

**BAB IV**  
**ANALISIS PENCABUTAN FASILITAS PAJAK PENGHASILAN**  
**ATAS INDUSTRI REKSA DANA DI INDONESIA**

**A. Dasar Pemikiran Pemerintah dalam Hal Pencabutan Fasilitas Pajak Penghasilan di Industri Reksa Dana yang Terdapat pada Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008**

Perkembangan reksa dana di Indonesia menemukan momentum pertumbuhan. Tingkat bunga simpanan di bank yang lebih rendah dari laju inflasi mendorong pemodal untuk *shifting* dari deposito ke instrumen investasi yang memberikan *yield* tinggi seperti reksa dana. Salah satu faktor yang mendukung perkembangan reksa dana di Indonesia khususnya reksa dana pendapatan tetap adalah dengan adanya pemberian fasilitas (insentif) berupa pembebasan pajak yang tertuang dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 17 Tahun 2000 Pasal 4 ayat (3) huruf j menyebutkan bahwa “Yang tidak termasuk sebagai objek pajak adalah bunga obligasi diterima atau diperoleh perusahaan Reksa Dana selama 5 (lima) tahun pertama sejak pendirian perusahaan atau pemberian izin usaha”. Namun saat ini pemerintah Indonesia telah mencabut peraturan perpajakan mengenai pembebasan pengenaan pajak penghasilan tersebut. Hal ini sedikit banyak akan mempengaruhi perkembangan reksa dana.

Pemerintah telah memberikan fasilitas pembebasan pajak penghasilan terhadap industri reksa dana sejak Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 7 Tahun 1991 hingga akhirnya dicabut dengan mengesahkan peraturan baru yaitu Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008. Undang-Undang (UU) PPh Nomor 36 tahun 2008 merupakan perubahan keempat dari Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan (PPh) setelah beberapa kali diubah. Pengenaan pajak atas reksa dana ditetapkan dalam usulan pemerintah sesuai dengan pasal 4 ayat (1) huruf f yang menyatakan bahwa bunga termasuk premium, diskonto, dan imbalan karena jaminan pengembalian utang merupakan objek pajak. Sedangkan dalam pasal 4 ayat (2) huruf a UU PPh disebutkan bahwa penghasilan berupa bunga deposito dan tabungan lain, penghasilan dividen yang

diterima wajib pajak pribadi, reksa dana, penghasilan transaksi saham, obligasi, Surat Utang Negara, serta sekuritas lainnya yang diperdagangkan di bursa dikenakan pajak yang bersifat final. Ketentuan ini juga diberlakukan bagi penghasilan dari pengalihan harta berupa tanah dan bangunan, hibah yang diterima keluarga sedarah dalam garis keturunan lurus, serta penghasilan tertentu lainnya (Andi Rahmat, Hasil Wawancara, 12 November 2008).

Perubahan Undang-Undang Pajak Penghasilan dimaksud tetap berpegang pada prinsip-prinsip perpajakan yang dianut secara universal, yaitu **keadilan, kemudahan dan efisiensi administrasi, serta peningkatan dan optimalisasi penerimaan negara dengan tetap mempertahankan sistem *self assessment***. Adapun arah dan tujuan penyempurnaan Undang-Undang Pajak Penghasilan ini adalah sebagai berikut:

- a. lebih meningkatkan keadilan pengenaan pajak.

Dalam rangka meningkatkan keadilan pengenaan pajak maka dilakukan perluasan subjek dan objek pajak dalam hal-hal tertentu dan pembatasan pengecualian atau pembebasan pajak dalam hal lainnya;

- b. lebih memberikan kemudahan kepada Wajib Pajak, untuk lebih memberikan kemudahan kepada Wajib Pajak, sistem *self assessment* tetap dipertahankan dan diperbaiki.

Perbaikan terutama dilakukan pada sistem pelaporan dan tata cara pembayaran pajak dalam tahun berjalan agar tidak mengganggu likuiditas Wajib Pajak dan lebih sesuai dengan perkiraan pajak yang akan terutang. Bagi Wajib Pajak orang pribadi yang menjalankan usaha atau pekerjaan bebas, kemudahan yang diberikan berupa peningkatan batas peredaran bruto untuk dapat menggunakan norma penghitungan penghasilan neto. Peningkatan batas peredaran bruto untuk menggunakan norma ini sejalan dengan realitas dunia usaha saat ini yang makin berkembang tanpa melupakan usaha dan pembinaan Wajib Pajak agar dapat melaksanakan pembukuan dengan tertib dan taat asas;

- c. lebih memberikan kesederhanaan administrasi perpajakan.

Biaya administrasi dan kepatuhan (*compliance cost*) yang kecil, dalam arti setiap kebijakan pajak harus diadministrasikan atau diimplementasikan secara efisien, sesuai dengan situasi dan kondisi yang ada.

- d. lebih memberikan kepastian hukum, konsistensi, dan transparansi; dan
- e. lebih menunjang kebijakan pemerintah dalam rangka meningkatkan daya saing dalam menarik investasi langsung di Indonesia baik penanaman modal asing maupun penanaman modal dalam negeri di bidang-bidang usaha tertentu dan daerah-daerah tertentu yang mendapat prioritas.

Dalam rangka meningkatkan daya saing dengan negara-negara lain, mengedepankan prinsip keadilan dan netralitas dalam penetapan tarif, dan memberikan dorongan bagi berkembangnya usaha-usaha kecil, struktur tarif pajak yang berlaku juga perlu diubah dan disederhanakan yang meliputi penurunan tarif secara bertahap, terencana, pembedaan tarif, serta penyederhanaan lapisan yang dimaksudkan untuk memberikan beban pajak yang lebih proporsional bagi tiap-tiap golongan Wajib Pajak tersebut.

Selain itu sesuai dengan tujuan pemungutan pajak, reformasi perpajakan dalam hal ini reformasi undang-undang pajak penghasilan mempunyai sasaran sebagai berikut:

“Pertama, kecukupan penerimaan, yang merupakan sasaran utama, yaitu penyediaan penerimaan negara dalam jumlah yang cukup untuk pembiayaan pemerintah dan pembangunan dari waktu ke waktu. Hal ini merupakan refleksi dari fungsi pajak yaitu fungsi *budgetair*. Kedua, stabilitas, yaitu menjaga aliran penerimaan dari waktu ke waktu. Dan ketiga efisiensi ekonomi, yaitu sistem pajak tidak boleh mendistorsi perilaku konsumen dan produsen (investor) atau mempengaruhi keputusan investasi dengan

memberikan fasilitas hanya pada satu atau beberapa sektor usaha saja. Pemerintah menjalankan fungsinya sebagai regulator dalam bidang ekonomi (Hasil Wawancara, 12 November 2008).”

Hal lain yang menjadi alasan dilakukannya reformasi perpajakan adalah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi, misalnya melalui pemupukan tabungan, alokasi investasi pada kegiatan dengan produktivitas tinggi, mendorong semangat kerja, dan meningkatkan daya saing berbagai sektor ekonomi.

Reformasi perpajakan dilakukan dengan alasan untuk mengakomodasi perubahan yang terjadi akhir-akhir ini yang membawa pengaruh yang signifikan terhadap seluruh aspek kehidupan bangsa Indonesia. Selain itu, juga dimaksudkan untuk mengeliminasi praktek *tax avoidance* dan *tax evasion*. Agar dapat mengamankan penerimaan pajak yang selama ini merupakan tulang punggung APBN sebagai refleksi dari tujuan *budgetair* dan lebih memberikan keadilan, kesederhanaan, netralitas dan kepastian hukum sebagai refleksi dari tujuan *regulerend*, sehingga biaya kepatuhan di bidang perpajakan menjadi murah atau dikenal dengan istilah *low cost of tax compliance* (Hutagaol, 27 Oktober 2008).

Dalam perubahan UU PPh ini terdapat lima prinsip dasar. Pertama, netralitas dan tak ada distorsi terhadap perilaku ekonomi masyarakat. Kedua, keadilan dalam pembebanan pajak. Ketiga, kesederhanaan dalam administrasi sehingga akan menurunkan biaya pembayaran pajak. Keempat, stabil dan mudah diprediksi sehingga pembayar pajak dapat melakukan kalkulasi bisnis yang rasional. Dan terakhir, transparansi serta peraturan yang jelas sehingga menghilangkan ketidakpastian dalam penerapannya. Banyak hal yang menjadi bahan pemikiran pemerintah dalam merumuskan kebijakan perpajakan bagi industri reksa dana. Pencabutan pasal 4 ayat (3) huruf j Undang-Undang Pajak Penghasilan menjadi keputusan yang dianggap tepat oleh pemerintah.

Salah satu pemikiran pemerintah adalah perputaran uang yang cukup besar di industri reksa dana namun masih tidak terjaring pajak merupakan *potensial loss* bagi penerimaan negara dari pajak. Selain itu hal lain yang menjadi pemikiran adalah untuk meningkatkan keadilan dan netralitas pengenaan pajak serta

memberikan kemudahan bagi wajib pajak dengan mengenakan tarif pajak final. Reformasi perpajakan dilakukan untuk mengeliminasi praktek *tax avoidance* dan *tax evasion* dalam industri reksa dana (Andi Rahmat, 12 November 2008).

**1) Menciptakan *Equal Treatment* dalam Pasar Modal serta Menghilangkan Distorsi Ekonomi (Hutagaol, Wawancara, 27 Oktober 2008)**

Industri reksa dana telah menikmati pembebasan pajak penghasilan sejak diperkenalkan di Indonesia. Saat ini industri reksa dana sudah tumbuh dan berkembang sangat pesat. Pemerintah menginginkan adanya perlakuan perpajakan yang sama di pasar modal, sehingga reksa dana pendapatan tetap yang berbasis pada obligasi dikenakan pajak. Kebijakan tersebut penting untuk menciptakan perlakuan yang sama (*equal treatment*) di antara pemain dan instrumen investasi. Kebijakan perpajakan untuk reksa dana sampai saat ini berbeda dengan instrumen lainnya seperti obligasi dan saham. Sudah saatnya reksa dana tidak lagi diperlakukan secara khusus. Karena reksa dana sudah mengambil dana masyarakat seperti halnya bank, tetapi tidak diharuskan untuk membayar asuransi, membayar giro wajib minimum di Bank Indonesia sebagai cadangan dan masih dibebaskan dari pajak. Maka dari itu reksa dana diperlakukan sama dengan bentuk investasi yang lain sehingga tidak menimbulkan *unequal treatment* nantinya (Sumaryanti, 25 April 2008).

