

**BAB III**  
**GAMBARAN UMUM INDUSTRI REKSA DANA SERTA**  
**FASILITAS PAJAK PENGHASILAN ATAS INDUSTRI REKSA DANA**  
**DI INDONESIA DAN MALAYSIA**

**A. Gambaran Umum Industri Reksa Dana**

**A.1. Pengertian Reksa Dana**

Awalnya, *Mutual Fund* berasal dari kata *Fund* dimana Giles dkk (2003) menyatakan “*Fund is a pool of money contributed by a range of investors who may be individuals or companies or other organisations, which is managed and invested as a whole, on behalf of those investors.* (Manurung, 1)” Reksa Dana merupakan suatu bentuk pemberian jasa yang didirikan untuk membantu investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar modal tanpa adanya keterlibatan secara langsung dalam prosedur, administrasi dan analisis dalam sebuah pasar modal.

Dalam kamus keuangan Reksa Dana didefinisikan sebagai portofolio aset keuangan yang terdiversifikasi, dicatatkan sebagai perusahaan investasi yang terbuka, yang menjual saham kepada masyarakat dengan harga penawaran dan penarikannya pada harga nilai aktiva bersihnya (“*diversified portfolio of securities, registered as an opened investment company, which sells shares to the public at an offering price and redeems them on demand at net asset value*”) (Manurung, 1). Definisi yang diuraikan sebelumnya secara jelas disebutkan bahwa Reksa Dana tersebut mempunyai beberapa karakteristik yaitu *pertama*, kumpulan dana dan pemilik, dimana pemilik Reksa Dana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan atau memasukkan dananya ke Reksa Dana dengan berbagai variasi. *Kedua*, diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrumen investasi. *Ketiga*, Reksa Dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi ini dapat diperhatikan dari dua sisi yaitu sebagai lembaga dan sebagai perorangan. Sebagai lembaga harus mempunyai izin perusahaan untuk mengelola dana, izin tersebut diperoleh dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) bagi perusahaan yang bergerak dan berusaha di Indonesia.

*Keempat*, Reksa Dana merupakan instrumen investasi jangka menengah dan panjang. Jangka menengah dan jangka panjang merupakan refleksi dari investasi Reksa Dana tersebut, karena umumnya Reksa Dana melakukan investasi kepada instrumen investasi jangka panjang seperti *Medium Term Notes* (MTN), obligasi dan saham. Dengan konsep tersirat ini maka Reksa Dana tidak dapat dianggap sebagai saingan dari deposito produk perbankan tersebut. Reksa Dana dianggap produk komplemen dari produk yang ditawarkan perbankan.

*Kelima*, Reksa Dana merupakan produk investasi yang berisiko. Berisikonya Reksa Dana karena oleh instrumen investasi yang menjadi portofolio Reksa Dana tersebut dan pengelola Reksa Dana (manajer investasi) yang bersangkutan. Berisikonya Reksa Dana karena harga instrumen portofolionya yang berubah setiap waktu.

## **A.2. Jenis-Jenis Reksa Dana**

Ada dua jenis Reksa Dana yaitu Reksa Dana Tertutup dan Reksa Dana Terbuka (Makmun dan Nasution, vol. 9).

1. Reksa Dana Tertutup adalah Reksa Dana yang transaksi perdagangan Unit Penyertaan dilakukan melalui Bursa Saham. Unit Penyertaan Reksa Dana Tertutup sama seperti saham. Oleh karenanya, pemegang saham Reksa Dana tertutup harus menjual ke Bursa melalui broker saham untuk mendapatkan dananya. Jumlah saham Reksa Dana Tertutup tidak berubah-ubah dari waktu ke waktu terkecuali adanya tindakan perusahaan (*corporate action*).

Harga saham Reksa Dana tertutup bervariasi sesuai dengan portofolionya. Biasanya, harga saham Reksa Dana tertutup selalu lebih rendah Nilai Aktiva Bersihnya karena adanya biaya transaksi. Reksa Dana tertutup ini sudah tidak ada di Indonesia, dimana sebelumnya hanya satu berdiri yaitu Reksa Dana BDNI. Bila investor tidak ada yang membeli unit penyertaan tersebut maka investor tidak akan memperoleh dana secepatnya.

