

TINJAUAN PENERAPAN *TOBIN TAX* DI INDONESIA

Mohammad Djufri,

Pusdiklat Pajak - Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan - Kementerian Keuangan

Jalan Sakti Raya No. 1 Kemanggisan Jakarta Barat

Email : mhd.djufri@gmail.com

ABSTRAK

Volatilitas nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing perlu dikendalikan agar tidak menimbulkan dampak buruk bagi perekonomian. Tulisan ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan teknis analitis berupa studi literatur. Data yang dianalisis bersumber dari berbagai dokumen yang dipublikasi beberapa pihak terkait. Hasil kajian menunjukkan bahwa walaupun beberapa instrumen keuangan telah dikenai pajak, namun secara khusus pengenaan pajak untuk tujuan menjaga volatilitas nilai tukar dari sisi perpajakan hingga saat ini belum dilakukan. Di beberapa negara, untuk meredam volatilitas nilai tukar ini salah satunya adalah dengan menerapkan Tobin Tax, yaitu pajak yang dikenakan atas transaksi valuta asing khususnya transaksi yang bersifat jangka pendek dan spekulatif dengan tarif berkisar 0,1% hingga 0,5%. Walaupun Pengenaan Tobin Tax sendiri masih diperdebatkan beberapa pihak, namun kebijakan ini dapat dipertimbangkan untuk diterapkan, karena selain untuk meredam volatilitas nilai tukar akibat keluarnya modal asing (*capital outflow*) sekaligus sebagai sumber penerimaan negara, namun tetap diperhatikan prinsip kehati-hatian dan untuk penerapannya masih memerlukan kajian lebih lanjut secara empiris ataupun eksperimen.

KATA KUNCI: *Tobin Tax*, volatilitas, pajak valuta asing

ABSTRACT

The volatility of the rupiah exchange rate against foreign currencies needs to be controlled so it will not cause as much adverse effects on the economy. This paper uses a qualitative approach with analytical techniques in the form of literature studies. The data analyzed was sourced from various documents published by several related parties. The results of the study show that although some financial instruments have been taxed, but specifically the imposition of taxes for the purpose of maintaining the exchange rate volatility from the taxation point has not yet been carried out. In some countries, one of the way to reduce the exchange rate volatility is by applying Tobin Tax, namely taxes imposed on foreign exchange transactions, especially short-term and speculative transactions with rates ranging from 0.1% to 0.5%. Although the Tobin Tax is still being debated by some parties, this policy can be considered to be implemented, because in addition to reducing exchange rate volatility due to capital outflow as well as the source of revenue, the precautionary principle is still required and for the appliance, it still requires some further study, empirically or experimentally.

KEY WORDS: *Tobin Tax*, volatility, foreign exchange tax

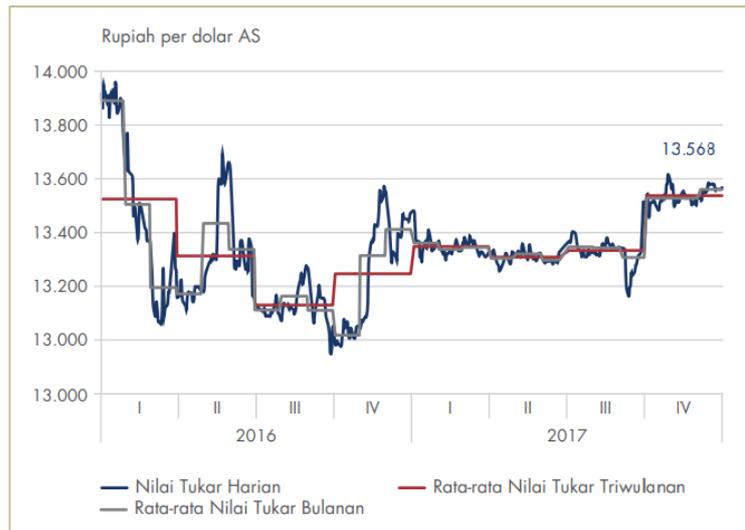
1. PENDAHULUAN

Bank Indonesia memang menyatakan nilai tukar rupiah selama 2017 cukup stabil. Hal ini didukung oleh faktor fundamental Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) yang mencatatkan surplus, kondisi mikro pasar valas yang membaik, dan kebijakan Bank Indonesia yang terus konsisten menjaga nilai tukar sesuai nilai fundamentalnya¹.

Dari Grafik 1 dapat dilihat bahwa rupiah bergerak stabil hingga menjelang akhir triwulan III 2017 dan kemudian cenderung melemah pada triwulan IV hingga pada

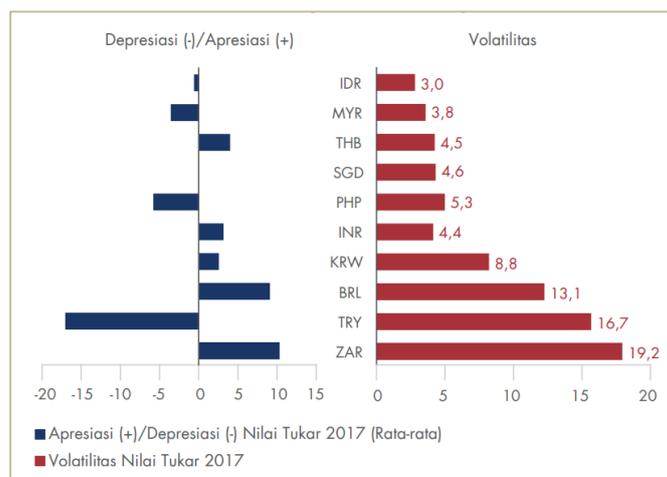
¹ Bank Indonesia, Laporan Perekonomian Indonesia 2017

akhir 2017 nilai tukar rupiah ditutup pada level Rp13.568 per dolar AS. Nilai tukar ini tidak jauh berbeda dibandingkan dengan posisi pada akhir 2016 yang mencapai Rp13.473 per dolar AS. Secara rata-rata, nilai tukar rupiah terdepresiasi sebesar 0,6%, dari Rp13.305 per dolar AS pada 2016 ke Rp13.385 per dolar AS pada 2017 (lihat Grafik 1).



Grafik 1 Nilai Tukar Rupiah
Sumber: Bank Indonesia

Volatilitas nilai tukar rupiah tahun 2017 sebesar 3% yang menurun dibanding tahun 2016 sebesar 8,4%, menunjukkan bahwa rupiah cukup stabil. Volatilitas rupiah juga lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata volatilitas mata uang negara *peers* yakni 8,4% (Grafik 2).



Grafik 2 Perubahan Nilai Tukar dan Volatilitas
Beberapa Mata Uang
Sumber: Bank Indonesia

Walaupun cenderung stabil, namun perlu dicermati juga bahwa sejak akhir Triwulan III 2017 berlanjut pada Triwulan IV 2017 dan hingga akhir semester I 2018 rupiah terus mengalami pelemahan. Tercatat pada akhir Juni 2018 nilai tukar rupiah berada di posisi Rp14.332 per dolar AS.

Bank Indonesia mencatat bahwa pelemahan nilai tukar rupiah ini terutama didorong oleh faktor global terkait perkembangan di AS yakni menguatnya rencana normalisasi kebijakan moneter The Fed dan meredanya ketidakpastian anggaran AS tahun fiskal 2018.

Lebih lanjut, Mantan Gubernur Bank Indonesia, Agus Martowardojo sebagaimana pernyataannya dalam bi.go.id menyebutkan depresiasi nilai rupiah ini disebabkan faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal berupa dampak kenaikan suku bunga di Amerika Serikat, perang dagang Amerika Serikat versus Tiongkok, kenaikan harga minyak, dan eskalasi tensi geopolitik terhadap berlanjutnya arus keluar asing dari pasar Surat Berharga Negara (SBN) dan saham Indonesia. Sementara itu, faktor internal (kondisi domestik) berupa kenaikan permintaan valas oleh korporasi domestik untuk kebutuhan pembayaran impor, utang luar negeri, dan dividen yang cenderung meningkat.

