

ANALISIS PERTUMBUHAN INVESTOR RITEL PADA MASA PANDEMI DAN IMPLIKASI PAJAK PENGHASILAN FINAL ATAS PENJUALAN SAHAM DI BURSA

Muhammad Hammam Rafati Lubis
Politeknik Keuangan Negara STAN

I Gede Komang Chahya Bayu Anta Kusuma
Politeknik Keuangan Negara STAN

Alamat Korespondensi: hammamrafati11@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL

Diterima Pertama
[17 11 2022]

Dinyatakan Diterima
[20 11 2022]

KATA KUNCI:
Pandemi, Investor ritel saham, Pajak Penghasilan Final

KLASIFIKASI JEL:
H24

ABSTRAK

The Covid-19 pandemic has had a domino effect on the Indonesian economy and stock market. However, in the midst of a sluggish economy, there was a significant increase in the number of retail investors on the Indonesia Stock Exchange. This study aims to analyze the characteristics and level of tax compliance of retail investors who decide to invest in stocks during the pandemic, and to determine the impact of final income tax receipts on stock sales during the pandemic. The research method used is a qualitative method. The research was conducted using primary data and secondary data. Primary data used in the form of open questionnaire data to 120 retail investors. The secondary data used is data on final income tax receipts from the sale of shares from DJP, data on the volume and value of stock trading transactions from IDX, and investor demographic data from KSEI. The results showed that the majority of retail investors who decided to invest in stocks during the pandemic were under 30 years old, had a monthly income of less than IDR 4.8 million, and had a short-term investment type (trading). The level of tax compliance of retail investors who decide to invest in stocks during the pandemic has been materially good but still formally low. The Covid-19 pandemic had a positive impact on increasing final income tax receipts from the sale of shares on the stock exchange. This is due to a significant increase in the volume and value of stock trading transactions at the end of 2020 to early 2021 which shows a sense of investor optimism and offset by an increase in the number of retail investors.

Pandemi Covid-19 memiliki efek domino pada perekonomian dan pasar saham Indonesia. Namun, di tengah lesunya perekonomian, terjadi peningkatan signifikan jumlah investor ritel saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis karakteristik dan tingkat kepatuhan pajak investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi, serta mengetahui dampak penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham pada masa pandemi. Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat deskriptif dengan menggunakan pendekatan kualitatif.

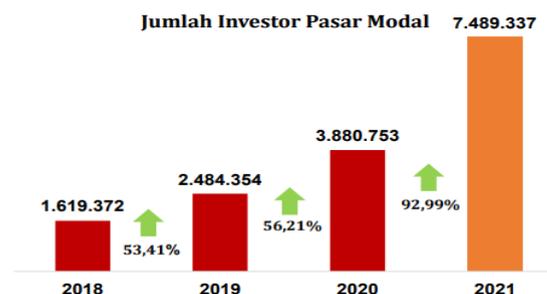
Penelitian dilakukan menggunakan data primer dan data sekunder. Data primer yang digunakan berupa data kuesioner terbuka terhadap 120 investor ritel. Adapun data sekunder yang digunakan adalah data penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham dari DJP, data volume dan nilai transaksi perdagangan saham dari BEI, dan data demografi investor dari KSEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mayoritas investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi adalah berusia di bawah 30 tahun, memiliki penghasilan bulanan kurang dari Rp 4,8 juta, dan memiliki tipe investasi jangka pendek (*trading*). Adapun tingkat kepatuhan pajak investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi sudah baik secara material namun masih rendah secara formal. Masa pandemi Covid-19 berdampak positif pada peningkatan penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham di bursa. Hal ini disebabkan adanya lonjakan volume dan nilai transaksi perdagangan saham secara signifikan pada akhir tahun 2020 hingga awal 2021 yang menunjukkan rasa optimisme investor serta diiringi peningkatan jumlah investor ritel.

1. PENDAHULUAN

Pandemi *Covid-19* memiliki dampak pada perekonomian dan pasar saham Indonesia. Terjadi penurunan nilai IHSG secara keseluruhan di semua sektor dan kondisi pasar saham menjadi tidak stabil (Saraswati, 2020). Ekonomi yang tidak berjalan dapat mengakibatkan penerimaan pajak juga akan ikut menurun. Sejak era pandemi ini, terjadinya krisis ekonomi global berdampak signifikan terhadap pasar modal Indonesia. Secara keseluruhan total volume perdagangan saham tahun 2020 sebesar 2.752,47 miliar lembar saham memiliki perbedaan yang cukup signifikan dibandingkan dengan volume perdagangan saham di tahun 2019 yang sebesar 3.562,37 miliar lembar saham atau terjadi penurunan sebanyak 809,9 miliar lembar saham, namun pada kuartal III-2021 mengalami peningkatan yang mencapai 3.577,8 miliar lembar saham. Nilai transaksi saham tahun 2020 sebesar Rp 2.228,80 triliun tidak berbeda jauh dengan nilai transaksi saham di tahun 2019 yang sebesar Rp 2.230,92 triliun atau terjadi penurunan Rp 2,12 triliun, namun terjadi peningkatan drastis nilai transaksi saham pada kuartal III-2021 yang mencapai Rp 2.401,77 triliun (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Bursa Efek Indonesia menetapkan tahun 2020 sebagai Tahun Kebangkitan Investor Domestik Ritel Indonesia walaupun terjadi penurunan jumlah transaksi saham secara keseluruhan di bursa pada tahun 2020 (Bursa Efek Indonesia, 2021). Kondisi ini terjadi karena di masa pandemi jumlah investor ritel justru semakin meningkat secara agresif. Berdasarkan gambar 1, jumlah investor di pasar modal Indonesia tahun 2020 meningkat 56,21% dibandingkan tahun 2019 dan kondisi per 31 Desember 2021 jumlah investor terus meningkat mencapai 7.489.337 *SID* atau meningkat 92,99 % dibandingkan tahun 2020 meliputi 3.451.513 *SID* saham dan surat utang (*C-BEST*).

Gambar 1 Jumlah Investor Pasar Modal



Sumber : (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021)

Undang-Undang No. 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja mengatur ketentuan pembebasan pajak penghasilan atas dividen yang diterima wajib pajak orang pribadi dan subjek pajak badan dalam negeri, hal ini menjadi sentimen positif bagi investor. Jumlah orang yang berinvestasi saham di pasar modal memang meningkat secara signifikan, namun masih cukup kecil dibandingkan dengan total penduduk Indonesia yang sekitar 270 juta jiwa. Investor pasar modal mencapai sekitar 2% dari total penduduk Indonesia, namun rasio ini masih jauh lebih rendah dibandingkan negara lain (Melani, 2021). Hal ini berbanding terbalik dengan jumlah rekening tabungan bank yang mencapai sekitar 360 juta rekening pada Juli 2021 (Lembaga Penjamin Simpanan, 2021). Padahal, pengembalian investasi produk perbankan hanya 3-4% per tahun sebelum dikurangi pajak penghasilan dan biaya administrasi, sedangkan rata-rata dividen saham yang terdapat dalam daftar *IDX High Dividend* selama tahun 2020 adalah 5,2 persen dan tanpa adanya potongan pajak (Fitriandi, 2021).

Perkembangan teknologi di Indonesia saat ini sudah cukup masif dan pesat, sebagian besar masyarakat dapat dengan mudah untuk melakukan adaptasi di masa pandemi. Salah satu cara adaptasinya adalah setiap aktivitas dilakukan secara daring. Kondisi ini didukung dengan angka pengguna internet di Indonesia yang meningkat 11% dari 175,4 juta pengguna di tahun 2020 menjadi 202,6 juta di pertengahan 2021 (Agustini, 2021).

Sektor keuangan juga tidak lepas dari dinamika perubahan, salah satunya adalah kegiatan investasi. Informasi mengenai investasi dapat diperoleh melalui media sosial dengan maraknya para *influencer* yang membuat konten literasi keuangan dan saham di masa pandemi. Perubahan tersebut menimbulkan tren baru di masyarakat untuk mencoba memulai berinvestasi, terlebih bagi para milenial. Sikap dan minat terhadap investasi tidak akan berjalan dengan baik jika tidak terdapat sarana dan fasilitas yang mendukung kegiatan investasi. Kemajuan teknologi dalam berinvestasi ditawarkan oleh perusahaan sekuritas secara *online* seperti fasilitas *online trading* dan fasilitas analisa saham baik secara fundamental maupun teknikal yang diyakini dapat lebih menarik investor untuk melakukan

investasi (Tandio & Widanaputra, 2016). Menurut Tandio & Widanaputra (2016) kemajuan teknologi dengan tersedianya fasilitas-fasilitas yang

memberi kemudahan untuk berinvestasi dapat memengaruhi minat investasi. Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian Purnamawati dkk. (2017) yang menyatakan bahwa persepsi kemudahan dalam hal ini adalah teknologi justru tidak memiliki pengaruh terhadap minat investasi mahasiswa secara *online*.

Terdapat lima faktor yang memengaruhi minat investasi generasi muda yaitu, motivasi & literasi keuangan, kemajuan teknologi, edukasi, *risk & return*, dan sosialisasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa motivasi & literasi keuangan, kemajuan teknologi, serta *risk & return* berpengaruh signifikan terhadap minat investasi generasi muda. Sedangkan faktor edukasi dan sosialisasi tidak memengaruhi minat investasi generasi muda (Junita, 2021).

Berdasarkan uraian yang telah disebutkan di atas, dengan lesunya volume dan nilai transaksi di bursa efek pada masa pandemi justru berbanding terbalik dengan meningkatnya jumlah investor ritel dan transaksi di bursa efek sehingga dapat sedikit menghambat penurunan pajak atas penjualan saham 2020 dengan tahun sebelumnya. Hal ini menjadi bukti bahwa potensi penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham di bursa masih dapat lebih dioptimalkan. Melihat hal tersebut, penulis tertarik untuk menganalisis lebih jauh pertumbuhan investor ritel di Indonesia saat masa pandemi dan implikasinya terhadap penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham di bursa.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui karakteristik investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi. Selain itu, penelitian ini juga dilakukan untuk mengetahui tingkat kepatuhan pajak investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi. Kemudian mengetahui dampak penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham pada masa pandemi.

2. KERANGKA TEORI

2.1. Investasi Saham

Investasi adalah istilah yang memiliki banyak arti terkait dengan keuangan dan bisnis. Secara terminologi, Investasi berasal dari kata *investment* yang berarti menanam. Jogiyanto (2010) mengemukakan bahwa investasi adalah menunda konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien untuk jangka waktu tertentu. Secara umum investasi atau penanaman modal dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang dilakukan baik oleh perseorangan (*natural person*) atau badan hukum (*juridical person*) dengan tujuan untuk meningkatkan dan/atau mempertahankan nilai modalnya, baik yang berbentuk uang tunai (*cash money*), peralatan (*equipment*), aset tidak bergerak, hak atas kekayaan intelektual, maupun keahlian (Rohmatussa'dyah, 2017).

Terdapat berbagai jenis instrumen investasi, seperti investasi properti, emas batangan, asuransi, obligasi, dan saham. Investasi saham merupakan suatu kegiatan penanaman modal yang dilakukan dengan pembelian suatu surat berharga yang dapat

menunjukkan bagian kepemilikan dari emiten. Definisi saham dijelaskan pada Pasal 60 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yaitu, "Saham merupakan benda bergerak dan memberikan hak kepada pemilikinya". Selain itu, menurut Sri Hermuningsih (2012) saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang bersifat kepemilikan.

Di Indonesia, investasi saham diselenggarakan dan dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli (Prasetya, 2021). Proses transaksi saham di Bursa Efek dilakukan melalui empat pasar, yaitu pasar perdana, pasar reguler, pasar tunai, dan pasar negosiasi. Selain itu, BEI juga mengatur banyak hal lainnya, antara lain jam perdagangan, prioritas pesanan transaksi saham, *auto rejection*, dan *halting*.

Investasi saham termasuk instrumen investasi yang *high risk* namun juga *high return*. Kedua hal tersebut dapat menjadi keuntungan atau risiko bagi para investor. Keuntungan yang dapat diperoleh dari berinvestasi saham adalah keuntungan selisih antara harga jual dan harga beli saham (*capital gain*). Selain itu, investor juga dapat memperoleh dividen yang merupakan pembagian keuntungan perusahaan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sebaliknya, risiko yang ditanggung para pemegang saham (investor) juga cukup tinggi yakni menanggung risiko likuidasi artinya dalam hal perusahaan mengalami kebangkrutan, maka pemegang saham merupakan prioritas terakhir dalam perolehan aset-aset perusahaan yang dilikuidasi. Selain itu, Pemegang saham juga menanggung risiko kerugian selisih antara harga jual dan harga beli saham (*capital loss*).

