAMPAKNYA BAGI PERTUMBUHAN INVESTASI DI INDONESIA, MALAYSIA, SINGAPURA, DAN FILIPINA

Selvia Irani Rohali¹,

Rachmad Utomo²,

Politeknik Keuangan Negara STAN

Alamat Korespondensi: selviairanirohali@gmail.com¹, rachmad.utomo@pknstan.ac.id²

INFORMASI ARTIKEL

Diterima Pertama
[16 11 2022]

Dinyatakan Diterima
[13 12 2022]

KATA KUNCI:

Classical system, Foreign direct investment, One-tier tax system, Pajak dividen

KLASIFIKASI JEL:

H2

ABSTRAK

This study aims to examine how the dividend taxation system implemented in Indonesia then compares with the taxation system of income on dividends in Malaysia, Singapore, and the Philippines and examines how the impact of dividend taxation on investment growth in these countries, how the weaknesses and strengths of the income taxation system on dividends are used, and whether the system of imposing taxes on dividend income is a major factor in influencing investors' decisions in making investments or not. The results of this study show that the taxation system on dividend income is not the main factor in influencing investment growth, but still has a fairly important role.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana sistem pemajakan dividen yang diterapkan di Indonesia kemudian dibandingkan dengan sistem pemajakan penghasilan atas dividen di Malaysia, Singapura, dan Filipina serta mengkaji bagaimana dampak pemajakan dividen terhadap pertumbuhan investasi pada negara-negara tersebut, bagaimana kelemahan dan kekuatan sistem perpajakan penghasilan atas dividen yang digunakan negara-negara tersebut, dan apakah sistem pengenaan pajak atas penghasilan dividen merupakan faktor utama dalam mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi atau tidak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sistem pemajakan atas penghasilan dividen bukan merupakan faktor utama dalam mempengaruhi pertumbuhan investasi, namun tetap memiliki peran yang cukup penting.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perekonomian di dunia yang terus berkembang menyebabkan perubahan di berbagai aspek kehidupan. Masyarakat dapat melakukan transaksi ekonomi dengan beragam cara, salah satunya menginvestasikan uangnya melalui pasar modal. Saat ini, investasi di pasar modal sangat banyak diminati. Selain mempertemukan emiten dan investor, berinvestasi di pasar modal juga memberikan tambahan pendapatan berupa *capital gain* dan dividen bagi investor.

Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada para pemegang saham yang jumlahnya disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki para pemegang saham. Besarnya dividen yang diperoleh pemegang saham dapat mengalami perubahan dari tahun sebelumnya, sesuai dengan besarnya laba di tahun berikutnya (Baridwan, 1992). Pembagian dividen di suatu perusahaan menunjukkan suatu sinyal yang bagus bagi pemegang saham karena dividen merupakan tingkat pengembalian investasi atas kepemilikan saham yang sudah ditanamkan oleh investor sejak awal. Di samping itu, perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar dividen diasumsikan sebagai perusahaan yang menguntungkan (Suharli, 2007). Menurut Arilaha (2009), para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi bagi saham yang dapat memberikan dividen yang tinggi. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Dividen merupakan salah satu bentuk pendapatan pasif yang artinya kita dapat memperolehnya secara berkala tanpa harus bekerja untuk mendapatkannya. Hal tersebut merupakan salah satu alasan masyarakat ingin melakukan investasi. Selain itu, banyak perusahaan sekuritas yang sudah memanfaatkan media sosial untuk menjaring nasabah sehingga masyarakat tertarik untuk mencoba berinvestasi. Bursa Efek Indonesia bersama seluruh *stakeholders* pasar modal Indonesia juga melakukan kegiatan edukasi masif terkait investasi dengan memanfaatkan teknologi yang berdampak positif terhadap Pasar Modal Indonesia.

Jumlah investor pasar modal di Indonesia terus meningkat setiap tahunnya. Laman Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa pada 2018 jumlah investor pasar modal 1,6 juta. Pada tahun 2019 pertumbuhan investor mencapai 53% yaitu sebesar 2,4 juta dan pada Mei 2020 mencapai 2,8 juta atau meningkat 13% dari tahun 2019. Kemudian, pada pembukaan *Capital Market Summit & Expo* (CMSE) tanggal 14 Oktober 2021 menyatakan bahwa jumlah investor Indonesia meningkat dan mencapai 3.008.318 *single investor identification* (KSEI, 2021). Pencapaian ini merupakan rekor tertinggi sepanjang sejarah. Pandemi Covid-19 juga merupakan salah satu faktor yang menyebabkan peningkatan jumlah investor di

Indonesia. Meskipun pada awal pandemi turun, tetapi jumlah investor kembali normal dan meningkat terus. Hal tersebut terkait dengan terbatasnya pergerakan masyarakat untuk melakukan kegiatan sehingga masyarakat menahan untuk konsumsi dan lebih memilih untuk menabung salah satunya yaitu berinvestasi.

Dividen yang diterima dari hasil investasi oleh para pemegang saham merupakan penghasilan. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983, pasal 4 ayat (1) tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008, pengertian penghasilan yaitu setiap tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak, baik yang berasal dari Indonesia maupun dari luar Indonesia, yang dapat dipakai untuk konsumsi atau untuk menambah kekayaan Wajib Pajak yang bersangkutan, dengan nama dan dalam bentuk apa pun. Dalam aspek perpajakan, penghasilan atas dividen adalah objek pajak karena termasuk bentuk dari laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai banyaknya saham yang dipunya sebagaimana diatur dalam pasal 4 ayat (1) huruf g UU PPh.

Di Indonesia, Pengenaan pajak penghasilan atas dividen telah berlaku sejak tahun 1944. Peraturan terkait pengenaan pajak penghasilan atas dividen terus berubah dan berkembang. Pada 2 November 2020 pemerintah bersama DPR mengesahkan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja, kemudian pada tahun 2021 pemerintah mengeluarkan aturan UU HPP atau Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 terkait Harmonisasi Peraturan Perpajakan upaya harmonisasi terhadap UU Cipta Kerja. Pajak atas dividen tidak mengalami perubahan setelah disahkannya Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 sehingga perubahan terakhir terkait dividen terdapat dalam UU Cipta Kerja. Undang-Undang Cipta Kerja mengatur beberapa perubahan terhadap ketentuan pajak yang diatur pada Bagian Ketujuh Bab VI Kemudahan Berusaha. Salah satu perubahannya yaitu terkait pengenaan pajak penghasilan atas dividen. Hal ini kemudian diatur dalam Pasal 4 ayat (3) UU PPh selaras dengan diterbitkannya UU HPP bahwa dividen yang diterima wajib pajak dalam negeri yang berasal dari dalam atau luar negeri dikecualikan dari objek PPh selama dividen yang diperoleh diinvestasikan kembali di Indonesia dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. Pada aturan sebelumnya, dividen diklasifikasikan menjadi dua yaitu dividen yang dikenakan pajak dan dividen yang tidak dikenakan pajak.

Perubahan ketentuan ini bertujuan untuk memberikan insentif kepada wajib pajak sehingga dividen tersebut dapat digunakan untuk menjalankan dan mengembangkan perekonomian Indonesia. Kemudian, menurut DDTcnews (2021), perubahan atas kebijakan ini untuk menghindari pengenaan pajak berganda (*double taxation*) serta mengurangi

kecenderungan perencanaan pajak agresif seperti dividen terselubung atau *re-routing investment* karena pada peraturan sebelumnya menggunakan *classical system/two tier tax* yang kemudian berubah menjadi *one-tier tax system* setelah ada UU Cipta kerja. Sistem ini merupakan sebuah aturan yang mengecualikan dividen sebagai objek pajak dan hanya mengenakan pada tingkat perusahaan satu kali saja.

Realisasi Investasi di Indonesia terus meningkat, hal ini menunjukkan bahwa telah ada perbaikan di berbagai aspek sehingga bisa mendorong peningkatan investasi. Perbaikan sistem pengenaan pajak juga sangat berpengaruh terhadap peningkatan investasi di Indonesia. Pemerintah telah berupaya untuk melonggarkan beberapa aturan perpajakan demi menguatnya perekonomian Indonesia. Pelonggaran atas dividen yang diatur dalam Undang-undang Cipta Kerja terkait pengecualian PPh atas dividen yang berlaku kepada wajib pajak orang pribadi maupun badan di dalam negeri atau di luar negeri dengan memenuhi syarat sebagaimana yang telah ditetapkan, menjadi hal yang paling banyak mencuri perhatian para investor. Sebelumnya, pemerintah telah menurunkan tarif PPh badan melalui Perpu 1/2020, sehingga memberikan dampak korelasi positif terhadap pengecualian dividen dari objek PPh. Bila tarif PPh badan tidak diturunkan, terdapat kemungkinan perusahaan hanya akan menginvestasikan dividen dan penghasilannya di Indonesia hingga *holding period*-nya habis, yakni selama tiga tahun (Wildan, 2021). Hal ini tentu akan memperkuat daya saing investasi Indonesia dengan negara lain. Pemerintah bisa lebih mendorong investor asing masuk ke Indonesia untuk menanamkan modalnya di Indonesia dan meningkatkan angka investasi di Indonesia serta harus bisa memanfaatkan kerja sama ekonomi yang sudah terjalin dengan berbagai negara yang bisa menjadi pintu masuk untuk investor dengan memanfaatkan *Indonesia Investment Promotion Center* (IIPC) dan *Indonesian Trade Promotion Center* (ITPC). Investor juga menerima manfaat berupa penghematan modal karena tidak harus menyetorkan pajak atas penghasilan dari dividen yang diperoleh. Selain itu, untuk investor asing diberikan keringanan tarif PPh Pasal 26 atas dividen. Dalam *Sovereign Wealth Fund Indonesia Investment Authority*, dividen akan dibayarkan kepada investor luar negeri ke luar dari Indonesia, maka investor tersebut akan dikenakan potongan PPh sebesar 7,5%. Jadi, insentif khusus investasi ini hanya berlaku untuk SPLN pada masa kepemilikan dan *exit*. Pertama, jika diinvestasikan kembali di Indonesia dalam jangka waktu tertentu maka diklasifikasikan sebagai bukan objek pajak. Kedua, jika dana tidak diinvestasikan kembali di Indonesia, maka akan dipotong PPh sebesar 7,5%. Ketiga, jika SPLN memperoleh dividen, maka akan diberikan insentif dengan tujuan dana dari keuntungan

terkait tidak di bawa keluar, dipastikan diinvestasikan kembali di Indonesia.

Beberapa negara lain juga menerapkan pengenaan pajak penghasilan atas dividen seperti Malaysia, Singapura, dan Filipina. Malaysia dalam pengenaan pajak penghasilan atas dividen menggunakan *one-tier tax system* sejak 2008 seperti yang baru diterapkan di Indonesia dengan berlakunya Undang-undang Cipta Kerja. Serupa dengan Malaysia dan Indonesia, Singapura juga menggunakan *one-tier tax system* lebih dahulu yaitu sejak 2003. Lalu, Filipina menggunakan *classical system* hingga 2016 dan kini sudah menggunakan *dividend tax exemption system* yang berlaku efektif sejak tahun 2017.

Badan Koordinasi Penanaman Modal (2020), meyakini bahwa Undang-undang Cipta Kerja dapat meningkatkan dan mendorong investasi di Indonesia. Undang-undang yang mulai berlaku November 2020 ini selain menetapkan perubahan perlakuan PPh atas dividen dan ketentuan pajak lainnya, memberi kemudahan juga dalam peningkatan ekosistem investasi dan kegiatan berusaha. Kedua hal tersebut dapat meningkatkan investasi di Indonesia dan saling terkait. Hal ini dapat dilihat dari realisasi data terkait terciptanya lapangan kerja sebanyak 861.581 Tenaga Kerja Indonesia (TKI) dari total 102.276 proyek investasi pada tahun 2020 (BKPM, 2020). Realisasi tersebut dapat mencerminkan bahwa Indonesia sudah mulai dapat bersaing dengan negara lain karena dapat menarik investor lebih banyak baik dari Indonesia maupun negara lain. Pada tahun 2020, Indonesia termasuk salah satu dari sepuluh negara tujuan investasi di dunia karena memiliki potensi yang cukup besar. Bisnis yang paling banyak disukai dalam melakukan investasi di Indonesia yaitu energi terbarukan, industri pertambangan, manufaktur berorientasi ekspor, manufaktur padat karya, dan industri farmasi dan alat kesehatan.

Asia tenggara merupakan Kawasan yang sangat menarik bagi Investor. *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD) melakukan survei terhadap beberapa perusahaan transnational selama 2013-2016. Survei tersebut menunjukkan bahwa negara di Kawasan Asia Tenggara tergolong sebagai *host country* untuk investasi asing. ASEAN bekerja sama dengan negara *Plus Three* yaitu Republik Rakyat China (RRC), Jepang, dan Korea Selatan yang disebut kerja sama ASEAN *Plus Three* (Kurniasih, 2020). Kerja sama ini sebagai sarana dalam memperluas dan mengembangkan perekonomian. Dapat dilihat bahwa dalam waktu 2015-2018 Singapura memiliki jumlah investasi asing langsung tertinggi. Hal ini tentu disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan tingkat bunga. Selain itu, stabilitas politik juga sangat berpengaruh terhadap masuknya investasi asing ke suatu negara karena terkait *return* investasi dan risiko yang akan dihadapi. Iklim pasar yang kondusif tentu karena

kondisi politik negaranya relatif stabil. Kemudian, Indonesia, Filipina, dan Malaysia menunjukkan bahwa investasi asing yang masuk masih tergolong rendah. Hal ini dapat menjadi dorongan bagi negara-negara tersebut untuk terus mengembangkan kebijakan yang dapat meningkatkan investasi di negaranya.