Sejalan dengan Agus Martowardojo, mantan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Sofyan Djalil sebagaimana pernyataan dalam beritasatu.com, bahwa ada dua faktor penyebab depresiasi nilai tukar rupiah. Selain rencana Bank Sentral (*The Fed*) Amerika Serikat menaikkan suku bunga, kebutuhan perusahaan membayar utang dalam mata uang dolar AS menjadi faktor penyebab pelemahan nilai tukar rupiah.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang ini. Abdoh, et.al. (2016) menyebutkan variabel makro ekonomi yang mempengaruhi nilai tukar yaitu tingkat suku bunga, inflasi, neraca pembayaran, ekspor, impor, tarif pajak, pendapatan domestik bruto (PDB) dan jumlah uang beredar.

Patel, et.al (2014) menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar adalah inflasi, tingkat suku bunga, saldo rekening modal, peran spekulator, biaya manufaktur, hutang negara, pendapatan domestik bruto (PDB), stabilitas politik dan kinerja ekonomi, data pekerjaan, kekuatan relatif terhadap mata uang lain, perubahan kebijakan moneter dan pengaruh geopolitik.

Husman (2005) dalam studinya menemukan bahwa bahwa harga minyak, risiko premia, syarat-syarat perdagangan, perbedaan suku bunga, dan rasio permintaan-penawaran valuta asing adalah semua penentu nilai tukar nominal yang signifikan.

Peristiwa-peristiwa di atas mendorong kembalinya aliran dollar ke luar negeri, dan memberi tekanan terhadap rupiah. Masuknya dollar ke dalam negeri (*capital inflow*) dapat melalui investasi langsung (*direct investment*) maupun melalui investasi portofolio (*indirect investment*), memang akan menyokong pembangunan dalam negeri, namun tetap juga harus diwaspadai bahwa Indonesia menjadi sangat rentan terhadap kembalinya dana ke luar negeri, khususnya untuk dollar yang sebelumnya ditanamkan di pasar keuangan (*indirect investment*). Berikut ini adalah gambaran investasi di Indonesia dalam kurun waktu 2016-2017.

Tabel 1. Realisasi Investasi Langsung
Sumber : Badan Koordinasi Penanaman Modal

Jenis Investasi	2016		2017	
	Rp (trilyun)	%	Rp (trilyun)	%
DDI	216,3	35,3%	262,3	37,9%
FDI	396,5	64,7%	430,5	62,1%
Total	612,8	100,0%	692,8	100,0%

DDI = Domestic Direct Investment; FDI : Foreign Direct Investment

Tabel 2. Investasi Portofolio
Sumber : Bank Indonesia

Investasi Portofolio	2016	2017
	Total (juta USD)	Total (juta USD)
A. Aset	2.218	-3.356
1. Sektor publik	1.795	-9
2. Sektor swasta	423	-3.346
B. Kewajiban	16.778	24.004
1. Sektor publik	16.835	21.877
2. Sektor swasta	-57	2.126
Jumlah (A+B)	18.996	20.648

Memang, dalam era globalisasi ini, arus modal (*capital flow*) dengan mudahnya keluar dan masuk melampaui batas negara untuk memburu keuntungan khususnya melalui instrumen keuangan di pasar keuangan, dan banyak diantaranya ditanamkan dalam jangka pendek yang bersifat spekulatif. Investor tentunya akan menanamkan uangnya ke negara yang memiliki kebijakan di sektor finansial yang paling menguntungkan. Pasar finansial pun cepat bergerak dinamis, akibatnya nilai tukar mata uang terus mengalami volatilitas. Dan ketidakstabilan sistem keuangan suatu negara dapat terganggu, bahkan lebih luas lagi dapat merugikan kegiatan penanaman modal dalam sektor riil.

Krisis ekonomi baik secara regional maupun global selama ini menunjukkan pengaruh signifikan arus modal terhadap krisis yang dialami oleh perekonomian suatu negara. Krisis ekonomi dan keuangan yang melanda negara-negara Asia pada tahun 1997-1998 juga tidak terlepas dari pergerakan aliran modal keluar secara besar-besaran dari kawasan tersebut. Pengalaman krisis tersebut menunjukkan bahwa volatilitas arus modal seringkali menimbulkan permasalahan bagi negara-negara sedang berkembang, khususnya jika terjadi pembalikan arus modal secara tiba-tiba (*sudden reversals*) (Gunawan, 2012).

Untuk mengantisipasi fenomena ini, Pemerintah Indonesia perlu segera mengantisipasinya dengan meramu berbagai kebijakan untuk menjaga sistem keuangan tetap stabil, khususnya untuk mengantisipasi risiko pembalikan arus modal asing (*sudden reversal*). Banyak hal yang telah dilakukan oleh pemerintah untuk menjaga nilai rupiah terhadap mata uang asing. Soekro, et.al. (2008) dalam bukunya menyebutkan secara umum pemerintah telah mengambil kebijakan

dalam menjaga stabilitas rupiah berupa kebijakan moneter, kebijakan pengaturan dan monitoring transaksi devisa, intervensi valas, *moral suasion*, penyempurnaan ketentuan, dan koordinasi Bank Indonesia dengan pemerintah khususnya dalam permintaan valas oleh BUMN.

Pemerintah telah melakukan berbagai upaya untuk meredam gejolak volatilitas nilai tukar mata uang ini, namun realitasnya rupiah terus mengalami depresiasi. Di beberapa negara, untuk meredam volatilitas nilai tukar ini salah satunya adalah dengan menerapkan *Tobin Tax*. Apakah *Tobin Tax* ini dapat diterapkan di Indonesia? Hal inilah yang akan dikaji lebih lanjut dalam tulisan ini.

2. KERANGKA KONSEPTUAL

Pada bagian ini akan dijelaskan teori-teori yang mendukung pembahasan. Sebagaimana penjelasan sebelumnya, bahwa *capital inflow* dapat dalam bentuk investasi langsung maupun investasi di pasar keuangan. Dalam tulisan ini hanya akan dibatasi teori terkait investasi di pasar keuangan.

Bagian pertama dalam sub bagian ini akan dipaparkan tentang pengertian *Tobin Tax*, dilanjutkan dengan bagaimana perlakuan perpajakan atas transaksi keuangan di Indonesia saat ini, dan bagaimana regulasi internasional dalam pengenaan perpajakan atas transaksi keuangan.

2.1. Apa itu *Tobin Tax*?

Tobin Tax adalah pajak atas transaksi mata uang (*currency transaction tax - CTT*) yang dikenakan pada transaksi nilai tukar mata uang asing (*foreign exchange transaction*) dan turunannya, yang dicetuskan pertama kali pada tahun 1972 oleh James Tobin, seorang ekonom Amerika Serikat dalam Kuliah Janeway di Princeton, dan dilontarkan kembali dalam pidato kepresidenannya kepada Asosiasi Ekonomi Timur pada 1978².

Tobin Tax ini lahir akibat volatilitas nilai tukar yang tidak terkendali, sehingga dapat mempengaruhi stabilitas perekonomian suatu negara. Problem mendasar bukanlah penerapan kebijakan nilai tukar yang tetap atau mengambang, namun adanya mobilitas transaksi uang antar negara (*inter-currency transaction*) yang begitu tinggi, khususnya di sektor privat dan bersifat spekuatif.

Pada awalnya, *Tobin Tax* dikenakan terbatas pada transaksi *spot foreign exchange*, sementara derivatif lainnya tidak dikenai pajak. Namun setelah mendapat masukan dari koleganya, yaitu Peter Kenan dan Peter Gerber, James Tobin mengusulkan bahwa *Tobin Tax* dikenakan juga terhadap derivatif (*swap, forward*) dan aset non tunai (*non-cash assets*)³.