2.2. Investor Saham di Bursa Efek Indonesia

Frensidy (2021) mengklasifikasikan investor menjadi beberapa kelompok. Pengelompokan pertama didasarkan pada kewarganegaraan investor, yaitu investor asing dan domestik. Pengelompokan kedua, investor dibagi menjadi investor institusi dan investor ritel. Investor ritel adalah penanam uang atau modal non-profesional yang menggunakan nama sendiri dengan tujuan melindungi kekayaannya di masa depan dengan cara berinvestasi. Sedangkan investor institusi adalah investor yang mengampu dana investasi yang cukup besar sehingga memiliki peran signifikan di pasar modal.

Laporan tahunan BEI (2020) menyebutkan bahwa per 30 Desember 2020, BEI mencatat proporsi kepemilikan saham investor domestik sebesar 50,9% dan asing sebesar 49,1%. Yang menjadi poin penting adalah jumlah kepemilikan saham investor ritel domestik meningkat lebih dari dua kali lipat dalam lima tahun terakhir menjadi 13%. Selain itu, jika melihat ke belakang, pada tahun 2015, investor asing mendominasi transaksi pasar saham dengan persentase 43% dan pada akhir 2020, transaksi saham justru didominasi oleh investor ritel domestik sebesar 48%.

Secara geografis, investor yang berasal dari Pulau Jawa masih mendominasi jumlah populasi investor domestik dengan 69,83% serta dengan total aset saham yang mencapai 96,20% dari total aset saham nasional. Masih terdapat *gap* sebaran investor domestik yang cukup jomplang antara pulau Jawa dan pulau-pulau lainnya, terlebih dari segi kepemilikan aset saham. Namun, sejatinya hal ini sudah sedikit membaik karena setiap tahunnya angka kesenjangan ini terus menurun dan penyebaran investor di pulau-pulau lainnya di Indonesia terus mengalami peningkatan (BEI, 2020). Berikut adalah persentase sebaran investor domestik di enam kelompok besar wilayah Indonesia beserta total asetnya.

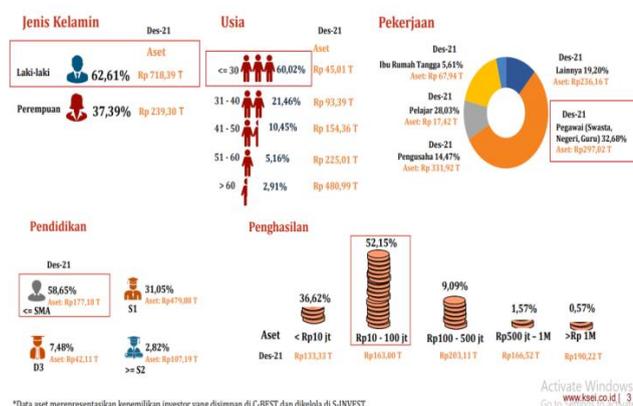
Gambar 1 Sebaran Investor Domestik



Sumber : (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021)

Berdasarkan gambar 3, secara demografis investor saham dalam negeri didominasi oleh investor berjenis kelamin laki-laki sebesar 62,61 % dengan total kepemilikan aset nyaris 3 kali lipat dibanding investor berjenis kelamin perempuan. Selain itu, para investor yang berusia produktif juga menjadi mayoritas dari investor saham dalam negeri, khususnya generasi milenial di bawah 30 tahun yang mencapai 60,02%.

Gambar 2 Demografi Investor Domestik



Sumber : (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021)

Terdapat fakta menarik bahwa semakin muda usia investor dalam negeri maka memiliki tingkat kuantitas yang semakin banyak namun dengan kualitas atau nilai aset saham yang semakin rendah. Investor ritel milenial secara kuantitas mendominasi populasi investor domestik namun secara kualitas atau nilai investasi masih kalah jauh dengan investor yang

berusia di atas 60 tahun dengan penguasaan aset saham sebesar 480,99 triliun atau setara dengan 48,16% total aset saham nasional. Masifnya investor muda juga tercermin dari mayoritas tingkat pendidikan investor saham dalam negeri yakni tingkat pendidikan SMA ke bawah sebesar 58,65% serta tingkat pendidikan S1 sebesar 31,05% dengan dominasi total aset mencapai 479,88 triliun. Kemudian, pegawai (swasta, negeri, guru) menjadi pekerjaan yang paling banyak digeluti oleh investor saham dalam negeri sebesar 32,68% disusul oleh pelajar sebesar 28,03%, hal ini berbanding lurus dengan tingkat penghasilan 10-100 juta yang mendominasi 52,15% tingkat penghasilan investor saham dalam negeri disusul penghasilan <10 juta sebesar 36,62%.

2.3. Aspek Perpajakan dalam Investasi Saham

2.3.1. Konsep Pajak

Pajak merupakan elemen utama penyumbang penerimaan negara terbesar di Indonesia. Konsep pajak telah berkembang cukup lama, dan sejak awal menjadi salah satu unsur penting dan tidak dapat dipisahkan dari pelaksanaan pemerintahan publik, maka pajak sendiri memiliki definisi yang bermacam-macam menurut beberapa ahli. Prof. Dr. H. Rochmat Soemitro, S.H., mengemukakan pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan undang-undang dengan tiada mendapat jasa timbal yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum (Aisyah, 2015). Lebih lanjut M.J.H. Smeets dalam Waluyo (2011) juga menyebutkan definisi yang secara garis besar serupa bahwa bahwa pajak merupakan prestasi yang terutang kepada pemerintah melalui norma-norma umum dan dapat dipaksakan, tanpa ada kontraprestasi langsung dalam hal yang individual, dimasukkan untuk membiayai pengeluaran pemerintah.

Definisi pajak juga telah tercantum dalam Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja pada Pasal 1 ayat (1) yaitu, “Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat”. Berdasar pengertian tersebut, dapat disimpulkan empat unsur penting yang menjadi dasar penerapan pajak di Indonesia, yaitu: 1) sifatnya wajib, sehingga bila tidak melaksanakan akan mendapat konsekuensi. 2) pelaksanaannya didasarkan pada undang-undang. 3) tidak ada imbalan secara langsung. 4) digunakan sebesar-besarnya untuk kemakmuran rakyat.

2.3.2. Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham

Pasal 4 ayat (2) huruf c UU PPh menyebutkan salah satu jenis penghasilan yang dapat dikenakan PPh Final adalah penghasilan dari transaksi penjualan saham dan efek lainnya yang diperdagangkan di bursa. Pajak Penghasilan Final (PPh Final) adalah pajak yang dipungut dengan tarif dan dasar pengenaan pajak

Analisis Pertumbuhan Investor Ritel pada Masa Pandemi dan Implikasi Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham di Bursa

Lubis, M.H.R., Kusuma, I.G.K.C.B.A.

tertentu berdasarkan penghasilan yang diterima atau diperoleh selama tahun berjalan. Pembayaran, pemotongan, atau pemungutan Pajak Penghasilan Final (PPH Final) yang dipotong pihak lain maupun yang disetor sendiri bukan merupakan pembayaran dimuka atas PPh terutang akan tetapi merupakan pelunasan PPh terutang atas penghasilan tersebut, sehingga wajib pajak dianggap telah melunasi kewajiban perpajakannya (Tjahjono, 2016).

Dalam transaksi penjualan saham, penghasilan dari penjualan saham yang diperoleh wajib pajak akan dilakukan mekanisme pemotongan Pajak Penghasilan (*withholding tax*) yang bersifat final yang diatur dalam Pasal 4 ayat (2) Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan. Transaksi penjualan saham yang dilakukan pemotongan pajak adalah atas transaksi perdagangan saham perusahaan terbuka di bursa efek. Untuk perusahaan tertutup yang belum memperjualbelikan sahamnya secara publik di bursa efek tidak dikenai Pajak Penghasilan bersifat final Pasal 4 ayat (2) ini, melainkan akan dikenai Pajak Penghasilan Pasal 17 Undang-Undang Pajak Penghasilan.

Pengenaan pajak atas penjualan saham ini diatur lebih lanjut melalui Peraturan Pemerintah Nomor 31 Tahun 1994 sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek. Ketentuan pajak penghasilan atas transaksi saham di bursa meliputi: 1) Objek pajak atas penghasilan ini adalah penjualan saham, baik saham biasa maupun saham pendiri, yang diperdagangkan di Bursa Efek; 2) Dasar Pengenaan pajak adalah jumlah bruto dari nilai penjualan saham biasa, dan nilai saham pendiri; 3) Tarif pajak sebesar 0,1% untuk saham biasa dan tambahan 0,5% untuk saham pendiri; dan 4) Penyetoran tambahan PPh atas saham pendiri disetorkan sendiri oleh pemilik saham pendiri selambat-lambatnya 1 bulan setelah saham tersebut diperdagangkan di bursa.

Berdasarkan Pasal 4 KMK Nomor 282/KMK.04/1997 diatur bahwa pemotongan Pajak Penghasilan final atas saham dilakukan oleh penyelenggaraan bursa efek. Pemotongan pajak dilakukan melalui perantara pedagang efek pada saat pelunasan transaksi penjualan saham. Selanjutnya, penyelenggara bursa efek wajib menyetorkan Pajak Penghasilan kepada bank persepsi atau kantor pos dan giro selambat-lambatnya tanggal 20 setiap bulan atas transaksi penjualan saham yang dilakukan dalam bulan sebelumnya. Penyelenggara bursa efek menyampaikan laporan pemotongan dan penyetoran paling lambat tanggal 25 pada bulan yang sama dengan bulan penyetoran ke KPP.

2.3.3. Pajak atas Dividen

Tujuan utama berdirinya perusahaan adalah untuk menghasilkan pendapatan (*income*). Pendapatan dapat diinvestasikan dalam aset bisnis operasi, diinvestasikan dalam sekuritas, digunakan untuk membayar hutang, dan dibagikan kepada para

pemegang saham. Pendapatan suatu perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham inilah yang disebut sebagai dividen (Wong, 2018). Lebih lanjut Sulindawati dkk (2017) mendefinisikan dividen sebagai pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Dividen kini merupakan penghasilan yang tidak dikenakan pajak. Dengan membawa misi kemudahan berusaha dan peningkatan ekosistem investasi, Undang-Undang No. 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja memberikan fasilitas perpajakan dengan mengecualikan dividen dari pengenaan PPh. Sebagaimana Pasal 15 Ayat 1 disebutkan bahwa dividen yang berasal dari dalam negeri yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak Orang Pribadi dalam negeri dikecualikan dari objek PPh dengan syarat harus diinvestasikan di Indonesia dalam jangka waktu tertentu. Sementara Pasal 15 Ayat 2 menyebutkan dividen yang berasal dari dalam negeri yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak Badan dalam negeri dikecualikan dari objek PPh.

2.3.4. Bea Meterai

Bea Meterai diatur dalam Undang-Undang Nomor 10 Tahun 2020 tentang Bea Meterai. Bea Meterai didefinisikan sebagai pajak atas dokumen yang terutang sejak saat dokumen tersebut ditandatangani oleh pihak-pihak yang berkepentingan, atau dokumen tersebut selesai dibuat atau diserahkan kepada pihak lain bila dokumen tersebut hanya dibuat oleh satu pihak. Bea Meterai dikenakan tarif tetap sebesar Rp10.000,00 (sepuluh ribu rupiah). Bea Meterai dikenakan atas dua objek, yaitu dokumen yang dibuat sebagai alat untuk menerangkan mengenai suatu kejadian yang bersifat perdata dan dokumen yang digunakan sebagai alat bukti di pengadilan.

Dalam kaitannya dengan transaksi saham diatur pada pasal 3 ayat (2e) UU No. 10 Tahun 2020, yaitu terhadap dokumen transaksi surat berharga, termasuk dokumen transaksi kontrak berjangka, dengan nama dan dalam bentuk apa pun. Bea meterai Rp 10.000 tidak dikenakan pada setiap transaksi jual beli saham. Tetapi, untuk pajak atas dokumen yang diterbitkan secara periodik (harian atas keseluruhan transaksi jual beli) yang berlaku hanya untuk nilai transaksi efek di atas Rp 10 juta (*gross*, tidak termasuk *brokerage fee* dan *levy*).

