

Implikasi Kebijakan Insentif Pajak Penghasilan Terhadap Aksi Korporasi *Right Issue* Dalam Pemenuhan Kebijakan *Free Float* Guna Mendorong Likuiditas Pasar Modal

Bagas Nurcahya Ifieliano, Aam Suryamah, dan Holyness N Singadimedja

Fakultas Hukum, Universitas Padjadjaran, Indonesia

Author's Email Corresponden: bagasnurcahya@gmail.com

ABSTRAK

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator kesejahteraan masyarakat. Salah satu wadah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dapat dilakukan dalam bidang pasar modal. Kebijakan *free float* dan kebijakan insentif pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 merupakan kebijakan yang diharapkan dapat mendorong likuiditas pasar modal. Emiten pada dasarnya dapat melakukan baik aksi korporasi penambahan modal maupun pengurangan modal, namun, aksi korporasi yang tepat guna mendorong likuiditas pasar modal adalah melalui aksi korporasi penambahan modal yang dapat dilakukan melalui *right issue* dikarenakan aksi korporasi ini dapat menambah jumlah saham dan volume perdagangan sehingga akan mendorong likuiditas pasar modal. Namun, kebijakan insentif pajak penghasilan ini tidak dapat secara langsung mempengaruhi aksi korporasi *right issue*. Hal ini dikarenakan kebijakan insentif pajak penghasilan ini dikenakan terhadap pajak penghasilan secara umum, sementara aksi korporasi *right issue* merupakan bentuk transaksi saham yang termasuk objek pajak penghasilan yang bersifat final, yakni memiliki tarif dan cara pemungutan pajak tersendiri.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator kesejahteraan masyarakat. Dengan semakin meningkatnya pertumbuhan ekonomi pada suatu negara, maka akan semakin meningkat kesejahteraan masyarakat. Pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat secara langsung maupun tidak langsung akan menyebabkan semakin meningkatnya daya beli serta pendapatan masyarakat.⁹⁰

Indonesia melalui Nawa Cita Presiden Joko Widodo Jilid II mencanangkan transformasi ekonomi untuk semakin meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pemerintah menetapkan target pertumbuhan ekonomi sebesar 5,4%-6%.

⁹⁰ Artana Yasa dan Sudarsana Arka, "Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Disparitas Pendapatan Antardaerah Terhadap Kesejahteraan Masyarakat Provinsi Bali", *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, Vol. 8 No. 1, 2015, hlm. 69.

Pertumbuhan ekonomi sebagaimana ditargetkan pemerintah pada dasarnya dapat dilakukan dengan berbagai macam kebijakan, salah satunya adalah kebijakan dalam bidang pasar modal.

Pasar modal pada dasarnya memiliki fungsi kesejahteraan dan indikator ekonomi.⁹¹ Melalui pasar modal, dunia usaha akan terbantu dari segi sumber pembiayaan yang akan berakibat pada peningkatan kinerja usaha, memperluas lapangan kerja, atau sebagai wadah distribusi pendapatan kepada masyarakat. Perkembangan dalam bidang pasar modal dapat secara selaras mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, sehingga terdapat hubungan antara pasar modal dengan pertumbuhan ekonomi.⁹²

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang memiliki kewenangan untuk mengatur serta mengawasi jalannya kegiatan dalam pasar modal. Kewenangan mengatur yang dimaksud berkenaan dengan menentukan kebijakan yang dapat mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia. Salah satu kebijakan yang dilakukan adalah kebijakan *free float*, dimana yang dimaksud dengan kebijakan ini adalah agar tetap tercatat sebagai perusahaan terbuka, maka setiap emiten diwajibkan untuk memenuhi syarat minimal pemegang saham non-pengendali.

Guna mendorong implementasi kebijakan *free float*, BEI juga melakukan komunikasi dengan Direktorat Jenderal Pajak. Komunikasi tersebut bertujuan sebagai pendukung untuk dapat diimplementasikannya kebijakan *free float* serta bermanfaat bagi likuiditas pasar modal. Untuk mendukung kebijakan *free float*, terdapat kebijakan insentif pajak penghasilan melalui Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri yang Berbentuk Perseroan Terbuka.⁹³

Dengan adanya kedua kebijakan tersebut diharapkan dapat semakin mendorong perkembangan dalam bidang pasar modal di Indonesia terkhusus dalam aspek peningkatan likuiditas pasar modal. Dukungan dari kebijakan insentif pajak penghasilan melalui Peraturan Pemerintah No. 30 Tahun 2020 ini menurut BEI menghendaki adanya emiten yang terdaftar di bursa untuk mempertahankan atau meningkatkan kepemilikan saham publik.⁹⁴

Terhadap fenomena tersebut, penulis menyadari adanya urgensi untuk mengkaji kebijakan insentif pajak penghasilan terhadap implementasi kebijakan *free float*, dimana salah satu cara meningkatkan kepemilikan saham publik adalah dengan aksi korporasi penambahan modal atau *right issue*. Adapun contoh

⁹¹ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta: Kencana, 2019, hlm. 15-16.