2. Reksa Dana Terbuka yaitu Reksa Dana dimana pemegang unit menjual unitnya langsung kepada manajer investasi terkecuali *Exchange Traded Fund* (ETF). Manajer investasi wajib membeli unit penyertaan yang dijual kembali oleh investor. Harga unit penyertaan ditentukan oleh harga penutupan perdagangan pada hari yang bersangkutan. Oleh karenanya, investor tidak mengetahui harga jual atau beli dari unit penyertaan dan akan diketahui pada esok harinya. Artinya, investor tidak dapat melakukan arbitrase pada Reksa Dana.
3. *Unit Investment Trusts*

*A Guide To Understanding Mutual Funds* mengartikan *Unit Investment Trust* (UIT) seperti yang dikutip oleh Gunawan sebagai:

*“An investment company that buys a fixed portfolio of stocks or bonds. A UIT holds its securities until the trusts termination date. When a trust is dissolved, proceeds from the securities are paid to shareholders. UITs have a fixed number of shares or “units” that are sold to investors in an initial public offering. If some shareholders redeem units, the UIT or its sponsor may purchase them and reoffer them to the public (13-14).”*

Dari uraian di atas dapat diketahui bahwa Reksa Dana dengan jenis UIT merupakan suatu perusahaan di bidang investasi yang membeli portofolio Efek (berdasarkan pada perjanjian *Trust Indenture*) dengan menggunakan kumpulan dana (harta kekayaan) dari pemegang saham atau Unit Penyertaan. Portofolio obligasi kemudian akan disimpan pada *Trustee* (biasanya bank) sebagai kustodian langsung sampai dengan batas jatuh tempo dari obligasi-obligasi tersebut. Setelah jatuh tempo, maka dibayar kepada pemegang saham atau Unit Penyertaan UIT, yang sudah membeli saham atau Unit Penyertaan UIT pada saat penawaran umum pertama kali UIT tersebut. UIT tidak memberikan hak untuk bersuara sebagaimana halnya saham dalam Reksa Dana perseroan terbatas.

### A.3. Jenis-Jenis Investasi Reksa Dana

Pada umumnya semua Reksa Dana mempunyai kesamaan dalam struktur, tetapi berbeda dalam tujuan. Ada Reksa Dana yang menekankan keamanan dan kestabilan, ada yang menekankan pendapatan teratur, dan ada yang untuk pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, hal yang penting adalah menetapkan tujuan investor sebelum memilih suatu Reksa Dana. Selain itu, Reksa Dana dapat juga diklasifikasikan berdasarkan jenis investasi dari Reksa Dana tersebut yaitu:

1. Reksa Dana Pasar Uang, dimana dananya diinvestasikan pada instrumen pada pasar uang. Karakteristiknya:
  - Relatif lebih aman dibandingkan jenis Reksa Dana lainnya.
  - Bersifat likuid atau mudah dicairkan.
  - Investasi jangka pendek.
  - Mempunyai potensi keuntungan sedikit lebih tinggi dari deposito.
2. Reksa Dana Obligasi (Pendapatan Tetap/*Fixed Income Fund*) adalah Reksa Dana yang diinvestasikan obligasi dan sekitar 5 % sampai 10 % diinvestasikan pada pasar uang/kas untuk menjaga penarikan dari investor.

Karakteristiknya, bersifat lebih stabil, yaitu Reksa Dana yang berinvestasi pada instrumen *fixed income* yang berkualitas baik seperti sertifikat deposito (CD), *commercial paper* (CP), dan sertifikat obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta, BUMN, pemerintah, dan lain-lain. Instrumen- instrumen tersebut memberikan tingkat suku bunga yang lebih tinggi dibandingkan tabungan bank namun tetap bersifat konservatif.

Reksa Dana berpendapatan tetap ini sangat cocok untuk investor yang ingin berinvestasi jangka menengah atau yang tidak ingin

mengambil risiko akan kehilangan sebagian nilai investasinya. Namun investor tidak dapat berharap akan mendapatkan keuntungan yang besar apabila investor mempertimbangkan tingkat inflasi per tahun.

3. Reksa Dana Saham (*Equity Fund*) adalah Reksa Dana yang dananya hampir seluruhnya diinvestasikan pada saham dan sekitar 5 % sampai 10 % menginvestasikan pada kas atau pasar uang untuk menjaga adanya penarikan dari investor.