2.4. Teori Perilaku Keuangan

Sengupta dkk. (2015) mengemukakan bahwa perilaku keuangan muncul sebagai cabang dari psikologi sosial yang menangkap sisi manusiawi dalam pengambilan keputusan. Lebih lanjut Alquraan dkk. (2016) menjelaskan bahwa *behavioral finance* berupaya memahami bagaimana sentimen dan psikologi investor memengaruhi keputusan investasi. Pada umumnya investor sering melakukan kesalahan dalam keputusan keuangan berdasarkan emosi sesaat. Alquraan dkk. (2016) pada penelitiannya menyatakan bahwa ada empat sikap atau perilaku investor yang dapat memengaruhi keputusan investasi, yakni

Analisis Pertumbuhan Investor Ritel pada Masa Pandemi dan Implikasi Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham di Bursa

Lubis, M.H.R., Kusuma, I.G.K.C.B.A.

overconfidence, *risk perception*, *loss averse*, dan *herding*. Hal ini selaras dengan penelitian Putri dan Isbanah (2020) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor di Surabaya. Mereka menemukan bahwa perilaku *herding* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, disebabkan oleh tingginya tingkat *herding* yang mengakibatkan investor lebih mengikuti keputusan mayoritas investor lainnya dengan tujuan mengurangi risiko dan meningkatkan *return* dalam pengambilan keputusan investasi. *Herding behavior* adalah perilaku ikut-ikutan yang dilakukan oleh seorang investor terhadap investor lainnya dengan berbagai alasan dan kondisi.

Perilaku keuangan investor ritel di era pandemi menjadi salah satu pilar penting dalam peningkatan jumlah investor ritel di bursa. Perilaku tersebut melandasi bagaimana cara investor dalam mengambil keputusan. Berdasarkan hasil penelitian oleh Shabgou & Mousavi (2016, dikutip dalam Putri & Isbanah, 2020) diketahui jika *herding* memiliki pengaruh signifikan pada keputusan investasi. Namun, pada penelitian Alquraan dkk. (2016) disebutkan bahwa *herding* dan keputusan investasi justru tidak memiliki pengaruh.

2.5. Teori Kepatuhan

Setiap orang yang memiliki tambahan kemampuan ekonomis maka akan dikenai pajak. Sebagai seorang investor tentu ada konsekuensi perpajakan yang wajib untuk dipatuhi. Safri Nurmantu (2003) mengemukakan bahwa kepatuhan perpajakan dapat didefinisikan sebagai suatu keadaan dimana wajib pajak memenuhi semua kewajiban perpajakan dan melaksanakan hak perpajakannya. Setiap wajib pajak memiliki kewajiban dan haknya yang diatur di dalam peraturan perpajakan. Namun, tidak semua wajib pajak mau melaksanakan kewajiban dengan baik sebelum menuntut hak perpajakannya. Masalah kepatuhan wajib pajak adalah masalah umum dan klasik perpajakan. Zulma menyebutkan bahwa masalah kepatuhan pajak telah menjadi fenomena yang sering terjadi baik pada negara maju maupun berkembang (Zulma, 2020).

Safri Nurmantu (2003) mengklasifikasikan kepatuhan wajib pajak menjadi dua jenis, yaitu kepatuhan formal dan kepatuhan material. Kepatuhan formal, adalah suatu kondisi wajib pajak melaksanakan prosedur dan seluruh kewajiban perpajakannya sesuai dengan peraturan yang berlaku seperti mendaftarkan diri, menyetorkan pajak terutang, dan melaporkan Surat Pemberitahuan Pajak (SPT) tepat pada waktunya. Kepatuhan material adalah menghitung dan melaporkan jumlah pajak secara benar. Namun, secara holistik kepatuhan pajak baik secara formal maupun material adalah sama pentingnya demi tujuan mengoptimalkan pelaksanaan pemungutan pajak.

Sistem perpajakan yang dianut oleh Indonesia adalah *self assessment system* yang berarti setiap wajib pajak bertanggung jawab untuk menghitung, memperhitungkan, menyetor, dan melapor pajak yang terutang secara benar. Sistem perpajakan ini mengharuskan tingkat kepatuhan yang baik agar

pemungutan pajak dapat berjalan dengan optimal. Chaizi dalam buku Rahayu (2010) mengemukakan bahwa terdapat beberapa indikator yang dapat dijadikan tolak ukur untuk mengukur seberapa patuh wajib pajak terhadap kewajiban perpajakannya sebagai berikut: 1) Kepatuhan Wajib Pajak dalam mendaftarkan diri; 2) Kepatuhan Wajib Pajak untuk melaporkan SPT; 3) Kepatuhan dalam penghitungan dan pembayaran pajak terutang; 4) Kepatuhan dalam pembayaran tunggakan.

Ada beberapa determinan atau faktor yang menyebabkan tingkat kepatuhan wajib pajak. Suhendri (2015) meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi rendahnya kepatuhan wajib pajak orang pribadi diantaranya pengetahuan pajak, tarif pajak, dan sanksi pajak. Pengetahuan pajak dan sanksi pajak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kepatuhan wajib pajak dan tarif pajak tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kepatuhan wajib pajak. Yulianawati (2011, dikutip dalam Suhendri, 2015) menyebutkan bahwa pengetahuan pajak adalah proses perubahan sikap dan tata laku seorang wajib pajak atau kelompok wajib pajak dalam usaha mendewasakan manusia melalui upaya pengajaran dan pelatihan.

2.6. Teori Sinyal

Teori ini dikemukakan oleh Spence (1973) yang mendefinisikan sinyal sebagai upaya pemberi informasi untuk menggambarkan masalah dengan akurat kepada pihak lain sehingga pihak lain tersebut bersedia untuk berinvestasi meskipun di bawah ketidakpastian (Setiawanta dan Hakim, 2019). Teori sinyal menekankan bahwa investor dapat memberikan respon yang berbeda berdasarkan tingkat kepercayaannya terhadap informasi dari perusahaan (Andiani dan Gayatri, 2018).

Maraknya volatilitas IHSG dan peningkatan jumlah investor di era pandemi ini sejalan dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Hartono (2013, dikutip dalam Gunadi & Widyatama, 2021) bahwa suatu peristiwa dapat dikatakan informatif jika peristiwa tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan terkait dengan investasi. Secara teoritis, Hindayani (2020) mengemukakan penerapan teori sinyal terkait investor menggunakan informasi berita masuknya *Covid-19* ke Indonesia (*badnews*) sehingga mendapat respon negatif pada bursa dan terjadi penurunan harga saham. Teori ini juga berbanding lurus dengan adanya pengesahan UU Cipta Kerja pada tahun 2020 lalu yang salah satunya mengatur terkait dengan investasi. Pengesahan UU Cipta Kerja yang erat kaitannya dengan pasar modal Indonesia tentu akan berdampak baik (*goodnews*) bagi pergerakan pasar modal. Pemberlakuan UU Cipta Kerja 2020 menunjukkan bahwa kandungan informasi yang dibawa oleh peristiwa pengesahan UU Cipta Kerja 2020 akan berdampak signifikan dalam pengambilan keputusan oleh para pelaku pasar modal. Saham merupakan instrumen di pasar modal yang sangat sensitif terhadap berbagai peristiwa, baik kondisi internal perusahaan maupun makroekonomi. Harga saham dapat berubah diakibatkan berbagai

Analisis Pertumbuhan Investor Ritel pada Masa Pandemi dan Implikasi Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham di Bursa

Lubis, M.H.R., Kusuma, I.G.K.C.B.A.

macam informasi di pasar baik informasi yang positif maupun negatif. Informasi yang berdampak positif akan menaikkan harga saham, sebaliknya informasi yang berdampak negatif akan menurunkan harga saham (Sukmaningrum dan Hendratmi, 2019). Sentimen negatif terhadap bursa selama masa pandemi menyebabkan penurunan volume perdagangan yang berimplikasi linier pada penerimaan PPh final atas penjualan saham di bursa.

2.7. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian dan memperbanyak teori yang digunakan dalam menganalisis pembahasan. Sepanjang pengetahuan penulis, belum ada penelitian terdahulu dengan judul yang sama, sehingga penulis menggunakan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan pembahasan dalam penelitian ini. Fokus studi dalam penelitian ini adalah pertumbuhan investor ritel saham pada masa pandemi dan melihat implikasinya terhadap penerimaan PPh final atas penjualan saham di bursa. Untuk memperjelas perbedaan karya tulis ini dengan karya tulis terdahulu, berikut disajikan beberapa perbandingannya pada lampiran 1.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Dalam melakukan penelitian terkait Analisis Pertumbuhan Investor Ritel pada Masa Pandemi dan Implikasi Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham di Bursa, penulis melakukan penelitian yang bersifat deskriptif dengan menggunakan pendekatan kualitatif. Metode penelitian kualitatif digunakan karena menekankan pada pengamatan fenomena dan meneliti substansi makna dari fenomena tersebut. Metode ini juga bertujuan untuk mempelajari bagaimana fenomena terjadi secara alami, hal ini berkaitan dengan sifat penelitian kualitatif yang elaboratif, serta mengembangkan nilai dan pengambilan kesimpulan berdasarkan data, dengan berorientasi pada proses.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Penelitian dilakukan menggunakan data primer dan data sekunder. Data primer yang digunakan berupa data kuesioner terbuka. Azwar (2009) mengemukakan kuesioner terbuka adalah pedoman pertanyaan dalam pembuatan arti angket yang dilakukan untuk penemuan survei awal dengan tujuan memastikan responden mengalami beberapa indikasi yang akan dijadikan bahasan topik penelitian. Adapun data sekunder yang digunakan adalah data penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham dari Direktorat Jenderal Pajak, data volume dan nilai transaksi perdagangan saham dari Bursa Efek Indonesia, dan data demografi investor dari Kustodian Sentral Efek Indonesia.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui metode penelitian kepustakaan dan penelitian lapangan. Metode penelitian kepustakaan dilakukan dengan mengumpulkan data melalui tinjauan pustaka berupa

pengumpulan buku-buku, jurnal, artikel, penelitian terdahulu, dan referensi lainnya yang relevan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Metode penelitian lapangan dilakukan dengan teknik survei dan dokumentasi.

Untuk data primer, penulis telah melakukan survei kepada para investor saham di Bursa Efek Indonesia yang baru berinvestasi saham pada tahun 2020, 2021, dan 2022 melalui pengumpulan kuesioner yang disebarakan melalui media sosial untuk mengetahui karakteristik dan tingkat kepatuhan pajak investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi. Sedangkan, untuk data sekunder, penulis meminta data penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham tahun 2019, 2020, dan 2021 ke Kantor Pusat Direktorat Jenderal Pajak yaitu, Direktorat Data dan Informasi Perpajakan. Informasi dan data yang dihimpun oleh penulis telah dikaji lebih lanjut sehingga didapatkan jawaban atas pokok permasalahan. Penulis membandingkan dan menilai data tersebut dari tahun ke tahun serta menyimpulkan hasil survei yang didapatkan.

4. HASIL PENELITIAN

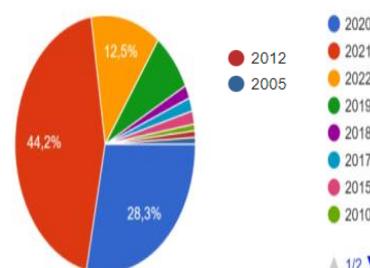
4.1. Karakteristik Investor Ritel Yang Memutuskan Berinvestasi Saham Pada Masa Pandemi

Pandemi *Covid-19* membawa perubahan gaya hidup di masyarakat, salah satunya adalah kesadaran investasi. Beberapa tahun belakangan ini pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang begitu pesat. Hal tersebut dibuktikan dengan semakin meningkatnya jumlah investor domestik yang baru dari tahun ke tahun.

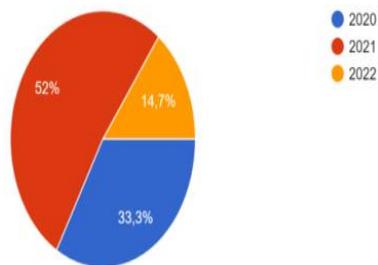
Penulis melakukan analisis dan interpretasi terhadap tanggapan para responden investor ritel melalui kuesioner terbuka. Data kuesioner terbuka ini menggambarkan karakteristik dan interpretasi pola perilaku investor ritel saham dalam berinvestasi saham pada masa pandemi di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 120 investor ritel yang mengisi kuesioner dan 85% diantaranya atau 102 responden adalah investor ritel yang mulai berinvestasi saham pada masa pandemi, yakni tahun 2020-2022. Dari 102 orang tersebut, tahun 2021 menjadi tahun dengan investor ritel saham terbanyak dalam memulai berinvestasi saham.