⁹² R. Atje B Jovanovic, "Capital Market and Development", *European Economic Review*, Vol.37, 1989, hlm. 636.

⁹³ Finna Ulfah, "17 Emiten Belum Penuhi Free Float 7,5%, apa kata BEI?", <https://market.bisnis.com/read/20210301/7/1362178/17-emiten-belum-penuhi-free-float-75-persen-apa-kata-bei>, diakses pada 4 Oktober 2021.

⁹⁴ *Ibid*

implementasi *free float* melalui aksi korporasi *right issue* dilakukan oleh PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. Pengkajian insentif pajak penghasilan terhadap aksi korporasi *right issue* dalam pemenuhan kebijakan *free float* menjadi penting, sehingga penulis merumuskan idenntifikasi masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat implikasi kebijakan insentif pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 terhadap aksi korporasi *right issue* dalam pemenuhan kebijakan *free float*?
- 2) Bagaimana keterkaitan antara kebijakan insentif pajak penghasilan dengan likuiditas pasar modal dalam kebijakan *free float* berdasarkan asas-asas hukum perpajakan?

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang dilakukan menggunakan metode penelitian normatif. Metode normatif merupakan metode yang dilakukan atas peraturan perundang-undangan, baik dari prespektif peraturan secara hierarkis maupun harmonisasi antar peraturan.⁹⁵ Pendekatan yang dilakukan adalah pendekatan peraturan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan analitis (*analytical approach*). Pendekatan peraturan perundang-undangan dilakukan dengan melihat hukum sebagai suatu sistem yang bersifat komprehensif, inklusif, dan sistematis. Selain itu, penelitian analitis dilakukan dengan melihat makna yang terkandung dalam suatu peraturan dan mengkaitkannya dengan konsep yuridis.⁹⁶

PEMBAHASAN

Implikasi Kebijakan Insentif Pajak Penghasilan Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 Terhadap Aksi Korporasi *Right Issue*

Untuk mengkaji implikasi kebijakan insentif pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah pada dasarnya diperlukan penjelasan mengenai subjek pajak penghasilan, kebijakan *free float*, dan aksi korporasi *right issue*. Terkait dengan pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 2020 tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri yang Berbentuk Perseroan Terbuka telah jelas bahwa yang menjadi objek dari peraturan perundang-undangan ini adalah perseroan terbuka atau emiten. Adapun aspek perpajakan sebagaimana dirumuskan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 adalah pajak penghasilan.

⁹⁵ Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, Mataram: Mataram University Press, 2020, hlm. 46.

⁹⁶ Johnny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Malang: Bayu Media Publishing, 2008, hlm. 249 dan 256.

Emiten pada dasarnya merupakan badan hukum yang hidup dikarenakan terdapat undang-undang yang menghendaknya, dimana menurut Yahya Harahap, perseroan terbatas (yang dalam hal ini termasuk emiten) sebagai badan hukum adalah makhluk hukum.⁹⁷ Suatu perseroan terbatas menurut Ross Grantham merupakan pengemban hak dan kewajiban. Emiten sebagai badan hukum memiliki implikasi terdapat kewajiban-kewajiban yang harus dilakukan, termasuk kewajiban terkait perpajakan termasuk pajak penghasilan.

Timbulnya kewajiban ini dapat dilihat dari subjek pajak penghasilan itu sendiri Pasal 111 Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja (Undang-Undang Cipta Kerja) menjelaskan bahwa subjek pajak penghasilan terdiri atas:

- a. Orang pribadi dan warisan yang belum terbagi sebagai satu kesatuan menggantikan yang berhak;
- b. Badan; dan
- c. Bentuk usaha tetap.

Adapun berdasarkan Pasal 111 subjek hukum badan merupakan badan yang didirikan dan berkedudukan baik di Indonesia maupun di luar negeri. Erly Suandy menjelaskan bahwa subjek pajak badan adalah suatu bentuk usaha atau non-usaha yang antara lain mencakup:⁹⁸

- a. Perseroan Terbatas (PT);
- b. Perseroan Komanditer;
- c. Persekutuan;
- d. Perseroan atau perkumpulan lainnya;
- e. Firma;
- f. BUMN atau BUMD;
- g. Kongsi;
- h. Yayasan;
- i. Perkumpulan koperasi;
- j. Dana pensiun;
- k. Lembaga;
- l. Bentuk usaha lainnya.