Karakteristiknya, bersifat lebih jangka panjang, yaitu Reksa Dana yang menginvestasikan dananya pada saham-saham yang dicatatkan di bursa dan mewakili kepemilikan didalam perusahaan. Reksa Dana saham paling cocok untuk investor yang ingin berinvestasi jangka panjang, misalnya beberapa tahun bahkan mungkin beberapa dekade. Ide yang melatarbelakangi Reksa Dana saham adalah harga-harga saham yang sering mengalami fluktuasi yang tajam di dalam jangka pendek, namun pengalaman menunjukkan bahwa Reksa Dana saham menghasilkan keuntungan yang lebih besar dalam jangka panjang dibandingkan dengan investasi pada *fixed income*.

Jadi, sementara investasi pada Reksa Dana saham mengalami penurunan ataupun kenaikan nilai setiap harinya, dalam jangka panjang hasilnya akan lebih besar daripada menginvestasikannya dalam Reksa Dana pasar uang atau Reksa Dana campuran, khususnya jika diperbandingkan dengan tingkat inflasi tiap-tiap tahun.

4. Reksa Dana Campuran adalah Reksa Dana yang dananya diinvestasikan pada saham, obligasi, pasar uang dan sejumlah kas untuk berjaga-jaga. Karakteristiknya, kombinasi dari kedua diatas, yaitu Reksa Dana yang investasinya baik pada instrumen *fixed income* jangka pendek maupun pada saham-saham perusahaan yang dicatatkan di bursa. Reksa Dana jenis ini mengoptimalkan keuntungannya melalui saham-saham dipasar modal, disisi lain sebagai penyangganya adalah melalui instrumen *fixed income*.

5. Reksa Dana Terproteksi adalah Reksa Dana yang menempatkan sebagian besar dananya dalam instrumen obligasi sedemikian rupa dapat memberikan perlindungan atas nilai awal investasi pada saat jatuh temponya. Karakteristiknya:

- Perlindungan 100% pada nilai pokok investasi, jika dicairkan sesuai dengan jangka waktu yang ditentukan.
- Mempunyai potensi keuntungan sebesar tingkat bunga portfolio obligasi.

Biasanya manajer investasi harus melakukan investasi pada uang tunai untuk berjaga-jaga membayar investor yang keluar. Walaupun dalam bentuk uang tunai, manajer investasi mendapatkan tingkat pengembalian tetapi sangat kecil dimana saat ini dalam bentuk rekening koran sekitar 3 % sampai dengan 6 % sesuai dengan bank masing-masing.

Reksa Dana dapat pula dikelompokkan berdasarkan tingkat pengembalian dan risiko yang dapat dijelaskan dengan tabel sebagai berikut

Tabel III.1. Kategori dan Tujuan Reksa Dana

Jenis Reksa Dana	Pasar Uang	Pendapatan Tetap	Pendapatan	Pertumbuhan & Pendapatan	Pertumbuhan	Pertumbuhan Aggresif
Risiko dari <i>volatility</i> harga saham	Sangat rendah	Rendah	Rata-rata	Rata-rata	Tinggi	Sangat tinggi
Tujuan utama	Likuiditas	Hasil ( <i>yield</i> )	Pendapatan ( <i>income</i> )	Pertumbuhan	<i>Capital gain</i> jangka panjang	<i>Capital gain</i> yang maksimum
Tujuan kedua	Modal tetap	<i>Yield</i> stabil	Pertumbuhan	Pendapatan	-	-

Sumber: Richard C. Dorf yang dikutip oleh Adler Haymans Manurung, Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku, (Jakarta: PT Kompas Media Nusantara, 2007), hlm.

## **B. Gambaran Umum Fasilitas Pajak Penghasilan atas Industri Reksa Dana di Indonesia dan Malaysia**

### **B.1. Sejarah Perkembangan Industri Reksa Dana di Indonesia dan Malaysia**

Pada tahun 1860, Reksa Dana mulai menyebar ke Inggris dan Skotlandia dalam bentuk *Unit Investment Trusts* dan pada tahun 1920 mulai dikenal di Amerika Serikat dengan nama *Mutual Fund* (Gunawan Widjaya, 7). Menurut Pangemanan yang dikutip oleh Gunawan kata *Mutual Fund* menunjuk pada pemanfaatan *fund* yang dikelola untuk kepentingan bersama (*mutual*).

Inggris dan negara-negara *commonwealth* menyebut Reksa Dana dengan nama *unit trusts*. Australia dan Malaysia juga menggunakan kata *unit trusts* untuk pemahaman Reksa Dana. “*Trusts*” bermakna kepercayaan atau nilai kepercayaan, yang dinyatakan dengan suatu perjanjian atau surat berharga atau penyertaan hak. Dengan demikian, *unit trusts* mengacu pada suatu penyerahan hak. Dalam perkembangannya, *unit trusts* ini disepakati untuk diinvestasikan pada portofolio guna menjamin kepentingan bersama dan *benefit* bersama (Gunawan Widjaya, 8).