Gambar 3 Diagram tahun investor ritel

Tahun berapa Anda mulai berinvestasi saham ?
120 jawaban



Tahun berapa Anda mulai berinvestasi saham ?
102 jawaban

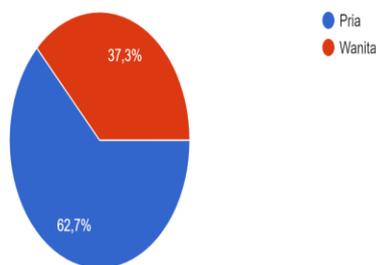


Sumber: diolah penulis

Karakteristik dasar pertama adalah dari sisi *gender*. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui investor saham berjenis kelamin pria lebih banyak daripada investor saham berjenis kelamin wanita dengan rasio sekitar 3:2. Hal ini didukung teori perilaku keuangan bahwa *gender* diartikan sebagai faktor yang berpengaruh pada perilaku keuangan. Beberapa studi mengungkapkan laki-laki lebih pandai dalam mengelola keuangan dibandingkan dengan perempuan (Wagland dan Taylor, 2009). Hal ini disebabkan karena laki-laki memiliki kepercayaan yang tinggi dalam membuat keputusan keuangan dibandingkan dengan perempuan yang cenderung lebih *risk averse*. Menurut Wagland dan Taylor (2009) rendahnya kepercayaan diri perempuan disebabkan oleh peranannya sebagai ibu rumah tangga sekaligus *career woman* sehingga sulit untuk berinvestasi.

Gambar 4 Diagram jenis kelamin investor ritel

Jenis kelamin
102 jawaban

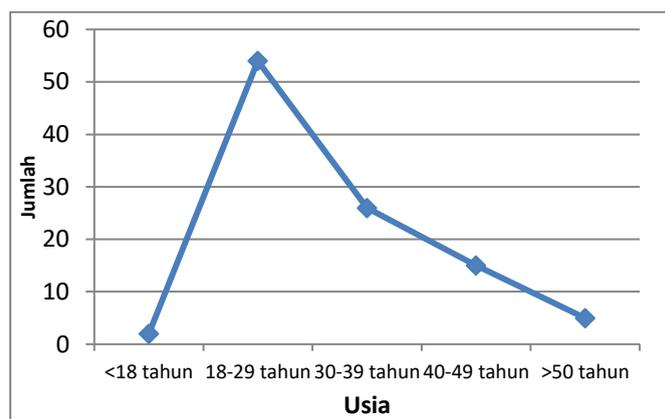


Sumber: diolah penulis

Karakteristik berikutnya adalah usia. Berdasarkan Gambar 6, usia 18-29 tahun menjadi usia kebanyakan responden investor ritel. Generasi muda cenderung lebih dekat dengan majunya teknologi. Cakrawala informasi pun tersebar luas dengan cepat dengan adanya media sosial dan internet. Generasi muda dengan usia di bawah 30 tahun dengan kecakapannya di era teknologi cenderung mendapatkan informasi lebih cepat dibandingkan generasi di atasnya. Hal ini sesuai dengan teori sinyal bahwa seseorang yang telah mendapatkan informasi lebih awal cenderung merespon pasar dengan lebih cepat. Selain itu, usia juga memengaruhi perilaku keuangan individu,

semakin dewasa seseorang maka semakin peka individu tersebut terhadap manajemen keuangannya. Nujmatul (2013) menyatakan bahwa usia seseorang menunjukkan banyaknya pengalaman dalam masalah keuangan sehingga semakin berpengalaman maka semakin baik pula pengambilan keputusan dalam pengelolaan keuangannya. Hal ini berbanding terbalik dengan hasil kuesioner investor ritel yang menunjukkan bahwa terdapat penurunan jumlah investor ritel yang memulai berinvestasi saham pada masa pandemi seiring dengan meningkatnya jenjang usia.

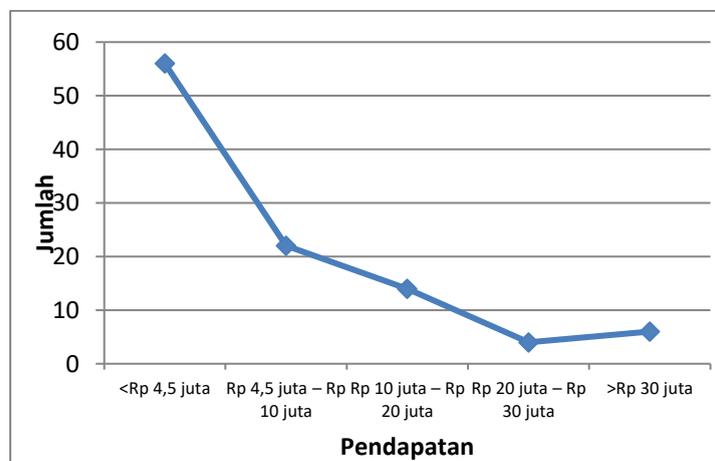
Gambar 5 Diagram usia investor ritel



Sumber : diolah penulis

Selanjutnya adalah karakteristik penghasilan investor ritel. Penghasilan kurang dari 4,5 juta mendominasi setengah total responden, hal ini menandakan bahwa penghasilan tersebut belum melebihi PTKP sehingga tidak menimbulkan kewajiban perpajakan. Berdasarkan Gambar 7 diketahui bahwa tingkat penghasilan berbanding terbalik dengan banyaknya investor ritel. Terjadi penurunan jumlah investor ritel yang memulai berinvestasi saham pada masa pandemi seiring dengan meningkatnya tingkat penghasilan.

Gambar 6 Diagram pendapatan investor ritel

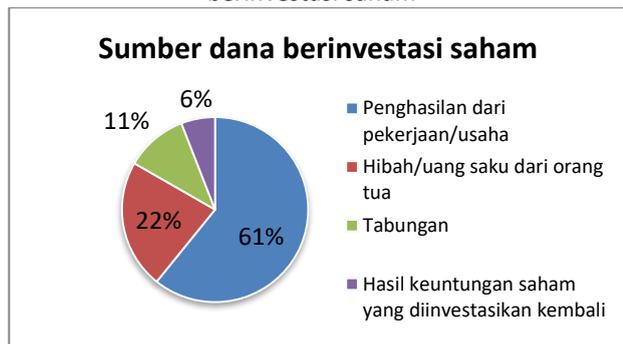


Sumber : diolah penulis

Tingkat pendapatan di atas juga berkaitan dengan sumber dana investasi investor ritel. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui 61% sumber dana berinvestasi investor ritel berasal dari penghasilan dari pekerjaan/usaha. Di samping penghasilan dari pekerjaan/usaha yang menjadi mayoritas sumber dana

berinvestasi, hibah/uang saku dari orang tua dan tabungan menempati urutan kedua dan ketiga sumber dana berinvestasi investor ritel dengan persentase masing-masing sebesar 22% dan 11%. Hal ini menunjukkan sepertiga investor ritel yang mulai berinvestasi saham pada masa pandemi masih belum memperoleh penghasilan secara mandiri. Fenomena ini berkorelasi dengan usia kebanyakan investor ritel yang masih di bawah 30 tahun dan berstatus sebagai mahasiswa.

Gambar 7 Diagram sumber dana investor ritel berinvestasi saham



Sumber: diolah penulis

Penulis juga mengkaji karakteristik investor ritel dari sisi motivasi untuk berinvestasi saham pada masa pandemi. Penulis telah mengklasifikasikan tiga faktor utama yang memengaruhi investor ritel berinvestasi saham pada masa pandemi, yakni *return*, kemajuan teknologi, dan literasi keuangan. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui bahwa 55,9% responden investor ritel menyebutkan bahwa faktor yang paling memengaruhi untuk berinvestasi saham pada masa pandemi adalah untuk mencari penghasilan tambahan (*return*). Jogiyanto (2010) menjelaskan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Fenomena ini tidak dapat dipungkiri akibat melemahnya kondisi perekonomian di masa pandemi menuntut masyarakat mencari jalan kreatif untuk memperoleh penghasilan. Pola perilaku saham di bursa menjadi indikasi bagi para pelaku pasar untuk memperoleh *return* dari modal yang diinvestasikan di pasar modal. *Return* atau keuntungan yang diharapkan dapat dihasilkan dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) atau dapat berasal dari selisih positif antara harga saham yang dibeli dengan harga pada saat dijual (*capital gain*).

Gambar 8 Diagram faktor yang memengaruhi investor ritel berinvestasi saham

Faktor yang paling memengaruhi anda untuk berinvestasi saham di masa pandemi?

102 jawaban



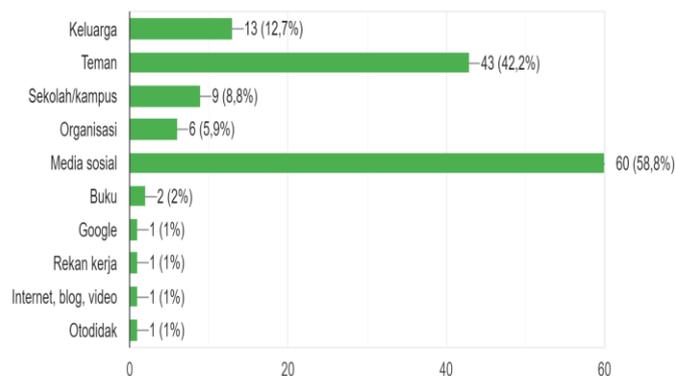
Sumber : diolah penulis

Faktor berikutnya adalah faktor kemajuan teknologi yakni banyaknya konten tentang saham di internet dan media sosial. Fenomena ini didukung hasil kuesioner yang menyebutkan bahwa 58,8% investor ritel mengenal saham dari media sosial yang kemudian diikuti oleh faktor teman sebesar 42,2%. Pada dasarnya, hal ini sesuai dengan salah satu dari empat sikap atau perilaku investor yang dikemukakan oleh Alquraan dkk. (2016) yang dapat memengaruhi keputusan investasi pada teori perilaku keuangan, yakni perilaku *herding*. *Herding behavior* adalah perilaku ikut-ikutan yang dilakukan oleh seorang investor terhadap investor lainnya dengan berbagai alasan dan kondisi. Perilaku *herding* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi, disebabkan oleh tingginya tingkat *herding* yang mengakibatkan investor lebih mengikuti keputusan mayoritas investor lainnya dengan tujuan mengurangi risiko dan meningkatkan *return* dalam pengambilan keputusan investasi.

Gambar 9 Diagram sumber informasi mengenal saham

Dari mana Anda mengenal saham ?

102 jawaban



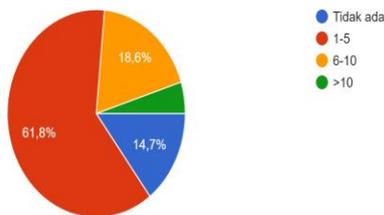
Sumber : diolah penulis

Dengan pesatnya peningkatan penggunaan media komunikasi seiring kemajuan teknologi komunikasi, terdapat banyak cara untuk dapat mengirimkan dan memperoleh informasi baik melalui media

konvensional seperti media cetak maupun media elektronik berupa media sosial. Penggunaan media sosial telah merambah di hampir setiap lapisan dan golongan. Penggunaan media sosial memberikan kemudahan dalam berkomunikasi, mengakses, dan mengirimkan informasi yang dibutuhkan dengan mudah dan cepat. Salah satu fenomena yang marak dalam perkembangan media sosial adalah munculnya para *influencer* di berbagai bidang, termasuk *influencer* saham. Hal ini secara tidak langsung memengaruhi perilaku keuangan investor ritel. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui bahwa 61,8% responden investor ritel saham mengaku setidaknya mengikuti 1-5 akun *influencer* saham di media sosialnya. Hal ini juga merupakan bagian dari perilaku *herding* sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya.

Gambar 10 Diagram jumlah akun *influencer* saham yang diikuti investor ritel

Berapa akun influencer saham yang Anda ikuti di media sosial ?
102 jawaban

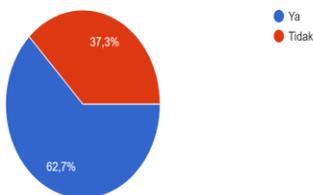


Sumber : diolah penulis

Faktor ketiga yang memengaruhi investor ritel berinvestasi saham pada masa pandemi adalah literasi keuangan. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui sebagian besar investor ritel telah mendapatkan literasi keuangan yang baik sebelum terjun ke dunia pasar modal, yakni tiga dari lima investor ritel telah mengikuti Sekolah Pasar Modal dan workshop lainnya.

Gambar 11 Diagram literasi keuangan

Apakah Anda pernah mengikuti Sekolah Pasar Modal ataupun workshop tentang analisis saham baik gratis maupun berbayar ?
102 jawaban

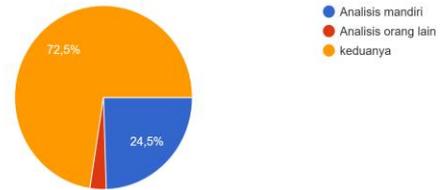


Sumber : diolah penulis

Hal ini juga terlihat dari cara investor ritel dalam melakukan analisis saham sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Mayoritas responden investor ritel telah dapat melakukan analisis saham baik yang dilakukan secara mandiri maupun dengan kombinasi analisis orang lain. Hanya 3% responden yang sama sekali belum dapat melakukan keputusan investasi secara mandiri dan masih murni “ikut-ikutan” orang lain.