Indonesia, Singapura, Malaysia, dan Filipina merupakan bagian dari anggota ASEAN. Sesama negara anggota ASEAN tentunya hal tersebut dapat memperkuat kerja sama perpajakan termasuk mengurangi diskriminasi pajak atas investasi dan sebagai instrumen pendukung investasi. Namun, setiap negara tentu memiliki mekanisme dan kebijakan masing-masing dalam upaya meningkatkan investasi negaranya salah satunya dalam aspek perpajakan. Oleh karena itu, berdasarkan penjelasan di atas, penulis tertarik untuk melakukan studi lebih lanjut mengenai perbandingan sistem pengenaan pajak penghasilan atas dividen terhadap Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina serta dampak kebijakan masing-masing negara terhadap pertumbuhan investasinya.

2. LANDASAN TEORI

2.1. Dasar Teori (*Ground Theory*)

2.1.1 Teori Perbandingan sosial

Teori ini pertama kali dirumuskan oleh Leon Festinger pada tahun 1954. Menurut teori ini, proses saling mempengaruhi dan perilaku saling bersaing dalam interaksi sosial ditimbulkan oleh adanya kebutuhan untuk menilai diri sendiri. Kebutuhan ini dapat dipenuhi dengan membandingkan diri dengan orang lain. Manusia memiliki dorongan untuk mengevaluasi pendapat dan kemampuan mereka. Teori ini terkait ranah kemampuan individu menggunakan orang lain untuk mendapatkan pengetahuan tentang mereka sendiri (Festinger, 1954). Jadi, teori Festinger (1954) dapat digunakan untuk melihat bagaimana perbedaan sistem pemajakan penghasilan atas dividen antar negara tersebut yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, dan Singapura dalam mengenakan pajaknya terhadap dividen. Hukum dari setiap negara tersebut akan dibandingkan terkait perpajakannya dan mengevaluasi hukum tersebut jika dibutuhkan untuk memperbaiki aturan-aturan di negara terkait.

2.1.2 Tax Differential Theory

Teori ini pertama kali dirumuskan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1978). Menurut teori ini terkait dengan pajak pendapatan perseorangan, pendapatan yang relevan bagi investor adalah pendapatan setelah pajak, sehingga keuntungan yang disyaratkan juga setelah pajak (Litzenberger dan Ramaswamy, 1978). Perbedaan tarif pajak terhadap *capital gain* dan dividen mendasari teori ini. Hal ini menyebabkan investor lebih suka menerima *capital gain* karena tarif pajaknya lebih rendah. Hal ini dapat menjadi perhatian terhadap peraturan pengenaan

pajak terhadap dividen apakah sudah efektif. Teori ini dapat mendukung untuk mencari tahu bagaimana pengenaan pajak atas dividen yang seharusnya jika disandingkan dengan kondisi negara terkait.

2.1.3 Teori Persaingan Investasi

Teori ini menyatakan bahwa Pemerintah di dunia bersaing dalam menarik investasi dengan menggunakan insentif. Insentif ini dapat dikaitkan dengan keringanan dan kemudahan pengenaan pajaknya, seperti terhadap dividen. Tentu, pemerintah membutuhkan investasi untuk perkembangan negaranya, pemerintah bernegosiasi dengan para pemilik modal dengan segala kondisi negaranya dengan pemilik modal (Kusumaningrum, 2007). Salah satunya melalui pajak karena pajak akan mengurangi penghasilan yang diterima sehingga pengenaan pajak akan memunculkan pertimbangan ketika ingin mengambil suatu keputusan. Namun, kebijakan perpajakan dapat menjadi penghambat atau pendukung tergantung bagaimana kebijakan tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor

Hasil survei JETRO dalam Zaenuddin (2009), menunjukkan bahwa faktor utama penghambat pertumbuhan investasi di sejumlah negara Asia termasuk Indonesia yaitu upah makin mahal, permasalahan perpajakan, ketidakjelasan kebijakan dan kerumitan prosedur perdagangan, kondisi infrastruktur, serta isu tenaga kerja.

2.1.4 Teori Investasi Keynes

Teori ini dikemukakan oleh seorang ahli ekonomi dari Inggris yaitu Maynard Keynes pada tahun 1936. Beliau dikenal juga sebagai pencetus Keynesianisme. Teori ini menyatakan bahwa banyaknya investasi tidak bergantung pada satu faktor saja, tapi dipengaruhi juga oleh faktor lain seperti tingkat bunga atau biaya modal (Karmakar, 2021). Merujuk pada teori ini, secara spesifik ada sejumlah faktor yang mempengaruhi keputusan berinvestasi yaitu rasa optimisme, pertumbuhan ekonomi, modal saham publik yang naik, dan perkembangan teknologi.

2.1.5 Teori Aktivitas Negara

Teori ini dikemukakan oleh Musgrave pada tahun 1984. Salah satu tugas negara yaitu stabilisasi. Negara sangat berperan dalam menjalankan stabilisasi, hal ini tentu dapat dikaitkan dengan tarif pajak yang akan berpengaruh terhadap ekonomi dan minat masyarakat dalam mempertimbangkan suatu hal, maka dari hal ini dapat ditarik suatu solusi bagaimana aturan yang seimbang sehingga dapat menarik investor lebih banyak (Musgrave & Musgrave, 1984).

2.1.6 Uncertainty Reduction Theory

Teori ini pertama kali dirumuskan oleh Charles Berger dan Richard Clabrese pada tahun 1975. Teori ini menjelaskan bagaimana komunikasi digunakan untuk mengurangi ketidakpastian di antara orang asing yang terlibat dalam pembicaraan satu sama lain untuk pertama kalinya (Dianna, 2019).

Berdasarkan teori tersebut, penulis dalam mencari kesimpulan penelitian ini memunculkan perkiraan apakah pajak atas dividen merupakan faktor utama dalam peningkatan investasi atau faktor pelengkap, atau apakah hasil dari penelitian ini sesuai dengan dugaan awal atau hipotesis penulis.

2.2 Dividen

2.2.1 Teori Kebijakan Dividen

- Teori burung di tangan (*bird in the hand theory*) dikemukakan oleh Gordon dalam artikel Istiono dan Santoso (2021) yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi risiko. Dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan yang tidak dibagikan. Selain itu, peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya berdampak pada nilai perusahaan
- Clientele theory, dividend puzzle* (perdebatan) menyatakan bahwa pendapat terhadap pembagian dividen ini berbeda disebabkan adanya investor yang berbeda baik dilihat dari segia usia, kelompok, dan golongan (Yonatan et al., 2017).
- Teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Ozumba et al (2016) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan (Muhayatsyah dan Sjafudin, 2018).
- Teori catering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagikan dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen (Baker dan Wurgler, 2004).

2.2.2 Kebijakan Dividen

Menurut Fahmi (2014), secara umum terdapat beberapa jenis kebijakan dividen, yaitu:

- Kebijakan Dividen Mantap per Saham
Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan mempunyai jumlah yang sama dari waktu ke waktu. Kenaikan jumlah dividen akan dilakukan bila perusahaan mempunyai pertumbuhan laba yang signifikan dan teratur setiap tahunnya.
- Kebijakan Rasio Pembayaran Dividen Konstan
Persentase jumlah dividen yang dibayarkan setiap tahunnya telah ditetapkan sesuai dengan jumlah laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa perusahaan.

- Kebijakan Dividen Residual
Dalam kebijakan dividen residual, jumlah laba yang ditahan oleh perusahaan bergantung pada peluang investasi yang tersedia dalam tahun tersebut. Dividen diambil dari laba yang tersisa (residual) setelah kebutuhan investasi perusahaan terpenuhi. Jika kebutuhan untuk investasi perusahaan untuk tahun terkait besar, maka dimungkinkan perusahaan tidak membagikan dividen pada tahun terkait.

2.3 Pajak Penghasilan atas Dividen

2.3.1 Pajak Penghasilan atas Dividen di Indonesia

Pajak Penghasilan atas dividen merupakan pemungutan atau pemotongan yang dilakukan atas laba yang diperoleh oleh pemegang polis asuransi, pemegang saham atau anggota koperasi. Indonesia menerapkan *single tier tax system* dalam mengenakan pajak penghasilan atas dividen. Sistem tersebut berlaku sejak November 2020 (UU Nomor 7 Tahun 2021).

2.3.2 Pajak Penghasilan atas Dividen di Malaysia

Berdasarkan Lembaga Hasil Dalam Negeri (LHDN) Malaysia (2014), Malaysia menerapkan *single-tier tax system* dalam mengenakan pajak penghasilan atas dividen. Sistem tersebut sudah diterapkan sejak 2008. Pada *single-tier tax system*, dividen dibebaskan pada pemegang saham dan perusahaan tidak diwajibkan untuk memotong pajak atas dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

2.3.3 Pajak Penghasilan atas Dividen di Singapura

Berdasarkan *Inland Revenue Authority of Singapore* (2008), Singapura menerapkan *single-tier tax system* dalam mengenakan pajak penghasilan atas dividen. Sistem tersebut sudah diterapkan sejak 2003. Perusahaan dan pemegang saham tidak perlu membayar pajak atas pembayaran dividen yang dilakukan kepada pemegang saham. Hal tersebut memberikan keuntungan bagi investor atau pengusaha yang perusahaannya di Singapura karena dapat meningkatkan "take home."

2.3.4 Pajak Penghasilan atas Dividen di Filipina

Berdasarkan *National Internal Revenue* (2020), Filipina menerapkan *classical system* dalam mengenakan pajak penghasilan atas dividen. Pada sistem tersebut, dividen yang diberikan oleh badan dalam negeri dibebaskan dari pengenaan pajak penghasilan atas dividen. Namun, dividen yang diserahkan badan kepada orang pribadi dikenakan *withholding-tax*.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama yang relevan dengan penelitian penulis yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fitriandi et al. (2019) yang ditulis dalam bentuk jurnal. Penelitian ini dilakukan berdasarkan metode kualitatif dengan menggunakan pendekatan studi kasus yang membahas tentang bagaimana solusi atau kebijakan alternatif terkait pajak atas penghasilan dividen yang mengakibatkan terjadinya pajak berganda karena pajak dikenakan pada level perseroan dan pemegang saham

ketika menerima dividen (Fitriandi et al., 2019). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fitriandi et al. (2019), sebagian negara telah meninggalkan *classical system* dan beralih ke kebijakan lain. Salah satu kebijakan yang bisa digunakan untuk menghindari terjadinya pajak berganda secara ekonomis yaitu pengecualian dividen sebagai objek pajak penghasilan (*dividend exemption system*). Selain itu, alternatif lain yang dapat diterapkan yaitu penurunan atau penghapusan tarif pajak penghasilan atas dividen yang diterima oleh orang pribadi dalam negeri (*modified classical system*).

Penelitian kedua yang relevan dengan penelitian penulis yaitu penelitian oleh Wijaya dan Melati (2021). Penelitian ini dilakukan dengan metode kualitatif yang membahas tentang bagaimana latar belakang dan pengenaan pajak atas dividen dalam Undang-Undang Cipta Kerja. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui latar belakang perubahan ketentuan atas pemajakan dividen, perubahan mekanisme pemajakan dividen, dan persyaratan pengecualian dividen sebagai objek pajak. Berdasarkan penelitian ini, latar belakang perubahan ketentuan pajak dividen dalam Undang-Undang Cipta Kerja yaitu sebagai upaya pemerintah dalam mendorong investasi di Indonesia di tengah masa pandemi Covid-19 dan perlambatan ekonomi dunia (Wijaya dan Melati, 2021). Pemerintah ingin memberikan manfaat pada sektor keuangan maupun sektor non-keuangan agar pertumbuhan ekonomi nasional semakin optimal.

Penelitian ketiga yang relevan dengan penelitian penulis yaitu penelitian yang dilakukan oleh Martowidjojo et al., (2019). Penelitian ini dilakukan dengan menambahkan literatur dividen perusahaan di Indonesia dengan mempelajari peran *earnings* dan pajak pada penentuan kebijakan dividen perusahaan tercatat di Indonesia. Berdasarkan penelitian ini, selain profitabilitas, *earnings* dan pajak dapat menentukan kebijakan dividen perusahaan, karena *earnings* menggambarkan kemampuan real perusahaan dalam membayar dividen dan pajak menentukan jumlah dividen yang akan dibayar (Martowidjojo et al., 2019). Dengan sampel observasi sebanyak 1688 tahun perusahaan pada periode 2012-2016, hasil analisa regresi panel data menunjukkan *earnings* adalah faktor yang signifikan dalam penentuan kebijakan dividen, tetapi hasil yang lemah ditemukan pada peranan pajak. Uji *robustness* menggunakan regresi OLS menunjukkan *earnings* dan pajak perusahaan adalah faktor yang signifikan dengan arah seperti yang diharapkan

2.5 Kerangka Pemikiran

Untuk memandu penelitian ini, penulis telah menyusun kerangka pemikiran yang diawali dengan gambaran terkait PPh atas dividen dan sistem yang digunakan pada setiap negara yang menjadi pembahasan penulis yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina. Kemudian, penulis mengaitkan kebijakan pajak penghasilan atas dividen tersebut apakah memberi

pengaruh pada pertumbuhan investasi atau tidak. Untuk menjawab pertanyaan tersebut, penulis menyusun tujuan penelitian dengan melakukan perbandingan pengenaan pajak penghasilan atas dividen terhadap Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina, diikuti dengan mencari kelemahan dan/atau kekurangan dari kebijakan tersebut, serta menganalisis bagaimana dampak PPh atas dividen terhadap pertumbuhan investasi di masing-masing negara. Selanjutnya, hubungkan dengan kelemahan kebijakan PPh atas dividen di Indonesia dan bagaimana cara mengatasinya dalam meningkatkan daya saing investasi serta menganalisis apakah PPh atas dividen ini merupakan faktor utama atau faktor pendukung.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif berupa metode penelitian kepustakaan. Penulis menggunakan metode penelitian kepustakaan karena keterbatasan akses dalam mendapatkan data primer yaitu berbincang langsung dengan otoritas pajak Luar Negeri sehingga penulis menggunakan data sekunder yang kemudian diolah menjadi sederhana guna mendapatkan data dan informasi yang diperlukan. Studi kepustakaan ini dilakukan dengan cara membaca berbagai buku, hukum positif terkait negara yang bersangkutan, literatur, *website* terkait, berita, laporan hasil konferensi, jurnal, tulisan-tulisan ilmiah yang berhubungan dengan penelitian terkait pengenaan pajak penghasilan atas dividen. Penulis juga menggunakan sumber hukum positif di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina yang dapat diakses di situs resmi otoritas pajak negara yang bersangkutan. Selain itu, penulis juga menggunakan hasil survei yang disediakan oleh portal data statistik guna memperkuat hasil karya tulis ini.