#### **B.1.1. Indonesia**

Pasar modal di Indonesia masih tergolong baru sebagaimana umumnya pasar modal di negara yang sedang berkembang terutama apabila dibandingkan dengan pasar modal pada negara-negara yang sudah maju. Salah satu indikator untuk mengukur tingkat kemajuan pasar modal suatu negara terletak pada tingkat variasi instrumen investasi yang tersedia (I Putu Gede Ary Suta, 255). Reksa Dana merupakan unsur penting dalam pasar modal. Dapat dikatakan bahwa Reksa Dana adalah tiang strategi pasar modal di Indonesia. Diketahui demikian, karena Reksa Dana merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat pemodal yang dapat mengurangi peranan modal asing (*fund manager* asing).

Reksa Dana mulai diperkenalkan di Indonesia ketika PT Danareksa didirikan pada tahun 1976 dimana perusahaan ini dapat menerbitkan sertifikat yang dikenal dengan Sertifikat Danareksa I dan II. Kemudian pada tahun 1995

berdiri sebuah Reksa Dana tertutup yaitu PT BDNI Reksa Dana. Berdirinya Reksa Dana merupakan cikal bakal semaraknya Reksa Dana di Indonesia. Pendirian Reksa Dana terus berkembang dimana pada tahun 1996 berdiri sebanyak 25 Reksa Dana terbuka yang dikelola oleh 12 manajer investasi. Total aset Reksa Dana yang dikenal dengan total nilai aktiva bersih sebesar Rp 2,8 triliun. Kemudian, total nilai aktiva bersih meningkat menjadi sekitar Rp 8 triliun pada Juni 1997. Peningkatan tersebut karena Reksa Dana mulai dikenal dan masyarakat merasakan tingkat pengembalian yang lebih baik dibandingkan dengan instrumen lain (Manurung, 10).

Perkembangan Reksa Dana tahun 2000 sampai dengan 2005 dapat dilihat dari perkembangan NAB dan jumlah investor Reksa Dana. NAB mulai mengalami peningkatan di tahun 2004 yang mencapai Rp. 110 triliun dan mencapai puncaknya pada bulan Februari 2005, dengan total dana masyarakat yang dikelola mencapai Rp. 113 triliun. Namun kemudian mengalami penurunan di triwulan terakhir 2005, juga jumlah investor (Kurnia, 6). Perkembangan Reksa Dana tahun 2007 terbilang drastis. Hal tersebut dikarenakan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa Dana melonjak 62,75%, dari Rp51 triliun di awal tahun menjadi Rp83 triliun di bulan Oktober. Di awal 2007, para pelaku industri ini memang lebih optimistis karena turunnya suku bunga. Ada yang berpendapat konservatif dengan memprediksi NAB Reksa Dana bakal mencapai Rp70 triliun, sedangkan yang berpikir agresif menargetkan Rp100 triliun. Faktanya, kini NAB Reksa Dana sudah mencapai Rp82 triliun (Ahnier, 10).

### **B.1.2. Malaysia**

Industri Reksa Dana di Malaysia muncul sejak 1959, dengan sebutan *unit trust*. Hal tersebut terlihat dari mulai berdirinya *Malayan Unit Trust Ltd*, sebuah perusahaan investasi yang mulai menawarkan Reksa Dana. Malaysia termasuk Negara yang sukses dalam mengembangkan Reksa Dana. Pada awalnya perkembangan Reksa Dana di Malaysia bergerak lambat, baik dalam soal penjualan unit Reksa Dana maupun pemunculan produk-produk baru. Selama dua dekade pertama sesudah Reksa Dana lahir di Malaysia, hanya ada lima

perusahaan baru yang kemudian muncul. Mereka hanya menawarkan 18 macam produk Reksa Dana.

Perkembangan lebih berarti terjadi pada pertengahan 1970-an. Saat itu Pemerintah Malaysia mensponsori perkembangan *unit trust*. Salah satunya dengan mengajak masyarakat menjadikan instrumen ini sebagai salah satu bentuk tabungan. Tak cuma berkampanye, pada 1978 Pemerintah Malaysia mendirikan Yayasan Pelaburan Bumiputera (YPB), sebuah lembaga koordinasi penanaman modal yang dilakukan oleh pemerintah, perusahaan pribumi, maupun pribumi perorangan. Lembaga ini mendapat setoran modal pemerintah untuk membeli saham-saham perusahaan besar di Malaysia. Malaysia mengawalinya dengan membangun Reksa Dana perdesaan dengan nama *First Bumiputera Investment Fund*.