Telah jelas bahwa emiten merupakan suatu Perseroan Terbatas (PT) terbuka, sehingga dalam hal ini emiten masuk ke dalam subjek pajak penghasilan sebagaimana tertera dalam Undang-Undang Cipta Kerja. Hal ini berimplikasi emiten sebagai subjek pajak penghasilan wajib membayarkan pajak penghasilan.

Kebijakan insentif pajak penghasilan diharapkan dapat mendukung implementasi kebijakan *free float*. Kebijakan *free float* itu sendiri merupakan kebijakan yang mengharuskan emiten untuk memenuhi jumlah dan persentase

⁹⁷ Yahya Harahap, "Seperate Entity, Limited Liability, dan Piercing the Corporate Veil", *Jurnal Hukum Bisnis*, Volume 26, No. 3, Tahun 2007, hlm. 44.

⁹⁸ *Ibid*

kepemilikan saham tertentu, dimana berdasarkan Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor I-A tentang Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat *jo* Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00183/BEI/12-2018 bagian V dijelaskan bahwa:

“Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham bukan Pengendali dan bukan Pemegang Saham Utama paling sedikit 50.000.000 (lima puluh juta) saham dan paling sedikit 7,5% (tujuh koma lima per seratus) dari jumlah saham dalam modal disetor.”

Salah satu cara untuk memenuhi kebijakan *free float* adalah dengan cara aksi korporasi *right issue*. Hal ini dilakukan oleh PT. Chandra Asri Petrochemical penerbitan saham yang senilai dengan Rp. 15.000.000.000.000 atau USD 1.100.000.000.⁹⁹ Penerbitan saham ini meningkatkan jumlah saham beredar sebanyak 3.794.366.013 lembar saham. Penambahan jumlah saham beredar tersebut berimplikasi pada kenaikan jumlah saham beredar dimana sebelumnya terdapat 17.833.520.260 lembar saham, kemudian meningkat menjadi 21.627.886.273 lembar saham.

Suatu sistem hukum memerlukan harmonisasi serta kesesuaian antar perangkat hukum, hal inilah yang dimaksud pembentukan hukum harus didasarkan dengan prinsip subsumsi. Yang dimaksud dengan prinsip subsumsi adalah harus terdapat hubungan yang antar peraturan baik dalam peraturan yang lebih rendah maupun yang lebih tinggi.¹⁰⁰ Guna menentukan implikasi, maka perlu terlebih dahulu dilakukan analisis terkait hubungan ketentuan *right issue* dengan ketentuan kebijakan insentif pajak penghasilan.

Aksi korporasi *right issue* berdasarkan Pasal 43 ayat (1) merupakan penerbitan saham baru dengan terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham. Tujuan dari pelaksanaan *right issue* itu sendiri adalah untuk mendapatkan modal tambahan dari investor.¹⁰¹ Pajak penghasilan disisi lain juga memiliki kriteria tersendiri mengenai hal-hal yang dijadikan objek pajak penghasilan.

Objek pajak penghasilan berdasarkan Pasal 111 Undang-Undang Cipta Kerja yang mengubah Pasal 4 ayat (1) Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan dimana secara umum objek pajak penghasilan adalah

“setiap tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh wajib pajak, baik yang berasal dari Indonesia maupun dari luar Indonesia, yang dapat dari luar Indonesia, yang dapat dipakai untuk konsumsi atau untuk menambah kekayaan wajib pajak yang bersangkutan, dengan nama dan dalam bentuk apapun”

⁹⁹ Laporan Informasi atau Fakta Material Siaran Pers Chandra Asri 15 September 2021

¹⁰⁰ Ibrahim R, *Legal Reasoning*, Bali: Unmar Denpasar, 2017, hlm. 16.

¹⁰¹ Ade Hari Siswanto, “Right Issue Sebagai Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Terhadap Dilusi Saham Perusahaan Terbuka”, *Lex Jurnalica*, Volume 16, Nomor 3, 2019, Hlm. 2.

Dengan melihat skema aksi korporasi *right issue* dapat dilihat bahwa terdapat aspek perdagangan berdasarkan Pasal 34 POJK Nomor 32 Tahun 2015. Perdagangan dalam pasar modal ini mencakup transaksi jual beli saham.¹⁰² Penerbitan saham dalam lingkup aksi korporasi *right issue* dianggap sebagai penawaran umum terbatas¹⁰³, dimana yang dimaksud penawaran umum itu sendiri berdasarkan Pasal 1 POJK Nomor 41 /Pojk.04/2020 tentang Pelaksanaan Kegiatan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, Dan/Atau Sukuk Secara Elektronik adalah kegiatan menjual efek kepada masyarakat.