Tobin Tax termasuk ke dalam pajak atas transaksi keuangan (*financial transactions tax-FTT*). Matheson (2011) membagi FTT ini ke dalam berbagai variasi pajak. Pajak transaksi efek (*securities transaction tax- STT*), yang dikenakan untuk penerbitan dan / atau perdagangan sekuritas keuangan termasuk saham, utang, dan derivatif terkait. Pajak transaksi mata uang (*Currency transaction taxes - CTT* yang juga dikenal sebagai *Tobin Tax*) dikenakan untuk transaksi yang melibatkan valuta asing dan derivatif terkait. Pajak transaksi bank dikenakan untuk deposito dan penarikan dari rekening bank termasuk rekening giro. Selain itu, beberapa negara

² Prolog James Tobin dalam Ul Haq, 1996 hal ix-x

³ Ibid hal xv

mengenakan pajak atas premi asuransi, pajak atas transaksi *real estate*, atau pajak atas penambahan modal usaha.

2.2. Perlakuan perpajakan atas transaksi keuangan di Indonesia

Berdasarkan bentuknya, terdapat dua jenis instrumen keuangan, yaitu instrumen kas dan instrumen derivatif. Instrumen kas adalah instrumen keuangan yang nilainya ditentukan langsung oleh pasar. Instrumen ini menjadi instrumen pokok seperti saham, obligasi, surat berharga komersial (*commercial paper*), pinjaman, deposito dan transaksi spot valuta asing (*spot foreign exchange*). Sementara, instrumen derivatif merupakan kontrak finansial yang nilainya bergantung pada nilai asset pokok keuangan lain (seperti saham, obligasi, valuta asing), atau asset yang mendasarinya (*underlying assets*) dimana substansinya adalah perjanjian untuk melakukan pertukaran future asset-asset yang saat ini nilainya setara.

Atas transaksi instrumen keuangan tersebut, hingga saat ini belum seluruhnya dikenai pajak. Adapun ketentuan perpajakan yang berlaku saat ini adalah sebagai berikut :

a. Saham

Ketentuan perpajakan hingga saat ini, atas transaksi penjualan saham di bursa, dikenai Pajak Penghasilan (PPh) Final sesuai dengan Pasal 4 ayat 2 Undang-undang PPh dengan peraturan pelaksanaan Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994 sebagaimana diubah terakhir dengan Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997. Dalam ketentuan-ketentuan diatas terhadap penjualan saham di bursa dikenai PPh sebesar 0,1% dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan saham, dengan tambahan 0,5 % untuk penjualan saham pendiri. Pengenaan PPh atas saham ini dilakukan melalui pemungutan oleh penyelenggara bursa efek dan PPh yang dipungut tersebut bersifat final, dalam arti tidak lagi diperhitungkan dalam menghitung jumlah PPh selama satu tahun pajak.

Selanjutnya berdasarkan Undang-undang Nomor 13 Tahun 1985 tentang Bea Meterai dan Peraturan Pelaksanaan berupa Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2000, atas efek (saham) atau sekumpulan efek yang mempunyai harga nominal lebih dari Rp 250.000,00 (dua ratus lima puluh ribu rupiah) sampai dengan Rp 1.000.000,00 (satu juta rupiah), dikenai Bea Meterai sebesar Rp 3.000,00 (tiga ribu rupiah), sementara efek atau sekumpulan efek yang mempunyai harga nominal lebih dari Rp 1.000.000,00 (satu juta rupiah), dikenakan Bea Meterai dengan tarif sebesar Rp 6.000,00 (enam ribu rupiah).

Ketentuan perpajakan atas saham tersebut, berlaku untuk semua transaksi penjualan saham di bursa, dan berlaku untuk semua transaksi penjualan saham, tidak dibedakan apakah saham tersebut semula dimiliki oleh orang/badan hukum Indonesia atau orang/badan hukum asing.

Terdapat perbedaan dalam transaksi penjualan saham di luar bursa, jika dilakukan oleh orang/badan hukum Indonesia akan dikenai PPh atas *capital gain* nya sesuai tarif Pasal 17 Undang-undang PPh. Terhadap *capital gain* yang diterima Wajib Pajak Badan dikenakan tarif sebesar 25%, Sementara untuk *capital gain* yang diterima Wajib Pajak Orang Pribadi dikenakan tarif sesuai tabel berikut.

Tabel 3. Lapisan Tarif Pajak Wajib Pajak Orang Pribadi
Sumber : Undang-Undang Pajak Penghasilan

Penghasilan Kena Pajak	Tarif Pajak
Sampai dengan Rp50.000.000,00	5%
Di atas Rp50.000.000,00-Rp250.000.000,00	15%
Di atas Rp250.000.000,00-Rp 500.000.000,00	25%
Di atas Rp250.000.000-Rp 500.000.000,00	30%

Jika transaksi penjualan saham di luar bursa tersebut dilakukan oleh orang/badan hukum asing, sesuai Pasal 26 UU PPh dan lebih lanjut diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 258/PMK.03/2008, akan dikenakan pajak sebesar 20% (dua puluh persen) dari perkiraan penghasilan neto. Dan besarnya penghasilan neto adalah sebesar 25% (dua puluh lima persen) dari harga jual. Pengenaan pajaknya melalui pemotongan oleh pembeli Wajib Pajak Dalam Negeri, namun dalam hal saham dibeli oleh Wajib Pajak Luar Negeri, maka pihak yang ditunjuk sebagai pemungut pajak adalah badan yang didirikan atau berkedudukan di Indonesia yang sahamnya diperjualbelikan oleh pemegang saham Wajib Pajak Luar Negeri di luar Bursa Efek.

b. Obligasi

Pengenaan pajak terkait obligasi baru atas bunga yang diterima investor. Sebagaimana diatur dalam Pasal 4 ayat 2 Undang-undang PPh dengan aturan pelaksanaan berupa Peraturan Pemerintah Nomor 100 Tahun 2013 dan Peraturan Menteri Keuangan nomor PMK 85/PMK.03/2011, sebagaimana diubah terakhir dengan PMK 07/PMK.011/2012, atas bunga obligasi dikenakan pajak dengan tarif sebagai berikut :

- 1) atas bunga Obligasi dengan kupon (*interest bearing debt securities*) sebesar 15% untuk Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap dari jumlah bruto bunga sesuai dengan masa kepemilikan (*holding period*) Obligasi. Tarif sebesar 20% untuk Wajib Pajak luar negeri selain bentuk usaha tetap dari selisih lebih harga jual pada saat transaksi atau nilai nominal pada saat jatuh tempo Obligasi di atas harga perolehan Obligasi, tidak termasuk bunga berjalan (*accrued interest*)
- 2) atas diskonto Obligasi tanpa bunga (*non-interest bearing debt securities*) sebesar 15% untuk Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap dan sebesar 20% untuk Wajib Pajak luar negeri selain bentuk usaha tetap dari selisih lebih harga jual pada saat transaksi atau nilai nominal pada saat jatuh tempo Obligasi di atas harga perolehan Obligasi.
- 3) atas bunga dan/atau diskonto Obligasi yang diterima dan/atau diperoleh Wajib Pajak Reksadana yang terdaftar pada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan sebesar 15% (lima belas persen) untuk tahun 2014 dan seterusnya.

Dalam pasal 4 ayat 2 Undang-undang PPh, dan aturan pelaksanaannya yaitu Peraturan Pemerintah nomor 17 Tahun 2009 sebenarnya telah mengatur pengenaan pajak atas transaksi derivatif yang diperdagangkan di bursa, yaitu sebesar 2,5% dari margin awal melalui pemungutan oleh Lembaga kliring dan penjamin, namun dengan terbitnya Peraturan Pemerintah Nomor 31 Tahun 2011 yang menyatakan bahwa

Peraturan Pemerintah Nomor 17 Tahun 2009 dicabut dan tidak berlaku, maka atas transaksi derivatif di bursa menjadi tidak dilakukan pemungutan pajak.