4. HASIL PENELITIAN

4.1 Sistem Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina

Indonesia, Malaysia, Singapura saat ini menggunakan *one-tier system*, sedangkan Filipina menggunakan *dividend tax exemption system*. Dalam IBFD *International Tax Glossary* (2015), *one-tier system* hanya dibebankan atas laba yang dihasilkan hanya pada tingkat perusahaan (Glabush, 2015). Berdasarkan hal tersebut, pemegang saham tidak perlu membayar pajak lagi atau dividen yang berasal dari dalam negeri oleh pemegang saham akan dikecualikan dari pengenaan PPh. Kemudian, terkait *classical system* yang pernah digunakan Indonesia dan Filipina, sistem ini mengenakan pajak dua kali atas penghasilan baik pada tingkat perseroan maupun pemegang saham ketika dividen dibagikan. Dengan sistem pengenaan pajak seperti itu akan menimbulkan pemajakan berganda secara ekonomis, meskipun jika dilihat dari sudut lain akan menghasilkan pendapatan yang lebih banyak, namun akan mendorong terbentuknya perilaku

penghindaran pajak. Hal ini akan memicu adanya praktik dividen seperti menyembunyikan pengendali atas manfaat dan skema *re-routing investment* sebagai perencanaan pajak. Namun, saat ini Filipina sudah menerapkan *dividend tax exemption system*. Sistem ini mengecualikan dividen yang diperoleh oleh perusahaan dalam negeri Filipina dan *resident foreign corporation* dari perusahaan dalam negeri.

4.1.1 PPh atas Dividen di Indonesia

Sebelum berlakunya Undang-Undang Cipta Kerja, berdasarkan UU PPh Nomor 18 Tahun 2000 Indonesia menganut *classical system* dalam mengenakan PPh atas dividen. Sistem ini mengenakan pajak atas laba yang dihasilkan ditingkat perusahaan. Kemudian, pajak dikenakan lagi atas laba bersih (*income after tax*) di tingkat pemegang saham orang pribadi. Sistem ini tidak memuat mitigasi pemajakan berganda. Berdasarkan UU tersebut, tarif pajak penghasilan atas dividen dibedakan berdasarkan siapa yang menerima dividen terkait.

4.1.1.1 Dividen sebagai objek PPh Pasal 23

Berdasarkan Pasal 23 ayat (1) huruf a Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008, penghasilan atas dividen yang diperoleh Wajib Pajak badan dalam negeri atau BUT akan dipotong PPh Pasal 23 sebesar 15%. Namun, ketentuan tersebut berlaku jika wajib pajak badan tidak memenuhi Pasal 4 ayat (3) huruf f.

4.1.1.2 Dividen sebagai objek PPh Pasal 26

Berdasarkan Pasal 26 ayat (1) huruf a Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008, penghasilan dividen yang diperoleh wajib pajak luar negeri baik orang pribadi ataupun badan, akan dipotong PPh Pasal 26 sebesar 15%.

4.1.1.3 Dividen sebagai objek PPh Pasal 4 ayat (2)

Berdasarkan Pasal 17 ayat (2c) Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008, penghasilan dividen yang diperoleh wajib pajak orang pribadi dalam negeri akan dipotong pajak sebesar 10% yang bersifat final.

Setelah adanya perubahan pada Undang-Undang Cipta Kerja, Indonesia mengubah sistem pengenaan pajaknya menjadi *single-tier dividend*. Pada sistem ini, dividen yang diterima oleh pemegang saham orang pribadi akan dibebaskan dari pengenaan pajak atau laba perseroan hanya dikenakan di tingkat perseroan. Dalam UU Cipta Kerja peraturan mengenai pajak penghasilan atas dividen diubah menjadi:

- Dividen dari dalam negeri yang diterima oleh orang pribadi dalam negeri dikecualikan dari pengenaan pajak penghasilan selama dividen tersebut diinvestasikan di Indonesia dalam jangka waktu tertentu. Apabila Wajib Pajak Orang Pribadi tidak menginvestasikan kembali dividen yang mereka terima, maka harus menyetorkan dividen tersebut dengan tarif PPh final Pasal 4 ayat (2) sebesar 10%.

- Dividen dari dalam negeri yang diterima oleh badan dalam negeri dikecualikan pengenaan pajak tanpa syarat. Jika pada ketentuan sebelumnya berdasarkan PPh pasal 23 terdapat ketentuan bahwa yang memperoleh pembebasan dividen yaitu badan dengan kepemilikan lebih dari 25%. Tetapi, setelah berlakunya UU HPP atau Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 semua penghasilan atas dividen dikecualikan dari pajak untuk badan.
- Dividen dari luar negeri dan penghasilan setelah pajak dari suatu BUT di luar negeri yang diterima oleh wajib pajak dalam negeri baik badan maupun orang pribadi, dikecualikan dari objek pajak penghasilan dengan syarat dividen tersebut diinvestasikan atau digunakan untuk mendukung kegiatan usaha lainnya di Indonesia dalam jangka waktu tertentu.

Tujuan perubahan aturan terkait pengenaan pajak atas dividen dari *classical system* menjadi *one-tier system*:

- Mencegah pajak berganda.
- Mengurangi *tax planning*, dividen terselubung, *re-routing investment*, dan sebagainya.
- Mendorong produktivitas modal dan mengurangi penumpukan *retained earnings*.

4.1.2 PPh atas Dividen di Malaysia

Ada dua lembaga yang berwenang mengurus perpajakan di Malaysia, yaitu Lembaga Hasil Dalam Negeri Malaysia (LHDN) dan Departemen Kepabeanan dan Cukai. LHDN mengelola terkait pajak langsung seperti Pajak Penghasilan Badan dan Individu, Pajak Penghasilan dari Minyak dan Gas Bumi, Pajak Atas Keuntungan dari Penjualan Tanah dan Bangunan, serta Bea Materai. Kemudian, Departemen Kepabeanan dan Cukai yang berada di bawah Kementerian Keuangan Malaysia mengelola pajak tidak langsung seperti Bea Cukai, Bea Masuk, Pajak Penjualan, Pajak atas Jasa, Pajak atas Hiburan, dan jenis pajak lainnya.

Sebelum 1 Januari 2008, Malaysia menerapkan sistem imputasi yang mengharuskan pengenaan pajak atas laba di tingkat perusahaan dan di tingkat pemegang saham. Berdasarkan sistem imputasi, perusahaan yang berdomisili di Malaysia diwajibkan untuk memotong pajak dengan tarif pajak perusahaan yang berlaku atas dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mereka. Penghasilan yang sama akan dikenakan pajak dua kali jika kredit tidak diperhitungkan kepada pemegang saham.

<i>Imputation System</i>	<i>Single Tier System</i>
Pajak yang dibayarkan perusahaan bukan merupakan pajak final	Pajak yang dibayar oleh suatu perusahaan merupakan pajak final
Pengenaan pajak atas dividen yang dibayarkan, dikreditkan atau	Tidak ada pengenaan pajak atas dividen yang dibayarkan, dikreditkan

dibagikan kepada pemegang saham	atau dibagikan kepada pemegang saham
---------------------------------	--------------------------------------

Sumber : Lembaga Hasil Dalam Negeri Malaysia (2014)

Kemudian, Malaysia mengganti sistem pemajakannya atas dividen menjadi *one-tier tax system* yang berlaku sejak tahun 2008. Berdasarkan sistem ini, pendapatan perusahaan dikenakan pajak di tingkat perusahaan dan ini adalah pajak final. Perusahaan dapat mengumumkan dividen bebas satu tingkat yang akan dibebaskan dari pajak di tangan pemegang saham mereka.

Berdasarkan undang-undang yang berlaku di Malaysia, berikut merupakan beberapa jenis dividen yang dibebaskan dari pajak penghasilan:

- Dividen yang diterima dari rekening perusahaan yang dikecualikan.
- Dividen yang diterima dari koperasi.
- Dividen yang diterima dari *unit trust* yang disetujui Menteri Keuangan seperti Amanah Saham Bumiputra.
- Dividen yang diterima dari unit perwalian yang disetujui oleh Menteri Keuangan di mana 90% atau lebih dari investasinya dalam surat berharga pemerintah.

Jenis Pendapatan	Tarif (%)
Bisnis Persewaan	25
Dividen (<i>Franked</i>)	25
Dividen (<i>Single tier</i>)*	0
Penghasilan entertainer's professional	15
Bunga	15
Royalti	10

Sumber : Lembaga Hasil Dalam Negeri Malaysia (2014)

Terkait tarif pajak untuk *non-resident*, dikenakan pajak ketika menjalankan bisnis melalui BUT di Malaysia dan dikenakan pajak atas penghasilan yang diterima di Malaysia. Jadi, selama *non-resident* tersebut tidak menjalankan bisnis melalui BUT di Malaysia tidak akan dikenakan pajak atas penghasilan yang diterimanya.

4.1.3 PPh atas Dividen di Singapura

Dividen adalah keuntungan yang diterima organisasi atau pemegang saham dari bagian atas kepemilikan di organisasi. Dividen dapat dibayarkan secara tunai atau dalam jenis insentif lain. Misalnya, sebuah organisasi mungkin memilih untuk membayar dividen pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan. Metode pembayaran tersebut biasanya diputuskan pada tahap awal ketika membeli saham di perusahaan.

Jenis Pembayar	Residen		Non residen	
	Badan	Orang Pribadi	Badan	Orang Pribadi
Dividen	0%	0%	0%	0%
Bunga	0%	0%	0%/15 %	0%/15%/22 %
Royalti	0%	0%	0%/10 %	10%/20 %

<i>Technical Service</i>	0%	0%	17%	15%/22 %
--------------------------	----	----	-----	----------

Sumber: Website *Inland Revenue Authority of Singapore, Tax Rates*

Singapura memiliki hukum atau aturan yang komprehensif untuk berbagai jenis pendapatan, salah satunya terkait dividen. Dividen dapat dikenakan pajak saat disetorkan ke Singapura. Singapura memiliki sistem *single-tier*, di mana pajak atas laba yang diperoleh tidak dibebankan pada pemangku kepentingan perusahaan. Artinya, baik perusahaan maupun pemegang saham tidak perlu membayar pajak atas pembayaran dividen. Akibatnya, sebagian besar pendapatan dividen tidak kena pajak. Kondisi tersebut dapat meningkatkan pembayaran "*take home*" yang diterima investor atau penghasilan dari perusahaannya di Singapura. Hal ini sejalan dengan *tax differential theory* yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1978), bahwa pendapatan yang relevan bagi investor yaitu pendapatan setelah pajak. Berikut untuk jenis dividen yang tidak dikenakan pajak di Singapura, di antaranya:

- Sirkulasi pendapatan dari *Real Estate Investment Trusts* (REITs), kecuali distribusi yang dihasilkan oleh individu melalui perdagangan, proses bisnis, dan REITs.
- Saham yang dibeli setelah 1 Januari 2009 oleh penduduk di Singapura sesuai dengan *one-tier tax system*.
- Dividen dari warga asing yang diperoleh pada atau setelah 1 Januari 2004 melalui penduduk lokal. Selain itu, jika penduduk negara bagian memperoleh saham asing melalui mitra di Singapura, pajak atas dividen dapat dibebaskan tergantung pada industri perusahaan.
- Saham yang diperoleh melalui organisasi dari dalam negeri yang terdaftar di Bursa Efek Singapura.

Beberapa contoh kondisi dan peristiwa terkait *non-taxable* yaitu dividen yang diterima dari perusahaan dalam negeri yang terdaftar di Bursa Efek Singapura seperti yang terdapat dalam pernyataan *Ministry of Finance* (2020) pada *Singapore Government Press Release*, bahwa pada Singapore Exchange (SGX) dividen yang diterima dari pembelian kembali saham melalui *Special Trading Counters* (STC), dividen dari perusahaan swasta dalam negeri, dividen harga wajar NTCU (kecuali yang diterima dari koperasi), dan dividen Singapura dari persetujuan bank agen skema investasi CPF seperti yang terdapat dalam *Annual Dividend Statement* (ADS).