Sesuai dengan arah dan tujuan penyempurnaan Undang-Undang Pajak Penghasilan yang sebelumnya telah disampaikan adalah dengan meningkatkan keadilan pengenaan pajak maka dilakukan perluasan subjek dan objek pajak dalam hal-hal tertentu dan pembatasan pengecualian atau pembebasan pajak dalam hal lainnya. Hal tersebut juga disampaikan oleh Sumaryanti, pengenaan PPh reksa dana bertujuan untuk menegakkan prinsip keadilan perpajakan. Selama ini, reksa dana berbasis obligasi di bawah lima tahun bebas pajak. Tujuannya adalah agar industri reksa dana berkembang. Namun saat ini pasar modal (reksa dana) sudah tumbuh subur, tidak adil apabila masih dibebaskan dari pajak (Sumaryanti, 25 April 2008). Dan pemerintah dalam hal ini selalu memperhatikan

perilaku pasar dan menjaga kesinambungan usaha reksa dana (Andi Rahmat, 12 November 2008).

Menurut Adam Smith yang dikutip oleh Rimsky menyatakan terdapat asas-asas yang dapat digunakan suatu negara sebagai pertimbangan pemungutan pajak yang adil dan sah. Asas-asas dikenal juga dengan sebutan “*The Four Maxims*” yaitu *equality*, *certainty*, *convenience* dan *efficiency*. Dalam asas *equality* ditekankan pentingnya keseimbangan berdasarkan kemampuan masing-masing subjek pajak yang dimaksud dengan keseimbangan atas kemampuan subjek pajak adalah hendaknya dalam pemungutan pajak tidak ada diskriminasi di antara sesama wajib pajak dalam hal ini sesama pelaku pasar modal (10). Sesuai dengan tujuan hukum pada umumnya, hukum pajak bertujuan menciptakan keadilan dalam pemungutan pajak. Asas ini harus selalu dipegang teguh, baik dalam prinsip perundang-undangan maupun dalam praktek sehari-hari (Safri Nurmantu, 83).

Keadilan merupakan salah satu asas yang sering kali menjadi pertimbangan penting dalam memilih *policy option* yang ada dalam membangun sistem perpajakan. Suatu sistem perpajakan dapat berhasil apabila masyarakatnya merasa yakin bahwa pajak yang dipungut oleh pemerintah telah dikenakan secara adil dan setiap orang membayar sesuai dengan bagian-bagiannya. Apabila timbul persepsi umum bahwa pajak hanya merupakan upaya *law enforcement* untuk wajib pajak yang berusaha menghindarinya, sementara di sisi lain terlihat jelas bahwa golongan masyarakat yang kaya justru membayar pajak lebih sedikit dari berapa yang harus dibayar atau bahkan justru mereka yang menikmati fasilitas-fasilitas perpajakan, sulit diharapkan dapat tercipta kesadaran dan kepatuhan membayar pajak dari para wajib pajak.

Sebelum ini, terjadi pro dan kontra mengenai PPh Pajak Reksa dana ini. Di satu sisi, pemerintah ingin meningkatkan penerimaan dan menerapkan keadilan di bidang keuangan. Di sisi lainnya, banyak yang berpendapat bahwa reksa dana masih perlu insentif untuk berkembang. Tentu saja pengelola reksa dana akan mengalami kerugian apabila reksa dana dikenakan pajak. Hal ini disebabkan *yield*

atau keuntungan yang mereka dapatkan akan menjadi lebih sedikit karena terpotong oleh pajak.

Jeffery, seperti yang dikutip Mansury berpendapat bahwa konsep keadilan itu merupakan suatu jembatan yang menghubungkan keadilan hukum dalam melakukan redistribusi penghasilan menuju distribusi penghasilan yang lebih adil (10). Redistribusi penghasilan dapat dilakukan dengan cara mengenakan tarif pajak yang tinggi terhadap penghasilan yang tinggi. Setelah itu pemerintah melakukan distribusi penghasilan yang diperoleh dari redistribusi tersebut kepada masyarakat yang penghasilannya lebih rendah. Sama halnya dengan pengenaan pajak untuk reksa dana. Reksa dana telah meraup banyak keuntungan dalam menjalankan usahanya.

Seperti yang sebelumnya telah dijelaskan, reksa dana merupakan wadah bagi para investor kecil yang tidak mencukupi dananya untuk berinvestasi terhadap produk investasi yang jumlahnya besar. Dengan mengumpulkan dana dari investor-investor kecil ini maka investor tersebut dapat mereguk keuntungan yang lebih besar. Selain itu, reksa dana yang dikelola manajer investasi dan bank kustodian dapat membantu para investor yang mengalami kesulitan untuk melakukan analisa serta memonitor kondisi pasar terus menerus. Hal tersebutlah yang menjadi alasan lain untuk memberikan fasilitas pajak (insentif) berupa pembebasan pajak. Meski pada awalnya pemerintah membuat kebijakan tersebut diperuntukkan bagi investor kecil, namun pada kenyataannya tidak banyak investor yang mempunyai sedikit dana berinvestasi di reksa dana. Oleh karena itu, pemerintah membuat regulasi untuk mencabut pembebasan pajak yang sebelumnya telah diberikan. Dengan begitu dengan terciptanya keadilan dalam pemungutan pajak. Yaitu melakukan redistribusi penghasilan atas penghasilan yang diterima reksa dana kemudian pemerintah mendistribusikannya kepada masyarakat yang membutuhkan. Selain itu, aspek keadilan dengan memperlakukan hal yang sama dan standar pola tingkah laku pengelola pasar modal adalah perlu untuk menjaga mekanisme pasar (“Wordpress”).

Pembebasan pajak penghasilan terhadap industri reksa dana dapat pula menimbulkan distorsi. Andi rahmat mengatakan bahwa

“Pemberian insentif di bidang perpajakan itu, punya efek yang distortif. Pengertiannya bahwa sekali dikenakan pajak dapat mempengaruhi siklus bisnis. Karena pajak tersebut mempengaruhi siklus bisnis maka dapat mempengaruhi juga perilaku bisnis. Kemudian berimplikasi terhadap kinerja perekonomian. Itu pentingnya mengapa setiap stimulus pajak atau insentif pajak itu harus atau perlu mempertimbangkan apakah pajak tersebut mempunyai efek yang luas dalam bidang perekonomian (Hasil Wawancara, 12 November 2008).”

Pemungutan pajak atas reksa dana tidak dapat dihindarkan karena berdasarkan pada prinsip netralitas. Setiap aktivitas yang menyebabkan peningkatan ekonomi atau penghasilan harus dikenai pajak. Hal tersebut juga disampaikan oleh Sumaryanti,

“Tidak adil jika pendapatan, keuntungan atau peningkatan ekonomi yang diperoleh dari investasi dalam bentuk reksa dana tidak dikenai pajak. Setiap aktivitas ekonomi harus diperlakukan sama, hal tersebut sama halnya dengan reksa dana. *Kan* tidak adil kalau tabungan dan deposito dikenai pajak, sementara reksa dana sama sekali bebas pajak (Hasil Wawancara, 25 April 2008).”

Pemungutan suatu pajak dikatakan menimbulkan distorsi, apabila pemungutan pajak tersebut tidak netral atau tidak memenuhi keadilan dalam pembebanan pajak tersebut. Dalam suatu pengenaan pajak penghasilan perlu terciptanya keseimbangan antara “*neutrality*” dan “*equity*”. Asas *neutrality* mengatakan bahwa pajak itu harus bebas dari distorsi, baik distorsi terhadap konsumsi maupun distorsi terhadap produksi serta faktor-faktor ekonomi lainnya. Artinya pajak seharusnya tidak mempengaruhi pilihan masyarakat untuk melakukan konsumsi dan juga tidak mempengaruhi pilihan produsen untuk menghasilkan barang-barang dan jasa serta tidak mengurangi semangat orang untuk bekerja. Begitu juga dalam memberikan insentif perpajakan. Kebijakan untuk memberikan insentif perpajakan tetap harus menjamin adanya *level playing field* yang *fair* sehingga tidak menyebabkan *entry barrier*.



Seperti halnya kebijakan pemerintah terhadap industri reksa dana. Pembebasan tersebut bertujuan untuk mendorong tumbuhnya perusahaan Reksa Dana dalam 5 tahun perusahaan Reksa Dana tersebut didirikan atau sejak diperolehnya izin usaha. Namun ketika reksa dana telah berkembang dan tumbuh pemerintah membuat keputusan dengan mencabut pembebasan pajak tersebut agar terciptanya *level playing field* yang *fair* dalam pasar modal khususnya dengan produk deposito.

## **2) Telah Terpenuhinya Tujuan dari Pemberian Insentif Pajak di Industri Reksa Dana**

Untuk menganalisis lebih lanjut mengenai pencabutan insentif pajak penghasilan terhadap industri reksa dana perlu diketahui terlebih dahulu alasan pemerintah mengenai hal tersebut. Apabila melihat dari keadilan maka pembebasan pajak tersebut tidak adil. Hal ini dikarenakan hanya investasi yang berada di reksa dana dibebaskan dari pengenaan pajak. Sedangkan jenis investasi lainnya tidak dibebaskan dari pajak. Ketika pemerintah membuat peraturan tersebut yaitu Pasal 4 ayat (3) huruf j UU PPh No. 17 tahun 2000, pemerintah menginginkan industri reksa dana tumbuh dan berkembang di Indonesia. Saat itu industri reksa dana baru diperkenalkan di Indonesia. Pemerintah berhasil membuat reksa dana dikenal oleh masyarakat. Bahkan salah satu faktor yang membuat reksa dana berkembang dengan pesat adalah dengan adanya pemberian insentif pajak berupa pembebasan pengenaan pajak selama 5 (lima) tahun sejak izin pendirian usaha. Namun seiring berkembangnya industri reksa dana pemerintah melihat bahwa industri reksa dana sudah memiliki keuntungan yang lebih sehingga apabila dikenakan pajak hal tersebut tidak menjadi masalah bagi industri reksa dana.

Hal tersebut juga diungkapkan oleh Melchias Markus Mekeng (Ketua Panitia Khusus Perubahan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan (PPh)) yang menyatakan bahwa,

“Alasan pemerintah menerapkan PPh atas hasil investasi reksa dana adalah karena industri ini mengalami pertumbuhan yang sangat cepat

sehingga nilai kapitalisasinya besar. Sebelum krisis, nilai kapitalisasi industri reksa dana mencapai Rp 120 triliun meskipun kemudian turun secara tiba-tiba. Pemerintah ambil contoh, nilai investasi Rp 120 triliun dengan 10 persen, berarti sekitar Rp 12 triliun. Jadi, pemerintah lihat wah ada bunga Rp 12 triliun, lumayan. Jadi dipajak saja 20 persen, pemerintah dapat Rp 2,4 triliun. Sebagai perbandingan, depositan yang menyimpan dananya di perbankan senilai Rp 1 juta pun dikenakan PPh 20 persen terhadap penghasilan bunga depositnya. Sementara, investasi reksa dana dalam jumlah berapa pun saat ini penghasilan investasinya masih bebas pajak (“DPR”, 6).”