2.3. Penerapan Pajak atas Transaksi Keuangan di Beberapa Negara

Globalisasi telah mendorong integrasi pasar keuangan dan perekonomian berbagai negara, arus modal antar negara pun semakin mudah bergerak antar negara. Di satu sisi, masuknya arus modal asing mempunyai dampak positif terhadap perekonomian suatu negara, namun di sisi lain aliran modal juga berpotensi untuk menimbulkan dampak yang tidak menguntungkan bagi perekonomian suatu negara bersangkutan. Aliran modal, terutama modal berjangka pendek dapat menimbulkan risiko meningkatnya ketidakstabilan perekonomian suatu negara. Meningkatnya risiko suatu negara terhadap pembalikan arus modal asing (*sudden reversal*) yang diiringi tekanan terhadap mata uang negara tersebut adalah salah satu potensi risiko yang ditimbulkan oleh aliran modal asing.

Untuk mengantisipasi risiko pembalikan arus modal tersebut, beberapa negara telah menerapkan regulasi di bidang perpajakan atas transaksi keuangan (*Financial Transaction Tax*), termasuk Indonesia. Banyak negara-negara G-20 saat ini memberlakukan sejenis pajak transaksi keuangan, umumnya pajak atas transaksi saham dengan tarif ad valorem sebesar 10-50 basis poin. Rata-rata, pajak atas transaksi keuangan ini cenderung meningkat kurang dari 0,5 persen dari PDB. Di negara-negara tersebut, selama dua dekade terakhir, pajak atas transaksi saham cenderung terus menurun, dikarenakan pemerintah terus berusaha untuk menurunkan biaya modal dan meningkatkan daya saing pasar keuangan domestik dalam menghadapi globalisasi (Matheson, 2011).

Pajak atas transaksi keuangan umumnya diberlakukan pada transaksi perdagangan efek berupa saham dan obligasi (*securities transaction tax*). Beberapa negara telah menerapkan pajak atas transaksi mata uang (*Currency Transaction Tax*) atau yang sering disebut *Tobin Tax*. Di antara negara-negara G-20, hanya Brasil yang mengenakan CTT pada valuta asing. Turki menghapuskan CTT 10 basis poinnya pada tahun 2008. Tarif pajak umum Brasil adalah 0,38 persen, tetapi juga dikenakan tarif yang lebih tinggi sebesar 2,38 dan 5,38 persen pada transaksi tertentu.

India, Inggris dan Taiwan telah menerapkan *Tobin Tax* atas transaksi derivatif berupa *option* dan *future*. Brasil menerapkan pajak atas modal masuk ke dalam instrumen keuangan berupa saham dan obligasi. Selengkapnya pengenaan pajak atas transaksi keuangan sebagaimana Tabel 4.

Table 4. Pajak atas Transaksi Keuangan di Beberapa Negara
Sumber : Matheson (2011:8)

Country	Capital Levy	Equity	Bonds/Loans	Forex	Options	Futures	Capital inflow
Argentina	na	Federal stamp duty on share transfers abolished 2001	Provincial stamp tax, usually at 1%, may affect bonds and debentures.	na	na	na	na
Australia	na	State-level taxes may apply to shares	State-level taxes may apply to loans and bonds.	na	na	na	na
Brazil	na	1.5% tax on equity issued abroad as depositary receipts (reduced from 3% in 2008)	1.5% tax on loans (reduced from 3% in 2008)	0.38% on forex; 5.28% on short term forex (<90 days)	na	na	2% tax on capital inflows to stock and bond markets since 2009
Canada	na	na	na	na	na	na	na
China	na	0.1% of principal	na	na	na	na	na
France	5% of capital contributions not subject to VAT	15-30 bps tax abolished 1/1/2008	na	na	na	na	na
Germany	na	na	na	na	na	na	na
India	na	0.25% on stock price; 0.025% on intraday transactions; local stamp taxes may also apply	Local stamp duties may apply		0.017% on premium; 0.125% on strike	0.017% of delivery price	na
Indonesia	na	0.1% on value of shares; local stamp duties may also apply.	Local stamp duties may apply	na	na	na	na
Italy	Euro 168 flat fee on share issuance; 3% on business purchases	0.01-0.14% of shares traded off exchange.	0.25-2% on loan principal	na	na	na	na
Japan	Registration tax of 0.4% on mergers and trust.	na	Na	na	na	na	na
Mexico	na	na	na	na	na	na	na
Russia	Capital duty of 0.2% of value of new share issues, but not upon formation or IPO of company		Capital duty of 0.2% of value of new share issues, but not upon formation or IPO of company				
Saudi Arabia	na	na	na	na	na	na	na
South Africa	na	0.25% of value; new share issues excluded.	na	na	na	na	na
South Korea	0.1-0.4% tax on capital formation	0.5% on value of shares in corporations or partnerships					
Turkey	Stock issuance charge 0.2%	Initial charge for obtaining stock market quote: 0.1%; annual maintenance charge 0.025%	0.6-0.75% bond issuance charge	0.1% tax on foreign exchange transactions by financial institutions eliminated 2008			
UK	na	Stamp duty 0.5% on secondary sales of shares and trusts holding shares.	na	na	50 bps on strike price, if executed.	50 bps on delivery price	na
US	na	SEC fees on stock trading: 0.0013%; NY state tax: \$0.05 per share up to \$350 per trade.	na	na	na	na	na
Non-G20 Countries							
Chile			0.1-1.2% tax on bond issuance				
Hong Kong		10 basis points					
Singapore		20 basis points					
Switzerland	1% on share issuance in excess of CHF 1 mn.	15 bps on domestic shares; 30 bps on foreign shares.	6-12 bps on bond issuance				
Taiwan		30 basis points	10 basis points on corporate bond principal		10-60 basis points on premiums.	Up to 0.025 basis points on interest rate futures; up to 6 basis points on stock index and other futures	

3. METODOLOGI PENELITIAN

Tulisan ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan teknis analisis berupa studi literatur. Menurut Sugiyono (2015), peneliti kualitatif berusaha mencari makna yang mendalam atas suatu data yang memiliki makna, berdasarkan filsafat postpositivisme/enterpretif, digunakan untuk meneliti pada kondisi objek yang alamiah yang berkembang apa adanya tanpa manipulasi peneliti, dimana peneliti adalah sebagai instrumen kunci. Teknik pengumpulan data dilakukan secara triangulasi, analisis data bersifat induktif, dan hasil penelitian kualitatif lebih menekankan makna daripada generalisasi. Data hasil penelitian ini berupa fakta-fakta yang ditemukan pada saat di lapangan oleh peneliti.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Perlunya Pajak atas Transaksi Keuangan

Sebelum krisis ekonomi, Indonesia menerapkan rezim nilai tukar tetap, namun tekanan krisis ekonomi yang sedemikian besar mengakibatkan cadangan devisa terkuras dan pada akhirnya Indonesia pun tidak sanggup menahan laju intervensi mata uang asing khususnya dollar, rupiah pun terpuruk ke titik terendah. Pasca krisis, Indonesia memilih mengambang nilai tukarnya secara bebas. Pemilihan rezim ini sejatinya rentan risiko pengaruh global, cenderung memicu fluktuasi nilai tukar (*volatilitas*) yang tinggi sehingga dapat menekan rupiah, termasuk faktor internal berupa permintaan valas yang tinggi turut berkontribusi memperpuruk rupiah.