Jenis Pajak Badan	Tarif (%)
Pajak atas keuntungan perusahaan	0-17
Pajak atas keuntungan modal oleh perusahaan	0
Pajak atas dividen yang dibagikan kepada pemegang saham	0

Pajak atas penghasilan yang bersumber dari luar negeri yang tidak direpatriasi ke Singapura	0
Pajak atas penghasilan yang bersumber dari luar negeri yang direpatriasi ke Singapura	0-17

Sumber : *Inland Revenue Authority of Singapore*

Berikut adalah dividen yang dikenakan pajak di semua jenis organisasi yang beroperasi di industri tertentu:

- a. Pendapatan yang dihasilkan dari *Real Estate Investment Trusts* (REITs) melalui perusahaan yang beroperasi di Singapura dengan perdagangan atau memegang posisi di REITs.
- a. Saham dari individu asing yang telah berinvestasi di perusahaan di Singapura.
- b. Dividen yang didanai bersama melalui beberapa perusahaan atau pemilik bisnis.

4.1.4 PPh atas Dividen di Filipina

Berdasarkan *National Internal Revenue Filipina Chapter IV* terkait *Tax on Corporations*, dividen yang diterima oleh perseroan dalam negeri tidak akan dikenakan pajak. Tetapi terdapat beberapa ketentuan terkait pengecualian pengenaan pajak penghasilan atas dividen yang berasal dari luar negeri, yaitu:

- a. Dana dividen yang diterima atau disetorkan ke Filipina diinvestasikan kembali dalam operasi bisnis perseroan dalam negeri pada tahun pajak berikutnya sejak dividen dari luar negeri diterima dan dibatasi untuk mendanai kebutuhan modal kerja, belanja modal, pembayaran dividen, penanaman modal pada anak perusahaan dalam negeri, dan proyek infrastruktur.
- b. Perseroan dalam negeri memiliki secara langsung sekurang-kurangnya dua puluh persen (20%) saham perseroan asing yang beredar dan telah memegang saham tersebut paling sedikit dua tahun pada saat pembagian dividen.

Jenis Pembayaran	Residen		Non residen	
	Badan	Orang Pribadi	Badan	Orang Pribadi
Dividen	0%	10%	15%/25%	20%/25%
Bunga	15%/20%	25%/20%	0%/20%	0%/25%
Royalti	20%	10%/20%	30%	10%/20%
Technical Service	20%	10%/20%	30%	10%/20%

Sumber : *Philippines Highlights 2021*

Kemudian, dividen yang dibayarkan oleh badan kepada orang pribadi dikenakan pajak dengan tarif 10%. Selain itu, terkait dividen yang diterima oleh perusahaan asing yang tidak terlibat dalam perdagangan atau bisnis di Filipina akan dikenakan pajak penghasilan sebesar dua puluh lima persen (25%) dari penghasilan kotor yang

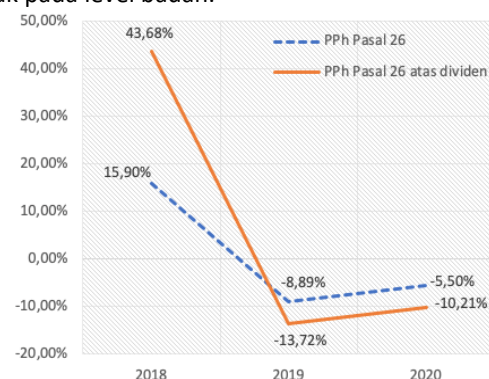
diterima dari semua sumber di Filipina selama tahun pajak terkait seperti bunga, dividen, sewa, royalti, gaji, premi, anuitas, emolumen atau keuntungan tahunan, dan keuntungan modal kecuali modal yang dikenakan pajak berdasarkan ketentuan yang telah diatur selama. Hal ini berlaku efektif sejak 1 Januari 2021.

4.2 Kekuatan dan/atau Kelemahan Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina

4.2.1 Potensi Penerimaan Pajak

Sama halnya dengan Malaysia dan Singapura, kini Indonesia menganut sistem yang sama terkait pengenaan pajak penghasilan atas dividen dengan dua negara tersebut yaitu *one-tier tax system*. Pada awal berlakunya peraturan ini tentu akan mengurangi basis penghasilan dari pajak atau adanya potensi penerimaan pajak yang berkurang. Namun, hal tersebut akan mendorong dan meningkatkan aktivitas investasi di Indonesia karena dapat mempengaruhi keputusan investor. Investor akan mendapatkan manfaat dari perubahan sistem tersebut karena dividen yang biasanya dipotong pajak akan menjadi pendapatan bagi mereka. Nantinya, penghasilan atas pajak yang hilang (*revenue forgone*) tersebut akan didapatkan kembali dalam jangka panjang seiring dengan meningkatnya investasi di Indonesia, dividen yang ditanam kembali di Indonesia juga dapat memperkuat arus investasi di Indonesia.

Jika dibandingkan dengan Indonesia, Singapura dan Malaysia sudah terlebih dahulu menerapkan sistem tersebut sehingga kedua negara tersebut sudah mengalami terlebih dahulu terkait potensi penerimaan pajak yang hilang dan dampak atas penerapan sistem tersebut sudah dirasakan terhadap beberapa aspek penerimaan perpajakannya. Sedangkan Filipina tidak mengalami fluktuasi yang signifikan terhadap potensi penerimaan pajak, karena Filipina hanya membebaskan pajak pada level badan.



Sumber: diolah oleh penulis dari Laporan Keuangan Kemenkeu

Berdasarkan gambar di atas, terlihat bahwa penerimaan PPh Pasal 23 atas dividen mengalami penurunan sebesar 18,33% pada tahun 2020. Kemudian, untuk penerimaan PPh Pasal 26 atas dividen mengalami penurunan sebesar 10,21% namun meningkat dari tahun sebelumnya.

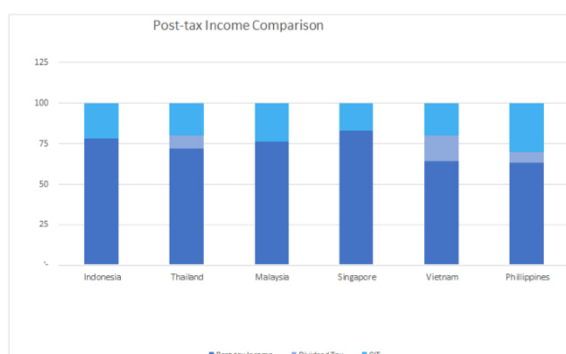
4.2.2 Insentif Pajak Penghasilan

Meskipun tidak berhubungan secara langsung antara insentif pajak penghasilan dan pengenaan pajak penghasilan atas dividen, namun insentif pajak penghasilan dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi di sebuah negara. Pengaruh insentif dalam mempengaruhi keputusan investor tersebut sejalan dengan teori persaingan investasi yang dikemukakan oleh Kusumaningrum (2007) yang menyatakan bahwa pemerintah di dunia bersaing untuk menarik investasi, salah satu caranya yaitu menggunakan insentif.

Jika dibandingkan dengan Indonesia, Malaysia, dan Filipina, Singapura merupakan salah satu negara yang menawarkan banyak insentif, pemerintah Singapura memiliki dua jenis insentif yaitu *Regional Headquarters Award* dan *International Headquarters Award*. Insentif ini diberikan untuk mendorong perusahaan multinasional di Singapura. Kemudian, pada tahun 2020 Singapura juga memberikan *General Tax Incentives* untuk mendukung perusahaan atas dampak Covid-19. Hal tersebut mendorong investor untuk menginvestasikan asetnya atau sahamnya di Singapura, di samping itu pengenaan pajak penghasilan yang menggunakan *one-tier tax sytem* juga mendukung keputusan para investor.

4.2.3 Pendekatan Pemajakan atas Penghasilan Bisnis

Sistem sebelumnya yang diterapkan Indonesia yaitu *classical system* memunculkan isu pajak berganda karena penghasilan atas dividen yang telah dipajaki pada tingkat badan usaha kemudian dipajaki lagi pada tingkat orang pribadi ketika dividen dibagikan. Namun, kini Indonesia, Malaysia, dan Singapura memiliki sistem perpajakan yang sama. Sistem tersebut meningkatkan jumlah penghasilan setelah pajak yang diperoleh pemegang saham.



Sumber : Majalah Pajak Indonesia

Jika pengenaan pajak dua kali masih diterapkan maka akan berpengaruh pada *dividend payout policy*. Hal tersebut mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam menentukan pilihan antara melakukan pembagian dividen atau menginvestasikan kembali. Dengan diterapkannya *one-tier tax system*, perusahaan akan memilih untuk membagikan dividen tanpa terbebani kewajiban membayar pajak sehingga pemegang saham juga memiliki pilihan untuk

menanamkan dananya untuk peluang bisnis lain. Selain itu, dividen yang dibagikan tersebut juga dapat menjadi *post-tax income* untuk. Hal ini tentu akan membawa dampak yang baik untuk perkembangan ekonomi.

Terlihat pada gambar bahwa *post-tax income* Indonesia berada pada peringkat dua setelah Singapura. Dengan adanya penghapusan pajak penghasilan atas dividen dan penurunan tarif PPh badan dapat meningkatkan daya saing investasi di Indonesia. Penghapusan pengenaan pajak penghasilan atas dividen ini diharapkan dapat menarik investor yang awalnya ingin menginvestasikan dividen anak usahanya di luar negeri menjadi ke dalam negeri karena tidak adanya pajak berganda lagi antara pajak penghasilan badan dan pajak atas dividen. Kemudian, hal ini tentu akan memperkuat daya saing investasi Indonesia karena dengan dibebaskan pajak atas dividen, investasi Indonesia lebih menarik yang kemudian dapat meningkatkan pertumbuhan investasi dari dalam dan luar negeri sehingga investor asing tertarik dan masuk ke Indonesia untuk menanamkan modalnya. Hal ini tentu akan menggerakkan perekonomian dalam negeri karena alokasi dana menjadi lebih produktif. Kemudian, Singapura dan Malaysia menduduki peringkat pertama dan ketiga. Hal ini juga berkaitan dengan sistem pengenaan pajak atas dividen yang dibebaskan sehingga *post-tax income* kedua negara tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan Filipina, Vietnam dan Thailand. Filipina menduduki peringkat 5 (lima) jika dilihat dari persentasi *post-tax income*. Hal tersebut disebabkan tarif pajak badan yang cukup tinggi di Filipina yaitu 30% dan *withholding tax* Orang Pribadi 10%.

4.3 Dampak atas Sistem Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen terhadap Pertumbuhan Investasi

Pajak memiliki peran yang cukup penting sebagai sumber utama penerimaan negara dalam pemenuhan kebutuhan negara. Pemerintah selalu mengusahakan agar penerimaan pajak terus meningkat setiap tahun dengan beragam cara, seperti penerbitan peraturan baru terkait perpajakan, meningkatkan kepatuhan wajib pajak, dan menggali sumber yang dapat meningkatkan penerimaan pajak. Pajak juga merupakan cerminan dari kemandirian bangsa. Jika penerimaan pajak dapat digali dengan optimal, pembangunan nasional dan pertumbuhan ekonomi juga dapat berkembang dengan baik.

Untuk mendorong pembangunan nasional dan pertumbuhan ekonomi yang baik, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi yaitu penanaman modal baik Penanaman Modal Asing (PMA) maupun Penanaman Modal dalam Negeri (PMDN). Penanaman modal dapat mendorong peningkatan taraf hidup, pemerataan pembangunan, dan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi dapat mencerminkan apakah suatu perekonomian sudah mengalami proses peningkatan dan mencapai taraf kemakmuran yang optimal. Dalam perekonomian banyak sekali faktor yang

mempengaruhi laju pertumbuhannya, salah satunya pajak. Kebutuhan negara dapat terwujud berkat pendanaan yang bersumber dari penerimaan pajak yang dibayar oleh masyarakat. Pesatnya perkembangan ekonomi dan sosial hingga saat ini seperti kesejahteraan masyarakat dan kemajuan ekonomi masyarakat, merupakan dukungan karena adanya pajak.

Selain itu, terdapat faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu investasi. Investasi yang masuk ke suatu negara tentu akan memberikan banyak dampak positif. Semenjak berlakunya Undang-Undang Nomor 12 Tahun 1970 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri, membuka peluang dan kesempatan berinvestasi di Indonesia semakin luas, tidak hanya untuk PMDN, tetapi Penanaman Modal Asing (PMA) juga. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik, realisasi investasi PMDN dan PMA dari tahun 2018 hingga 2021 terus mengalami peningkatan. PMDN mengalami penurunan pada tahun 2019, tetapi pada tahun berikutnya hingga tahun 2021 terus mengalami kenaikan meskipun tidak begitu signifikan. Kemudian, terdapat pertumbuhan positif pada PMA yang mana terus mengalami kenaikan yang cukup signifikan dari tahun 2018 hingga 2021. Berdasarkan catatan BKPM, dari total realisasi investasi pada tahun 2021, sebesar 50,4% berasal dari Penanaman Modal Asing (PMA) dan sisanya yaitu 49,6% berasal dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN).