Aksi korporasi *right issue* merupakan suatu transaksi yang bersifat penjualan, hal ini relevan dengan pendapat Michael Simmons dan Elaine Dalglish yang mengatakan bahwa *right issue* merupakan penjualan saham yang terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham¹⁰⁴, sehingga dengan demikian, *right issue* dapat masuk ke dalam objek pajak penghasilan. Transaksi saham yang termasuk penjualan saham masuk ke dalam objek pajak penghasilan yang bersifat final, dimana berdasarkan Pasal 111 Undang-Undang Cipta Kerja yang mengubah Pasal 4 ayat (2) dikatakan bahwa yang dapat dikenakan pajak:

“Penghasilan dari transaksi saham dan sekuritas lainnya, transaksi derivatif yang diperdagangkan di bursa, dan transaksi penjualan saham...”

Dari penjabaran di atas telah jelas bahwa aksi korporasi *right issue* dapat dikenakan pajak penghasilan yang bersifat final. Adapun yang dimaksud sebagai pajak penghasilan bersifat final bahwa pajak penghasilan ini tidak perlu digabungkan dengan pajak penghasilan lain dalam perhitungan pajak terutang serta pajak tersebut tidak bisa dikreditkan, sehingga pajak penghasilan yang bersifat final tidak akan dihitung lagi dalam Surat Pemberitahuan Tahunan (SPT) pajak penghasilan.¹⁰⁵

Kebijakan insentif pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 20 Tahun 2020 menghendaki adanya pengenaan pajak penghasilan wajib pajak badan dalam negeri berbentuk perusahaan terbuka yang memungkinkan pengenaan tarif pajak penghasilan paling rendah 19% untuk tahun 2020 dan 2021 serta 17% untuk tahun 2022.

¹⁰² Nahara Eriyanti, “Perdagangan Saham di Pasar Modal Perspektif Hukum Ekonomi Syariah (Studi Transaksi di Pasar Perdana dan Pasar Sekunder Pada Pasar Modal)”, *Tawazun: Journal of Sharia Economic Law*, Volume 2, Nomor 2, 2019, Hlm. 197.

¹⁰³ Ni Putu Sentia Dewi dan I Nyoman Wijana Asmara Putra, “ Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Volume 3, Nomor 3, Tahun 2013, Hlm. 163.

¹⁰⁴ Michael Simmons dan Elaine Dalglish, Michael Simmons dan Elaine Dalglish, *Corporate Action: a Guide to Securities Event Management*, Wiley, 2006, hlm. 15.

¹⁰⁵ Hillary S.P Ratuella dkk, “Analisis Penerapan Pajak Penghasilan Final Pasal 4 Ayat 2 Atas Jasa Konstruksi Pada PT. Realita Timur Perkasa”, *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, Volume 13, Nomor 4, 2018, Hlm. 857.

Aksi korporasi *right issue* tidak memiliki implikasi secara langsung terhadap pengenaan insentif pajak penghasilan dikarenakan penjualan saham *right issue* bersifat final dan memiliki tarif tersendiri dalam pengenaannya. Pengenaan pajak penghasilan bersifat final yakni tidak digabung dalam perhitungan pajak penghasilan lainnya yang berbentuk non-final¹⁰⁶ serta dilaksanakan secara sendiri dimana pengenaan pajak dianggap telah selesai pada saat dipotong dari penghasilan ataupun disetor sendiri oleh wajib pajak.¹⁰⁷ Hal ini selaras dengan Pasal 4 ayat (1) Keputusan Menteri Keuangan Nomor 282/Kmk.04/1997 Tentang Pelaksanaan Pemungutan Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham Di Bursa Efek (KMK Nomor 282 Tahun 1997) dimana dijelaskan bahwa pengenaan pajak dilakukan dengan cara pemotongan oleh penyelenggara bursa efek. Pasal 2 KMK Nomor 282 Tahun 1997 juga menetapkan tarif tersendiri atas transaksi penjualan saham di bursa efek yakni sebesar 0,1% dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan saham, sehingga yang dipergunakan bukanlah tarif umum insentif pajak penghasilan sebagaimana Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020.