Pengalaman krisis ekonomi global tidak terlepas dari pergerakan aliran modal (*capital flow*) keluar secara besar-besaran dari kawasan yang dilanda krisis. Krisis yang melanda Meksiko tahun 1994, Asia pada rentang 1997/1998 dan Brazil tahun 1999 salah satunya dipicu oleh pergerakan dana jangka pendek yang bersifat spekulatif yang menembus batas negara (Soekro, et.al., 2008). Pengalaman tersebut memberi pelajaran bahwa sangat penting menjaga aliran modal khususnya modal jangka pendek dan bersifat fluktuatif agar tetap terjaga stabilitas termasuk volatilitas nilai tukar.

Arus modal asing yang masuk ke dalam negeri yang sebenarnya dapat berdampak positif bagi perekonomian Indonesia, namun di sisi lain terdapat risiko pembalikan arus modal asing (*reversals*) yang turut memberikan andil dalam menekan rupiah. Derasnya modal asing yang ditanamkan dalam pasar keuangan bahkan dapat berisiko *sudden reversals*, yang mengakibatkan semakin memperpuruk rupiah.

Indonesia sebagai negara *emerging market* menjadi target investor menginvestasikan modalnya. Investor tentunya akan mencari keuntungan sebanyak-banyaknya dan dengan mudah memindahkan modalnya ke negara yang dapat memberikan keuntungan yang lebih besar. Perkembangan pasar keuangan yang begitu pesat dan banyak diantaranya yang bersifat spekulatif dan berpotensi *sudden reversals* perlu dikendalikan melalui berbagai kebijakan pemerintah, tidak terkecuali kebijakan perpajakan. Pajak menurut fungsinya tidak hanya memiliki fungsi *budgetair* namun juga fungsi *regulerend* (Mardiasmo, 2011), dan sebagai fungsi *regulerend* ini dapat dimanfaatkan untuk mengatur kebijakan terkait perpajakan atas transaksi keuangan tersebut.

Pajak transaksi keuangan sendiri merupakan levy (retribusi/pungutan) yang dikenakan pada transaksi moneter tertentu. Transaksi yang bisa dikenakan pajak

transaksi keuangan antara lain terkait transaksi aset finansial seperti saham, obligasi maupun derivatif. Intensifikasi pajak yang bergerak di sektor keuangan dapat diidentifikasi dari kegiatan usaha perbankan, lembaga keuangan dan sekuritas.

Penerapan pajak atas transaksi keuangan ini memiliki beberapa tujuan. Selain untuk penerimaan negara, juga ditujukan untuk mengurangi volatilitas pasar keuangan, mengenakan pajak yang lebih adil dan merata pada setiap kegiatan bisnis, dan mengurangi risiko penghindaran pajak. Tujuan mengurangi volatilitas pasar keuangan dan stabilisasi perekonomian diterapkan terutama ketika negara dilanda krisis. Pada saat krisis ekonomi, Pemerintah dapat mengenakan pajak terhadap transaksi yang bersifat spekulatif.

Beberapa negara telah mengenakan pajak atas transaksi keuangan ini. Umumnya negara-negara sebagaimana Tabel 4 telah mengenakan pajak atau pungutan/komisi (*levy*) atas saham dan obligasi (*bonds*). Sebagian negara bahkan telah mengenakan pajak atas forex dan derivatif. Indonesia baru sebatas mengenakan pajak atas transaksi saham dan obligasi. Meskipun dalam Undang-undang PPh telah disebutkan bahwa derivatif merupakan objek pajak dan telah dicoba untuk dilakukan pengenaan pajak, namun karena pertentangan dari beberapa pihak, akhirnya ketentuan perpajakan atas derivatif dicabut kembali.

Secara teoritis, pengenaan *Tobin Tax* atas forex atau derivatif sangat efektif dalam mengurangi spekulasi (Soekro, et.al., 2008). Gagasan awal James Tobin adalah pembebanan pajak secara proporsional terhadap seluruh realisasi konversi suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Sasaran dari pajak transaksi ini sebagian besar diarahkan pada transaksi valas. Mengingat transaksi ini kerap dilakukan dalam pasar antarbank, maka sasaran utama pembebanan pajak adalah para pelaku di pasar antarbank.

Pengenaan *Tobin Tax* akan mempermahal biaya transaksi valas, mempersulit spekulasi jangka pendek dan pada saat yang sama tidak mengganggu investasi jangka panjang (Soekro, et.al., 2008). Apabila pasar uang dilanda kepanikan maka risiko *sudden reversal* dapat diminimalisir. Meskipun secara teori pengenaan *Tobin Tax* baik untuk menjaga volatilitas, namun dalam praktiknya manfaat *Tobin Tax* masih menimbulkan perdebatan.

4.2 Pro Kontra Penerapan *Tobin Tax*

Bagi negara yang mendukung *Tobin Tax*, pengenaan pajak/pungutan ini sebagai sarana untuk meningkatkan penerimaan negara dan mengurangi risiko pasar keuangan. Beberapa ahli juga sepakat dengan pendapat bahwa *Tobin Tax* dapat meminimalisir *sudden reversal* dan menjaga volatilitas nilai tukar.

Mantan Menteri Keuangan Chatib Basri termasuk yang mendukung penerapan *Tobin Tax*. Sebagaimana di lansir dalam kompas.com dan detik.com, bahkan beliau pernah mengusulkan implementasi *Tobin Tax* untuk menghambat arus modal keluar. Menurut beliau banyak negara saat ini menerapkan tarif antara 0,1-0,5 persen untuk transaksi saham, obligasi, dan aset finansial asing lainnya saat keluar dari negara bersangkutan.

Kurniati (2000) mengestimasi bahwa secara statistik dapat dibuktikan bahwa dalam kondisi tingkat perkembangan pasar keuangan seperti di Indonesia saat ini, kebijakan arus modal yang diperketat dapat digunakan untuk meredam volatilitas nilai tukar rupiah.

Peterson dan Galliano (1998) berpendapat bahwa *Tobin Tax* akan menjadi solusi untuk spekulasi mata uang yang dapat mereduksi volatilitas nilai tukar suatu negara,

disamping sebagai sumber penerimaan negara. Pengenaan *Tobin Tax* dengan tarif yang rendah itu akan menimbulkan biaya tambahan yang signifikan untuk spekulasi, di sisi lain pengenaan pajak ini hanya sedikit mempengaruhi investasi modal. Sebagai sumber penerimaan bahkan tarif yang sangat rendah sekalipun dapat menyumbang penerimaan yang sangat besar.

Para menteri keuangan dari 11 negara Uni Eropa, yang terdiri dari Prancis, Jerman, Italia, Spanyol, Austria, Portugal, Belgia, Estonia, Yunani, Slowakia dan Slovenia sepakat untuk mendukung penerapan *Tobin Tax* dan menerapkannya paling lambat awal 2016. Negara pendukung tersebut menunjukkan bahwa dengan *Tobin Tax* terdapat beberapa keuntungan potensial. Di saat banyak negara menghadapi tekanan anggaran karena krisis keuangan, pajak baru (*Tobin Tax*) akan berkontribusi terhadap konsolidasi fiskal tanpa berdampak langsung pada ekonomi riil. *Tobin Tax* juga dapat menghalangi perdagangan yang berlebihan, meningkatkan stabilitas pasar dan investasi jangka panjang.

Sebagai gambaran, parlemen Perancis mengesahkan pemberlakuan aturan *Tobin Tax* pada Februari 2012. Aturan baru Perancis akan menerapkan pajak 0,1% untuk semua transaksi saham milik perusahaan Prancis yang memiliki kapitalisasi pasar lebih dari satu miliar euro.⁴ Transaksi dalam saham yang kapitalisasi pasarnya di bawah jumlah tersebut akan dibebaskan dari pajak ini. Peraturan ini pun akan mengenakan pajak 0,01% pada perdagangan frekuensi tinggi. Pemerintah juga akan mengenakan pajak untuk transaksi derivatif swap.