Dilihat dari perkembangannya, industri reksa dana di Indonesia mengalami pasang surut. Tiga tahun silam, yakni Februari 2005, nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana pernah mencapai Rp 113,7 triliun. Ditambah *discretionary fund*, total dana kelolaan manajer investasi mencapai Rp 127 triliun. Akan tetapi dengan terjadinya gelombang *redemption*, penarikan kembali besar-besaran dana oleh pemodal, NAB reksa dana turun hingga Rp 25 triliun akhir 2005. Namun pada akhir Januari 2008, NAB reksa dana mencapai Rp 95 triliun, naik hampir 300% dari posisi terendah, Februari 2005. Tahun 2007, rata-rata *return* reksa dana saham 53%, reksa dana campuran 32% dan reksa dana pendapatan tetap 9%. Jauh melampaui rata-rata bunga deposito yang hanya 6,3%. Berdasarkan catatan, nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana pada 2007 mencapai Rp. 91,5 triliun per 26 Desember 2007 atau naik 75,02 persen dibanding 2006 sebesar Rp. 52,8 triliun. Sementara dari jumlah reksa dana, meningkat 17,54 persen di tahun ini, dari 399 reksa dana per Desember 2006 menjadi 469 reksa dana di tahun 2007. Industri reksa dana pada tahun ini cukup optimis bahwa prospeknya bakalan cerah. Reksa dana pada akhir 2007 telah mencapai pertumbuhan sebesar 44 persen (Bapepam).

Dana kelolaan reksa dana sampai dengan tengah tahun 2008 telah berada di atas level Rp. 60 triliun, tepatnya sekitar Rp. 64 triliun. Sehingga melihat kondisi pasar modal dan pasar uang yang tengah membaik dewasa ini, besar kemungkinan target dana kelolaan sebesar Rp. 70 triliun akan dapat tercapai, bahkan mungkin akan dilampaui (“Pasar”, 8). Dengan melihat penerimaan reksa dana yang cukup

besar akhirnya pemerintah memutuskan untuk mengenakan pajak terhadap reksa dana khususnya reksa dana yang pendapatan tetap yang sebelumnya telah dibebaskan dari pengenaan pajak.

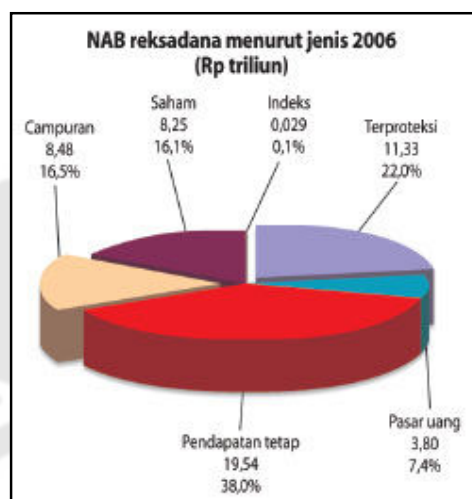
Hal sama juga disampaikan oleh John Hutagaol yang menyatakan bahwa saat ini reksa dana telah menghasilkan puluhan triliun dan sudah cukup dewasa untuk berjalan sendiri tanpa bantuan (insentif pajak) dari pemerintah.

“Saat ini industri reksa dana sudah tumbuh sangat pesat serta telah menghasilkan dana hampir melebihi puluhan triliun. Maka pemerintah melihat bahwa ini sudah saatnya reksa dana dikenakan pajak karena reksa dana dianggap sudah dewasa. Selain itu pemerintah saat ini sedang mencari penerimaan yang potensial untuk menggantikan *potential loss* yang nanti akan dihadapi ketika memberlakukan *flat rate* untuk pajak penghasilan badan (perusahaan) (Hasil Wawancara, 27 Oktober 2008).”

Pengenaan pajak terhadap produk reksa dana dinilai kontraproduktif oleh para pelaku pasar modal khususnya reksa dana karena selain menghambat pertumbuhan industri reksa dana, pajak juga membuat kupon obligasi menjadi lebih mahal dan menghambat ekspansi korporasi guna menggerakkan sektor riil (Hasil Wawancara, 17 April 2008). Untuk memperkuat struktur finansial perusahaan, perusahaan mengurangi pinjaman bank yang berjangka pendek dan meningkatkan pinjaman berjangka panjang lewat penerbitan obligasi. Tahun ini, sekitar 40 emiten akan menerbitkan obligasi untuk membiayai ekspansi usaha (“Momentum”). Reksa dana adalah penyerap terbesar obligasi korporasi. Hal tersebut dapat menyebabkan kupon obligasi korporasi dan negara (Surat Utang Negara (SUN) dan Obligasi Republik Indonesia (ORI)) semakin tinggi. Dengan demikian, negara dan korporasi harus mengalokasikan dana besar untuk membayar kupon. Selain itu, investor bakal enggan untuk investasi pada reksa dana karena pengembalian dana (*return*) yang diperoleh tidak menarik, bahkan dapat mendekati deposito bank. Sebab, *return* reksa dana di bawah lima tahun menjadi relatif kecil akibat potongan pajak. Bagi negara yang dilanda defisit

budget sistemik seperti Indonesia, SUN yang mahal akan sangat mengganggu program pembangunan dan pengelolaan keuangan negara.

Faktor lain yang mendukung pertumbuhan reksa dana adalah penurunan suku bunga. Hal tersebut dapat dilihat dalam Gambar IV.1. sebagai berikut



**Gambar IV.1. Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Menurut Jenis tahun 2006**

Sumber: Redaksi, “Reksa dana: Kembali Menggeliat”, [www.wartaekonomi.com](http://www.wartaekonomi.com), diunduh pada tanggal 9 Februari 2008

Kebijakan pemerintah untuk kembali menurunkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) makin mendorong minat para pemodal memindahkan sebagian dananya ke reksa dana. Dengan begitu, nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana meningkat dari Rp 28,5 triliun (Januari 2006) menjadi Rp 51,62 triliun pada minggu ke-4 Desember 2006. Reksa dana pendapatan tetap masih paling banyak diminati investor. NAB untuk reksa dana ini per Desember 2006 tercatat Rp 19,54 triliun atau sekitar 38%. Disusul, reksa dana terproteksi Rp 11,33 triliun, dan campuran serta reksa dana saham. Turunnya suku bunga akan membuat

masyarakat mencari alternatif investasi yang lebih menguntungkan, sehingga reksa dana mempunyai tambahan investor. Namun, apabila reksa dana dikenakan pajak akan terjadi penolakan investor atas pengenaan pajak tersebut sehingga membuat investor mengalihkan dananya ke deposito (investor lebih bersifat *defensive*) dan membuat pos penerimaan pajak final atas bunga deposito atau tabungan akan menjadi semakin meningkat cukup signifikan, karena tarif pajak yang dikenakan pada bunga deposito atau tabungan sebesar 20%. Disisi lain hal tersebut dapat menyebabkan tersendatnya pertumbuhan ekonomi karena dengan meningkatnya permintaan masyarakat untuk menabung, secara tidak langsung akan membuat pertumbuhan sektor riil terhambat.

Selama ini, PPh baru dipungut dari reksa dana yang sudah berumur lima tahun. Untuk menyaliasi pajak, para manajer investasi membubarkan reksa dana pendapatan tetap yang sudah berumur lima tahun dan mendirikan yang baru (“Momentum”). Tidak banyak manfaat dari pajak reksa dana pendapatan tetap yang diterima negara dibandingkan dengan membiarkan jenis reksa dana ini bertumbuh tanpa ada pungutan pajak. Jika dikenai pajak, pemodal akan meminta tingkat bunga obligasi korporasi dan surat utang negara (SUN) lebih tinggi. Biaya surat utang menjadi lebih besar. Sebab, bila tingkat bunga surat utang tidak menarik, pemodal akan tetap memilih menyimpan dananya di deposito. Insentif juga dapat meningkatkan kapitalisasi Bursa Efek Indonesia dengan semakin banyaknya aliran dana yang masuk di pasar modal. Di beberapa negara, produk reksa dana banyak digunakan untuk menggerakkan sektor riil. Pengenaan pajak justru akan merugikan industri reksa dana yang saat ini sedang berkembang. Investor akan enggan berinvestasi di instrumen ini karena pengembalian dana atau *return*-nya semakin kecil akibat pemotongan pajak (Hasil Wawancara, 20 November 2008).

Sebenarnya penerimaan pajak dari reksa dana saat ini tidak begitu besar. Mengenai berapa potensi pajak yang ingin ditempuh pemerintah, Andi Rahmat juga mengungkapkan bahwa tidak banyak jumlah penerimaan pajak yang akan diterima oleh pemerintah.

“Saat ini sih bisa dikatakan jumlah pajak yang akan diterima tidak terlalu besar. Karena tarif pajak yang dikenakan juga kecil. Dan biasanya investor reksa dana tidak setiap tahun melakukan *redeem* (penarikan) tergantung dari perilaku masing-masing investor. Namun jika pasar sedang *boom* atau *bullish* istilahnya dalam industri reksa dana maka penerimaan pajaknya akan menjadi bagus. Tapi apabila sedang miris atau sedang turun, maka perolehan pajak yang diterima pemerintah akan turun juga. Jadi tidak ada yang ajeg. Pasar reksa dana di Indonesia ini *relatively* bersifat spekulatif (Hasil Wawancara, 12 November 2008).”

Pemerintah memang tidak menargetkan penerimaan pajak yang besar dari industri reksa dana. Oleh karena industri reksa dana sudah mencapai target dalam ketentuan undang-undang pajak penghasilan sebelum akhirnya fasilitas pembebasan pajak tersebut dicabut. Industri reksa dana diyakini oleh pemerintah dapat terus maju tanpa adanya insentif pajak dari pemerintah.

Pemerintah melakukan reformasi perpajakan khususnya pajak penghasilan sebanyak bertujuan untuk menyempurnakan peraturan pajak sebelumnya. Pemerintah tentunya selalu mengevaluasi setelah membuat suatu kebijakan apakah kebijakan tersebut memiliki dampak yang positif atau tidak. Begitupula ketika pemerintah membuat kebijakan mengenai pemberian insentif pajak di industri reksa dana. Setelah dilakukan evaluasi pemerintah berasumsi bahwa industri reksa dana dinilai tidak memerlukan lagi insentif pajak yang sebelumnya telah diberikan.

Usul pemerintah untuk menjadikan penghasilan investasi reksa dana sebagai obyek Pajak Penghasilan banyak ditentang oleh berbagai kalangan, karena dinilai akan melemahkan pertumbuhan pasar modal dalam negeri. Oleh karena itu, pertumbuhan pasar modal perlu diberi insentif lebih banyak, termasuk industri reksa dana. Saat ini pasar modal di Indonesia belum menjadi pilar yang menopang pertumbuhan ekonomi nasional, padahal di negara lain sudah menjadi salah satu penopang utama perekonomian. Oleh karena itu, pasar modal di Indonesia perlu diberi insentif maksimal, bukan disinsentif yang justru menekan

perkembangannya, termasuk dengan membebaskan pajak bagi bunga reksa dana (“Reksa Dana”). Menurut Abiprayadi Riyanto, pengenaan pajak reksa dana dapat memperlambat pertumbuhan investor. Kondisi tersebut sangat ironis mengingat jumlah investor reksa dana saat ini masih relatif kecil dibandingkan negara lain. Di Indonesia, rekening reksa dana hanya sekitar 246 ribu, itu pun setiap nasabah mempunyai dua sampai tiga rekening reksa dana. Di negara lain, seperti Malaysia jumlah rekening reksa dana mencapai 12,27 juta (Hasil Wawancara 20 November 2008).