Melalui insentif pajak penghasilan tersebut pada dasarnya dapat meringankan beban penyetoran pajak penghasilan wajib pajak, namun, kebijakan insentif pajak penghasilan ini tidak dapat secara langsung mempengaruhi aksi korporasi *right issue*. Meskipun tidak terdapat implikasi secara langsung, namun kebijakan insentif pajak penghasilan ini tetap memiliki implikasi secara tidak langsung. Hal ini dapat dilihat dari ketentuan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 itu sendiri, terkhusus dalam Pasal 3 ayat (1) dan ayat (2) yang mengatakan bahwa emiten dapat memperoleh tarif pajak penghasilan 3% lebih rendah dalam hal:

- a. Jumlah keseluruhan saham yang disetor paling sedikit 40% dan diperdagangkan di BEI;
- b. Saham dimiliki oleh paling sedikit 300 pihak; dan
- c. Masing-masing pihak hanya boleh memiliki saham kurang dari 5% dari keseluruhan saham yang ditempatkan dan disetor penuh.

Dari ketentuan tersebut, emiten diharuskan untuk memiliki 40% serta dimiliki oleh 300 pihak yang masing-masing memiliki saham kurang dari 5%. Emiten dengan ketentuan ini diharuskan untuk memastikan bahwa saham yang diperdagangkan di bursa dimana saham yang diperdagangkan di bursa bukanlah saham pengendali berada di titik paling sedikit 40%. Hal ini tentu dapat mendorong emiten untuk menambah porsi kepemilikan saham publik, dimana dengan didukung pemilik saham memiliki saham kurang dari 5%, jumlah saham non-

¹⁰⁶ Mazda Eko, "Analisis Pengenaan Pajak Final Dan Non-Final Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Di Bei", *Jurnal Ekonomi*, Volume 6, Nomor 2, 2015, hlm. 2.

¹⁰⁷ Setiadi, "PPH Final Pasal 4 Ayat 2 Atas Jasa Konstruksi (Studi Kasus Pt. Wijaya Karya Pracetak Gedung, Jakarta), *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsuraya*, Volume 4, Nomor 2, 2019, Hlm. 110.

pengendali akan bertambah dikarenakan apabila emiten hendak secara yuridis mendapatkan keringanan pembayaran pajak penghasilan lebih rendah 3%.

Dengan demikian, tidak terdapat implikasi langsung dari insentif pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 terhadap aksi korporasi *right issue*. Implikasi dari insentif pajak penghasilan ini dikenakan terhadap tarif umum pajak penghasilan yang tidak bersifat final dan dihitung dalam SPT pajak penghasilan tahunan, sedangkan perpajakan aksi korporasi *right issue* bersifat final dan dianggap telah selesai setelah terjadinya pemotongan.

Keterkaitan antara kebijakan insentif pajak penghasilan dengan likuiditas pasar modal dalam kebijakan *free float* berdasarkan asas kemanfaatan

Kebijakan pajak penghasilan harus dilandaskan pada asas-asas perpajakan sehingga pelaksanaannya dapat berjalan secara baik. Adam Smith dalam bukunya yang berjudul *An Inquiry into the Nature and Causes of The Wealth of Nations* menjelaskan bahwa seyogyanya kebijakan perpajakan harus didasari dengan *equality, certainty, convenience of payment, dan economic of collections*. Asas-asas ini kemudian disebut sebagai *four cannons* atau *the four maxims*.

Kebijakan pajak penghasilan berdasarkan *equity* haruslah seimbang dengan kemampuan subjek pajaknya. Kebijakan pajak penghasilan juga harus memiliki sifat *certainty*, dalam artian pajak yang dibayar tidak mengenal kompromi dan terdapat kepastian hukum. Pajak penghasilan yang dipungut juga sebaiknya dilakukan berlandaskan asas *convenience of payment* atau sedekat-dekatnya dengan diterimanya penghasilan/keuntungan yang dikenakan pajak. Pemungutan pajak penghasilan ini juga harus dilakukan secara efisien, dimana berdasarkan asas *economic of collections* sepatutnya jangan sampai mengakibatkan biaya pemungutan pajak lebih besar dari pajak itu sendiri.¹⁰⁸

Selain kebijakan pajak penghasilan harus berlandaskan asas-asas tersebut. Kebijakan pajak penghasilan haruslah berdasarkan asas kemanfaatan. W.J. Langen berfokus bahwa perpajakan pada ujungnya harus mendapatkan manfaat berupa peningkatan kesejahteraan baik secara langsung maupun tidak langsung. Hal ini mengakibatkan kebijakan pajak termasuk pajak penghasilan haruslah berdasarkan asas kemanfaatan serta kesejahteraan.¹⁰⁹ Dimana dalam hal ini apabila dikaitkan kemanfaatan dan kesejahteraan didapatkan sebagai bagian dari peningkatan likuiditas pasar modal dan pertumbuhan ekonomi.