Gambar 12 Diagram cara investor ritel melakukan analisis saham

Bagaimana cara Anda melakukan analisis saham?
102 jawaban

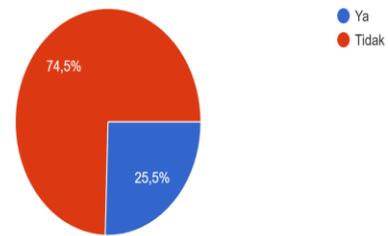


Sumber: diolah penulis

Fenomena di atas juga mendukung pernyataan para responden investor ritel yang cenderung kurang tertarik mengikuti grup rekomendasi saham berbayar. Hal ini disebabkan karena kemampuan analisis saham responden investor ritel sudah cukup baik serta masih banyak terdapat grup edukasi dan rekomendasi saham yang gratis.

Gambar 13 Diagram grup edukasi dan rekomendasi saham berbayar

Apakah Anda mengikuti grup edukasi dan rekomendasi saham berbayar ?
102 jawaban



Sumber: diolah penulis

Meningkatnya minat investasi masyarakat yang selaras dengan pertumbuhan jumlah investor ritel ini turut pula membawa *multiplier effect* di bidang perekonomian. Para investor ataupun *trader* saham yang lebih berpengalaman cenderung memanfaatkan momentum ini sebagai suatu peluang bisnis. Berdasarkan hasil observasi penulis, saat ini sudah sangat banyak pelatihan investasi saham dan grup rekomendasi saham berbayar baik dari perorangan maupun yang sudah membentuk badan hukum. Paket dan tarif yang ditawarkan juga bervariasi, mulai dari ratusan ribu hingga jutaan rupiah. Konsep bisnis ini dapat menjadi perhatian dan perlu diteliti lebih lanjut sebagai potensi penggalan pajak bagi Direktorat Jenderal Pajak.

Ketiga faktor yang memengaruhi investor ritel berinvestasi saham pada masa pandemi di atas berbanding lurus dengan salah satu penelitian terdahulu yang penulis lampirkan. Menurut penelitian Junita (2021) faktor *return*, kemajuan teknologi, dan literasi keuangan merupakan tiga dari lima faktor yang berpengaruh signifikan terhadap minat investasi seseorang.

Dari sisi jangka waktu berinvestasi, terdapat beberapa tipe berinvestasi saham investor ritel yang berinvestasi saham pada masa pandemi, yakni investasi

jangka pendek (*trading*), investasi jangka menengah (6-12 bulan), dan investasi jangka panjang (>12 bulan). Berdasarkan hasil kuesioner diketahui tipe berinvestasi saham mayoritas investor ritel adalah investasi jangka pendek (*trading*) sebesar 62,7% di samping juga melakukan investasi jangka menengah dan panjang, Banyaknya investor ritel yang melakukan investasi jangka pendek (*trading*) ini juga mendukung pernyataan pada Gambar III. 9 bahwa motivasi utama berinvestasi saham di masa pandemi adalah untuk mencari *return*/penghasilan tambahan. Fenomena maraknya aksi *trading* saham ini didukung dengan meningkatnya volume transaksi perdagangan saham pada masa pandemi yang didominasi oleh investor ritel. Masifnya aktivitas jual beli (*trading*) saham ini meningkatkan volatilitas IHSG seraya menambah penerimaan negara melalui PPh final atas penjualan saham, bea materai, serta penerimaan PPN atas jasa broker.

Gambar 14 Diagram tipe berinvestasi saham investor ritel



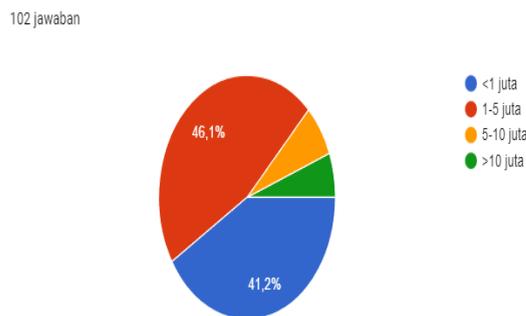
Sumber : diolah penulis

Dominannya aksi investor ritel melakukan *trading* saham ini juga tercermin dari jumlah frekuensi transaksi bulanan. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui sebanyak 51% responden investor ritel tergolong cukup aktif bertransaksi saham dengan melakukan lebih dari 15 transaksi dalam sebulan. Dengan asumsi jumlah hari kerja bursa per bulan adalah 20 hari, maka para investor ritel tersebut hampir setiap hari melakukan aksi jual dan/atau beli saham. Besaran nominal per transaksi para investor ritel juga cukup variatif. Namun, mayoritas investor ritel menyebutkan nominal 1-5 juta per transaksinya.

Gambar 15 Diagram rata-rata frekuensi dan nilai transaksi investor ritel



Berapa besaran rata-rata transaksi untuk tiap transaksi yang dilakukan ?



Sumber : diolah penulis

4.2. Tingkat Kepatuhan Pajak Investor Ritel Yang Memutuskan Berinvestasi Saham Pada Masa Pandemi

Setiap orang yang memiliki tambahan kemampuan ekonomis maka akan dikenai pajak. Sebagai seorang investor tentu ada konsekuensi perpajakan yang wajib untuk dipatuhi. Investor ritel saham yang telah memenuhi syarat subjektif dan syarat objektif sebagai wajib pajak sudah seharusnya mematuhi kewajiban pajak penghasilan yang ada. Sebagaimana yang telah dipaparkan pada kerangka teori 2.5, Safri Nurmantu (2003) mengklasifikasikan kepatuhan wajib pajak menjadi dua jenis yakni kepatuhan wajib pajak secara material dan kepatuhan secara formal.

Kepatuhan material adalah kepatuhan dalam menghitung dan melaporkan jumlah pajak secara benar. Adapun ruang lingkup penulisan hanya membahas mengenai PPh final atas penjualan saham di bursa yang menggunakan sistem pemotongan dan pajaknya akan dihitung oleh pemotong pajak. Oleh karena itu, penulis berpendapat bahwa tingkat kepatuhan material investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi sudah baik.

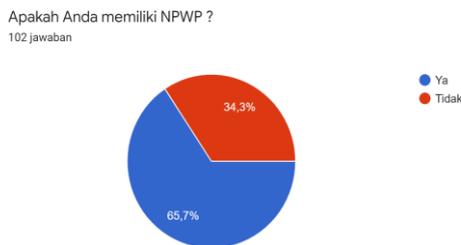
Jenis kepatuhan berikutnya menurut Nurmantu (2003) adalah kepatuhan formal. Kepatuhan formal adalah wajib pajak melaksanakan prosedur dan seluruh kewajiban perpajakannya sesuai aturan yang berlaku seperti mendaftarkan diri, menyetorkan pajak terutang, dan melaporkan Surat Pemberitahuan Pajak (SPT) tepat pada waktunya. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui 65,7% investor ritel telah memiliki NPWP, walaupun beberapa diantaranya masih berstatus Non Efektif. Penulis juga meneliti lebih lanjut mengenai alasan responden belum memiliki NPWP dan mengelompokkan jawaban investor ritel menjadi beberapa alasan sebagai berikut.

1. Belum bekerja dan memperoleh penghasilan sendiri;
2. NPWP digabung dengan suami;
3. Belum mengetahui cara mendaftarnya.

Dari ketiga alasan tersebut, alasan pertama dan kedua dapat diterima, namun alasan ketiga menunjukkan kurangnya pengetahuan perpajakan. Pengetahuan pajak yang masih rendah tersebut berbanding lurus dengan kepatuhan pajaknya. Oleh karena itu, secara umum investor ritel yang telah

memenuhi syarat subjektif dan syarat objektif telah memenuhi kewajiban mendaftarkan diri.

Gambar 16 Diagram kepemilikan NPWP

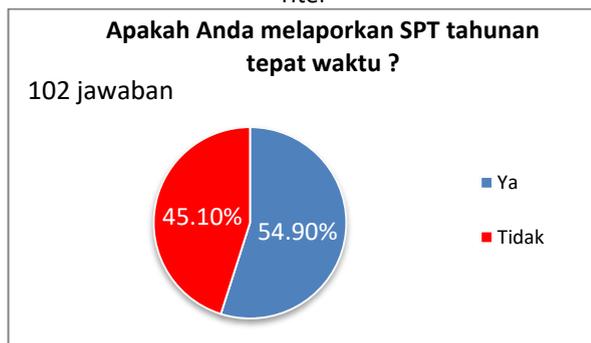


Sumber : diolah penulis

Aspek berikutnya dari kepatuhan formal adalah menyetorkan pajak terutang. Adapun ruang lingkup penulisan hanya membahas mengenai PPh final maka aspek ini tidak dibahas lebih lanjut karena PPh final atas penjualan saham di bursa menggunakan sistem pemotongan dan pajaknya akan disetorkan juga oleh pemotong pajak tersebut.

Aspek kepatuhan formal selanjutnya adalah pelaporan SPT tahunan pajak. Sesuai Pasal 3 ayat (1) Undang-Undang KUP, setiap wajib pajak wajib mengisi SPT. Pengisian SPT harus dilakukan dengan benar, lengkap, jelas, dalam bahasa Indonesia, menggunakan huruf Latin, angka Arab, dan satuan mata uang Rupiah, serta harus ditandatangani. Batas waktu penyampaian SPT Tahunan adalah paling lama 3 bulan setelah akhir tahun pajak untuk orang pribadi. Dengan demikian, jika investor ritel sudah terdaftar menjadi wajib pajak (memiliki NPWP), melaporkan SPT Tahunan adalah sebuah kewajiban yang harus dipatuhi. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui 54,9% investor ritel telah melaporkan SPT tahunan tepat waktu.

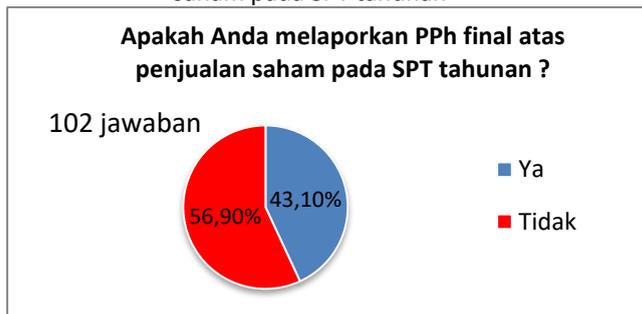
Gambar 17 Diagram pelaporan SPT tahunan investor ritel



Sumber : diolah penulis

Dari sisi kelengkapan pelaporan, berdasarkan hasil kuesioner diketahui terdapat 56,9% investor ritel tidak melaporkan PPh final dalam transaksi penjualan saham.

Gambar 18 Diagram pelaporan PPh final atas penjualan saham pada SPT tahunan



Sumber : diolah penulis

Adapun alasan para investor ritel tidak melaporkan PPh final tersebut telah penulis rangkum dalam tiga pengelompokan jawaban sebagai berikut.

1. Merasa PPh final tersebut telah dipotong sehingga tidak perlu dilaporkan;
2. Tidak mengetahui jumlah PPh final atas penjualan saham di bursa yang telah dipotong;
3. Tidak mengetahui cara pelaporannya.

Ketiga alasan di atas menunjukkan rendahnya pengetahuan perpajakan investor ritel dalam melaporkan PPh final atas penjualan saham di bursa.

Sejalan dengan pelaporan PPh final atas penjualan saham di bursa, sebanyak 58,8% investor ritel tidak melaporkan aset investasi saham dalam SPT tahunan. Adapun alasan para investor ritel tidak melaporkan aset investasi saham dalam SPT Tahunan telah penulis rangkum dalam tiga pengelompokan jawaban sebagai berikut.

1. Merasa aset saham tersebut masih kecil sehingga tidak perlu dilaporkan.
2. Tidak mengetahui bahwa aset saham perlu dilampirkan pada SPT tahunan
3. Tidak mengetahui cara pelaporannya

Ketiga alasan di atas menunjukkan masih kurangnya pengetahuan perpajakan mayoritas investor ritel dalam melaporkan aset investasi saham. Oleh karena itu, penulis berpendapat bahwa tingkat kepatuhan pajak investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi secara formal masih rendah.