Ada tiga hal alasan atau argumentasi yang disampaikan pelaku reksa dana ketika pemerintah ingin mencabut insentif pajak yaitu,

“Pertama pasar tenaga kerja, karena para pengelola investasi beranggapan bahwa saat ini mereka sedang bersaing dengan negara tetangga lainnya (regional). Apabila pemerintah mengenakan pajak terhadap reksa dana terlalu besar, dikhawatirkan pedagang sekuritas yang berada di negara-negara tetangga tersebut akan diuntungkan. Karena banyak investor yang beranggapan bahwa investasi reksa dana di Indonesia tidak menguntungkan karena dikenakan pajak. Kedua, mengenai pengadministrasian pengenaan pajak terhadap reksa dana dianggap sulit untuk diterapkan. Dikatakan bahwa apabila reksa dana dikenakan pajak di pasar utama (*primary market*) dapat menyebabkan produk-produk reksa dana nilainya menjadi mahal sehingga menjadi tidak *marketable*. Namun apabila dikenakan di *secondary market* maka pengenaan pajak akan rumit untuk dilaksanakan. Selain itu, melihat pertumbuhan reksa dana di Indonesia ini masih bersifat fluktuatif dan belum matang (Hasil Wawancara, 12 November 2008).”

Dari ketiga argumentasi tersebut dianggap pemerintah dapat diatasi (Hasil Wawancara, 12 November 2008). Misalnya mengenai ketakutan pengelola reksa dana yang nantinya bersaing dengan pengelola dari negara lain misalnya Malaysia dan Singapura. Pengelola reksa dana jangan khawatir karena nantinya pemerintah akan membuat suatu peraturan yang mengatur apabila perusahaan asing yang menginginkan untuk mempromosikan reksa dananya di Indonesia. Kemudian

berkaitan dengan *secondary market*, maka pemerintah dapat menjeratnya dengan Pasal 26 ayat (1) UU PPh No 17 tahun 2000, yang menyatakan bahwa Atas penghasilan dengan nama dan dalam bentuk apapun, yang dibayarkan atau yang terutang oleh badan pemerintah, Subjek Pajak dalam negeri, penyelenggara kegiatan, bentuk usaha tetap, atau perwakilan perusahaan luar negeri lainnya kepada Wajib Pajak luar negeri selain bentuk usaha tetap di Indonesia, dipotong pajak sebesar 20% (dua puluh persen) dari jumlah bruto oleh pihak yang wajib membayar, apabila terdapat investor yang memindahkan dananya untuk di investasikan ke luar Indonesia. Dampak langsung yang dapat terjadi kepada pengelola reksa dana adalah *yield* (keuntungan) yang diterima menjadi semakin sedikit. Karena dengan dikenakannya pajak terhadap reksa dana, pengelola reksa dana akan melakukan strategi dengan melakukan pengurangan terhadap *fee* yang diterimanya.

Masalah yang dihadapi oleh industri reksa dana ini harus disikapi secara proporsional dan positif. Ada beberapa hal yang patut dipertimbangkan dalam menyikapi undang-undang perpajakan tersebut, antara lain:

- Industri reksa dana telah terbukti memberikan kontribusi positif terhadap perkembangan sektor keuangan di Indonesia dan memberikan alternatif pembiayaan bagi pemerintah dan perusahaan sektor riil.
- Reksa dana telah memberikan keuntungan pada sistem keuangan di Indonesia, dimana reksa dana telah mengubah komposisi kepemilikan “*Recap Bond*” dari beberapa bank ke publik (pemegang unit penyertaan reksa dana) (Hasil Wawancara, 17 April 2008).

Adanya insentif perpajakan di reksa dana telah membantu dan mensukseskan terjadinya aliran dana masuk dari luar negeri, baik dari pihak asing ataupun dari dana orang Indonesia yang sempat lari keluar negeri akibat dari rasa takut investor pada saat terjadinya kerusuhan Mei 1998 dan peristiwa kerusuhan lainnya akibat dari ketidakstabilan politik di Indonesia. Aliran dana masuk (*capital inflow*) ke dalam reksa dana ini sangat bermanfaat dan berpengaruh besar terhadap penguatan nilai tukar rupiah dan penurunan tingkat bunga. Dampaknya,



daya beli masyarakat menjadi lebih baik yang berarti tingkat kesejahteraan rakyat jadi lebih baik dan beban pemerintah (APBN) atas bunga obligasi dan surat utang lainnya yang diterbitkan akan semakin ringan. Dan pada akhirnya akan meringankan beban rakyat Indonesia untuk memikul beban APBN yang sudah sedemikian beratnya.

Sementara itu, Ketua Bapepam-LK A Fuad Rahman dalam pidatonya yang dibacakan Kepala Biro Pengelolaan Investasi Bapepam-LK Djoko Hendratto mengatakan (“Kontraproduktif”), industri reksa dana merupakan salah satu industri yang paling dinamis dan melahirkan cukup banyak tantangan di bidang pengaturan dan pengawasan. Pertama, pihak yang terlibat dalam industri reksa dana – khususnya manajer investasi dan para wakilnya – adalah pihak yang *highly motivated*, mempunyai semangat tinggi untuk berkreasi dan berinovasi dalam mengembangkan produknya. Kedua, industri reksa dana adalah industri yang *quite sophisticated* dari sisi produk yang dikembangkan. Ketiga, dinamika industri tersebut membutuhkan dukungan infrastruktur pasar yang kuat. Akumulasi dari ketiga faktor itu menuntut Bapepam-LK merespons perkembangan industri tersebut sekaligus memberi perlindungan kepada nasabah.

Kemungkinan besar pengelola reksa dana akan *shock* ketika industri reksa dana dikenakan pajak. Namun hal tersebut tidak akan berlangsung lama. Dikarenakan nantinya para pengelola reksa dana akan melakukan penyesuaian-penyesuaian dengan kondisi tersebut. Setelah dihitung secara keseluruhan kerugian yang nantinya akan dialami pengelola reksa dana tidak begitu besar. Masih dalam batas normal dan tidak akan merugikan dalam jangka panjang nantinya. Hal tersebut dimungkinkan karena Indonesia sendiri sebenarnya masih mempunyai potensial pasar yang sangat besar dan masih belum tergarap dengan baik. Semua pihak harus mendorong kredibilitas dan transparansi industri reksa dana supaya instrumen investasi itu lebih menarik. Meski demikian baru-baru ini terjadi krisis keuangan global yang bermula dengan terjadinya krisis keuangan di Amerika. Hal ini tentunya membuat pemerintah berpikir ulang kembali sebelum pencabutan insentif pajak ini diberlakukan. Sehingga masih ada peluang bagi pengelola reksa dana untuk berharap bahwa nantinya reksa dana khususnya yang

berbasiskan obligasi tidak dikenakan pajak (Hasil Wawancara, 12 November 2008).

### 3) Mengeliminasi Praktek *Tax Planning*, *Tax Avoidance* dan *Tax Evasion*

Menurut aturan, reksa dana yang terdaftar pada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), selama 5 (lima) tahun pertama sejak pendirian perusahaan atau pemberian izin usaha tidak dikenakan pajak. Namun pada praktiknya dan lazim dilakukan oleh manajer investasi, reksa dana yang hampir berumur lima tahun sudah mempersiapkan diri, bermetamorfosa alias ganti kulit dengan nama baru. Tujuannya tidak lain menghindari pajak (Syamsul Ashar, 9). Celah peraturan ini yang dimanfaatkan dengan benar oleh pelaku pasar. Padahal tujuan pemerintah, setelah investasi berkembang, maka kewajiban kepada negara dapat dipenuhi. Karena itu, perlakuan khusus dari pemerintah dengan membebaskan reksa dana dari pajak dianggap sebagai *unequal treatment*, oleh pelaku pasar.

Sebagian besar manajer investasi pengelola reksa dana cenderung melakukan penghindaran pajak. Mereka menutup produk reksa dananya sebelum berusia lima tahun dan menggantinya dengan produk reksa dana baru. Hingga saat ini sudah lebih dari 10 manajer investasi yang telah melakukan upaya penghindaran pajak seperti itu. Dengan demikian, mereka bebas dari kewajiban membayar pajak sebesar 20 persen dari bunga obligasi yang diterima karena produk reksa dananya sudah dibubarkan (Hasil Wawancara, 17 April 2008). Namun menurut John Hutagaol penghindaran pajak yang dilakukan oleh pengelola reksa dana tidaklah melanggar hukum (Hasil Wawancara, 27 Oktober 2008).

Salah satu tujuan pemungutan pajak di Indonesia adalah menutup peluang penghindaran pajak dan/atau penyelundupan pajak dan penyalahgunaan wewenang. Dalam pajak dikenal tiga bentuk upaya pengurangan pajak dari yang seharusnya, yaitu Penyelundupan pajak (*tax evasion*), Penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan Perencanaan pajak (*tax planning*) (Mansury, 8). Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah cara wajib pajak menghindari pajak dengan mencari celah kelemahan-kelemahan yang terdapat dalam undang-undang perpajakan

namun tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan. Sebagaimana diketahui penghasilan masyarakat selalu berkembang, oleh sebab itu undang-undang perpajakan juga harus mengikuti perkembangan yang terjadi dalam masyarakat. Dalam kondisi demikian sangat mungkin terdapat peluang untuk penghindaran pajak.

Penghindaran pajak dapat terjadi di dalam bunyi ketentuan atau tertulis di undang-undang dan berada dalam jiwa dari undang-undang atau dapat juga terjadi dalam bunyi ketentuan undang-undang tetapi berlawanan dengan jiwa undang-undang. Komite urusan fiskal dari *Organizations for Economics Cooperation and Development* (OECD) menyebutkan ada tiga karakter penghindaran pajak, yaitu:

- a. Adanya unsur artifisial dimana berbagai pengaturan seolah-olah terdapat di dalamnya padahal tidak dan hal tersebut dilakukan karena ketiadaan faktor pajak.
- b. Skema semacam ini sering memanfaatkan *loopholes* dari undang-undang atau menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, padahal bukan itu yang sebenarnya dimaksudkan oleh pembuat undang-undang.
- c. Kerahasiaan juga sebagai bentuk dari skema ini dimana umumnya para konsultan menunjukkan alat atau cara untuk melakukan penghindaran pajak dengan syarat wajib pajak menjaga serahasia mungkin.