Pada dasarnya kebijakan *free float* dan kebijakan insentif pajak penghasilan diharapkan dapat mendorong likuiditas pasar modal.¹¹⁰ Guna memenuhi kebijakan *free float*, emiten dapat melakukan aksi korporasi pengurangan modal dan aksi

¹⁰⁸ Erly Suandy, *Hukum Pajak*, Jakarta: Salemba Empat, 2016, hlm. 25-24

¹⁰⁹ Bohari, *Pengantar Hukum Pajak*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004, hlm. 38.

¹¹⁰ *Op.Cit*, Finna Ulfah.

korporasi penambahan modal. Melalui aksi korporasi pengurangan modal, pada dasarnya tidak akan mempengaruhi likuiditas dikarenakan jumlah saham secara nominal tidak akan mengalami kenaikan. Berbeda dengan aksi korporasi penambahan modal melalui aksi korporasi *right issue* yang secara jelas merupakan bentuk penambahan modal melalui penerbitan saham.

Aksi korporasi *right issue* atau penerbitan saham dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan penambahan modal sebagaimana tertera dalam Pasal 43 ayat (1) Undang-Undang Nomor 43 ayat (1) UUPT dikatakan bahwa:

“Seluruh saham yang dikeluarkan untuk penambahan modal harus terlebih dahulu ditawarkan kepada setiap pemegang saham seimbang dengan pemilikan saham untuk klasifikasi saham yang sama.”

Ketentuan ini selaras dengan Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32 /POJK.04/2015 Tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (POJK Nomor 32 Tahun 2015), dimana dikatakan bahwa:

“Jika Perusahaan Terbuka bermaksud melakukan penambahan modal melalui penerbitan saham dan/atau Efek Bersifat Ekuitas lainnya baik yang dapat dikonversi menjadi saham atau yang memberikan hak untuk membeli saham, Perusahaan Terbuka tersebut wajib memberikan HMETD kepada setiap pemegang saham sesuai dengan rasio tertentu terhadap persentase kepemilikan sahamnya.”

Melalui ketentuan Pasal 43 ayat (1) UUPT dan Pasal 2 POJK Nomor 32 Tahun 2015, dapat dilihat bahwa aksi korporasi *right issue* memberikan ruang untuk meningkatkan modal atau jumlah saham beredar, dengan ketentuan bahwa harus terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham dalam klasifikasi saham yang sama.

Aksi korporasi yang dilakukan merupakan aksi korporasi yang relevan dengan peningkatan likuiditas. Aksi korporasi *right issue* yang dilakukan oleh berimplikasi pada peningkatan modal emiten serta jumlah saham yang beredar. Peningkatan modal serta jumlah saham yang beredar pada dasarnya akan berimplikasi terhadap peningkatan likuiditas. Peningkatan jumlah saham beredar ini akan kemudian meningkatkan frekuensi perdagangan, sehingga volume perdagangan dalam pasar modal akan meningkat. Volume perdagangan merupakan salah satu indikator likuiditas pasar modal.¹¹¹

Telah dijelaskan di atas bahwa terdapat hubungan antara aksi korporasi *right issue* dengan likuiditas pasar modal, selain itu, tidak terdapat implikasi langsung

¹¹¹ Ni Luh Nonik Tika Silviyani dkk, “Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia”, e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI, Volume 2, No. 1, 2014, hlm. 3.

dari insentif pajak penghasilan terhadap aksi korporasi penjualan saham terkhusus aksi korporasi *right issue*. Kebijakan *free float* yang dapat mendorong likuiditas pasar modal melalui aksi korporasi *right issue* tidak dapat secara langsung mendapatkan manfaat dari kebijakan insentif pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020.

Tidak terdapatnya pengaruh langsung insentif pajak penghasilan terhadap aksi korporasi *right issue* mengakibatkan tidak maksimalnya dukungan dan dorongan likuiditas pasar modal dalam pemenuhan kebijakan *free float*. Emiten yang memenuhi kebijakan *free float* berdasarkan Pasal V.1 dan V.2 Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor I-A tentang Pencatatan Saham (Peraturan BEI Nomor 1-A) tidak mendapatkan dampak secara langsung dari kebijakan insentif pajak penghasilan.