Dalam melakukan investasi, seorang investor tentu memiliki tujuan seperti memperoleh manfaat finansial. Manfaat tersebut dapat berupa dividen atau pun imbal hasil. Dividen merupakan salah satu objek Pajak Penghasilan yang saat ini ketentuannya diatur dalam Undang-Undang No.7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan s.t.d.t.d Undang-Undang No.7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan. Kemudian diatur lebih lanjut dalam Pasal 15 ayat (1) dan ayat (2) Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 18/PMK.03/2021. Dalam PMK tersebut diatur tentang pengecualian dividen dari objek PPh. Syarat dividen dikecualikan jika dibagikan berdasarkan rapat umum pemegang saham atau dividen interim sesuai dengan ketentuan perundang-undangan. Selain itu, berdasarkan PMK Nomor 18/PMK.03/2021 terdapat ketentuan Investasi yang harus dipenuhi agar memenuhi kriteria untuk pengecualian dividen, yaitu sebagai berikut:

- a. Surat berharga Negara Republik Indonesia dan Surat Berharga Syariah Negara Republik Indonesia.
- b. Obligasi atau sukuk Badan Usaha Milik Negara yang perdagangannya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan.
- c. Obligasi atau sukuk lembaga pembiayaan yang dimiliki oleh pemerintah yang perdagangannya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan.
- d. Investasi keuangan pada bank persepsi termasuk bank Syariah.

- e. Obligasi atau sukuk perusahaan swasta yang perdagangannya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan.
- f. Investasi infrastruktur melalui kerja sama pemerintah dengan badan usaha.
- g. Investasi sektor riil berdasarkan prioritas yang ditentukan oleh pemerintah.
- h. Penyertaan modal pada perusahaan yang baru didirikan dan berkedudukan di Indonesia sebagai pemegang saham.
- i. Penyertaan modal pada perusahaan yang sudah didirikan dan berkedudukan di Indonesia sebagai pemegang saham.
- j. Kerja sama dengan lembaga pengelola investasi.
- k. Penggunaan untuk mendukung kegiatan usaha lainnya dalam bentuk penyaluran pinjaman bagi usaha mikro dan kecil di dalam wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang usaha mikro, kecil, dan menengah.
- l. Bentuk investasi lainnya yang sah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Kebutuhan investasi dapat dibiayai dari sumber internal dan eksternal. Studi yang dilakukan oleh Easterbrook (1984) menyatakan bahwa investasi akan mempengaruhi kebijakan dividen yang disebabkan investasi membutuhkan dana (Easterbrook, 1984). Hal tersebut selaras dengan kebijakan terbaru terkait pengenaan pajak penghasilan atas dividen yang berlaku di Indonesia sejak November 2020.

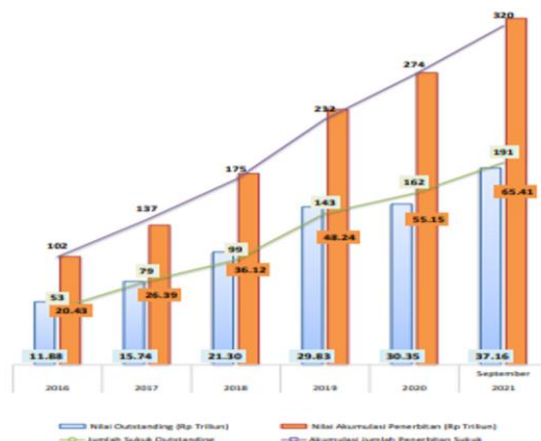
4.3.1 Dampak Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen terhadap Investasi di Indonesia

Dalam mengeluarkan suatu kebijakan, pemerintah tentu memiliki tujuan dan harapan yang bagus serta bermanfaat untuk kedepannya. Pandemi Covid-19 yang melanda di seluruh dunia sangat mempengaruhi segala aspek kehidupan, tidak hanya berdampak pada kesehatan, akan tetapi perekonomian negara juga terkena dampak dari fenomena ini. Kondisi ini masih belum dapat dipastikan kapan berakhirnya sehingga mendorong pemerintah untuk terus berupaya mengeluarkan kebijakan yang dapat melindungi masyarakat meskipun dalam kondisi seperti saat ini, salah satunya terkait kebijakan perpajakan.

Pada tahun 2020, pemerintah mengeluarkan Omnibus Law dan terdapat beberapa relaksasi sistem perpajakan, salah satunya yaitu pengenaan pajak penghasilan atas dividen. Hal tersebut tentu memberikan dampak positif terhadap investasi di Indonesia karena dapat memberikan insentif agar dana dari dividen baik yang diterima dari dalam negeri maupun yang diterima dari luar negeri yang ditanam oleh investor tetap di Indonesia sesuai dengan ketentuan pada Undang-Undang tersebut bahwa harus memenuhi jangka waktu yang telah ditetapkan agar dibebaskan pajak terhadap dividen untuk dividen yang diperoleh dari dalam negeri, sedangkan untuk dividen yang diterima dari luar negeri diharuskan untuk

diinvestasikan di Indonesia minimum 30% dari besaran laba setelah pajak. Kemudian, terhadap saham-saham yang membagikan dividen akan mampu meningkatkan investasi karena tidak dikenakan pajak jika memenuhi syarat sesuai dengan ketentuan yang ada pada PMK Nomor 18/PMK.03/202. Di antara empat negara, Indonesia menempati peringkat kedua terendah terkait tarif pajak efektif dalam penghasilan dividen setelah kena pajak. Kondisi tersebut dapat mendukung dan mendorong investasi ke dalam negeri karena tarif yang tidak terlalu tinggi sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor jika ingin melakukan investasi. Dengan pembebasan dan pengecualian pajak atas penghasilan dividen dan tarif pajak efektif yang tidak terlalu tinggi, dapat memberikan dampak positif terhadap aliran dividen yang masuk ke dalam negeri. Namun, pemerintah juga harus selalu tetap waspada terhadap perilaku investor dengan bercermin kepada pengalaman Inggris pada tahun 2009, di mana pembebasan dividen luar negeri dan laba BUT di luar negeri justru meningkatkan investasi dari Inggris ke negara yang memiliki tarif lebih rendah.

Pembebasan pajak atas dividen ini merupakan salah satu bentuk insentif yang tergolong dalam *reduced rate taxed*. *Reduced rate taxed* merupakan pengurangan tarif pajak yang berlaku untuk penghasilan dari sumber tertentu yang memenuhi kriteria tertentu. Insentif pajak tentu memiliki sisi positif dan negatif. Dividen yang diterima oleh Wajib Pajak Badan tidak akan dikenakan pajak berapa pun kepemilikan sahamnya, sedangkan untuk Wajib Pajak Orang Pribadi dalam negeri akan dikenakan PPh Final 10% jika dividen tidak diinvestasikan di Indonesia dalam jangka waktu tiga tahun sejak dividen diperoleh. Kemudian, dividen yang diperoleh dari luar negeri akan tetap dikenakan Pajak Penghasilan, tetapi tidak dikenakan sepanjang diinvestasikan sebesar 30% dari laba setelah pajak dan jangka waktu investasi minimal tiga tahun, dilakukan di akhir bulan ketiga untuk orang pribadi dan akhir bulan keempat untuk badan. Sisi positif adanya insentif pajak seperti pembebasan pajak atas dividen yaitu dapat merangsang investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia sehingga dana dari dalam negeri dan luar negeri tetap berada di Indonesia. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya di Indonesia, akan semakin banyak pendirian perusahaan atau peningkatan ekonomi sosial yang dapat membantu mengurangi masalah dalam negeri seperti pengangguran sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan bangsa dan meningkatkan pendapatan negara. Sedangkan sisi negatif adanya pembebasan pajak atas dividen yaitu berkurangnya beban pajak yang harus dibayarkan investor ke Indonesia dalam waktu tertentu sehingga dapat mengurangi penerimaan negara.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Seperti yang sudah dijelaskan pada bagian sebelumnya bahwa ada beberapa ketentuan terhadap tempat investasi kembali atas dana dividen yang diperoleh agar tidak dikenakan pajak. Salah satu investasi tersebut yaitu pada Surat Berharga Negara Republik Indonesia. Berdasarkan grafik di atas terlihat bahwa Jumlah sukuk *Outstanding* terus mengalami peningkatan dari tahun 2016 hingga september 2021. Meskipun sedang menghadapi pandemi Covid-19, Surat Berharga Negara tetap banyak diminati investor. Selain itu, berdasarkan data yang dirilis BKPM terkait Investasi perumahan, Kawasan industri, dan perkantoran meningkat 52% dari tahun 2020. Pada 2019 investasi tersebut berada pada angka Rp36,6 triliun, pada tahun 2020 sebesar Rp44,9 triliun, dan pada tahun 2021 sebesar Rp85,5 triliun.

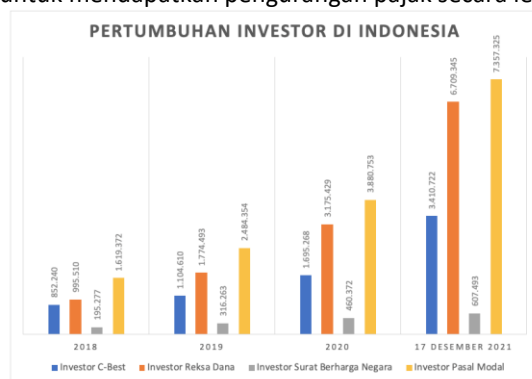
Berdasarkan penelitian dan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan oleh Amiruddin dan Arifin (2012) tentang Pengaruh Perubahan Undang-Undang Pajak Penghasilan Tahun 2008 terhadap Harga Saham dan Kebijakan Dividen menunjukkan bahwa ketika terjadi penurunan tarif PPh badan dari 30% menjadi 28% pada 2009 dan menjadi 25% (maksimum) pada tahun 2019 berpengaruh positif atas harga saham. Hipotesis dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ketika pengumuman perubahan Undang-Undang Pajak Tahun 2008 menghasilkan *abnormal return* dalam sepuluh hari sebelum dan sesudah pengumuman. Hal itu menunjukkan bahwa perubahan kebijakan pajak tersebut memberikan respon positif para investor. Namun, terjadi *abnormal return* negatif berturut-turut setelah delapan, sembilan, dan sepuluh hari pengumuman. Pengumuman perubahan tarif tersebut ditanggapi secara berlebihan, akibatnya harga meningkat lebih tinggi dibandingkan sebelumnya sehingga investor merevisi harga yang sudah terlalu tinggi tersebut. Hal tersebut sesuai dengan *behavioral finance* terkait *overreaction* dalam menanggapi sebuah peristiwa. Selain itu, hasil pengujian hipotesis kedua juga menunjukkan bahwa perubahan tarif pada Undang-Undang Pajak Penghasilan Tahun 2008 memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen. Penelitian tersebut menggunakan *dividend payout ratio* yaitu sebuah ukuran "kemampuan" perusahaan dalam

membayar dividen sehingga dapat menggambarkan kebijakan perusahaan dalam memberikan dividen ketika ada pajak dengan tarif yang lebih ramah (Amiruddin dan Arifin, 2012).

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Kartikasari dan Lasmana (2013) tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap kepemilikan individual dan kepemilikan institusional dengan perubahan peraturan perpajakan sebagai variabel pemoderasi yang dilakukan dengan deskripsi statistik membuktikan bahwa penyederhanaan tarif pajak atas penghasilan dividen yang diterima oleh orang pribadi dapat mendorong untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Kebijakan perusahaan untuk memberikan dividen yang tinggi dapat meningkatkan persentase kepemilikan saham individual secara signifikan. Kemudian, untuk kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif karena investor institusi lebih fokus untuk investasi yang menguntungkan, mengingat tarif pajak dividen institusi lebih tinggi daripada *tarif pajak capital gain* (Kartikasari dan Lasmana, 2013). Hal tersebut berkaitan dengan berlakunya UU HPP atau Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021, di mana penghasilan dividen yang diterima oleh badan dikecualikan dari objek pajak. Kebijakan ini tentu dapat menarik investor individu dan investor institusi untuk tetap berinvestasi di pasar modal Indonesia dan tidak menarik investasinya. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Brown et al., (2007), dalam jurnalnya mereka berkesimpulan

We provide evidence that top executive holdings of company stock significantly influence a firm's choice of payouts. We find that top executive holdings of company stock have a substantial impact on whether a firm increased or initiated dividends in response to the reduction in the tax cost of paying dividends.

Dengan adanya pengurangan dan/atau pembebasan pajak atas penghasilan dividen dapat memberikan dampak positif pada perusahaan yaitu melakukan pembayaran dividen dengan lebih sering atau lebih besar karena hal tersebut merupakan kesempatan untuk mendapatkan pengurangan pajak secara legal.



Sumber : diolah oleh penulis berdasarkan data dari KSEI
Berdasarkan data yang penulis peroleh dari Kustodian Sentral Efek Indonesia, pertumbuhan investor pada C-Best, Reksa Dana, SBN, dan Pasar Modal

terus meningkat dari tahun 2018 hingga 2021. Untuk C-Best, Reksa Dana, dan Pasar Modal meningkat cukup tinggi dari tahun sebelumnya yaitu masing-masing 101,19%, 111,29%, dan 89,58%. Hal ini menunjukkan bahwa investor memberikan respon positif terhadap adanya perubahan kebijakan perpajakan yaitu penurunan tarif PPh badan dan pengecualian pajak terhadap penghasilan dividen. Namun, berdasarkan kajian yang dilakukan oleh *United Nations Industrial Development Organization* (2008), insentif pajak tidak begitu berperan dalam penentu lokasi yang dipilih investor untuk melakukan investasi. Berikut urutan beberapa faktor yang mempengaruhi penentuan lokasi investasi:

- Stabilitas ekonomi
- Stabilitas politik
- Biaya bahan baku
- Pasar domestik
- Transparansi dalam hukum
- Ketersediaan SDM yang terlatih
- Biaya buruh
- Kualitas hidup
- Ketersediaan *supplier local*
- Adanya kerja sama dan perjanjian bilateral
- Paket insentif pajak
- Pasar ekspor

Insentif pajak menempati posisi sebelas dan berdasarkan survei investor pada negara berkembang, insentif pajak bukan merupakan faktor utama dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Namun, sistem perpajakan secara keseluruhan lebih berpengaruh daripada fasilitas insentif yang diberikan kepada investor. Pembebasan pajak atas dividen ini bukan merupakan sebuah insentif, melainkan perubahan pada sistem perpajakan. Hal tersebut tentu akan lebih berpengaruh daripada insentif. Namun, meskipun mempunyai pengaruh, banyak faktor yang saling melengkapi seperti iklim investasi yang kondusif, kemudahan pemberian izin, kebijakan yang jelas, *Ease of Doing Business* (EODB), dan sejenisnya. Tidak bisa dikatakan bahwa pajak merupakan faktor tunggal dalam mempengaruhi investor mengambil keputusan. Meskipun demikian, pajak akan mempengaruhi pengambilan keputusan pertama untuk berinvestasi di luar negeri. Seperti tarif pajak penghasilan badan di negara investor jauh lebih tinggi, maka perusahaan tersebut akan lebih memiliki untuk berinvestasi di luar negeri yang tarif pajaknya lebih rendah.