Pendapat dari beberapa pihak yang kontra diantaranya, Frankel dalam Soekro, et.al. (2008) yang memandang bahwa *Tobin Tax* tidak praktis dan menimbulkan distorsi terhadap pasar yang efisien, kecuali apabila diperlakukan secara universal di seluruh negara. Namun kesepakatan antar negara tidak mudah tercapai karena masih banyak negara yang justru menawarkan skema pembebasan pajak. Apabila suatu negara mencoba menerapkan *Tobin Tax*, maka dikhawatirkan akan terjadi pengalihan transaksi ke negara lain yang tidak menerapkan *Tobin Tax*. Andaiapun kesepakatan global tercapai, masalah lain timbul, yaitu secara teknis sulit untuk menentukan jenis transaksi apa yang akan dikenakan pajak, mengingat beragamnya transaksi di pasar keuangan, bahkan dikhawatirkan akan timbul dorongan untuk menciptakan instrumen keuangan baru untuk menghindari pengenaan pajak.

Pandangan lain yang kontra adalah bahwa *Tobin Tax* tidak praktis dan sulit diterapkan mengingat pasar keuangan dunia terdesentralisasi, tidak ada aturan yang mengikat, sangat dinamis, dan selalu inovatif (Soekro, 2008).

Lima belas negara Uni Eropa tidak sepakat atas penerapan *Tobin Tax*, bahkan Inggris dan Swedia mengatakan mereka akan melawan langkah itu. Menteri Keuangan Britania Raya George Osborne berjanji untuk melawan kebijakan *Tobin Tax* dan mengklaim bahwa itu akan berdampak pada negara-negara yang tidak melaksanakannya. Menteri Keuangan Swedia Anders Borg pun mengklaim bahwa *Tobin Tax* tidak efisien dan mahal dan berjanji untuk tetap mengkritik rencana tersebut.

Beberapa yang kontra dengan *Tobin Tax* berpendapat bahwa banyak transaksi keuangan dilakukan untuk melindungi risiko, namun dengan adanya pajak akan kontradiktif dan dapat saja mengurangi stabilitas keuangan. Di samping itu sulit

⁴ <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article/france-adopts-the-tobin-tax-will-other-eu-countries> diakses tanggal 3 Juli 2018

untuk mengumpulkan pajak atas transaksi keuangan karena investor internasional mungkin menolak dan menemukan cara untuk menghindari pajak. Swedia mengalami hal tersebut setelah memperkenalkan pajak transaksi keuangan pada pertengahan 1980-an dan pajak tersebut ditinggalkan setelah beberapa tahun dan dianggap gagal. Turki pernah menerapkan *Tobin Tax* ini terhadap transaksi forex, namun tahun 2008 kebijakan ini dihentikan karena dianggap tidak efektif.

Menurut Santiago Carbó Valverde, profesor teori ekonomi dan sejarah ekonomi di Universitas Granada (Spanyol) mengatakan bahwa Pajak atas transaksi keuangan menciptakan distorsi yang tidak perlu dalam sistem keuangan, dan tidak ada landasan teoritis untuk mendukungnya.⁵

Manuel Romera, direktur departemen keuangan di IE Business School di Madrid menganggap Pajak atas transaksi keuangan di Perancis lebih bersifat politis daripada yang ada hubungannya dengan ekonomi riil, karena penerapannya yang *absurd* dari sudut pandang ekonomi.⁶

Perdana Menteri Inggris David Cameron mengatakan bahwa *Tobin Tax* adalah sebagai "kegilaan". Lebih lanjut Cameron menghitung akan hilangnya sekitar 500.000 pekerjaan di Uni Eropa sebagai akibat dari dampak ekonomi negatif yang timbul terutama di sektor keuangan, apabila *Tobin Tax* diterapkan.⁷

4.3 Dapatkan *Tobin Tax* Diterapkan di Indonesia ?

Gagasan awal James Tobin adalah pembebanan pajak atas transaksi pertukaran mata uang asing (forex) untuk mencegah aliran modal ke arah transaksi jangka pendek yang berdampak pada volatilitas nilai tukar. Tarif pajak yang kecil, sekitar 0,1% dari nilai setiap transaksi diberlakukan hanya terhadap transaksi jangka pendek dan murni spekulatif. Gagasan itu berkembang hingga *Tobin Tax* dapat diandalkan sebagai sumber penerimaan negara dan dijadikan kebijakan ekonomi nasional untuk mengurangi kerentanan terhadap guncangan ekonomi dunia.

Di sisi lain ternyata *Tobin Tax* menciptakan distorsi yang bertentangan dengan semangat awalnya. *Tobin Tax* berdampak pada peningkatan *cost* transaksi yang dikhawatirkan akan mengurangi volume transaksi dan menurunkan keuntungan perusahaan di sektor keuangan.

Penerapan *Tobin Tax* memang potensial untuk mengekang keluarnya arus modal asing dan dapat berkontribusi terhadap penerimaan negara. Namun untuk penerapannya di Indonesia, memerlukan kajian yang lebih mendalam dan memegang prinsip kehati-hatian dengan mempertimbangkan semua hal. Pertimbangan terhadap respon pasar misalnya, bagaimana perilaku investor, perbankan, penyelenggara bursa dan lembaga keuangan lainnya jika *Tobin Tax* diterapkan. Penerapan pajak ini berisiko tinggi, salah langkah pasar uang menafsirkannya negatif.

Jika diterapkan, *Tobin Tax* juga sebaiknya difokuskan untuk stabilisasi nilai tukar dan tidak diperlakukan sebagai penerimaan semata. *Tobin Tax* ini diterapkan pada investasi yang jangka pendek. Tarif *Tobin Tax* berada pada kisaran tarif yang rendah, misalnya 0,01%. Dengan *Tobin Tax* yang sangat rendah diharapkan tidak akan mengurangi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya, sehingga kegiatan

⁵ <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article/france-adopts-the-tobin-tax-will-other-eu-countries-follow/>

⁶ *ibid*

⁷ *ibid*

investor tetap berjalan seperti biasanya dan pemerintah masih mendapat keuntungan dari transaksi di pasar keuangan. Peterson dan Galliano (1998) menyatakan bahwa pengenaan *Tobin Tax* dengan tarif yang rendah hanya sedikit mempengaruhi investasi modal, namun tetap dapat menyumbang penerimaan yang sangat besar.

Pertimbangan lain dalam penerapan *Tobin Tax* adalah apabila pajak ini hanya diberlakukan di Indonesia sendiri, dikhawatirkan akan terjadi pelarian modal keluar dan transaksi valas akan beralih ke negara lain yang tidak mengenakan pajak guna memburu imbal hasil yang lebih tinggi. Pasar gelap transaksi valas pun dikhawatirkan akan marak dan nilai tukar pun tidak dapat dikontrol dengan baik.

Terhadap penentuan jenis transaksi yang akan dipajaki harus dikaji dengan hati-hati, apakah dikenakan terhadap semua transaksi keuangan, seperti saham, obligasi, spot, forward, swap atau semua jenis transaksi derivatif lainnya, atau hanya instrumen-instrumen tertentu saja. Sebagai gambaran, Indonesia saat ini sudah mengenakan pajak atas saham dan obligasi, namun pajak ini diberlakukan terhadap semua transaksi, baik yang dilakukan oleh investor dalam negeri maupun investor luar negeri, dan diberlakukan sama terhadap semua transaksi yang menggunakan mata uang rupiah ataupun mata uang asing. Jadi walaupun telah dikenakan pajak atas saham dan obligasi, bukan berarti Indonesia telah menerapkan *Tobin Tax*. Penerapan pajak ini bisa saja dilakukan dengan menerapkan *fee* yang lebih mahal untuk transaksi saham atau obligasi jangka pendek dan pembayarannya dalam mata uang asing.