Pasal 2 dan 3 Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 menghendaki adanya tarif pajak penghasilan menjadi paling rendah 19% untuk tahun Pajak 2020 dan 2021 serta 17% untuk tahun Pajak 2022 dan setelahnya. Hal ini merupakan tarif pajak penghasilan perusahaan terbuka yang dikenakan terhadap objek pajak penghasilan, berdasarkan Pasal 111 Undang-Undang Cipta Kerja objek pajak penghasilan termasuk:

Penggantian atau imbalan berkenaan dengan pekerjaan atau jasa yang diterima	Hadiah
Laba usaha	Keuntungan penjualan atau pengalihan harta
Penerimaan kembali pembayaran pajak yang telah dibebankan sebagai biaya dan pembayaran tambahan pengembalian pajak	Bunga
Dividen dengan nama dan dalam bentuk apapun	Royalti
Penerimaan pembayaran berkala	Sewa dan penghasilan lain terkait penggunaan harta
Keuntungan selisih kurs mata uang asing	Selisih lebih karena penilaian kembali aktiva
luran	Premi asuransi
Tambahan kekayaan neto yang berasal dari penghasilan yang belum dikenakan pajak	Penghasilan dari usaha syariah
Imbalan bunga	Surplus Bank Indonesia

Dapat diketahui bahwa emiten dalam pelaksanaan kegiatan usaha berkenaan dengan beberapa objek penghasilan seperti laba usaha, imbalan pekerjaan, penerimaan pembayaran berkala. Kebijakan insentif penghasilan dapat meringankan tarif akhir dalam perhitungan, namun dengan catatan emiten harus memenuhi persyaratan kebijakan insentif pajak penghasilan seperti paling sedikit 40% saham diperdagangkan di bursa efek, saham dimiliki oleh 300 pihak, dan masing-masing pihak memiliki saham kurang dari 5%, yang mana secara tidak langsung apabila emiten memenuhi persyaratan tersebut terdapat kemungkinan peningkatan likuiditas pasar modal.

Tidak terdapatnya pengaruh langsung atas kebijakan insentif pajak penghasilan atas wajib pajak badan berbentuk perusahaan terbuka berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 berimplikasi terhadap kebijakan ini tidak dapat secara maksimal mendorong likuiditas pasar. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa kebijakan insentif pajak penghasilan ini tidak dapat memaksimalkan aspek kemanfaatan yang ditargetkan. Kebijakan ini tidak dapat mengimplementasikan asas kemanfaatan dalam perpajakan menurut W.J. Langen, dimana menjelaskan bahwa kebijakan pajak harus dapat bermanfaat, yang mana salah satunya bermanfaat guna mendorong pertumbuhan ekonomi.¹¹²

Asas kemanfaatan yang tidak dapat diimplementasikan secara penuh dalam kebijakan insentif pajak penghasilan berakibat terhadap kontribusi insentif pajak penghasilan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020. Terdapat kontribusi yang tidak maksimal terhadap bidang pasar modal terutama dalam hal mendorong likuiditas pasar modal. Kebijakan insentif pajak penghasilan terkait pasar modal seharusnya disesuaikan dengan objek pajak penghasilan, yakni berdasarkan Pasal 111 Undang-Undang Cipta Kerja yang mengubah Pasal 4 ayat (2) Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan dimana objek pajak penghasilan terkait pasar modal adalah penghasilan dari transaksi saham termasuk transaksi penjualan saham.

KESIMPULAN

Dari penjelasan di atas, terdapat kesimpulan yang dapat diambil yakni:

1. Emiten atau perusahaan terbuka merupakan salah satu subjek pajak penghasilan yakni pajak badan. Emiten saat ini diwajibkan untuk memenuhi jumlah minimal pemegang saham non-pengendali melalui kebijakan *free float*. Kebijakan *free float* dapat dipenuhi oleh emiten salah satunya dengan melalui aksi korporasi *right issue*. Aksi korporasi *right issue* pada dasarnya berkaitan dengan transaksi saham sehingga *right issue* merupakan pajak yang bersifat final yang memiliki jumlah tarif dan cara pembayaran secara tersendiri. Hal ini mengakibatkan tidak adanya implikasi langsung antara kebijakan pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 yang menghendaki adanya penurunan tarif umum pajak penghasilan dan cara pembayaran pajak penghasilan secara umum, sehingga dalam hal ini penurunan pajak penghasilan tidak bisa timbul seketika setelah adanya aksi korporasi *right issue*.

¹¹² Fahmi Asshidiqi dan Ferry Irawan, "Pengaturan Pembebasan Pajak Dividen Dalam Undang-Undang Cipta Kerja Berdasarkan Asas Keadilan Dan Asas Kemanfaatan", *Jurnal Kertha SeMeia*, Volume 9, Nomor 10, 2021, hlm. 1925.