4.3.2 Dampak Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen terhadap Investasi di Singapura

Berdasarkan data dari *World Bank* yang peneliti peroleh dari *worldbank.org* (2019), Singapura menduduki peringkat kedua dari 190 negara dalam kemudahan bisnis (*ease of doing business*). Singapura merupakan kota berstandar internasional untuk bekerja dan hidup. Negara yang terhubung baik secara global, multikultural, dan kosmopolitan ini menawarkan lingkungan yang kondusif untuk industri kreatif dan

berbasis pengetahuan. Kombinasi aturan kerahasiaan perbankan yang kuat, banyaknya insentif pajak, dan reputasi internasional Singapura yang terkenal untuk keunggulan bisnis telah banyak mendorong individu dan perusahaan dengan kekayaan bersih tinggi untuk berinvestasi dan berbisnis di Singapura.

Secara strategis, Singapura terletak di persimpangan jalan utama dunia. Reputasinya yang cukup baik, politik yang stabil, jaringan dan infrastruktur yang baik, sistem perbankan yang canggih, sistem perpajakan yang menarik, dan kerangka hukum yang kuat memberikan keunggulan bagi Singapura dibandingkan dengan negara lain dalam hal menarik investasi dalam negeri maupun investasi asing. Berdasarkan *Crowe Horwath First Trust*, ada sepuluh alasan yang menjadikan Singapura merupakan tujuan investasi yang menarik, yaitu sebagai berikut:

a. *Low Corporate Tax Rate*

Tarif pajak badan yang berlaku saat ini di Singapura yaitu 17%. Dengan efek dari Tahun Penilaian 2020, 75% ke atas untuk S\$10.000 pertama, dan 50% hingga berikutnya S\$190.000 dari pendapatan yang dapat dikenakan biaya perusahaan adalah dibebaskan dari pajak badan. Selain itu, terdapat juga pembebasan pajak khusus untuk perusahaan yang baru tergabung.

b. *No Capital Gains Tax*

Capital gain dapat dianggap sebagai penghasilan dan dikenakan pajak penghasilan jika berasal dari kegiatan perdagangan atau usaha yang dilakukan di Singapura.

c. *No Withholding Tax on Dividends*

Di bawah *one-tier tax system*, pemegang saham tidak dikenakan pajak penghasilan atas dividen yang berasal dari perusahaan yang berkedudukan di Singapura. Dengan demikian, tidak ada pemotongan pajak atas dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

d. *Global Network of Tax Treaties*

Pada tahun 2020, Singapura memiliki lebih dari delapan puluh Persetujuan Penghindaran Pajak Berganda (P3B) yang berlaku, memberikan dukungan kepada bisnis di Singapura dalam menyelesaikan sengketa pajak lintas batas serta kesempatan untuk menghindari pajak berganda. Hal ini tentu memudahkan para investor dalam melaksanakan kewajiban perpajakannya.

e. *Tax Exemption of Foreign-Sourced Income*

Penghasilan yang diterima dari perusahaan asing tidak dikenakan pajak di Singapura sampai penghasilan tersebut dianggap diterima di Singapura.

f. *Ease of Investment*

Tidak ada hambatan yang signifikan dalam melakukan investasi di Singapura, karena terdapat beberapa hal seperti berikut:

1. Pada umumnya, 100% kepemilikan asing pada Perusahaan Singapura yang berbadan hukum diperbolehkan kecuali untuk sektor tertentu demi keamanan nasional.

2. Tidak ada persyaratan modal saham minimum.

3. Tidak ada kontrol valuta asing.

g. *Highly Competitive Economy*

Berdasarkan laporan dari *World Economic Forum's* pada tahun 2019, Singapura ditetapkan sebagai negara yang paling kompetitif di dunia ekonomi. Konstituen utama dari kekuatan ekonomi Singapura yaitu kualitas infrastruktur, efisiensi pelayanan pelabuhan dan bandar udara serta konektivitas transportasi laut.

h. *Second Easiest Place in The World Doing Business*

Berdasarkan laporan *World Bank* pada tahun 2020, Singapura ditetapkan sebagai ekonomi terbaik peringkat kedua dunia dalam kemudahan melakukan bisnis.

i. *Intellectual Property Protection*

Berdasarkan laporan *World Economic Forum's Global* pada tahun 2019, Singapura ditetapkan sebagai peringkat kedua di dunia dan teratas di Asia karena memiliki perlindungan IP terbaik.

Berdasarkan data terbaru yang penulis analisis dari *Department of Statistics Singapore*, Foreign Direct Investment di Singapura terus mengalami peningkatan yang stabil dari tahun 2016 hingga 2020. Hal tersebut menunjukkan bahwa Singapura memiliki sistem yang unggul dalam menarik investor, salah satunya yaitu sistem perpajakan yang diterapkan Singapura. Singapura memiliki tarif pajak badan yang paling rendah jika dibandingkan dengan Indonesia, Malaysia, dan Filipina yaitu 17%. Selain itu, Singapura juga sudah menerapkan *single-tier system* terhadap pajak penghasilan atas dividen sejak tahun 2003. Tentu sistem perpajakan yang baik tersebut dapat menarik investor untuk melakukan investasi di Singapura.

Namun, berdasarkan analisis pembahasan yang penulis lakukan menunjukkan bahwa pengenaan pajak penghasilan atas dividen mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi, tetapi bukan merupakan faktor utama karena banyak sekali faktor lain yang mempengaruhi keputusan investor untuk memilih Singapura sebagai tempat tujuan investasinya. Semua faktor tersebut saling melengkapi antara yang satu dengan yang lainnya.

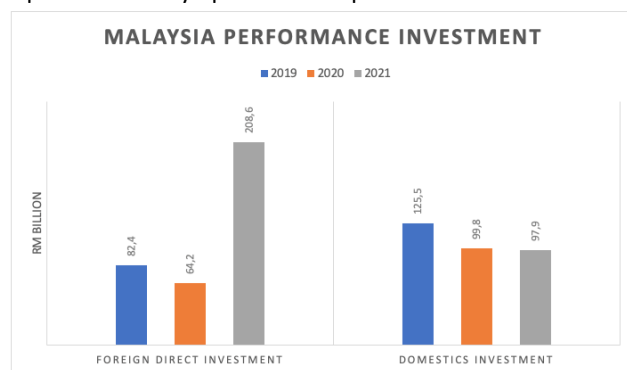
4.3.3 Dampak Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen terhadap Investasi di Malaysia

Berdasarkan data dari Bank Dunia (2019), Malaysia menduduki peringkat dua belas dari 190 negara dalam kemudahan business (*ease of doing business*). Terkait peringkat dalam pembayaran pajak, Malaysia menduduki peringkat 80 (delapan puluh), hanya selisih satu dari peringkat Indonesia yaitu 81 (delapan puluh satu). Secara historis, Malaysia pernah mengadopsi *imputation system* dalam pembayaran dividen, di mana pajak penghasilan badan yang dibayarkan oleh perusahaan atas keuntungannya akan dibagikan kepada pemegang saham ketika dividen dibayarkan. Oleh sebab itu, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham setelah dikurangi pajak tetapi memiliki kredit pajak imputasi. Sebuah perusahaan yang menerima dividen

kena pajak dari perusahaan dalam negeri di Malaysia dikenakan pajak pada tarif pajak penghasilan badan tetapi dapat mengklaim atas kredit pajak yang melekat pada dividen untuk mengimbangi kewajiban pajak yang dihasilkan.

Namun, sejak tahun 2008 Malaysia mengubah *imputation system* menjadi *single tier system*, di mana pajak penghasilan atas badan dikenakan final dan dividen yang diterima pemegang saham tidak dikenakan pajak lagi. Hal ini bertujuan agar menarik investor untuk melakukan investasi di Malaysia. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ismail et al (2018) yang berfokus pada dua industri terbesar di pasar Malaysia, menghasilkan kesimpulan bahwa perusahaan merespon positif terhadap perubahan sistem pengenaan pajak penghasilan atas dividen yaitu *single tier system* dengan membayar dividen lebih tinggi secara teratur (Ismail et al., 2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Wang dan Guo (2011) yang membuktikan bahwa adanya peningkatan signifikan selama enam tahun dalam pembayaran dividen setelah reformasi pajak dividen. Hal ini tentu akan memberikan manfaat dan keuntungan kepada investor sehingga mereka akan memilih untuk melakukan investasi kembali di Malaysia.

Berdasarkan *Investasian* (2022), terdapat beberapa faktor yang menjadikan Malaysia sebagai tujuan investasi yang menarik. Salah satunya yaitu mudahnya memiliki hak milik atas tanah dan rumah walaupun sebagai penduduk asing. Tidak seperti Filipina yang hanya mengizinkan kepemilikan asing atas unit dan kondominium tetapi tidak untuk tanah dan rumah kecuali Warga Negaranya. Malaysia lebih terbuka atas kepemilikan *real estate*. Di Malaysia diperbolehkan untuk memiliki hak milik atas rumah, vila, dan properti sejenis bahkan untuk bukan penduduk. Warga asing juga dapat memiliki 100% saham dalam bisnis yang didirikan di Malaysia. Selain itu, untuk memulai sebuah perusahaan di Malaysia, hanya membutuhkan tiga prosedur, 5,5 hari, dan biaya 7,2% pendapatan per kapita dalam biaya pendaftaran perusahaan.



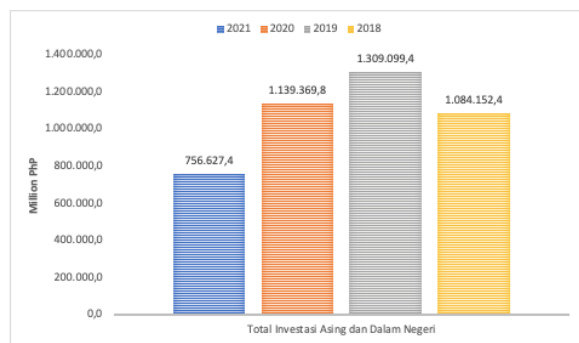
Sumber : diolah oleh penulis dari *website* mida.gov.my

Untuk mengangkat bangsa ke ekonomi yang lebih maju, Malaysia beralih ke model ekonomi berbasis pengetahuan. Berdasarkan data yang penulis peroleh dari *Malaysian Investment Development Authority* (MIDA), investasi yang berasal dari dalam negeri terus

mengalami penurunan dari 2019 hingga tahun 2021 meskipun tidak terlalu signifikan. Pada tahun 2019 terdapat DDI sebesar Rp125,5 miliar, kemudian pada tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan yaitu masing-masing sebesar Rp99,8 miliar dan Rp97,9 miliar. Sedangkan untuk FDI, pada tahun 2021 mengalami peningkatan yang signifikan yaitu sebesar Rp208,6 miliar, sedangkan pada tahun 2019 dan 2020 masing-masing yaitu sebesar Rp82,4 miliar dan Rp64,2 miliar. Pada tahun 2021, Malaysia menjadi tujuan utama di Asia Tenggara untuk *greenfield* FDI, dengan proyek yang diumumkan lebih dari \$24,3 miliar. Menurut fDi Markets Data (2021), hal tersebut hampir tiga kali lipat dari nilai *greenfield* FDI di Indonesia. Namun, pemerintah Malaysia khawatir tidak dapat mempertahankan hal tersebut. Oleh sebab itu, untuk tetap meningkatkan FDI di Malaysia, salah satu cara yang dilakukan oleh pemerintah Malaysia yaitu memberikan pembebasan pajak atas pendapatan yang bersumber dari luar negeri untuk WPOP. Kategori pendapatan yang bersumber dari luar negeri yang dibebaskan dari pajak penghasilan yaitu dividen yang diterima badan dan semua jenis penghasilan yang diterima oleh WPOP. Kebijakan ini berlaku efektif sejak 1 Januari 2022 sampai 31 Desember 2026. Meskipun pembebasan pajak atas dividen bukan faktor utama dalam pertumbuhan investasi di Malaysia, namun hal tersebut merupakan bagian yang sangat penting. Perusahaan yang suka membagikan dividen dalam jumlah besar dan individu yang suka menerima dividen sebagai penghasilannya akan mempertimbangkan hal tersebut.