Pada 1979 pemerintah mendirikan Permodalan Nasional Berhad (PNB) untuk menunjang niat meningkatkan kepemilikan penduduk pribumi terhadap perusahaan-perusahaan swasta di Malaysia. Setahun setelah berdiri, perusahaan ini ganti mendirikan Amanah Saham Nasional Berhad (ASNB), anak perusahaan yang bergerak dalam bisnis pengelolaan dana.

Tak berapa lama kemudian, Pemerintah Malaysia mengeluarkan kebijakan untuk mentransfer kepemilikan sahamnya di perusahaan-perusahaan besar Malaysia melalui YPB kepada penduduk pribumi perorangan. Untuk memuluskan rencana itu, pada 1981 ASNB meluncurkan Reksa Dana Amanah Saham Nasional (ASN) yang memiliki portofolio aset berupa saham-saham transfer dari pemerintah. Dengan begitu, otomatis kepemilikan atas perusahaan-perusahaan swasta di Malaysia tersebar kepada banyak penduduk pribumi di sana yang membeli Reksa Dana itu.

Perkembangan industri Reksa Dana di Malaysia makin pesat selama separuh dekade 1990-an. Perusahaan pengelola Reksa Dana makin banyak, dana yang mereka kelola pun makin membesar. Sentralisasi regulasi Reksa Dana serta penerapan aturan baru Reksa Dana pada 1996 berperan penting menjadikan Reksa Dana sebagai salah satu produk untuk rumah tangga di Malaysia. Saat itu

penjualan ASN dan Amanah Saham Bumiputera (ASB) semakin meluas. Tak ayal, pada 1996 total aset yang berputar pada Reksa Dana di Malaysia sudah mencapai 60 miliar ringgit, jauh lebih besar ketimbang nilainya pada awal 1990 yang baru mencapai 11,7 miliar ringgit. Pada akhir September 1995, Reksa Dana ditawarkan lebih dari 150 macam dengan jumlah unit penyertaan yang beredar 68,9 miliar unit, dan NAV sebesar Rm 42,7 miliar (USD 11,2 miliar).

Saat ini jenis Reksa Dana yang ditawarkan di Malaysia meliputi:

- *Equity Unit Trust,*
- *Property Trust,*
- *Islamic Trust,*
- *A Balanced/Diversified Unit Trust, and*
- *Specialty Unit Trust.*

Hebatnya, pemerintah Malaysia berhasil mengentaskan kemiskinan dengan memasyarakatkan Reksa Dana, caranya pada tahap awal pemerintah Malaysia memberikan Reksa Dana dengan gratis melalui sekolah-sekolah untuk para pelajar dan kepada masyarakatnya lewat pemerintah wilayah masing-masing. Selanjutnya, secara rutin rakyatnya diimbau untuk membeli Reksa Dana seperti layaknya menabung. Beberapa Reksa Dana yang berhasil mengangkat harkat penduduk Malaysia antara lain Amanah Saham Johor, Amanah Saham Serawak dan Amanah Saham Selangor. Malaysia tercatat sebagai negara yang berperan penting dalam perkembangan Reksa Dana syariah. Reksa Dana yang berbasis syariah islam ini muncul sejak tahun 1990-an.

Sayang, perkembangan itu terhenti sejenak. Pada 1997-1998 Malaysia juga terkena krisis moneter dan ekonomi seperti kita. Sejak itu pertumbuhan industri Reksa Dana di sana tak sepesat sebelumnya. Meski begitu, menurut catatan *Security Committee* yang merupakan lembaga pengawas pasar modal di Malaysia sampai akhir 2004 total aset industri Reksa Dana di Malaysia sudah mencapai

87,38 miliar ringgit atau sekitar Rp 211,5 triliun. Sampai akhir Desember 2004 ada sekitar 118,6 miliar unit Reksa Dana yang beredar di seluruh Malaysia.