2. Aksi korporasi *right issue* merupakan aksi korporasi yang dapat mendorong likuiditas pasar. Kebijakan insentif pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 diharapkan turut mendorong likuiditas pasar. Tidak terdapatnya implikasi langsung antara kebijakan insentif pajak penghasilan dan aksi korporasi *right issue* mengakibatkan tidak tercapainya manfaat kebijakan secara langsung, dikarenakan emiten harus memenuhi beberapa persyaratan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 terlebih dahulu, dan pengurangan tarif pun baru akan dikenakan pada SPT Tahunan. Kebijakan insentif pajak penghasilan ini tidak dapat mendorong likuiditas pasar modal secara langsung sehingga tidak dapat mengimplementasikan asas manfaat secara maksimal.

Saran

Dari kesimpulan di atas, terdapat beberapa saran yang dapat penulis berikan antara lain, Kebijakan *free float* dan kebijakan insentif pajak penghasilan berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 30 Tahun 2020 harus memiliki tujuan jelas. Dengan merumuskan tujuan yang jelas, emiten dapat mengetahui aksi korporasi yang tepat guna memenuhi kedua kebijakan tersebut. Adapun perumusan kebijakan yang tepat dapat menciptakan harmonisasi antara aksi korporasi dan kebijakan insentif pajak penghasilan. Kebijakan insentif pajak penghasilan harus secara langsung mendorong likuiditas pasar modal. Hal ini dapat dilakukan dengan cara memberikan insentif pajak penghasilan terhadap objek pajak penghasilan yang bersifat final dan dibayarkan secara langsung. Dengan demikian, asas kemanfaatan dari kebijakan insentif pajak penghasilan dapat diterima dampaknya seketika setelah terjadinya suatu transaksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade Hari Siswanto, "Right Issue Sebagai Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Terhadap Dilusi Saham Perusahaan Terbuka", *Lex Jurnalica*, Volume 16, Nomor 3, 2019.
- Artana Yasa dan Sudarsana Arka, "Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Disparitas Pendapatan Antardaerah Terhadap Kesejahteraan Masyarakat Provinsi Bali", *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, Vol. 8 No. 1, 2015.
- Fahmi Asshidiqi dan Ferry Irawan, "Pengaturan Pembebasan Pajak Dividen Dalam Undang-Undang Cipta Kerja Berdasarkan Asas Keadilan Dan Asas Kemanfaatan", *Jurnal Kertha SeMeia*, Volume 9, Nomor 10, 2021,
- Finna Ulfah, "17 Emiten Belum Penuhi Free Float 7,5%, apa kata BEI?", <https://market.bisnis.com/read/20210301/7/1362178/17-emiten-belum-penuhi-free-float-75-persen-apa-kata-bei>, diakses pada 4 Oktober 2021.

- Hillary S.P Ratuela dkk, "Analisis Penerapan Pajak Penghasilan Final Pasal 4 Ayat 2 Atas Jasa Konstruksi Pada PT. Realita Timur Perkasa", *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, Volume 13, Nomor 4, 2018.
- Ibrahim R, *Legal Reasoning*, Bali: Unmar Denpasar, 2017.
- Johnny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Malang: Bayu Media Publishing, 2008.
- Laporan Informasi atau Fakta Material Siaran Pers Chandra Asri 15 September 2021 Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta: Kencana, 2019.
- Mazda Eko, "Analisis Pengenaan Pajak Final Dan Non-Final Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Di Bei", *Jurnal Ekonomi*, Volume 6, Nomor 2, 2015.
- Michael Simmons dan Elaine Dalglish, *Corporate Action: a Guide to Securities Event Management*, Wiley, 2006.
- Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, Mataram: Mataram University Press, 2020.
- Nahara Eriyanti, "Perdagangan Saham di Pasar Modal Perspektif Hukum Ekonomi Syariah (Studi Transaksi di Pasar Perdana dan Pasar Sekunder Pada Pasar Modal)", *Tawazun: Journal of Sharia Economic Law*, Volume 2, Nomor 2, 2019.
- Ni Luh Nonik Tika Silviyani dkk, "Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia)", *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI*, Volume 2, No. 1, 2014.
- Ni Putu Sentia Dewi dan I Nyoman Wijana Asmara Putra, " Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham", *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Volume 3, Nomor 3, 2013.
- R. Atje B Jovanovic, "Capital Market and Development", *Europian Economic Review*, Vol.37, 1989.
- Setiadi, "PPH Final Pasal 4 Ayat 2 Atas Jasa Konstruksi (Studi Kasus Pt. Wijaya Karya Pracetak Gedung, Jakarta)", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsurya*, Volume 4, Nomor 2, 2019.
- Yahya Harahap, "Seperate Entity, Limited Liability, dan Piercing the Corporate Veil", *Jurnal Hukum Bisnis*, Volume 26, No. 3, Tahun 2007.