Gambar 19 Diagram pelaporan aset investasi saham dalam SPT tahunan



Sumber : diolah penulis

Berdasarkan observasi penulis terhadap dua sekuritas investasi saham yang penulis gunakan sendiri yakni Indopremier sekuritas dan mandiri sekuritas

Analisis Pertumbuhan Investor Ritel pada Masa Pandemi dan Implikasi Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham di Bursa

Lubis, M.H.R., Kusuma, I.G.K.C.B.A.

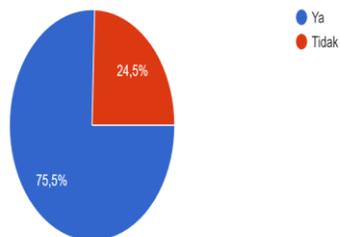
telah menyediakan fitur SPT Tahunan. Fitur ini menyajikan rekapitulasi transaksi dan PPh final yang telah dipotong selama tahun pajak serta melampirkan total aset di portofolio per 31 Desember tahun pajak. Fitur ini sejatinya sangat bermanfaat dan telah memudahkan investor ritel dalam melaporkan penghasilan final dan aset sahamnya dalam SPT tahunan. Namun, berdasarkan hasil wawancara yang penulis lakukan terhadap beberapa investor ritel yang tidak melaporkan PPh final atas penjualan saham di bursa dan aset investasi saham di SPT tahunan, mayoritas investor ritel menyatakan tidak mengetahui adanya fitur ini.

Berdasarkan alasan-alasan ketidakpatuhan di atas, penulis berpendapat bahwa rendahnya tingkat kepatuhan formal diakibatkan rendahnya pengetahuan pajak investor ritel. Hal ini sejalan dengan penelitian Suhendri (2015) bahwa pengetahuan pajak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kepatuhan wajib pajak. Pada bagian ini, penulis mengulas pengetahuan pajak investor ritel terkait tarif PPh final atas penjualan saham di bursa dan kebijakan perpajakan terbaru atas investasi saham, yakni penghapusan pajak atas dividen dan bea meterai.

Berdasarkan hasil kuesioner diketahui terdapat 75,5% investor ritel yang telah mengetahui adanya potongan pajak penghasilan final dalam transaksi penjualan saham.

Gambar 20 Diagram pengetahuan terhadap potongan PPh final atas penjualan saham di bursa

Apakah Anda mengetahui bahwa terdapat potongan pajak penghasilan Pasal 4 ayat (2) dalam transaksi penjualan saham ?
102 jawaban

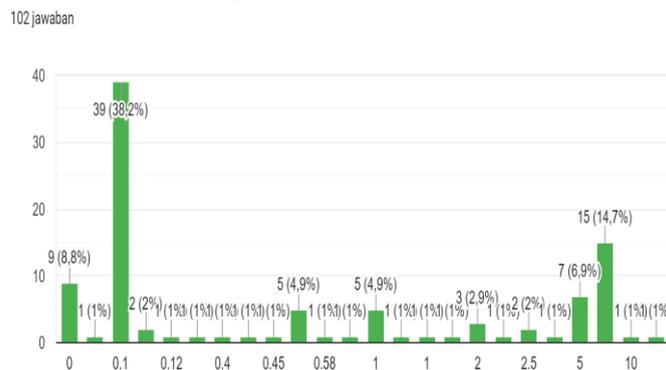


Sumber : diolah penulis

Namun, bila ditelusuri hingga tarifnya, hanya 38,2% investor yang dapat menjawab benar tarif pajak penghasilan final atas transaksi penjualan saham sebesar 0,1%. Hal ini menunjukkan mayoritas investor ritel saham masih belum memiliki pengetahuan yang memadai terkait adanya PPh final atas penjualan saham di bursa.

Gambar 21 Diagram pengetahuan tarif PPh final atas penjualan saham di bursa

Berapakah besaran tarif pemotongan tersebut? (Persen)

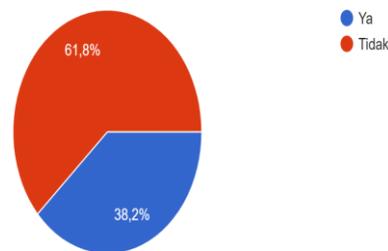


Sumber : diolah penulis

Lebih lanjut, berdasarkan hasil kuesioner diperoleh informasi bahwa 61,8% investor ritel tidak mengetahui bahwa pajak atas dividen yang diterima investor telah dihapuskan dengan syarat diinvestasikan kembali di Indonesia.

Gambar 22 Diagram pengetahuan pajak dividen yang telah dihapuskan

Apakah Anda mengetahui pajak dividen telah dihapuskan ?
102 jawaban

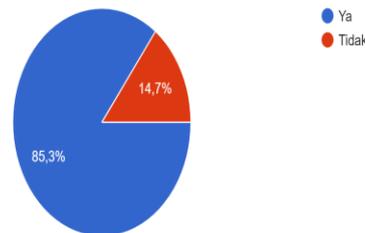


Sumber : diolah penulis

Berbanding terbalik dengan pengetahuan pajak atas dividen, 85,3% investor ritel telah mengetahui adanya pengenaan bea meterai 10 ribu atas transaksi saham lebih dari 10 juta per hari.

Gambar 23 Diagram pengetahuan pengenaan bea meterai pada transaksi saham

Apakah Anda mengetahui pengenaan bea meterai 10 ribu atas trade confirmation harian dengan transaksi >10 juta per hari ?
102 jawaban



Sumber : diolah penulis

Kebijakan Bea Meterai atas *trade confirmation* harian ternyata direspon positif oleh investor ritel. Berdasarkan hasil kuesioner diketahui bahwa sebanyak

Analisis Pertumbuhan Investor Ritel pada Masa Pandemi dan Implikasi Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham di Bursa

Lubis, M.H.R., Kusuma, I.G.K.C.B.A.

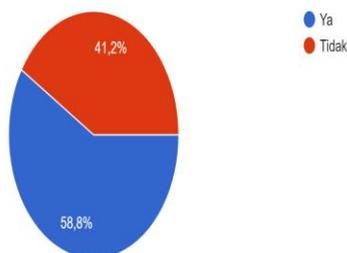
58,8% investor ritel setuju dengan kebijakan meterai tersebut. Adapun alasan para investor ritel menyetujui pengenaan bea meterai telah penulis rangkum dalam empat pengelompokan jawaban sebagai berikut.

1. Bea meterai tersebut cukup *fair* dan tidak berpengaruh signifikan untuk transaksi di atas 10 juta.
2. Untuk membantu penerimaan negara dalam membayar utang dan mengatasi *Covid-19*.
3. Merasa lebih terjamin dan memberikan kepastian hukum untuk menghindari terjadinya TPPU di pasar saham.
4. Taat dan yakin dengan kebijakan pemerintah.

Keempat alasan di atas menunjukkan kebijakan bea meterai yang dikeluarkan oleh pemerintah mendapat persepsi baik dari para investor ritel serta tidak mendistorsi minat transaksi di bursa saham.

Gambar 24 Diagram respon mengenai kebijakan bea meterai

Apakah menurut Anda kebijakan tersebut telah tepat dan sesuai ?
102 jawaban



Sumber : diolah penulis

4.3. Dampak Penerimaan Pajak Penghasilan Final Atas Penjualan Saham Pada Masa Pandemi

Pandemi *Covid-19* membawa dampak besar bagi perekonomian dunia. Salah satunya adalah terjadinya *crash* pada bursa saham. Sejak Maret 2020, World Health Organization (WHO) telah menetapkan *Covid-19* sebagai pandemi akibat tingkat penyebarannya yang eksponensial secara global. Pemberitaan ini diperkirakan menjadi salah satu sentimen utama yang menyebabkan kinerja BEI mengalami penurunan drastis di kuartal-I 2020. Berdasarkan teori sinyal, sentimen terkait keberadaan pandemi *Covid-19* di Indonesia memberikan sinyal kepada investor bahwa perekonomian Indonesia akan mengalami tekanan hingga resesi sehingga ketidakpastian pasar mampu mendorong sebagian besar investor untuk keluar dari pasar saham. Hal ini dikonfirmasi berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) bahwa pada kuartal-III tahun 2020 Indonesia resmi mengalami resesi dengan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terkontraksi -3,49% secara *Year on Year*.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *IDX Composite* merupakan indeks yang menampilkan ukuran kinerja seluruh saham yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Pergerakan IHSG sempat mengalami penurunan drastis pada kuartal-I tahun 2020 akibat munculnya *Covid-19* lalu terus menanjak hingga dapat menembus *all time high* pada

pertengahan November tahun 2021. Berikut grafik Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2019-Q1 2022 yang menggambarkan kinerja IHSG selama tiga tahun terakhir.

Gambar 25 Grafik IHSG 2019-2022

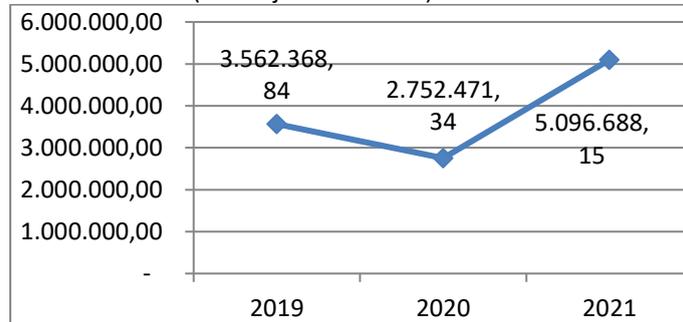


Sumber : Tradingview

Salah satu elemen yang berkorelasi dengan transaksi perdagangan saham adalah volume transaksi. Volume transaksi saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada tingkat harga yang disetujui investor jual dan investor beli (Widiarti, 2018). Semakin banyak investor menerima informasi dan sentimen akan mendorong terjadinya peningkatan aksi jual beli saham yang berdampak pada tingginya volume perdagangan saham.

Secara garis besar, volume transaksi saham mengalami fluktuasi pada tiga tahun terakhir. Pada tahun 2020, volume transaksi saham mengalami penurunan 22,7% dibandingkan tahun 2019 akibat adanya pandemi *Covid-19*. Kemudian terjadi peningkatan nyaris dua kali lipat pada tahun 2021.

Gambar 26 Volume Transaksi Saham Tahun 2019-2021 (dalam jutaan lembar)



Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2022)

Berdasarkan Gambar 28 di bawah, secara umum volume transaksi saham per kuartal tahun 2019 relatif stabil di rentang 800 miliaran lembar saham sedangkan volume transaksi saham tahun 2020 dan 2021 mengalami tren peningkatan di setiap kuartalnya.

Terlihat jelas grafik garis volume transaksi saham per kuartal 2020 berada di bawah grafik garis tahun 2019 kecuali pada kuartal-IV tahun 2020. Pada kuartal-I 2020 terjadi penurunan volume transaksi saham secara signifikan pasca munculnya *Covid-19* di dunia,

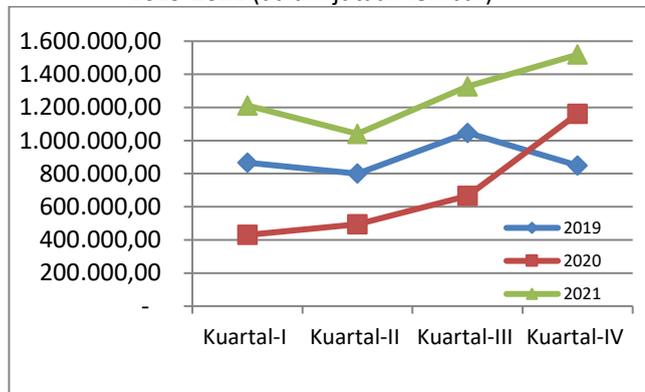
Analisis Pertumbuhan Investor Ritel pada Masa Pandemi dan Implikasi Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham di Bursa

Lubis, M.H.R., Kusuma, I.G.K.C.B.A.

khususnya pertama kalinya Covid-19 dilaporkan masuk ke Indonesia pada 2 Maret 2020 serta diumumkannya pandemi Covid-19 oleh WHO yang mengakibatkan pasar saham di seluruh dunia mengalami *crash*. Pada kuartal-II bursa saham masih belum mengalami perbaikan, para investor masih *panic selling* dengan volume transaksi saham yang tidak jauh berbeda dengan kuartal-I akibat banyaknya aksi jual yang tidak diimbangi aksi beli yang berakibat banyaknya saham di BEI yang mengalami *Auto Reject* Bawah (ARB). Pada kuartal-IV 2020 terjadi lonjakan volume transaksi perdagangan saham drastis yang menunjukkan rasa optimisme investor serta diimbangi peningkatan jumlah investor ritel (Gambar 1). Dalam kaitannya dengan teori sinyal, volume perdagangan saham dapat menunjukkan reaksi pasar atas respon investor terhadap informasi yang telah diterima (Fauziah, 2013 dalam Andiani dan Gayatri, 2018). Hal ini juga didukung dengan berbagai sentimen positif seperti adanya vaksin dan fenomena *window dressing* di akhir tahun.