Penghindaran pajak itu tidak bertentangan dengan undang-undang, jadi tidak melanggar, oleh karena itu legal (*lawful*). Namun pemerintah tidak menginginkan penghindaran pajak terjadi karena walaupun undang-undang tidak melarang, maksud dari penyusunan undang-undang yang bersangkutan tidak dimaksudkan untuk memberi keringanan pajak yang dinikmati oleh wajib pajak yang tidak bersangkutan.

Berbeda dengan penghindaran pajak (*tax avoidance*), perencanaan pajak (*tax planning*) biasanya dilakukan dengan memperdalam *the spirit of the law* yaitu mempertimbangkan hal-hal ekonomi yang menjadi dasar untuk diaturnya perlakuan pajak. Pada umumnya penekanan perencanaan pajak adalah untuk meminimumkan kewajiban pajak. Jika dibandingkan dengan penghindaran pajak serta perencanaan pajak, penyelundupan pajak (*tax evasion*) merupakan tindakan melawan hukum, karena melanggar ketentuan undang-undang perpajakan. Hal tersebut dapat terjadi apabila undang-undang perpajakan banyak mengandung kelemahan, sehingga memudahkan terjadinya penyalahgunaan wewenang oleh aparat pajak.

Hal di atas terjadi karena terdapat perbedaan kepentingan antara wajib pajak dengan pemerintah. Wajib pajak berusaha untuk membayar pajak sekecil mungkin karena dengan membayar pajak berarti mengurangi kemampuan ekonomis wajib pajak. Di lain pihak, pemerintah memerlukan dana untuk membiayai penyelenggaraan pemerintah, yang sebagian besar berasal dari penerimaan pajak. Dengan begitu, wajib pajak cenderung untuk mengurangi jumlah pembayaran pajak. Maka dari itu pemerintah mengusulkan perubahan undang-undang untuk dapat menyesuaikan kebijakan pajak yang menjadi dasar dari penyusunan ketentuan yang bersangkutan. Dengan demikian, undang-undang melarang tindakan wajib pajak yang bermaksud untuk memperoleh keringanan pajak tersebut.

Sama halnya dengan peraturan yang mengatur tentang pembebasan pajak reksa dana ini. Seperti yang dijelaskan sebelumnya, terjadi praktek penghindaran pajak. Yaitu dengan bermetamorfosa alias ganti kulit dengan nama baru setelah 5 (lima) tahun pendirian usaha. Memang hal tersebut tidak dilarang oleh undang-undang, namun pengelola reksa dana memanfaatkan pembebasan pajak tersebut yang sebenarnya pemerintah tidak bertujuan untuk hal seperti itu. Hal di atas dapat pula dikatakan sebagai penghindaran pajak karena bertujuan untuk memanfaatkan peraturan yang ada tetapi berbeda dengan tujuan pembuat undang-undang. Namun penghindaran pajak yang dilakukan oleh pengelola belum mencapai tahapan penyelundupan pajak (*tax evasion*). Karena pengelola reksa

dana hanya memanfaatkan celah (*loopholes*) yang terdapat dalam ketentuan perundang-undangan perpajakan. Hal tersebut disampaikan oleh John Hutagaol,

“Penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan reksa dana tidak melanggar hukum. Karena memang ada insentif untuk perusahaan yang baru berdiri lima tahun. Insentif itu tertuang dalam Pasal 4 ayat 3 Undang-Undang Nomor 17 tahun 2000 tentang pajak penghasilan yang menyebutkan bahwa bunga obligasi yang diterima oleh perusahaan reksa dana yang pendiriannya baru lima tahun dikecualikan sebagai objek pajak. Ini memang orang pintar yang mencari celah peraturan (Hasil Wawancara, 27 Oktober 2008).”

Meskipun demikian apabila praktek tersebut diketahui oleh petugas pajak, maka petugas pajak berkewajiban untuk meluruskan maksud pemerintah yang ada di dalam undang-undang. Oleh karena itu, untuk mengamankan pendapatan negara yang hilang dengan adanya pihak-pihak yang memanfaatkan celah tersebut, pemerintah membuat kebijakan perpajakan yang baru lewat Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 dengan mencabut pembebasan pajak yang sebelumnya telah diberikan. Dengan begitu kemungkinan-kemungkinan terjadinya penghindaran pajak atau perencanaan pajak serta penyalahgunaan wewenang dapat dicegah.

### **Penerapan Tarif Pajak Final Memberikan Kesederhanaan Administrasi Perpajakan**

Sesuai dengan UU PPh baru Nomor 36 tahun 2008 Pasal 4 Ayat (2) huruf a dijelaskan bahwa reksa dana nantinya akan dikenakan tarif final. Hal tersebut belum diterapkan karena undang-undang ini baru berlaku pada tanggal 1 Januari 2008. Pengenaan PPh final atas bunga dan diskonto reksa dana bertujuan untuk menciptakan keadilan investasi. Andi Rahmat mengatakan bahwa

“Deposito sudah dikenakan pajak sehingga pengenaan pajak atas bunga dan diskonto untuk produk-produk reksa dana merupakan suatu keharusan dalam menciptakan rasa keadilan bagi masyarakat. Selain itu, pengenaan PPh atas bunga dan diskonto obligasi yang diperoleh

investor reksa dana di beberapa negara di dunia berlaku sama dan adil. Pengenaan pajak tersebut juga terbukti tidak merusak industri reksa dana di negara yang mengenakan pajak final. Hal yang harus dilakukan *fund manager* adalah meramu portofolio investasinya, sehingga tetap memberikan *gain* (keuntungan) optimal bagi investor (Hasil Wawancara, 12 November 2008).”

Perluasan objek pajak ini juga diharapkan mampu memberikan sumbangan positif terhadap penerimaan pajak. Berdasarkan penjelasan Pasal 4 Ayat (2) Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 tahun 2008 dijelaskan bahwa penghasilan bunga obligasi merupakan objek pajak. Adapun pertimbangan-pertimbangan pemerintah antara lain:

- perlu adanya dorongan dalam rangka perkembangan investasi dan tabungan masyarakat;
- kesederhanaan dalam pemungutan pajak;
- berkurangnya beban administrasi baik bagi Wajib Pajak maupun Direktorat Jenderal Pajak;
- pemerataan dalam pengenaan pajaknya; dan
- memerhatikan perkembangan ekonomi dan moneter,

atas penghasilan tersebut perlu diberikan perlakuan tersendiri dalam pengenaan pajaknya.

Perlakuan tersendiri dalam pengenaan pajak atas bunga obligasi tersebut termasuk sifat, besarnya, dan tata cara pelaksanaan pembayaran, pemotongan, atau pemungutan diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Berdasarkan beberapa pertimbangan seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, Pasal 4 ayat (2) mengatur ketentuan khusus. Dengan mempertimbangkan kemudahan dalam pelaksanaan pengenaan serta agar tidak menambah beban administrasi baik bagi wajib pajak maupun Direktorat Jenderal Pajak, pengenaan Pajak Penghasilan dalam ketentuan ini dapat bersifat final. Andi Rahmat mengungkapkan bahwa

“Tarif pajak bunga obligasi ini nantinya akan disamakan pengenaan pajaknya dengan saham yaitu menggunakan tarif final. Pengenaan pajak atas reksa dana ditetapkan dalam usulan pemerintah Pasal 4 Ayat 2 (UU PPh). Karena kalau tidak dikenakan final prakteknya akan susah (Hasil Wawancara, 12 November 2008).”

Pengenaan Pajak Penghasilan yang bersifat final berdasarkan teori disebut dengan *Schedular Taxation*. Pada umumnya, penghasilan yang dipungut berdasarkan *schedular taxation* bersifat final. Bila suatu penghasilan telah dipotong PPh Final, penghasilan tersebut tidak perlu lagi digabungkan dengan penghasilan lainnya dalam Surat Pemberitahuan (SPT Tahunan) dan biaya-biaya untuk mendapatkan, menagih dan memelihara (Biaya 3M) penghasilan tersebut tidak dapat menjadi *deductible expenses*, sedangkan PPh yang sudah dipotong oleh pihak ketiga tidak boleh dijadikan sebagai kredit pajak oleh wajib pajak yang menerima penghasilan. Contohnya, apabila investor reksa dana mencairkan (*redemption*) investasinya di reksa dana maka pengelola reksa dana, manajer investasi, menyesuaikan keuntungan tersebut dikurangi pajak final sebesar 0,05 persen. Kemudian PPh yang telah dipotong oleh pengelola reksa dana sebesar 0,05 persen tidak dapat dijadikan kredit pajak.

Pada umumnya peraturan yang sederhana akan lebih pasti, jelas dan mudah dimengerti oleh wajib pajak. Sesuai dengan tujuan reformasi pajak penghasilan yaitu memberikan kesederhanaan administrasi perpajakan. Biaya administrasi dan kepatuhan (*compliance cost*) yang kecil, dalam arti setiap kebijakan pajak harus diadministrasikan atau diimplementasikan secara efisien, sesuai dengan situasi dan kondisi yang ada. Oleh karena itu, dalam menyusun suatu undang-undang perpajakan harus diperhatikan juga asas kesederhanaannya sebagaimana dikemukakan oleh C.V. Brown dan P.M. Jackson seperti yang dikutip oleh Haula Rosdiana, “*Taxes should be sufficiently simple so that those affected can be understand them* (140).”

Mengenai kebijakan pemerintah untuk mengenakan pajak dengan tarif final para pengelola reksa dana menolak hal tersebut. Abipriyadi yang mengatakan bahwa

“Penaan pajak final reksa dana dapat memperlambat pertumbuhan investor. Dampak negatifnya tidak sebanding dengan perolehan pajaknya yang tidak seberapa. Kondisi itu juga sangat ironis mengingat jumlah investor reksa dana saat ini masih relatif kecil dibandingkan negara lain. Jika dikenai pajak final, investor bakal enggan untuk investasi pada reksa dana karena pengembalian dana (*return*) yang diperoleh tidak menarik. Sebab, *return* reksa dana di bawah lima tahun menjadi relatif kecil akibat potongan pajak. Padahal, *return* saat ini sangat menarik, sehingga mendorong industri reksa dana untuk bangkit kembali. Reksa dana merupakan salah satu instrumen investasi yang paling diminati investor *ritel* dengan potensi *return* tinggi. Deposito sebagai alternatif investasi tak lagi menarik karena suku bunga cenderung rendah (Hasil Wawancara, 20 November 2008).”

Tarif final untuk reksa dana memang mudah jika diaplikasikan. Apabila melihat dari produk investasi yang biasa dilakukan oleh pengelola reksa dana (manajer investasi) maka penaan pajak dengan tarif final sudah tepat. Seperti saham dan obligasi, masing-masing produk tersebut dikenakan tarif pajak final. Selain penaanannya mudah tanpa harus melalui perhitungan yang panjang, tarif final ini memberikan kepastian untuk investor. Sehingga investor tidak perlu lagi memperkirakan berapa jumlah pajak yang harus dibayarkannya. Hal tersebut juga dijelaskan Sumaryanti,

“Pembayaran secara "final" itu, bisa saja terjadi kelebihan atau kekurangan pembayaran pajak. Itu sebabnya, di akhir tahun, perlu dilaporkan kembali penghasilan reksa dana tersebut. Sehingga, jika diketahui ada kelebihan pembayaran pajak bisa dikembalikan dalam bentuk restitusi. Atau kalau kurang, investor reksa dana obligasi itu harus bayar lagi (Hasil Wawancara, 25 April 2008).”