Terkait transaksi derivatif hingga saat ini belum dikenakan pajak. Melalui Peraturan Pemerintah Nomor 17 Tahun 2009 sebenarnya telah diatur pengenaan pajak atas transaksi derivatif ini, namun ketentuan ini di-*judicial review* ke Mahkamah Agung, karena selain dapat mematikan industri berjangka, ketentuan pajak penghasilan sebesar 2,5 persen dari margin awal dianggap bertentangan dengan Undang-undang Pajak Penghasilan⁸. Terbitnya Peraturan Pemerintah Nomor 31 Tahun 2011 memperjelas bahwa pengenaan pajak atas transaksi derivatif menjadi tidak dilakukan lagi.

Begitupun atas transaksi kas lainnya seperti deposito, baik dengan mata uang rupiah ataupun mata uang lainnya telah dikenakan PPh Pasal 4 (2) melalui pemungutan oleh perbankan. Atas transaksi *spot* valuta asing hingga saat ini belum dilakukan pemungutan oleh perbankan, perusahaan *money changer* ataupun pihak lainnya. Padahal berkenaan dengan aktivitas *trading forex* sudah diatur dalam Pasal 4 ayat (1) huruf l Undang-Undang Pajak Penghasilan (UU PPh) Nomor 36 Tahun 2008, yaitu menjadi objek pajak penghasilan adalah setiap penghasilan dengan nama dan dalam bentuk apapun termasuk salah satunya adalah keuntungan selisih kurs mata uang asing. Pajak atas selisih kurs ini tidak dilakukan pemungutan oleh pihak penjual, namun harus dibayar sendiri oleh yang mendapat penghasilan, hal ini akan menimbulkan banyak penyelewengan.

Sebagaimana kerangka konseptual di atas, dijelaskan bahwa Pengenaan PPh atas saham saat ini dilakukan melalui pemungutan oleh penyelenggara bursa efek dan PPh yang dipungut tersebut bersifat final, maka penerapan pajak atas transaksi forex ini bisa saja dilakukan dengan skema yang sama sebagaimana transaksi saham. yaitu dengan melalui pemungutan oleh pihak terkait dengan besaran tarif tertentu dan bersifat final.

⁸ <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22607/peraturan-pemerintah-tentang-pajak-transaksi-derivatif-dijudicial-review> diakses tanggal 9 Juli 2018

Instrumen keuangan derivatif, awalnya hanya ditujukan untuk lindung nilai (*hedging*), namun pada perkembangannya menjadi alat untuk mencari keuntungan khususnya oleh para spekulator.⁹ Karena terdapat keuntungan, sudah selayaknya terhadap derivatif ini dikenai pajak.

Adapun tarif pajaknya agar lebih rendah dari 2,5 %, karena hal ini menjadi alasan ketentuan yang mengatur pajak atas derivatif di- *judicial review* ke Mahkamah Agung. Tarif pajak sebesar 2,5 % dianggap diskriminatif, mengingat transaksi saham di bursa yang mempunyai karakteristik yang sama hanya dibebankan 0,1 %.

Selanjutnya agar lebih sederhana dalam pemungutannya, pengenaan pajaknya dibuat final, sebagaimana amanat Pasal 4 ayat 2 huruf c Undang-undang PPh. *Beleid* itu berbunyi, Penghasilan di bawah ini dapat dikenai pajak bersifat final: (c) penghasilan dari transaksi saham dan sekuritas lainnya, transaksi derivatif yang diperdagangkan di bursa, dan transaksi penjualan saham atau pengalihan penyertaan modal pada perusahaan pasangannya yang diterima oleh perusahaan modal ventura.

Penerapan *Tobin Tax* juga perlu mengkaji juga bagaimana distorsi yang ditimbulkannya, penyelewengan yang mungkin terjadi, kemungkinan dampaknya pada sektor riil, kesesuaian dengan regulasi internasional dan mekanisme pengenaannya.

Walaupun berpotensi menimbulkan kerugian, namun tujuan transaksi keuangan menghasilkan keuntungan, baik bagi investor, penyelenggara bursa maupun pihak terkait lainnya. Demi keadilan dan pemerataan, sebagaimana sektor lainnya, sudah selayaknya atas keuntungan yang diperoleh dari sektor keuangan ini dikenai pajak. Khusus terkait transaksi keuangan yang berdampak pada volatilitas nilai tukar, agar dikenai pajak khusus, yaitu *Tobin Tax*. Namun agar tidak bertentangan dengan spirit liberalisasi arus modal dan regulasi perpajakan internasional, *Tobin Tax* sebaiknya bukan lah pajak baru atau pajak atas pajak namun lebih berupa pungutan (*levy*) tambahan atau *fee* (komisi) untuk transaksi moneter tertentu dan selama periode tertentu.

Untuk menerapkan pajak ini dengan baik, pemerintah harus mengembangkan kemampuan sumber daya manusia para petugas pajak terkait dengan transaksi keuangan dan membangun basis data untuk mendokumentasikan setiap transaksi keuangan secara elektronik. Koordinasi antar otoritas moneter, perbankan, dan otoritas pajak sangat diperlukan agar pengawasan dan pemanfaatan data transaksi keuangan dapat dikelola dengan baik.

5. KESIMPULAN

Volatilitas nilai tukar sangat mempengaruhi kestabilan perekonomian suatu negara. *Capital flow* baik masuk maupun keluar akan mempengaruhi stabilitas kurs, semakin banyaknya *capital inflow* akan membawa dampak positif terhadap penguatan rupiah, namun juga harus berhati- hati karena jika terjadi sebaliknya, *capital outflow* atau resiko terhadap penarikan kembali modal asing (*sudden reversal*) maka akan terjadi tekanan pada nilai tukar sehingga berdampak pada perekonomian.

Berbagai kebijakan moneter telah ditetapkan untuk menjaga stabilitas nilai tukar ini, namun dirasa masih terbatas. Terobosan kebijakan non moneter perlu dipertimbangkan termasuk pembebanan pajak atas transaksi valuta asing di pasar

⁹ Kadarukmi, M.E.Retno, 2012, *Asas Keadilan dalam Transaksi Derivatif (Khusus yang Diperdagangkan dalam Bursa) Sebagai Objek Pengenaan Pajak Penghasilan*, Jurnal Administrasi Bisnis Volume 8, Nomor 2

domestik. Beberapa negara telah menerapkan *Tobin Tax*, yaitu pajak yang dikenakan atas transaksi valuta asing khususnya transaksi yang bersifat jangka pendek dan spekulatif.

Pengenaan *Tobin Tax* sendiri masih diperdebatkan. Satu sisi dapat mengekang laju keluarnya modal asing sekaligus sebagai sumber penerimaan negara, di sisi lain akan meningkatkan cost transaksi yang dapat menghambat aliran modal masuk yang dampaknya justru akan semakin menekan rupiah.

Terkait wacana penerapannya di Indonesia, kajian mendalam dan prinsip kehati-hatian agar diperhatikan secara seksama, mengingat pengenaan *Tobin Tax* ini sangat berisiko. Pengenaan pajak dengan tarif yang sangat rendah diharapkan tidak akan mengurangi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Perlu juga dikaji terkait dampak dan risiko pengenaan *Tobin Tax* terhadap transaksi valuta asing dan terhadap perekonomian Indonesia keseluruhan. Koordinasi antar otoritas moneter, perbankan dan otoritas pajak diperlukan untuk mendapatkan data yang akurat. Pemilihan jenis instrumen keuangan yang akan dikenai *Tobin Tax* juga perlu diperhatikan agar tujuan pengenaan *Tobin Tax* dapat sesuai yang diharapkan.

6. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Tobin Tax berpotensi dapat menjaga volatilitas nilai tukar sekaligus sebagai sumber penerimaan negara, walaupun penerimaan bukanlah tujuan utama dari *Tobin Tax*. Volatilitas nilai tukar yang terjaga dengan baik mampu membuat perekonomian Indonesia menjadi lebih baik. Namun untuk penerapannya di Indonesia diperlukan kajian yang lebih mendalam dan difokuskan bagaimana dampak pengenaan *Tobin Tax* terhadap pengembangan industri keuangan dan efeknya pada perekonomian Indonesia.