4.3.4 Dampak Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen terhadap Investasi di Filipina

Berdasarkan data dari *World Bank* yang peneliti peroleh dari worldbank.org, Filipina menduduki peringkat 124 dari 190 negara dalam melakukan kemudahan berbisnis. Dari empat negara yang penulis analisis, Filipina menduduki peringkat paling bawah terkait kemudahan berbisnis. Di Filipina, dividen yang diterima oleh perusahaan domestik atau perusahaan asing yang berdomisili di Filipina baik berupa uang tunai atau properti dikecualikan dari pajak. Dividen saham tidak dikenakan pajak asalkan tidak ada perubahan dalam kepentingan proporsional dari pemegang saham. Kemudian, untuk dividen yang diterima oleh perusahaan asing non-residen dikenakan pajak 15% atau 30%. Jika negara asal membebaskan dividen dari pajak, atau memungkinkan kredit 15% atau lebih besar untuk pajak dasar yang dibayarkan oleh perusahaan Filipina, tarif akan menjadi 15%, jika tidak, maka akan dikenakan tarif 30%. Untuk dividen yang diterima oleh orang pribadi dalam negeri (termasuk warga asing) akan dikenakan pajak dengan tarif 10% dan dividen yang diterima dari perusahaan asing dikenakan pajak dengan tarif normal di mana menggunakan tarif progresif yaitu 5% hingga 32% untuk orang pribadi dan 30% untuk badan.



Sumber : diolah oleh penulis dari *Philippine Statistics Authority*

Berdasarkan data yang penulis peroleh dari *Philippine Statistics Authority*, bahwa total investasi di Filipina mengalami penurunan dari tahun 2019 hingga 2021. Pada tahun 2021 total investasi asing dan investasi dalam negeri di Filipina menempati angka paling rendah jika dibandingkan dengan tahun 2018 hingga 2020. Filipina merupakan sebuah negara yang memiliki ekonomi paling terkonsentrasi di Asia, terikat dengan Bangladesh, yaitu monopoli dan duopoli, mengendalikan banyak industri. Alexander Bocchi, serang ekonom Italia yang melakukan studi untuk Bank Dunia pada tahun 2008, melihat bahwa investasi terkonsentrasi di industri ringan modal dan tidak banyak di industri padat modal seperti manufaktur baja membuat perekonomian secara keseluruhan tidak kompetitif karena ada permainan politik dari konglomerat lokal yang mengendalikan industri tersebut. Investor tidak tanya berurusan dengan biaya yang tinggi dan layanan buruk dari perusahaan monopoli, tetapi mereka juga berurusan dengan ketidakpastian terkait politik tersebut. Hal tersebut terjadi di Filipina, dampaknya menghambat investasi masuk ke dalam negeri dan membuat ekonomi tidak kompetitif.

Kemudian, berdasarkan *FDI Index*, Filipina merupakan salah satu negara dengan undang-undang paling banyak terkait pembatasan investasi asing. Selain itu, Filipina juga memiliki kerumitan dari segi perpajakan. Banyaknya tipe-tipe pajak yang dikenakan serta tarifnya juga beragam. Namun, kabar baiknya tarif badan perpajakan di Filipina sejak Juli 2020 berkurang dari 30% menjadi 25% dan akan dikurangi 1% per tahunnya dari tahun 2023 hingga menyentuh 20% di tahun 2027. Hal tersebut tentu mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di Filipina. Terkait apakah pajak penghasilan atas dividen memiliki pengaruh yang cukup besar dalam pertumbuhan investasi di Filipina, penulis tidak menemukan data atau literatur yang menyatakan bahwa pajak atas penghasilan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan investasi di Filipina. Namun, berdasarkan analisis dari pembahasan yang penulis lakukan, sistem perpajakan yang rumit di Filipina dan terhadap penghasilan atas dividen masih dikenakan pajak 10% terhadap orang

pribadi, mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi di Filipina. Tetapi hal tersebut bukan merupakan faktor utama, banyak faktor lain yang mempengaruhi pertumbuhan investasi di Filipina.

4.4 Mengatasi Kelemahan Kebijakan Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen di Indonesia untuk Meningkatkan Daya Saing Investasi

Kebijakan pengenaan pajak atas penghasilan dividen di Indonesia terus mengalami perubahan dan perbaikan. Penurunan tarif PPh badan dan penghapusan PPh atas dividen yang kini berlaku merupakan kombinasi yang cukup baik dalam mengatasi kelemahan kebijakan pajak di Indonesia dalam meningkatkan daya saing investasi. Berikut sejarah perkembangan kebijakan dividen di Indonesia:

No	UU	Perbedaan Kebijakan Pajak atas Dividen	Tarif
1	UU Pajak Dividen 1959	Pengenaan pajak atas penghasilan dividen bersifat tidak final. Dividen dikecualikan dari pajak jika dibagikan kepada negara dan PT, perseroan komanditer atas saham, perkumpulan koperasi dan perkumpulan asuransi gotong-royong, dan badan lain yang sebagian atau seluruh modalnya terbagi atas saham dengan syarat kepemilikan saham tersebut sudah ada dalam dua belas bulan terakhir.	20%
2	UU No.7 Tahun 1969	Pengenaan pajak atas penghasilan dividen bersifat final. Terkait pengecualian atas dividen sama dengan ketentuan dalam Undang-Undang Pajak Dividen 1959.	20%
3	UU No.7 Tahun 1983	Pengenaan pajak atas penghasilan dividen bersifat tidak final. Pada UU ini, pengecualian pajak atas penghasilan dividen berlaku jika dibagikan kepada perseroan dalam negeri, selain bank atau lembaga keuangan lainnya, dari perseroan lain di Indonesia dan harus memenuhi syarat dengan kepemilikan 25% dan kedua badan terkait harus mempunyai hubungan ekonomis dalam jalur usahanya.	15%

4		UU No.10 Tahun 1994	Pengenaan pajak atas penghasilan dividen bersifat tidak final. Pada UU ini, pengecualian pajak atas penghasilan dividen berlaku jika diterima atau diperoleh PT sebagai WPDN, koperasi, yayasan atau organisasi yang sejenis, BUMN, atau BUMD dari penyertaan modal pada badan usaha yang didirikan dan bertempat kedudukan di Indonesia;	15%			Dividen yang diterima dari luar negeri oleh WP Badan atau WP OP dalam negeri tidak dikenakan PPh jika dividen yang diterima tersebut setelah pajak dari suatu BUT sepanjang diinvestasikan atau digunakan untuk mendukung kegiatan usaha lainnya di dalam negeri dalam waktu tertentu.	
5		UU No.17 Tahun 2000	Pengenaan pajak atas penghasilan dividen bersifat tidak final. Pada UU ini, pengecualian pajak atas penghasilan dividen berlaku jika diterima atau diperoleh PT sebagai WPDN, koperasi, BUMN, atau BUMD (syarat kepemilikan minimal 25% dan harus memiliki usaha aktif di luar kepemilikan saham tersebut).	15%	Sumber : Undang-Undang terkait PPh dan PPh atas dividen Berdasarkan tabel di atas, dapat terlihat bahwa pengenaan pajak penghasilan atas dividen di Indonesia terus mengalami perbaikan dan memberikan kemudahan serta manfaat bagi Wajib Pajak atau investor. Reformasi tersebut dapat meningkatkan kemampuan daya saing Indonesia dalam menarik investor untuk melakukan investasi di Indonesia dengan negara lain. Namun, berdasarkan data yang penulis peroleh dari pembahasan sebelumnya, pajak atas dividen bukan faktor satu-satunya dalam menarik investasi. Fasilitas penghapusan dividen ini memang menjadi pendukung dalam menarik investasi di Indonesia, namun akan sia-sia jika tidak dibarengi dengan perbaikan faktor-faktor pendukung kemudahan lainnya.			
6		UU No.36 Tahun 2008	Pengenaan pajak atas penghasilan dividen bersifat final untuk orang pribadi.	10%	Berdasarkan data dari <i>World Bank</i> tahun 2020			
			Pengenaan pajak atas penghasilan dividen tidak bersifat final untuk badan. Pada UU ini, pengecualian pajak atas penghasilan dividen berlaku jika diterima atau diperoleh PT sebagai WPDN, koperasi, BUMN, atau BUMD (syarat kepemilikan minimal 25% untuk PT, BUMN, BUMD)	15%	terkait kemudahan berbisnis, Indonesia menduduki peringkat 73 dari 190 negara dengan skor 69,6. Peringkat tersebut stagnan dari tahun sebelumnya. Hal tersebut disebabkan oleh kakunya peraturan ketenagakerjaan di Indonesia dan tingginya biaya serta waktu dalam mengurus perizinan. Pada September 2021, <i>World Bank</i> menyatakan secara resmi bahwa menghentikan laporan indeks kemudahan berusaha (<i>Ease of Doing Business</i>) untuk sementara waktu karena adanya penyimpangan data Laporan <i>Doing Business</i> 2018 dan 2020. Namun, hal ini tidak mempengaruhi			
			Dividen yang diterima dari luar negeri oleh WP Badan dan WP OP dalam negeri	Pasal 17 ayat 1 PPh	Pemerintah Indonesia dalam melakukan perbaikan pada berbagai sektor untuk menarik investor. Dalam perkembangannya, berdasarkan Badan Koordinasi Penanaman Modal, investasi Indonesia melaju dengan pesat. Pada tahun 2010 realisasi investasi Indonesia sebesar Rp208,5 triliun, kemudian pada tahun 2020 meningkat menjadi Rp826,3 triliun. Dapat terlihat bahwa Indonesia memiliki banyak sekali potensi untuk meningkatkan pertumbuhan investasinya. Namun, beberapa permasalahan investasi yang menyebabkan Indonesia berada di peringkat yang			
7		UU Cipta Kerja	Pengenaan pajak atas penghasilan dividen dari dalam negeri yang diperoleh Wajib Pajak Badan dalam negeri dengan kepemilikan saham berapa pun tidak dikenai PPh.		seharusnya Indonesia dapat melebihi peringkat tersebut diantaranya yaitu:			
			WP OP dalam negeri dikenakan PPh Final (jika tidak diinvestasikan di dalam negeri dalam waktu tertentu)	10%	a. Permasalahan Perizinan Penerbitan Keputusan Presiden (Keppres) Nomor 11 Tahun 2021 tentang Satuan Tugas Percepatan			

Investasi pada 4 Mei 2021. Penerbitan ini bertujuan untuk meningkatkan investasi dan kemudahan berusaha dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia serta meluaskan lapangan pekerjaan,

b. Permasalahan Regulasi dan Kebijakan

Regulasi yang tumpang tindih dapat membuat kebingungan dan ketidakpastian bagi investor. Saat ini sudah ada *Online Single Submission (OSS)* yang merupakan sebuah aplikasi terkait sistem perizinan berusaha yang terintegrasi secara elektronik. OSS ini diselenggarakan oleh Lembaga OSS dan menghubungkan empat aplikasi, yaitu aplikasi dengan ruang lingkup untuk kabupaten/kota, aplikasi untuk ruang lingkup provinsi, aplikasi untuk kementerian/lembaga, dan aplikasi yang ada di pusat di Kementerian Investasi sehingga jika ada regulasi yang berbeda antara pusat dan daerah atau regulasi yang berubah karena perubahan masa kepemimpinan dapat diminimalisir dan meningkatkan transparansi serta keterjaminan dalam mendapatkan izin berusaha bagi pelaku usaha di Indonesia,

c. Insentif dan Kebijakan Perpajakan yang Kurang

Di Indonesia tidak terdapat *tax holiday* untuk jangka waktu tertentu dan tidak ada kelonggaran pajak (*tax allowances*). Hal itu sering kerap menjadi penghalang bagi investor. Namun, kini pemerintah mengadakan insentif perpajakan dan kebijakan kuasi fiskal. Kebijakan fiskal yang diselenggarakan di luar anggaran pemerintah, seperti peran BUMN, BLU, dan lembaga pembiayaan. Kemudian, pemerintah juga menurunkan tarif PPh badan menjadi 22% untuk tahun 2020 dan 2021 dan 20% untuk tahun 2022. Perubahan sistem pengenaan pajak atas dividen juga merupakan salah satu cara pemerintah dalam menarik investor.

d. Tenaga Kerja yang Kurang Kondusif

Kondisi pasar tenaga kerja terlihat dari kemudahan masyarakat dalam mendapat tenaga kerja yang sesuai dan meminta pekerja untuk bekerja lebih dari jam kerja, Pandemi Covid-19 juga memberikan dampak terhadap ketersediaan ketenagakerjaan. Berdasarkan data yang diperoleh dari Kementerian PPN/Bappenas bahwa tahun 2020 dan 2021 terjadi peningkatan pengangguran. Untuk mengatasi masalah ketenagakerjaan, Kementerian Ketenagakerjaan memberikan beberapa kebijakan seperti pelatihan kerja berbasis kompetensi yang inklusif dan tidak ada Batasan usia maupun latar belakang pendidikan, Program 3R yaitu *Re-orientasi*, *Revitalisasi*, dan *Re-Branding*, dan program *triple skilling*. Selain itu, untuk membantu tenaga kerja yang terdampak Pandemi Covid-19, pemerintah dapat melakukan pemetaan industri tenaga kerja yang terdampak Pandemi Covid-19, pemetaan jenis pekerjaan baru akibat dinamika pandemi, serta pemetaan sektor industri prioritas paska pandemi Covid-19.