Volume transaksi saham yang meningkat pada kuartal-IV 2020 terus bertahan hingga tahun 2021. Mulai pulihnya perekonomian nasional berbanding lurus dengan *rebound* IHSG sehingga total volume transaksi saham tahun 2021 juga meningkat 85,17% dari total volume perdagangan tahun 2020.

Gambar 27 Volume Transaksi Saham per kuartal tahun 2019-2021 (dalam jutaan lembar)



Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2022)

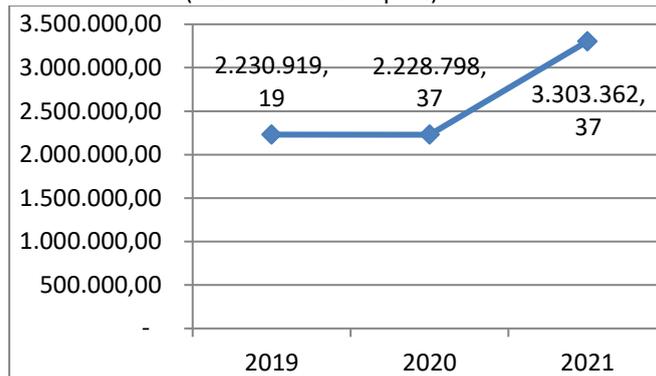
Salah satu informasi perdagangan saham yang disediakan BEI adalah nilai transaksi saham baik secara harian, bulanan, kuartalan, hingga tahunan. Secara umum volume dan nilai transaksi saham saling berkaitan. Volume transaksi menunjukkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan sedangkan nilai transaksi menunjukkan nominal jumlah transaksi tersebut. Sunarso (2016) menjelaskan bahwa nilai transaksi saham adalah keseluruhan nilai perdagangan saham pada periode tertentu. Nilai transaksi saham menjadi dasar perhitungan Pajak Penghasilan Pasal 4 ayat (2) atas transaksi perdagangan saham di BEI.

Secara tahunan, nilai transaksi saham ketika terjadinya pandemi yakni tahun 2020 hanya turun sekitar 2,12 triliun atau 0,095% dari tahun sebelum pandemi yakni tahun 2019. Hal ini kontras dengan penurunan volume perdagangan yang mencapai 22,7% di tahun yang sama. Terdapat nilai transaksi yang sangat signifikan yaitu pada bulan November dan Desember tahun 2020, yakni sebesar Rp 276 triliun dan

Rp 350 triliun. Nilai ini menjadi yang terbesar sepanjang tahun 2018-2020 (Aisyah, 2021).

Di tahun 2021, nilai transaksi saham meningkat signifikan mencapai 48,2% dari 2.228 triliun pada tahun 2020 menjadi 3.303 triliun pada tahun 2021. Fenomena ini sejalan dengan meningkatnya penerimaan pajak nasional, pulihnya IHSG dan perekonomian nasional yang diiringi dengan pesatnya peningkatan jumlah investor ritel dalam negeri.

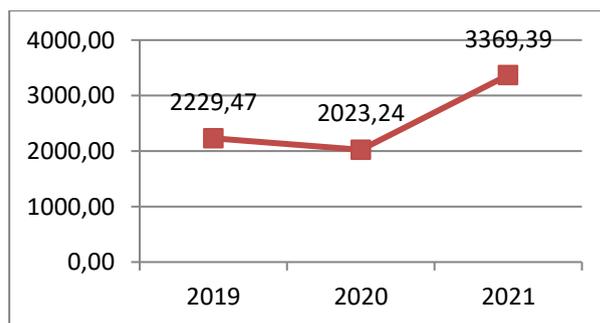
Gambar 28 Nilai Transaksi Saham Tahun 2019-2021 (dalam miliaran rupiah)



Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2022)

Masa pandemi Covid-19 berdampak positif pada peningkatan penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham di bursa. Secara rata-rata, penerimaan PPh final atas penjualan saham di bursa pada masa pandemi meningkat 20,94% atau sekitar Rp 466,85 miliar dibandingkan tahun 2019, yakni tahun sebelum adanya pandemi. Meningkatnya rata-rata penerimaan PPh final ini didominasi penerimaan tahun 2021, meskipun pada tahun 2020, awal terjadinya pandemi, PPh final atas penjualan saham di bursa mengalami sedikit penurunan sebesar 9,25% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini diakibatkan merosotnya IHSG pada saat terjadinya pandemi yang diikuti dengan turunnya volume dan nilai transaksi saham serta berdampak pada berkurangnya penerimaan PPh final atas penjualan saham di bursa. Berikut adalah diagram garis penerimaan PPh final Pasal 4 ayat (2) atas transaksi saham di bursa efek dengan KAP 411128 (PPh final) dan KJS 406 (PPh final Pasal 4 ayat (2) atas transaksi saham, obligasi, dan sekuritas lainnya di bursa) tahun 2019-2021.

Gambar 29 Diagram penerimaan PPh final atas transaksi saham di bursa efek



Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2022)

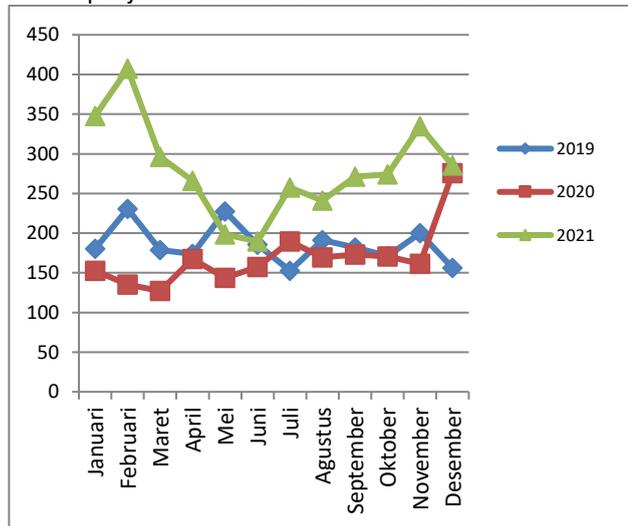
Jika melihat Gambar 31, penerimaan PPh final tahun 2019 dan 2020 memiliki rentang penerimaan yang semakin akhir tahun akan semakin mendekat dari

Analisis Pertumbuhan Investor Ritel pada Masa Pandemi dan Implikasi Pajak Penghasilan Final atas Penjualan Saham di Bursa

Lubis, M.H.R., Kusuma, I.G.K.C.B.A.

segi nominal. Puncaknya terdapat lonjakan penerimaan pada Desember 2020 hingga februari 2021. Kemudian kembali turun hingga juni 2021. Penerimaan PPh final pada tahun 2021 mengalami fluktuasi dan membentuk lembah, meningkat di dua bulan awal lalu menurun hingga bulan Juni dan kembali meningkat hingga akhir tahun.

Gambar 30 Diagram penerimaan PPh final atas penjualan saham di bursa secara bulanan

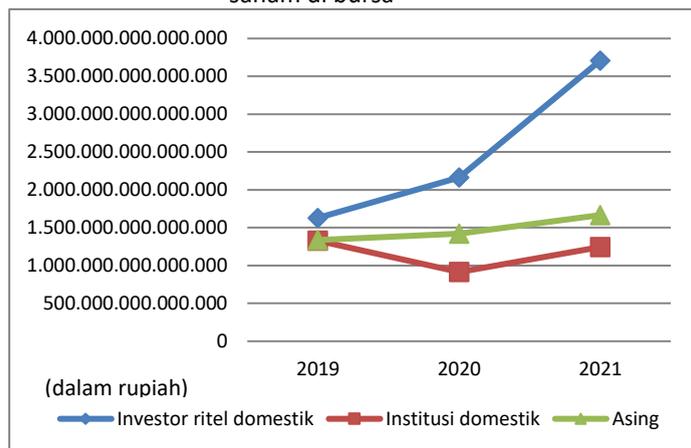


Sumber : DJP (diolah penulis)

Salah satu penyebab meningkatnya transaksi saham serta penerimaan pph final atas penjualan saham di bursa pada akhir tahun 2020 hingga awal 2021 adalah meningkatnya partisipasi investor ritel domestik di bursa saham. Berdasarkan laporan tahunan BEI (2020) disebutkan bahwa per 31 Desember 2020, BEI mencatatkan persentase kepemilikan saham investor domestik sebesar 50,9% dan asing sebesar 49,1%. Namun, jika ditelusuri lebih lanjut, jumlah kepemilikan saham investor ritel domestik mengalami peningkatan lebih dari dua kali lipat dalam 5 tahun terakhir menjadi 13% pada 2020 dan meningkat menjadi 15% di akhir tahun 2021.

Investor ritel masih menjadi minoritas dari segi kepemilikan saham namun telah menjadi mayoritas dari segi transaksi perdagangan saham. Hal ini terlihat pada Gambar 32 bahwa pada tahun 2019-2021 investor ritel domestik telah mendominasi transaksi pasar saham. Investor ritel domestik dan asing mengalami tren peningkatan di setiap tahunnya, namun investor ritel domestik terlihat lebih progresif. Sedangkan institusi domestik berfluktuasi dan cenderung menurun diakibatkan aksi jual saham oleh investor institusi besar seperti Jiwasraya dan BPJS Ketenagakerjaan pada tahun 2020 lalu.

Gambar 31 Diagram jenis investor yang bertransaksi saham di bursa



Sumber : KSEI (diolah penulis)

Salah satu karakteristik investor ritel yang berinvestasi saham pada masa pandemi adalah dominannya tipe berinvestasi saham jangka pendek (*trading*). Investasi jangka pendek (*trading*) mengakibatkan banyaknya transaksi jual beli saham. Fenomena ini berdampak baik pada volume dan nilai transaksi perdagangan, selain itu juga berdampak pula dengan meningkatnya penerimaan pajak PPh final atas penjualan saham. Hal ini juga masih berpotensi cerah di masa yang akan datang seiring dengan meningkatnya jumlah investor ritel saham.

Masifnya pertumbuhan investor ritel saat ini nyatanya belum sebanding dengan rasio tingkat investasi penduduk jika dibandingkan dengan negara-negara lain. Direktur *Center of Economic and Law Studies (Celios)* Bhima Yudhistira mengatakan jumlah investor pasar modal Indonesia masih berjumlah 0,8 persen dari total penduduk Indonesia. Jumlah ini masih jauh tertinggal dibandingkan dengan negara tetangga Malaysia. Saat ini, Malaysia memiliki investor sebesar 32,4 persen dari total penduduk. Jumlah investor secara signifikan lebih tinggi di Jepang, yaitu mencapai 48,3 persen dari total penduduk (CNN, 2022). Mengingat jumlah masyarakat usia produktif terus meningkat setiap tahunnya, potensi pertumbuhan investor ritel masih cukup cerah di masa yang akan datang. Dari hasil Sensus Penduduk 2020 diketahui proporsi penduduk usia produktif (15-64 tahun) di Indonesia mencapai 70,72% (BPS, 2021).

5. KESIMPULAN

Karakteristik investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi adalah sebagai berikut. Dari sisi *gender*, investor ritel saham berjenis kelamin pria lebih banyak daripada investor saham berjenis kelamin wanita dengan rasio 3:2. Dari sisi usia, 52,9% investor ritel berusia 18-29 tahun dan terjadi penurunan jumlah investor ritel yang memulai berinvestasi saham pada masa pandemi seiring dengan meningkatnya jenjang usia. Dari sisi total penghasilan, 54,9% investor ritel memiliki penghasilan bulanan kurang dari Rp 4,8 juta dan terjadi penurunan jumlah investor ritel yang memulai berinvestasi saham pada masa pandemi seiring dengan meningkatnya

tingkat penghasilan. Dari sisi sumber dana berinvestasi, 61% investor ritel berinvestasi dari penghasilan atas pekerjaan/usaha. Dari sisi motivasi berinvestasi, 55,9% investor ritel menyebutkan bahwa faktor utama yang memengaruhi investor ritel berinvestasi saham pada masa pandemi, yakni *return* (mencari penghasilan tambahan). Dari sisi jangka waktu berinvestasi saham, 62,7% investor ritel yang berinvestasi saham pada masa pandemi memiliki tipe investasi jangka pendek (*trading*).