Kajian dalam tulisan ini baru sebatas studi literatur dengan data yang dikaji bersumber dari berbagai dokumen yang dipublikasi beberapa pihak terkait. Kajian lebih lanjut dapat dilakukan secara empiris atau pun secara eksperimen untuk menghitung berapa besar keuntungan ataupun kerugian implementasi *Tobin Tax* di Indonesia dan menentukan jenis instrumen keuangan seperti apa saja yang tepat untuk dikenai *Tobin Tax*.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Burman, Leonard E., Gale, William G., Gault, Sarah, Kim, Bryan, Nunns, Jim and Rosenthal, Steve, 2015, *Financial Transaction Taxes In Theory And Practice*, TPC Urban Institute & Brooking Institution.
- Mardiasmo, *Perpajakan Edisi Revisi*, 2011, Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Soekro, Shinta R.I., Herlianto, Anung, Amrozy, M. Taufik, Susilorini, Sri Endah, Lestari, Ayu, Padoli, Y.S., Gunawan, Binhadi, Sari H., Firmansyah, Azhari, dan Adrianto, Arief, Editor Arifin, Sjamsul, 2008, *Bangkitnya Perekonomian Asia Timur Satu Dekade Setelah Krisis*, Jakarta, PT.Elex Media Komputindo.
- Sugiyono, 2015, *Metode Penelitian Manajemen*, Penerbit Alfabeta.

Jurnal/Artikel

- Abdoh, Wan Mohd Yaseer Mohd, Zulkifli, Shaliza Azreen Mohd, Bulot, Norhisam and Ibrahim Nor Jamilah, 2016, *Macroeconomic Factors That Influence Exchange Rate*

- Fluctuation in ASEAN Countries*, Faculty of Business Management, Universiti Teknologi MARA (UiTM), Malaysia International Academic Research Journal of Social Science 2(1).
- Akira Ariyoshi, et.al. (2000). *“Capital Controls: Country Experiences with Their Use and Liberalization”*. IMF Occasional Paper: Mei 2000.
- Patterson, Ben and Galliano, Mickäl, 1998, *The Feasibility Of An International “Tobin Tax”*, European Parliament L-2929 Luxembourg.
- BKPM. (2016). *Domestic And Foreign Direct Investment Realization In Quarter III and January –September 2015*. Jakarta: BKPM.
- Gunawan. (2012). *Analisis Interaksi Capital Flows, Fluktuasi Nilai Tukar, Dan Kebijakan Moneter Di Indonesia*. Jakarta: Universitas Indonesia
- Husman, Jardine A., 2005, *Pengaruh Nilai Tukar Riil Terhadap Neraca Perdagangan Bilateral Indonesia: Kondisi Marshall-Lerner Dan Fenomena J-Curve*, dalam laman www.bmeb-bi.org/index.php/BEMP/article/download/141/116
- Kadarukmi, M.E.Retno, 2012, *Asas Keadilan dalam Transaksi Derivatif (Khusus yang Diperdagangkan dalam Bursa) Sebagai Objek Pengenaan Pajak Penghasilan*, Jurnal Administrasi Bisnis Volume 8, Nomor 2.
- Kuncoro, Haryo, 2017, *Awas capital outflow*, dalam laman <http://harian.analisadaily.com/opini/news/awas-capital-outflow/334394/2017/03/17> diakses tanggal 13 Juni 2018
- Kurniati, Yati.(2000). *Kemungkinan Penerapan Kebijakan Arus Modal Jangka Pendek dan Dampaknya bagi Stabilitas Nilai Tukar*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Desember 2000
- Matheson, Thornton, 2011, *Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence*, International Monetary Fund Working Paper.
- Patel, Pareshkumar J., Patel, Narendra J., and Patel, Ashok R., 2014, *Factors affecting Currency Exchange Rate, Economical Formulas and Prediction Models*, India, International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management (IJAIEM) Volume 3, Issue 3.
- Singh, Kavaljit. (1998). *Mendinginkan Uang Panas: Perlunya Pengawasan Modal*. diambil dari [http:// www.geocities.ws/mugajava.geo/ versib/kavbab11.htm](http://www.geocities.ws/mugajava.geo/versib/kavbab11.htm)
- Ul Haq, Mahbub, Kaul, Inge, Grunberg, Isabelle, 196, *Tobin Tax Coping with Financial Volatiity*, New York, Oxford University Press.

Peraturan

- International Accounting Standard (IAS) 32.11
- Kementerian Keuangan. (2016). *Kepemilikan SBN Domestik yang Dapat Diperdagangkan 2010-2015*. Jakarta: Kementerian Keuangan
- Kementerian Keuangan. (2016). *Nota Keuangan APBN 1984-2016*. Jakarta: Kementerian Keuangan
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 258/PMK.03/2008 tentang Pemotongan Pajak Penghasilan Pasal 26 Atas Penghasilan Dari Penjualan Atau Pengalihan Saham Sebagaimana Dimaksud Dalam Pasal 18 Ayat (3c) Undang Undang Pajak Penghasilan Yang Diterima Atau Diperoleh Wajib Pajak Luar Negeri
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 85/PMK.03/2011 Tentang Tata Cara Pemotongan, Penyetoran, Dan Pelaporan Pajak Penghasilan Atas Bunga Obligasi

- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor :
07/PMK.011/2012 Tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Keuangan
Nomor 85/PMK.03/2011 Tentang Tata Cara Pemotongan, Penyetoran, Dan
Pelaporan Pajak Penghasilan Atas Bunga Obligasi
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 41 Tahun 1994 Tentang Pajak
Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham Di Bursa Efek
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 14 Tahun 1997
Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 41 Tahun 1994
Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Penjualan Saham Di
Bursa Efek
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2009
Tentang Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Derivatif
Berupa Kontrak Berjangka Yang Diperdagangkan Di Bursa
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 24 Tahun 2000
Tentang Perubahan Tarif Bea Meterai Dan Besarnya Batas Pengenaan Harga
Nominal Yang Dikenakan Bea Meterai
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 31 Tahun 2011
Tentang Pencabutan Peraturan Pemerintah Nomor 17 Tahun 2009 Tentang
Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Dari Transaksi Derivatif Berupa Kontrak
Berjangka Yang Diperdagangkan Di Bursa
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 100 Tahun 2013
Tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 16 Tahun 2009 Tentang
Pajak Penghasilan Atas Penghasilan Berupa Bunga Obligasi
- Undang-Undang Nomor 13 Tahun 1985 Tentang Bea Meterai
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Perubahan
Keempat Atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan

Laman Web

- <http://www.beritasatu.com/ekonomi/233454-menko-perekonomian-dua-faktor-penyebab-pelemahan-rupiah.html> diakses tanggal 14 Juni 2018.
- <https://www.bi.go.id/id/ruang-media/info-terbaru/Pages/Pernyataan-Gubernur-Bank-Indonesia-Terkait-Pergerakan-Nilai-Tukar-Rupiah.aspx> diakses tanggal 11 Juni 2018.
- <https://ekonomi.kompas.com/read/2016/12/18/183904726/tobin.tax.diperlukan.agar.hot.money.tak.gampang.cabut.dari.indonesia> diakses tanggal 14 Juni 2018.
- <http://finance.detik.com/read/2016/03/23/163513/3171719/5/chatib-basri-ri-jangan-terus-terusan-dipermainkan-hot-money> diakses tanggal 14 Juni 2018.
- <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22607/peraturan-pemerintah-tentang-pajak-transaksi-derivatif-dijudicial-reviewi> diakses tanggal 9 Juli 2018.
- <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article/france-adopts-the-tobin-tax-will-other-eu-countries> diakses tanggal 3 Juli 2018.