Selain itu, pengelola reksa dana, penerbit obligasi (*emiten*) atau kustodian yang ditunjuk selaku agen pembayaran, sebagai pemotong pajak tersebut juga dimudahkan dalam pengadministrasian pajak. Penaan pajak ini tentunya akan



merugikan para pengelola reksa dana. Karena *yield* (keuntungan) yang akan diterima akan menjadi lebih sedikit daripada sebelumnya. Dengan demikian maka para pengelola reksa dana memang diharuskan melakukan penyesuaian ketika peraturan ini diberlakukan agar para investornya tidak berpindah ke produk investor lainnya (Hasil Wawancara, 17 April 2008). Hal tersebut juga disampaikan oleh Andi Rahmat,

“Kemungkinan besar pengelola reksa dana akan *shock* ketika industri reksa dana dikenakan pajak. Namun hal tersebut tidak akan berlangsung lama. Dikarenakan nantinya para pengelola reksa dana akan melakukan penyesuaian-penyesuaian dengan kondisi tersebut (Hasil Wawancara, 12 November 2008).”

Pengelola reksa dana harus melakukan perbaikan dengan cara mengubah dan membuat struktur reksa dana yang menarik untuk investor. Sehingga meskipun produk investasi reksa dana dikenakan pajak tetap menarik bagi investor.

#### **B. Studi Komparatif dengan Kebijakan Perpajakan Malaysia terhadap Industri Reksa Dana**

Seperti yang sudah dijelaskan pada subbab sebelumnya, reksa dana yang berbasis obligasi (pendapatan tetap) akan dikenakan pajak di Indonesia. Hal ini berbeda dengan yang ditetapkan oleh pemerintah Malaysia. Malaysia membebaskan pengenaan pajak atas penghasilan yang diterima oleh subjek pajak penghasilan. Hal tersebut tercantum dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan Malaysia atau *Income Tax Act 1967 (Act 53)*. Perpajakan mengenai reksa dana diatur dalam *Section 61 UU Pajak Penghasilan, 1967 (“the Act”)*. Penghasilan reksa dana dapat berasal dari dividen, bunga atau keuntungan dari penjualan investasi dan *returns* dari obligasi. Pemerintah Malaysia mempromosikan reksa dana dengan cara memberikan pengecualian penghasilan reksa dana tersebut dari pengenaan pajak penghasilan.

Adapun pendapatan bunga dan diskonto yang diterima dari investasi yang bukan merupakan subjek pajak penghasilan adalah sebagai berikut:

- Sekuritas atau obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah Malaysia,
- Obligasi, selain obligasi yang dapat diubah menjadi saham, yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Kuala Lumpur Stock Exchange*,
- Obligasi, selain obligasi yang dapat diubah menjadi saham, yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dirangking oleh *Rating Agency Malaysia Berhad* atau *Malaysia Rating Corporation Berhad*,
- Bon simpanan Malaysia yang dikeluarkan oleh Bank Negara Malaysia (BNM),
- Obligasi selain obligasi yang diubah menjadi saham, yang dikeluarkan oleh perusahaan yang terdaftar di MESDAQ,
- Pendapatan bunga yang diterima oleh bank yang tercatat di Malaysia. (Chang and Othman, 2)

Jika dibandingkan dengan Indonesia, reksa dana di Malaysia telah lebih dulu berkembang. Selain Malaysia lebih dulu mengenal reksa dana, pemerintah Malaysia juga melakukan inovasi dalam mengembangkan industri reksa dana. Sejalan dengan usia dan kematangan industrinya, jenis produk *unit trust* di Malaysia lebih beragam ketimbang Indonesia. Sejauh ini Indonesia baru mengenal empat jenis reksa dana: reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, serta reksa dana pasar uang. Di Malaysia, reksa dana semacam itu juga ada, tapi para manajer investasi di sana sudah menawarkan jenis lain dari reksa dana yang belum ada di sini. Salah satu jenis reksa dana yang belum dimiliki oleh Indonesia adalah reksa dana properti. Namun baru-baru ini pemerintah telah meluncurkan beberapa produk reksa dana seperti *Real Estate Investment Trusts* (REITs) dan *Exchanging Traded Funds* (ETFs). Yang menarik dari industri reksa dana di Malaysia adalah pemilik reksa dananya adalah pegawai pemerintah, eksekutif perusahaan, guru, petani, nelayan ibu rumah tangga, hingga

pelajar dan mahasiswa. Bahkan pengangguran pun turut serta menanamkan modalnya dalam reksa dana (Hasbi Maulana, 4).

Saat ini jenis reksa dana yang sedang berkembang di Malaysia adalah reksa dana saham. Reksa dana jenis ini walaupun memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dari dua jenis Reksa Dana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi (Rajen Devadason, 5). Reksa dana merupakan wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi sekumpulan investor yang nantinya keutungan serta *return* diterima oleh investor. Di Malaysia lebih menguntungkan apabila melakukan investasi lewat reksa dana dibandingkan dengan melakukan investasi langsung (*direct investment*). Karena penghasilan bunga yang dihasilkan reksa dana seperti yang dijelaskan di atas dibebaskan dari pengenaan pajak sedangkan penghasilan bunga yang dihasilkan tanpa melalui reksa dana dikenakan pajak. Perusahaan yang menginvestasikan dananya langsung, bunga yang diterima nantinya akan dikenakan pajak penghasilan di tingkat perusahaan sebesar 28 persen (Chang and Othman, 2).

Malaysia tidak mengenakan pajak terhadap reksa dana hal tersebut tidak dapat diberlakukan di Indonesia, hal tersebut terjadi karena baik Indonesia maupun Malaysia mempunyai hukum pajak yang berbeda (Hasil Wawancara, 17 April 2008). Mengenai penerapan tarif pajak final, pajak terhadap reksa dana di luar negeri tidak diberlakukan melalui sistem tarif melainkan dengan sistem pajak terlapor sendiri (*self assesment tax*). Dengan sistem yang dipakai di luar negeri tersebut reksa dana tidak akan dikenakan tarif per transaksi seperti halnya perdagangan saham di pasar modal Indonesia selama ini. Akan tetapi, pengusaha perusahaan pengelola reksa dana yang melaporkan besarnya pendapatan atas kelolaan reksa dananya dalam periode tertentu. Setelah itu baru besarnya rasio pajak ditentukan. Besarnya rasio pajak yang dikenakan berbeda-beda antara satu perusahaan dengan lainnya. Hal itu tergantung pada besarnya pendapatan dari dana kelolaan tersebut (“Pajak”).

Tabel IV.1. Perbandingan Perlakuan Pajak Penghasilan Industri Reksa Dana antara Indonesia dengan Malaysia

Perbandingan	Indonesia	Malaysia
Dasar Hukum	Untuk penghasilan diatur dalam Undang-Undang nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan	Untuk penghasilan diatur dengan 3 undang-undang, yaitu: <ul style="list-style-type: none"> <li>• UU Pajak Penghasilan 1967</li> <li>• UU PPh atas Minyak dan Gas Bumi 1967</li> <li>• UU Pajak atas keuntungan penjualan tanah dan bangunan 1976</li> </ul>
Lembaga Pengelola	Direktorat Jenderal Pajak yang berada di Bawah Departemen	Lembaga Hasil Dalam Negeri di bawah Kementerian Keuangan, berbentuk Perusahaan.
Dasar Pemajakan Penghasilan	<i>World Wide Income</i>	<i>Territorial Basis/ Source Income</i>
Status Kependudukan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Berada di Indonesia &gt; 183 hari dalam 12 bulan menjadi SPDN</li> <li>• Berada di Indonesia tidak lebih dari 183 hari dalam 12 bulan menjadi SPLN</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Berada di Malaysia lebih dari 182 hari menjadi SPDN</li> <li>• Berada di Malaysia tidak lebih dari 182 hari menjadi SPLN</li> </ul>
Tarif Pajak Penghasilan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Untuk WPDN, 0,025%-0,05% dari penghasilan bruto</li> <li>• Untuk WPLN, 20% dari penghasilan bruto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Untuk WPDN, terdiri dari 9 jenis tarif, antara 0%-28%</li> <li>• Untuk WPLN, 15% dari penghasilan bruto</li> </ul>

Sumber: Diolah peneliti

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa hal yang membedakan sistem pengelolaan pajak penghasilan reksa dana, di Malaysia dan Indonesia antara lain dasar hukum, lembaga pengelola, dasar pemajakan penghasilan, status kependudukan dan tarif pajak.

a. Dasar Hukum

Di Malaysia pengenaan pajak terkait dengan penghasilan diatur dalam tiga undang-undang, yaitu UU Pajak Penghasilan 1967; UU PPh atas Minyak dan Gas Bumi 1967; UU Pajak atas Keuntungan Penjualan Tanah dan Bangunan 1976. UU PPh 1967 mengatur hal-hal terkait dengan pelaksanaan Pajak Penghasilan baik bagi Individu maupun badan di Malaysia. UU PPh atas Minyak dan Gas Bumi 1967 dipungut atas penghasilan yang diperoleh terkait dengan kegiatan operasi hulu minyak bumi, baik dari saat eksplorasi dan eksploitasi, pengambilan, pengolahan, menempatkan minyak dan gas alam. UU Pajak atas Keuntungan Penjualan Tanah dan Bangunan 1976 dikenakan atas keuntungan yang diperoleh dari penjualan tanah dan bangunan.

Di Indonesia dasar hukum pengenaan Pajak Penghasilan adalah Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1984 sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan. Penghasilan yang berasal dari sektor minyak dan gas bumi serta penjualan tanah juga diatur dalam undang-undang ini karena pada dasarnya kedua sumber tersebut merupakan penghasilan yang diterima oleh seseorang atau badan, jadi dapat digabungkan menjadi penghasilan orang/badan tersebut untuk dikenakan pajak penghasilan.

b. Lembaga Pengelola

Di Malaysia lembaga yang memiliki wewenang untuk mengelola pajak adalah Lembaga Hasil Dalam Negeri (LHDN). Sama seperti Pusat Pungutan Zakat yang berbentuk perusahaan, LHDN juga dikelola seperti lembaga BUMN dan pengelolaannya berdasarkan *corporate system*. Di Indonesia

lembaga yang berwenang memungut pajak, termasuk juga pajak penghasilan, adalah Direktorat Jenderal Pajak yang berada di bawah Departemen Keuangan. Berbeda dengan LHDN yang berbentuk perusahaan, DJP adalah institusi pemerintah yang berada dibawah Departemen Keuangan. DJP berwenang mengelola seluruh jenis pajak yang termasuk pajak pusat, seperti Pajak Penghasilan, Pajak Pertambahan Nilai, Pajak Penjualan atas Barang Mewah, Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan, Pajak Bumi dan Bangunan, serta Bea Materai.

c. Dasar Pemajakan Penghasilan

Seperti sudah dijelaskan dalam bab sebelumnya, di Malaysia Penghasilan dikenakan pajak atas dasar *Teritorial Basis/Source Income*, dimana yang dijadikan sebagai objek pajak penghasilan adalah penghasilan yang diterima oleh individu dan badan dari kegiatan usaha yang dilakukan di Malaysia. Apabila penduduk Malaysia menerima penghasilan dari luar negeri maka penghasilannya tidak dikenakan pajak di Malaysia.