Pada Oktober 2022, pemerintah telah mengesahkan Undang-Undang Harmonisasi Perpajakan. Undang-Undang ini bertujuan untuk

menyederhanakan beberapa aturan agar memberi kemudahan dan kepastian dalam berusaha serta perizinan untuk investor. Dengan berlakunya UU ini diharapkan dapat mengatasi masalah regulasi yang tumpang tindih dan menyelaraskan aturan sebelumnya yang mungkin tidak seirama antara pusat dan daerah. Dalam Undang-Undang ini, proses perizinan berusaha dan berinvestasi lebih sederhana, untuk usaha mikro kecil cukup melakukan pendaftaran saja tidak perlu melakukan perizinan, semua proses perizinan sudah diintegrasikan ke dalam sistem perizinan elektronik yang disebut *Online Single Submission (OSS)*. Pengurusan paten, merek, pengadaan tanah dan lahan juga jauh lebih mudah. Selain itu, berinvestasi di kawasan ekonomi khusus, kawasan perdagangan bebas, dan pelabuhan bebas semakin dipermudah, pelayanan perizinan pada kawasan-kawasan tersebut dilakukan dalam hitungan jam dengan dukungan fasilitas fiskal yang juga terintegrasi pada OSS.

Pemerintah Indonesia juga mengatur terkait pemberian insentif dan kemudahan investasi di daerah yang diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 24 Tahun 2019. Peraturan Pemerintah ini juga mengatur terkait kemudahan berinvestasi dan kriteria pemberian insentif. Pemberian insentif yang dimaksud yaitu dalam bentuk dukungan kebijakan fiskal oleh Pemerintah Daerah kepada investor untuk mendorong investasi di daerah dengan prinsip transparansi, akuntabilitas, kepastian hukum, serta tidak bertentangan dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Dengan adanya peraturan ini diharapkan dapat meningkatkan pendapatan masyarakat, mengoptimalkan sumber daya lokal, dan menyerap serta mengoptimalkan pengalokasian tenaga kerja

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penerapan pajak penghasilan atas dividen diterapkan baik di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina. Namun ada perbedaan dalam sistem penerapannya. Dari sistem yang digunakan dan berlaku saat ini, Indonesia, Malaysia, dan Singapura memiliki sistem yang sama dalam pengenaan pajak penghasilan atas dividen yaitu *single tier tax system*. Pada sistem tersebut, tidak ada pengenaan pajak atas dividen yang dibayarkan, dikreditkan atau dibagikan kepada pemegang saham dengan memenuhi persyaratan tertentu. Untuk pajak penghasilan atas dividen yang diterima badan dalam negeri dibebaskan dari pajak. Kemudian, untuk Filipina menggunakan *classical system* hingga 2016, kini menggunakan *dividend tax exemption system*. Terhadap penghasilan dividen yang diterima badan dikecualikan dari pajak jika memenuhi persyaratan tertentu dan untuk dividen yang diterima oleh orang pribadi dikenakan pajak dengan tarif 10%.

Jika kita bandingkan kekuatan dan kelemahan dari keempat negara, kekuatan dan kelemahan pajak penghasilan atas dividen di Indonesia yaitu ketika

mengalami perubahan sistem ada potensi penerimaan pajak yang hilang, namun untuk kedepannya ini akan memberikan manfaat yang lebih besar untuk negara. Kemudian, Singapura memiliki banyak sekali insentif untuk menarik investor, selain sistem pengenaan pajak atas dividen yang memberikan manfaat kepada investor, insentif ini juga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi di Singapura. Hal ini dapat menjadi contoh untuk Indonesia terkait pemberian insentif kepada investor. Selain itu, perubahan sistem pengenaan pajak penghasilan atas dividen di Indonesia, dapat menghapuskan pajak berganda karena dividen yang telah dipajaki pada tingkat badan tidak dipajaki lagi pada tingkat orang pribadi.

Pengenaan pajak penghasilan atas dividen tentu memberikan dampak terhadap investasi. Namun, dampak pengenaan pajak penghasilan atas dividen di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina bukan merupakan faktor utama dalam investor mengambil keputusan. Banyak sekali faktor lain yang mempengaruhi pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di sebuah negara yaitu seperti stabilitas politik, stabilitas ekonomi, kemudahan dalam pemberian izin untuk melakukan bisnis, ketersediaan SDM, dan sejenisnya. Namun, meskipun bukan faktor utama, berdasarkan data yang penulis dapatkan, pengenaan pajak penghasilan atas dividen tetap memiliki pengaruh terhadap keputusan investor.

Indonesia terus melakukan perubahan kebijakan terhadap pengenaan pajak penghasilan atas dividen untuk memberikan kemudahan dan kenyamanan bagi wajib pajak termasuk investor. Oleh sebab itu, karena dividen bukan merupakan faktor utama dalam mempengaruhi keputusan investor dan untuk saat ini sistem pengenaan pajak penghasilan atas dividen di Indonesia sudah cukup baik, pemerintah dapat melakukan perbaikan pada perizinan, regulasi kebijakan, insentif dan kebijakan perpajakan, dan ketenagakerjaan.

6. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Penelitian yang dilakukan peneliti tentu tidak terlepas dari berbagai keterbatasan. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain yaitu peneliti menggunakan data sekunder untuk mendapatkan data-data yang dibutuhkan dalam melakukan penelitian ini sehingga tidak dapat sepenuhnya menggambarkan bagaimana dampak pengenaan Pajak Penghasilan atas dividen di Indonesia, Singapura, Malaysia, dan Filipina.

DAFTAR PUSTAKA (REFERENCES)

Amiruddin & Arifin, Z. (2012). Pengaruh Perubahan Undang-Undang Pajak Penghasilan Tahun 2008 terhadap Harga Saham dan Kebijakan Dividen. *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, 13(1), 70-77.
Arilaha, M.S. (2007). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap

Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(1), 78-87.
Baker, H. & Wurgler, J. (2004). A Catering Theory of Dividends. *Journal of Finance*, 59(3), 1125-1165.
Baridwan, Z. (1992). *Intermediate Accounting Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE
Brown, J., Liang, N., & Weisbenner, S. (2007). Executive Financial Incentives and Payout Policy: Firm Responses to the 2003 Dividend Tax Cut. *Journal of Finance*, 62(4), 2935-1965.
Bursa Efek Indonesia. (2021, Oktober 16). *Tiga Juta Investor Saham Terlampaui pada Penyelenggaraan CMSE 2021*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1587>
Badan Koordinasi Penanaman Modal. (29 Januari 2020). *Realisasi Penanaman Modal PMDN-PMA Triwulan IV dan Januari-Desember Tahun 2019*. Badan Koordinasi Penanaman Modal. https://www.bkpm.go.id/images/uploads/file_siaran_pers/Paparan_Bahasa_Indonesia_Press_Release_TW_IV_2019.pdf
Badan Koordinasi Penanaman Modal. (25 Januari 2021). *Realisasi Penanaman Modal PMDN-PMA Triwulan IV dan Januari-Desember Tahun 2020*. https://www.bkpm.go.id/images/uploads/file_siaran_pers/Paparan_Realisasi_Investasi_TW_IV_2020_Bahasa_Indonesia.pdf
Badan Koordinasi Penanaman Modal. (27 Januari 2022). *Realisasi Investasi PMA & PMDN Triwulan IV 2021*. https://www.bkpm.go.id/images/uploads/file_siaran_pers/Paparan_Bahasa_Indonesia_TW_IV_2021.pdf
CNBC Indonesia. (2019, Juni 29). *Tarif PMA dengan Insentif dan Kemudahan Regulasi ala Jokowi*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190628154008-8-81416/tarik-pma-dengan-insentif-kemudahan-regulasi-ala-jokowi>
CNBC Indonesia. (2019, September 15). *Pemangkasan Pajak Dividen Bisa Tarik Investasi*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190910180540-8-98444/pemangkasan-pajak-dividen-bisa-tarik-investasi>
DDTCNews. (2021, Januari 09). *Wah, Pengecualian Dividen Bikin Tarif Pajak Efektif Lebih Kompetitif*. <https://news.ddtc.co.id/wah-pengecualian-dividen-bikin-tarif-pajak-efektif-lebih-kompetitif-26854>
Dianna, A.M. (2019). Komunikasi Orang Tua untuk Mengurangi Ketidakpastian Pada Anak Retardasi Mental. *Undip E-Journal* 7(4), 178-189.
Fahmi, I. (2014). *Study Kelayakan Bisnis dan Keputusan Investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media
Festinger, L. (1954). *A Theory Of Social Comparison Processes*. New York: SAGE Social Science Collection.
Fitriandi, P., Setiawan, B., & Widodo, A. (2019). Pajak Berganda Secara Ekonomis Atas Penghasilan Dividen Di Indonesia dan Alternatif

- Penyelesaiannya. *Jurnal Pajak Indonesia*, 2(1)1, 68-76.
- Glabush, J.R. (2015). *IBFD International Tax Glossary, Seventh Revised Edition*. Canada : IBFD
- IRAS Circular. (2004). *Simplification of Income Tax Rules and Procedures*. Singapore : Inland Revenue Authority of Singapore.
- Ismail, I. S., Palil. M. R., Ramli, R., & Rahman, M. R. C. A. (2018). Effects of Dividend Tax Reform on Dividend Behavior: A Clientele Theory Approach. *Jurnal Pengurusan* 15(9). DOI:10.17576/pengurusan-2018-54-14
- Istiono & Santoso, R. (2021). Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus di Indonesia). *Media Mahardika*, 19(2).
- Kartikasari, S., & Lasmana, M.S. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kepemilikan Individual dan Kepemilikan Institusional dengan Perubahan Peraturan Perpajakan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 51.62.
- Kementerian Keuangan. (2019). *Laporan Tahunan Kementerian Keuangan*. Kementerian Keuangan. <https://www.kemenkeu.go.id/media/14512/laporan-tahunan-kementerian-keuangan-2018.pdf>
- Kementerian Keuangan. (2020). *Laporan Tahunan Kementerian Keuangan*. Kementerian Keuangan. <https://www.kemenkeu.go.id/media/17022/laporan-tahunan-kementerian-keuangan-2019.pdf>
- Kementerian Keuangan. (2021). *Laporan Tahunan Kementerian Keuangan*. Kementerian Keuangan. <https://www.kemenkeu.go.id/media/18125/laporan-keuangan-2020.pdf>
- Karmakar, D. (2021). *The Keynesian Theory of Investment*. <https://www.economicdiscussion.net/keynesian-economics/keynes-theory/the-keynesian-theory-of-investment-with-diagram-and-example/>
- Kontan.co.id . (2021, September 28). *Jumlah Investor Pasar Meningkat Pesat Selama Periode Januari-Agustus 2021*. <https://investasi.kontan.co.id/news/jumlah-investor-pasar-modal-meningkat-pesat-selama-periode-januari-agustus-2021>
- Kurniasih, E.P. (2020). Perkembangan Investasi Asing di Negara ASEAN. *Prosiding Seminar Akademik Tahunan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan 2020*
- Kustodian Sentral Efek Indonesia.. (2021). Investor Pasar Modal Tembus 10 Juta. KSEI Indonesia Central Securities Depository. https://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/212_berita_pers_investor_pasar_modal_tembus_10_juta_20221202065619.pdf
- Kusumaningrum, A. (2007). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi di Provinsi DKI Jakarta. *Skripsi*. Bogor: Fakultas Ekonomi dan Manajemen IPB.
- LHDN Malaysia. (2014). Taxation of Investors on Income from Foreign Fund Management Company Public Ruling No.2/2014
- Litzenberger, R.H., dan Rawaswamy K. (1978). The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Assets Prices: Theory and Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics*, 7, 163-195.
- Martowidjojo, H.Y., Joachim, H., & Anggreni, D. (2019). The Role of Earnings and Tax on Dividend Policy of Indonesian Listed Firms. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(1), 31-44.
- Ministry of Finance. (2020, Februari 28). *Press Statement On Tax Treatment Of On-Market Share Buybacks Through Special Trading Counters*. <https://www.nas.gov.sg/archivesonline/data/pdf/doc/2000022802.htm>
- Muhayatsyah, A., & Sjafrudin (2018). Analisis Hubungan Pemegang Saham dengan Perusahaan Pada Kebijakan Dividen. *Jurnal JESKaPe*, 2(2), 1-11.
- National Internal Revenue Code Of 1997. Januari 2020. Filipina
- Musgrave, Richard, A. & Peggy B. Musgrave. (1984). *Public Finance in Theory and Practice, 5th ed, International Edition*. Singapore : Mc.Graw-Hill Book Co.
- Pemerintah Indonesia. (2008). Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Perubahan Keempat atas Undang Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan.
- Pusat Kajian Anggaran. (2020). *Ketenagakerjaan Indonesia: Menghadapi Pandemi, Menjalang Bonus Demografi*. Jakarta: Badan Keahlian DPR RI
- Akhmadi, M. H. (2017). Determinan Keberhasilan E-Filing Pajak di Indonesia: Studi Kasus Kantor Pelayanan Pajak Pratama Jakarta Tamansari Dua. *Jurnal Pajak Indonesia*.
- Pemerintah Indonesia. (2008). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Perubahan Keempat atas Undang Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan. Waluyo. (2002). *Perpajakan Indonesia*. Salemba Empat.
- Suharli, M. (2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 11 Tahun 2020 *Tentang Cipta Kerja*. 02 November 2020. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 6573. Jakarta.
- Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 *Tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan*. 1 Januari 2022.
- Wildan, M. (2021). *Kebijakan Pengecualian Dividen dari Objek PPh Tepat, Ini Kata Pakar*. DDTC. <https://news.ddtc.co.id/kebijakan-pengecualian->

dividen-dari-objek-pph-tepat-ini-kata-pakar-28880
Yonatan, C.B., Kasih, M.Y., & Bidin, C.R.K. (2017). Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham dan Abnormal Return pada industri Jasa di

Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, 3(1), 1-10
Zaenuddin, M. (2009). Motivasi dan Kendala Investasi di Batam. *Jurnal Politeknik Batam*, 1(1), 1-12.