Tingkat kepatuhan pajak investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi sudah baik secara material namun masih rendah secara formal. Tingkat kepatuhan material investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi sudah baik karena PPh final atas penjualan saham di bursa menggunakan sistem pemotongan dan pajaknya akan dihitung oleh pemotong pajak. Tingkat kepatuhan formal investor ritel yang memutuskan berinvestasi saham pada masa pandemi tergolong rendah. 64,5% investor ritel yang telah memenuhi syarat subjektif dan syarat objektif telah memenuhi kewajiban mendaftarkan diri dan sebanyak 54,9% investor ritel telah melaporkan SPT tahunan tepat waktu. Namun, terdapat 56,9% investor ritel yang tidak melaporkan PPh final atas transaksi penjualan saham serta 58,8% investor ritel tidak melaporkan aset investasi saham dalam SPT tahunan.

Masa pandemi *Covid-19* berdampak positif pada peningkatan penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham di bursa. Secara rata-rata, penerimaan PPh final atas penjualan saham di bursa pada masa pandemi meningkat 20,94% atau sekitar Rp 466,85 miliar dibandingkan tahun 2019, yakni tahun sebelum adanya pandemi. Meningkatnya rata-rata penerimaan PPh final ini didominasi penerimaan tahun 2021, meskipun pada tahun 2020, awal terjadinya pandemi, PPh final atas penjualan saham di bursa mengalami sedikit penurunan sebesar 9,25% dibandingkan tahun sebelumnya.

6. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Secara umum masa pandemi *Covid-19* berdampak positif bagi penerimaan pajak penghasilan final atas penjualan saham di bursa. Hal ini diakibatkan bertumbuhnya jumlah investor ritel domestik beserta transaksinya. Maraknya minat investasi pada masyarakat berusia kurang dari 30 tahun dan tipe investasi jangka pendek (*trading*) berdampak baik dengan meningkatnya frekuensi transaksi perdagangan bursa yang juga meningkatkan penerimaan PPh final. Proses bisnis investasi saham ini seyogyanya menguntungkan semua pihak. Mulai dari investor, perusahaan yang dimodali, pihak sekuritas, BEI, hingga negara melalui aspek perpajakannya. Oleh karena itu, dibutuhkan koordinasi dan kolaborasi yang lebih efektif dan berkelanjutan dari seluruh *stakeholder* untuk mempermudah administrasi dan mendorong masyarakat melek investasi saham.

Penelitian ini dilakukan dengan objek yang luas. Selain itu, mencari narasumber dengan berbagai latar belakang berbeda serta memvalidasi datanya juga menjadi tantangan bagi penulis. Penulis juga mencoba mengetahui tingkat pengetahuan dan pemahaman investor ritel terkait kebijakan perpajakan terbaru dalam investasi saham, seperti Pajak Dividen Orang Pribadi dan Bea Meterai namun tidak berfokus dalam mendalami hal tersebut.

Maka dari itu, untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pembatasan wilayah dan karakteristik investor ritel yang lebih spesifik. Dapat juga dilakukan pengambilan sampel lebih banyak agar keadaan nyata lebih tergambar secara maksimal. Penelitian juga dapat dilakukan pada objek yang belum terlalu dalam dibahas pada penelitian ini, seperti kebijakan perpajakan terbaru dalam investasi saham serta potensi perpajakan *influencer* saham yang membuka grup atau seminar berbayar.

DAFTAR PUSTAKA (REFERENCES)

- Agustini, P. (2021, September 12). Warganet Meningkat, Indonesia Perlu Tingkatkan Nilai Budaya di Internet. Diambil kembali dari aprika.kominfo.go.id:https://aprika.kominfo.go.id/2021/09/warganet-meningkat-indonesia-perlu-tingkatkan-nilai-budaya-di-internet/
- Aisyah, N. (2015). Pengaruh PPh Pasal 21 Masa Terhadap Jumlah Pajak Yang Disetor pada PT Detecon Asia-Pacific Ltd. *Jurnal Moneter*, 2(1).
- Aisyah, N. F. (2021). *Analisis Penerimaan Pajak Pemotongan dan Pemungutan pada Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek pada Masa Pandemi COVID-19*. Tangerang Selatan: Politeknik Keuangan Negara STAN.
- Akhmadi, M. H. (2017). Determinan Keberhasilan E-Filing Pajak di Indonesia: Studi Kasus Kantor Pelayanan Pajak Pratama Jakarta Tamansari Dua. *Jurnal Pajak Indonesia.COVID-19*. Tangerang Selatan: PKN STAN.
- Alquraan, T., Alqisie, A., & Shofa, A. Al. (2016). Do Behavioral Finance Factors Influence Stock Investment Decisions of Individual Investors? (Evidences from Saudi Stock Market). *American International Journal of Contemporary Research*, 6(3), 159-169.
- Andiani, N. W. S., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(3), 2148-2175.
- Azwar, Saifuddin. (2009). *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Bursa Efek Indonesia. (2021, Desember 9). *Digital Statistic (Beta)*. Diambil kembali dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/digital-statistic-beta/>
- Fitriandi, P. (2021, April 5). Pajak Dividen dan Investasi Saham, Pasca UU Cipta Kerja. Diambil kembali dari www.topbusiness.id

- <https://www.topbusiness.id/49040/pajak-dividen-dan-investasi-saham-pasca-uu-cipta-kerja>.
- Frensidy, Budi. (2021). *Investor Institusi VS Investor Individu*. Diambil kembali dari feb.ui.ac.id; <https://www.feb.ui.ac.id/blog/2021/08/18/bu-di-frensidy-investor-institusi-vs-investor-individu/>
- Gunadi, N. L. D. S., & Widyatama, J. (2021). Perhitungan sebagai Seorang Investor Saham atas Besaran Pajak yang Harus Dibayarkan kepada Negara. *Jurnal Locus Delicti*, 2(1),13-23.
- Hermuningsih, Sri. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hindayani, N. (2020). Analisis reaksi pasar saham atas peristiwa Covid-19 di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 4(3), 1645-1661.
- Indonesia, C. (2022, Januari 13). *CNN Indonesia*. Jumlah Investor Pasar Modal RI Baru 0,8 Persen dari Populasi. Diambil kembali dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20220112163931-92-745764/jumlah-investor-pasar-modal-ri-baru-08-persen-dari-populasi>
- Jogiyanto, Hartono. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Junita. (2021). *Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Minat Investasi Generasi Muda*. Jakarta: Politeknik Negeri Jakarta.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2021, Desember 9). Demografi Investor. Diambil kembali dari ksei.co.id: https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_November_2021.pdf
- Lembaga Penjamin Simpanan. (2021, September 2). LPS: Simpanan Masyarakat Bulan Juli Stabil, Dunia Usaha Tengah Bersiap Kembali Melakukan Ekspansi. Diambil kembali dari lps.go.id: <https://lps.go.id/documents/10157/197446/08A.+DDS+BU+Jul+2021.pdf/562559d6-67e3-49ac-a0b9-082fcfe67621>
- Melani, A. (2021, Agustus 10). HUT ke-44 Pasar Modal Indonesia, Harapan Pertumbuhan Investor dan Edukasi Terus Berlanjut. Diambil kembali dari Liputan6.com: <https://m.liputan6.com/saham/read/4629128/hut-ke-44-pasar-modal-indonesia-harapan-pertumbuhan-investor-dan-edukasi-terus-berlanjut>.
- Nurmantu, S. (2003). *Pengantar Perpajakan*. Jakarta: Granit.
- Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham Di Bursa Efek, Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 282/KMK.04/1997 (1997). <https://perpajakan-id.ddtc.co.id/sumber-hukum/peraturan-pusat/keputusan-menteri-keuangan-282kmk-041997>.
- Pemerintah Indonesia. (1997). Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek.
- Pemerintah Indonesia. (2007). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Pemerintah Indonesia. (2008). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Perubahan Keempat atas Undang Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan.
- Pemerintah Indonesia. (2020). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 2020 tentang Bea Meterai.
- Pemerintah Indonesia. (2020). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja.
- Prasetya, M. A. (2021). *Analisis Penerimaan Pajak Penghasilan Pasal 4 Ayat (2) atas Penjualan Saham di Bursa Efek pada Masa Pandemi Covid-19*. Tangerang Selatan: Politeknik Keuangan Negara STAN.
- Purnamawati, I. G., Sinarwati, N. K., & Wulandari, P. A. (2017). Pengaruh Manfaat, Fasilitas, Persepsi Kemudahan, Modal, Return, dan Persepsi Risiko Terhadap Minat Mahasiswa untuk Berinvestasi Secara Online (Studi Kasus Mahasiswa Jurusan Akuntansi Program S1 Universitas Pendidikan Ganesha). *E-jurnal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2).
- Putri, R. A., & Isbanah, Y. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi. *Jurnal ilmu manajemen*, 8(1).
- Rahayu, S. K. (2010). *Perpajakan Indonesia: Konsep dan Aspek Formal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Rohmatussa'dyah, A. S. (2017). *Hukum Investasi & Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Saraswati, H. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pasar Saham di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 153-156.
- Sengupta, J., Prosad, J. M., & Kapoor, S. (2015). In research on behavioral finance and investment strategies: Decision making in the financial industry. *Theory of behavioral finance*.
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2) , 289-312.
- Suhendri, Diyat. (2015). Pengaruh Pengetahuan, Tarif Pajak, dan Sanksi Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi Yang Melakukan Kegiatan Usaha dan Pekerjaan Bebas di Kota Padang (Studi Empiris pada Kantor Pelayanan Pajak Pratama Kota Padang). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).

- Sukmaningrum, Madyan, & Hendratmi. (2019). Reaksi Pasar Saham yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 5(1).
- Sulindawati, Ni Luh Gede Erni, dkk. (2017). *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis, Edisi 1 Cetakan 1*. Depok: Rajawali.
- Sunarso. (2016). Pengaruh Volume dan Nilai Transaksi Terhadap Indeks Harga Saham Papan Pengembangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pengembangan Wiraswasta*, 18(3), 217-224.
- (2016). Pengaruh Pelatihan Pasar Modal, Return, Persepsi Risiko, Gender, dan Kemajuan Teknologi pada Minat Investasi Mahasiswa. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(3), 2316–2341.
- Tjahjono, M. E. S. (2016). Analisis Pengenaan Pajak Final dan Non Final pada Perusahaan Jasa Konstruksi di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1-9.
- Wagland, S., & Taylor, S. (2009). When It Comes to Financial Literacy, Is Gender Really An Issue? *The Australasian Accounting Business & Finance Journal* 3(1).
- Waluyo. (2002). *Perpajakan Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wong, Nixon Wijaya. (2018). *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016*. Jakarta: Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.
- Zulma, G.W.M. (2020). Pengaruh Pengetahuan Wajib Pajak, Administrasi Pajak, Tarif Pajak dan Sanksi Perpajakan terhadap Kepatuhan Pajak Pada Pelaku Usaha UMKM di Indonesia. *Journal of Economics and Business*, 4(2), 288-294.

Lampiran

Lampiran 1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul, Jenis Dokumen, Penulis, Tahun	Fokus Studi	Perbedaan dengan Penelitian ini
1	Analisis Penerimaan Pajak Pemotongan dan Pemungutan pada Transaksi Penjualan Saham di Bursa Efek pada Masa Pandemi Covid-19, KTTA, Aisyah (2021)	Objek penelitian berupa kebijakan <i>buyback</i> saham yang mampu menaikkan indeks harga saham yang sempat turun akibat pandemi Covid-19 dan mampu mengerem penurunan penerimaan PPh final dari transaksi saham di bursa pada tahun 2020.	Objek penelitian berupa pertumbuhan investor ritel pada masa pandemi dan implikasinya terhadap penerimaan PPh final atas penjualan saham di bursa
2	Analisis Penerimaan Pajak Penghasilan Pasal 4 Ayat (2) atas Penjualan Saham di Bursa Efek pada Masa Pandemi Covid-19, KTTA, Prasetya (2021)	Berfokus untuk mengetahui gambaran investor dalam negeri yang memutuskan untuk melakukan investasi dalam bentuk saham yang diperdagangkan di Bursa Efek.	Selain mengetahui karakteristik investor ritel yang berinvestasi saham pada masa pandemi, penulis juga menganalisis lebih lanjut dari sisi aspek kepatuhan pajak investor ritel di masa pandemi.
3	Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Minat Investasi Generasi Muda, Skripsi, Junita (2021)	Penelitian ini berfokus mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi minat investasi generasi muda.	Tidak berfokus pada generasi muda saja, melainkan karakteristik investor ritel secara keseluruhan di masa pandemi.
4	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi pada Investor Saham di Surabaya, Jurnal, Putri dan Isbanah (2020)	Penelitian ini berfokus untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi pada investor saham di Surabaya.	Objek penelitian tersebut hanya difokuskan pada suatu wilayah yaitu Kota Surabaya

(Sumber: Diolah penulis)