Sebaliknya, Indonesia menganut konsep *World Wide Income*, artinya seluruh penghasilan yang diperoleh Penduduk Indonesia, baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri, tetap akan dikenakan pajak di Indonesia. Dalam pasal 4 ayat (1) Undang-undang Pajak Penghasilan disebutkan bahwa yang menjadi objek pajak adalah penghasilan, yaitu setiap tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh wajib pajak, baik yang berasal dari Indonesia maupun dari luar Indonesia. Dengan demikian Undang-Undang Pajak Penghasilan di Indonesia menganut konsep *World Wide Income*.

d. Status Kependudukan

Dalam Pasal 7 Undang-Undang Pajak Penghasilan 1967 disebutkan bahwa seseorang dianggap sebagai penduduk Malaysia apabila berada di Malaysia 182 hari atau lebih dalam tahun yang bersangkutan. Meskipun orang tersebut berada di Malaysia kurang dari 182 hari dalam tahun

berjalan, jika total keberadaannya sebelum atau setelah tahun berjalan ditambah dengan tahun berjalan tersebut melewati 182 hari dia tetap dianggap sebagai penduduk. Dengan demikian orang yang berada kurang dari 182 hari akan dianggap sebagai Subjek Pajak Luar Negeri.

Di Indonesia seseorang dianggap sebagai penduduk jika berada di Indonesia lebih dari 183 hari dalam 1 tahun takwim. Hal ini diatur dalam Pasal 2 ayat (3) Undang-undang Pajak Penghasilan. Menurut pasal ini yang dimaksud Subjek Pajak Dalam Negeri adalah orang pribadi yang bertempat tinggal di Indonesia atau orang pribadi yang berada di Indonesia lebih dari 183 hari dalam jangka waktu 12 bulan, atau orang pribadi yang dalam suatu tahun pajak berada di Indonesia dan mempunyai niat untuk bertempat tinggal di Indonesia. Oleh karena itu meskipun belum berada di Indonesia selama 183 hari, seseorang dapat dianggap sebagai penduduk Indonesia jika memiliki niat untuk bertempat tinggal di Indonesia. Niat tersebut dapat dilihat dari kontrak kerja yang akan dijalankannya. Sebaliknya, ketentuan mengenai definisi dari Subjek Pajak Luar negeri diatur dalam ayat 4. Dalam pasal ini seseorang dianggap sebagai SPLN jika berada di Indonesia tidak lebih dari 183 hari dalam 12 bulan.

e. Tarif Pajak Penghasilan

Di Malaysia tarif PPh Orang pribadi untuk Wajib Pajak Dalam Negeri berkisar antara 0% sampai dengan 28% dari penghasilan neto. Pemegang unit Reksa Dana dikenakan pajak atas penghasilan kena pajak yang didistribusikan dari Reksa Dana. Pemegang unit Reksa Dana tidak dikenakan pajak atas penghasilan yang dibebaskan pajak dari Reksa Dana dan tidak dikenakan pajak terhadap penghasilan yang tidak didistribusikan atau laba dari Reksa Dana. Untuk pemegang unit Reksa Dana perusahaan, dikenakan pajak dengan tarif 28% kredit pajak yang melekat pada Reksa Dana dapat dikurangkan dari pajak yang terutang terhadap Reksa Dana.

Berbeda dengan di Malaysia yang memiliki 9 lapis tarif, di Indonesia tarif PPh orang pribadi hanya terdiri dari 4 tingkat. Dalam pasal 17 ayat (1)

huruf a Undang-Undang PPh, tarif untuk Wajib pajak Orang Pribadi berkisar antara 5% sampai dengan 30%. Di Indonesia tidak ada tarif 0%. Ini berarti jika penghasilan seseorang diatas PTKP, dia pasti akan terkena pajak penghasilan. Selain itu, dalam pasal 26 ayat (1) disebutkan bahwa tarif untuk Subjek Pajak Luar Negeri sebesar 20% dari jumlah bruto dan bersifat final. Bila ada *tax treaty* maka menggunakan tarif *tax treaty*.

Malaysia menggunakan insentif pajak di industri reksa dana untuk mempromosikan produk investasi yang ada. Selain itu, melihat dari peminat atau investor dari industri reksa dana banyak juga yang berasal dari kalangan ekonomi menengah bawah. Sehingga pemberian insentif tersebut menjadi relevan. Berdasarkan informasi di atas juga dijelaskan bahwa produk-produk reksa dana yang dikecualikan dari pengenaan pajak merupakan reksa dana yang diproduksi oleh Pemerintah Malaysia. Hal ini tentunya akan membangun perekonomian khususnya industri reksa dana di Malaysia. Karena investor melihat bahwa besarnya keuntungan yang akan didapat dari reksa dana. Menurut Dato' Mohd. Munir Majid (Mantan Ketua *Malaysian Securities Commission* (MSC) seperti Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) di Indonesia) menyatakan bahwa,

“Reksa dana akan dapat diterima masyarakat jika sistem yang berkaitan dengan perangkat lunak dan kerasnya sudah jelas. Sistem pemasaran, pengelolaan reksa dana dan segala persiapan sumber daya serta teknologinya perlu dipersiapkan secara matang sehingga sekali dikenalkan akan langsung mendapatkan tanggapan positif. Upaya pengembangan reksa dana memang membutuhkan kegigihan karena produk investasi tersebut relatif masih baru di negara Asia. Malaysia membutuhkan waktu kurang lebih 20 tahun untuk mengenalkan reksa dana yang dimulai 1970. Reksa dana benar-benar diminati masyarakat mulai awal 1980-an. *Booming* terjadi pada 1993/1994 (“Sistem”).”

Untuk itu pemerintah dan otoritas pasar modal di Indonesia perlu menentukan sistem yang jelas untuk pengembangan reksa dana. Namun demikian



perkembangan yang dialami oleh Malaysia tidak dapat dibandingkan dengan Indonesia. Hal ini dikarenakan Malaysia sudah mengenalkan sejak 1970, sedangkan Indonesia baru tahun ini memulainya. Seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya Indonesia baru mengenal reksa dana pada tahun 1996 kemudian tumbuh pesat pada tahun 2002 dan mengalami kemerosotan yang cukup tajam pada tahun 2005 dan saat ini kembali berkembang.

Tahun ini reksa dana baru mengalami pertumbuhan kembali setelah mengalami penurunan (Hasil Wawancara, 17 April 2008). Sebenarnya tidak ada patokan suatu negara wajib atau harus mengikuti kebijakan pajak negara lain khususnya dalam pemberian insentif pajak. Karena setiap negara memiliki karakteristiknya masing-masing baik itu penduduknya maupun pemerintahannya. Namun demikian, insentif pajak bukan faktor paling menentukan bagi investor dalam menentukan lokasi tujuan investasi. Faktor-faktor fundamental merupakan hal penting bagi investor seperti stabilitas politik dan ekonomi, ketersediaan infrastruktur, dan ketersediaan tenaga kerja terampil dan terdidik (dalam hal ini Manajer Investasi). Insentif pajak baru akan menjadi penentu, apabila di antara negara-negara yang saling bersaing memiliki faktor penentu dan karakteristik yang setara. Dalam kondisi tersebut, insentif pajak akan meningkatkan kemampuan kompetitif bagi sebuah negara untuk menarik investasi. Memberikan insentif untuk investasi bukanlah fenomena khusus bagi negara-negara berkembang, negara maju seperti Amerika Serikat dan Inggris juga memberikan insentif substansial berupa hibah untuk bersaing dalam mendapatkan investasi.

Untuk negara berkembang seperti Indonesia dan Malaysia, pemberian insentif (pajak) untuk investasi harus selektif karena sangat mahal dan dapat menciptakan distorsi dalam sistem perpajakan, mengurangi penerimaan pajak dan mengekang anggaran. Insentif investasi, termasuk pajak harus terus-menerus ditinjau ulang efektivitasnya. Oleh karena itu, mekanisme pengawasan yang efektif harus segera diperkenalkan. Keputusan untuk memformulasikan dan meninjau ulang membutuhkan konsultasi dari berbagai pihak (*stakeholders*), baik pemerintah maupun pihak swasta. Hal ini dilakukan untuk memastikan sasaran masih sesuai dengan permintaan atau tuntutan pasar, di sisi lain memaksimalkan

keuntungan dan memperkecil hambatan. Sama halnya dengan pemberian insentif pajak terhadap industri reksa dana. Meskipun pemerintah memiliki tujuan untuk mendorong pertumbuhan reksa dana dan juga untuk membantu investor bermodal kecil, pemberian insentif tetap harus dilakukan pengawasan. Jika dibandingkan dengan Malaysia industri reksa dananya banyak memiliki investor dari berbagai kalangan bahkan ada sekitar 40% penduduk Malaysia (Hasbi Maulana, 12).

Setiap keputusan untuk menghapuskan insentif pajak harus dilakukan secara bertahap dan selektif, diikuti oleh penurunan tingkat pajak penghasilan. Peninjauan ulang terhadap insentif pajak harus memperhitungkan perbandingannya dengan negara-negara pesaing agar dapat tetap mempertahankan daya tarik dalam mempromosikan investasi. Pemerintah mengharapkan insentif yang diberikan tidak hanya menguntungkan sektor-sektor tertentu, tapi juga masyarakat luas. Hal tersebut juga merupakan salah satu tujuan dari pemberian insentif pajak dalam industri reksa dana.

Bird seperti yang dikutip oleh Mansury menyatakan bahwa banyak negara berkembang menggunakan fasilitas (insentif) pajak untuk mendorong investasi serta swasta dalam mempromosikan produk-produk baru yang terdapat dalam pasar. Bird menyangsikan penggunaan insentif tersebut dapat mendorong investasi karena hal tersebut belum dapat dibuktikan secara empiris mengenai hubungan antara faktor-faktor keuangan yang dipengaruhi oleh kebijakan perpajakan dengan faktor-faktor riil yang menjadi dasar kinerja pertumbuhan. Selain belum terbuktinya efektifitas dari pemberian insentif untuk mendorong investasi, insentif juga mempunyai kelemahan yaitu dapat menciptakan ketidakadilan dan kompleksnya dalam melakukan administrasi pajak khususnya pelaksanaan pemungutan pajak (5).

Berdasarkan konsep insentif, jika kita ingin mempengaruhi kegiatan ekonomi manusia maka insentif yang ada perlu dibuat sesuai dengan arah yang diinginkan. Setiap kebijakan ekonomi pemerintah perlu mengandung unsur insentif yang secara rasional mengarahkan perilaku masyarakat ke tujuan yang diinginkan (Mubariq Ahmad, 5). Kebijakan fiskal adalah suatu kebijakan makro

ekonomi yang dilakukan pemerintah untuk mengendalikan kondisi perekonomian (sebagai stabilisator perekonomian). Porsinya sebagai stabilisator perekonomian menuntut suatu pelaksanaan di lapangan yang efisien dan efektif. Hal ini hanya dapat diwujudkan, kalau sejak masa pengaturan dan pembentukan undang-undang sudah disusun sedemikian rupa berdasarkan urgensinya yang sangat mendasar, dengan tidak mengesampingkan asas-asas yang berlaku dalam pemungutan pajak dan penerapan teknologi dan tata cara yang mengikuti perkembangan zaman dan kebutuhan.

Perkembangan suatu perekonomian dan politik suatu Negara menuntut suatu perubahan pelaksanaan dan pelayanan pajak yang cepat dan akurat, dalam arti perubahan yang perlu dilakukan bukan hanya sektor perubahan dan kebijakan belaka, para pelaksanaan dengan perangkat teknologi yang memadai. Insentif pajak diberikan untuk meningkatkan tingkat pengembalian suatu proyek atau untuk meningkatkan tingkat pengembalian suatu proyek atau untuk mengurangi biaya-biaya dan risiko proyek itu. Jadi penerapannya hanya terbatas pada proyek tertentu saja. Menurut sejumlah survey dan riset menunjukkan bahwa insentif pajak justru tidak memiliki peranan yang penting dalam pengambilan keputusan investasi bahkan idealnya pajak itu harus netral.

Seperti yang dikutip Kristian Agung Prasetyo, Doernberg menyatakan bahwa sesungguhnya pajak itu hanya perlu ada di balik layar saja dan seharusnya tidak berpengaruh pada proses pengambilan keputusan investasi perusahaan (11). Kemudian Gergerly juga berpendapat bahwa insentif fiskal tidak terlalu besar pengaruhnya dalam mengurangi beban pajak riil perusahaan (Kristian Agung Prasetyo, "Insentif"). Tambahan lagi pemberian insentif pajak bukanlah cara yang tepat untuk menanggulangi iklim investasi yang kurang baik di suatu negara (Morriset). Insentif pajak hanya akan bermanfaat apabila yang menggunakannya adalah proyek-proyek yang sifatnya sensitif terhadap pajak. Sering terjadi pemberian insentif dimanfaatkan oleh proyek-proyek lain yang sebenarnya bukan tujuan pemberian insentif tersebut.

Ada yang beranggapan bahwa pemberian insentif perlu untuk mempertahankan daya saing khususnya bila negara-negara tetangga juga memberikan insentif serupa. Namun demikian masih diragukan apakah pembedaan perlakuan antara investor asing dengan lokal ini akan lebih manjur dibandingkan dengan satu sistem pajak yang sifatnya sederhana namun berlaku untuk semua jenis Wajib Pajak. Kalaupun insentif pajak dipandang bermanfaat, masih diragukan pula apakah dapat menarik investor mengingat keputusan investasi lebih banyak dipengaruhi pula oleh unsur-unsur non pajak. Insentif pajak juga dapat membuat sistem pajak secara keseluruhan semakin kompleks sehingga *compliance costs* malah meningkat.

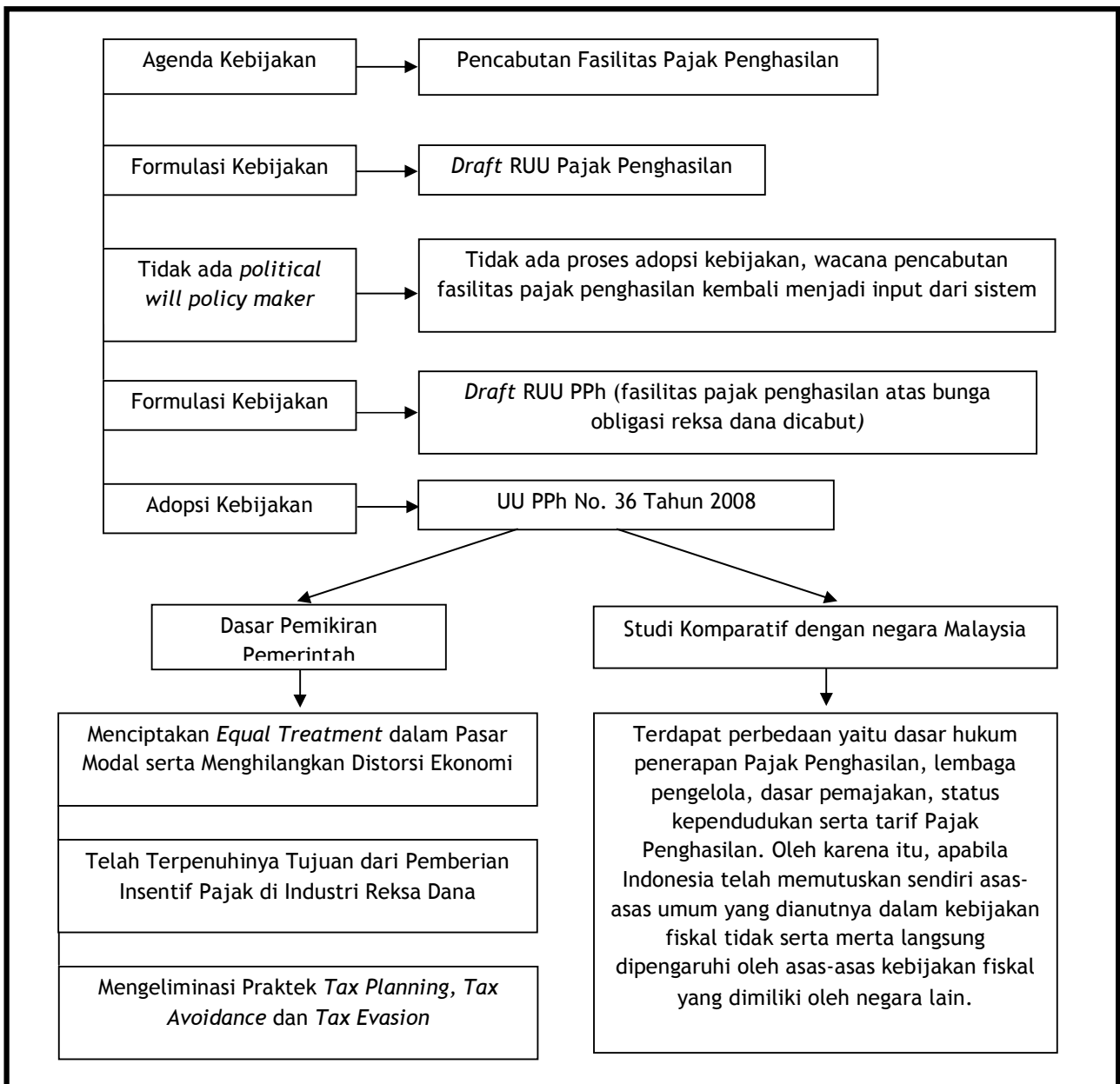
Dalam mengkaji serta merumuskan kebijakan perpajakan menjadi lebih terarah dibutuhkan perumusan sasaran-sasaran yang hendak dicapai oleh sistem perpajakan. Fungsi pemerintah bidang ekonomi menurut Samuelson dan Nordhaus yang dikutip oleh Mansury yaitu untuk mengupayakan peningkatan efisiensi perekonomian dengan cara melakukan evaluasi pasar serta meningkatkan keadilan dalam pembagian penghasilan, dengan jalan redistribusi penghasilan dengan memakai instrumen fiskal, dalam bentuk pemungutan pajak dan pengeluaran belanja negara (10). Kebijakan fiskal menggunakan instrumen pajak dan belanja negara untuk mempengaruhi kehidupan masyarakat dalam memaksimalkan kemakmuran ekonomi. Jelas bahwa tujuan akhir dari kebijakan fiskal adalah kemakmuran ekonomi, namun tujuan tersebut terlalu umum untuk dijadikan fokus bagi suatu tindakan fiskal tertentu.

Menurut Vito Tanzi yang dikutip oleh Mansury menjelaskan bahwa terdapat perbedaan situasi dan kondisi dalam membandingkan Indonesia yang sedang mengembangkan industri reksa dana dengan Malaysia yang telah memiliki industri reksa dana yang lebih mapan. Oleh karena itu, apabila Indonesia telah memutuskan sendiri asas-asas umum yang dianutnya dalam kebijakan fiskal tidak serta merta langsung dipengaruhi oleh asas-asas kebijakan fiskal yang dimiliki oleh negara lain. Penerapan kebijakan negara lain akan menimbulkan beberapa masalah di Indonesia. Hal tersebut dapat saja terjadi karena hasil yang didapat di suatu negara tidak berarti menghasilkan hal yang sama jika diterapkan di

Indonesia. Yang perlu terlebih dahulu dilakukan sebelum menerapkan kebijakan negara lain adalah melakukan penelitian dan pengkajian (observasi) keterbatasan-keterbatasan yang mungkin terjadi pada kebijakan perpajakan di Indonesia (19).

Sebagian negara memang mengenakan pajak terhadap industri reksa dana. Namun pada umumnya di negara maju kebanyakan tidak mengenakan pajak kepada industri reksa dana. Alasannya adalah sama, karena investasi melalui reksa dana, kebanyakan dilakukan oleh investor kecil, sehingga pendapatannya pun kecil. Namun di Indonesia tentu saja hal itu menjadi pertanyaan besar. Sebab, investor yang bermain di reksa dana tidak ada pengusaha kecil. Sebab investor kecil umumnya masih membutuhkan dananya dijamin oleh pemerintah, sehingga lebih memilih deposito bank. Kebanyakan investor kecil tidak ingin mengambil risiko.

Dengan melihat hal tersebut maka pemerintah berkeyakinan untuk mengenakan pajak terhadap reksa dana. Karena pemerintah memiliki fungsi dalam kebijakan fiskal yaitu untuk melakukan distribusi dan redistribusi (Mansury, 21). Dalam hal ini pemerintah melakukan upaya dengan cara memungut pajak penghasilan terhadap penghasilan reksa dana yang memiliki perputaran dana yang besar kemudian didistribusikan kepada hal-hal lainnya seperti pemberian subsidi kepada masyarakat, pembangunan infrastruktur dan lainnya sehingga tercipta perekonomian yang lebih adil.



**Gambar IV.2. Model Analisis Penelitian**

Sumber: Diolah peneliti