## **B.2. Kebijakan Pajak Penghasilan atas Industri Reksa Dana di Indonesia dan Malaysia**

### **B.2.1. Indonesia**

#### **1) Perangkat Aturan Perpajakan yang Mengatur Reksa Dana di Indonesia**

Dalam peraturan perpajakan yang berlaku di Indonesia tidak terdapat secara eksplisit pasal atau penjelasan yang memberikan pengertian tentang Reksa Dana. Dalam memori penjelasan pasal 4 ayat (3) huruf j Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan hanya memberi pengertian tentang perusahaan Reksa Dana. Adapun pengertian perusahaan Reksa Dana menurut memori penjelasan tersebut adalah:

“Perusahaan Reksa Dana adalah perusahaan yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kecil, investasi kembali atau jual beli sekuritas. Bagi pemodal, khususnya pemodal kecil, perusahaan Reksa Dana merupakan salah satu pilihan yang aman untuk menanamkan modalnya.”

Secara khusus, dalam memori penjelasan tersebut juga dijelaskan pemberian fasilitas pengecualian objek pajak atas bunga obligasi yang diterima perusahaan Reksa Dana. Pemberian fasilitas tersebut dalam rangka mendorong tumbuhnya perusahaan Reksa Dana dan melindungi para pemodal yang pada umumnya adalah pemodal kecil. Insentif diberikan selama 5 (lima) tahun pertama sejak perusahaan Reksa Dana tersebut didirikan atau sejak diperolehnya izin usaha.

Perlakuan pajak atas perusahaan Reksa Dana menurut peraturan perpajakan, baru diatur dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1991 sebagai perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang pajak penghasilan (PPh). Dengan kata lain dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 perlakuan

pajak atas Reksa Dana belum diatur. Dengan perubahan tersebut, Pasal 4 ayat (3) huruf l Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1991 berbunyi sebagai berikut:

Pasal 4

(3). Yang tidak termasuk sebagai objek pajak adalah:

1. penghasilan yang diterima atau diperoleh Reksa Dana yang berasal dari investasi untuk kepentingan pemodal, berupa:
  1. dividen dari perseroan terbatas yang didirikan di Indonesia,
  2. bunga obligasi, dan
  3. keuntungan dari penjualan atau pengalihan sekuritas, sepanjang seluruh penghasilan bersih yang diterima atau diperolehnya dibagikan kepada para pemodal sebagai bagian keuntungan atau dividen

Dalam Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1994 pasal 4 ayat (3) huruf l diubah kembali menjadi Pasal 4 ayat (3) huruf i yang berbunyi:

Pasal 4

(3) yang tidak termasuk objek pajak adalah:

- i. bunga obligasi yang diterima atau diperoleh perusahaan Reksa Dana.

Ketika Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1991 menambah pasal 4 ayat (3) huruf l di atas dijelaskan dalam penjelasan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1991 tentang Pasal 4 ayat (3) huruf l sebagai berikut:

huruf l

Perusahaan Reksa Dana (*Investment Fund*) adalah perusahaan yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali atau penjualan sekuritas. Bagi pemodal, khususnya pemodal kecil, perusahaan Reksa Dana merupakan

salah satu alternative pilihan yang aman untuk menanamkan modalnya. Penghasilan yang diterima atau diperoleh perusahaan Reksa Dana dari investasinya adalah berupa dividen, bunga obligasi atau keuntungan dari penjualan seluritas. Dari ketentuan ini, maka dividen dan bunga obligasi serta keuntungan dari penjualan sekuritas yang diterima atau diperoleh perusahaan Reksa Dana tidak termasuk objek pajak penghasilan.

Ketika Pasal 4 ayat (3) huruf l yang berasal dari perubahan oleh Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1991 dirubah lagi menjadi Pasal 4 ayat (3) huruf i oleh Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1994, penjelasan tentang Pasal 4 ayat (3) huruf i yang baru tersebut berbunyi sebagai berikut:

#### huruf i

Perusahaan Reksa Dana adalah perusahaan yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali atau jual beli sekuritas. Bagi pemodal, khususnya pemodal kecil, perusahaan Reksa Dana merupakan salah satu pilihan yang aman untuk menanamkan modalnya. Penghasilan yang diterima atau diperoleh perusahaan Reksa Dana dari investasinya dapat berupa dividend an bunga obligasi. Karena perusahaan Reksa Dana pada umumnya berbentuk perseroan terbatas, sesuai dengan ketentuan pada ayat (3) huruf f dividen tersebut bukan merupakan objek pajak. Agar tidak mengurangi dan yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemodal, terutama pemodal kecil, bunga obligasi juga bukan merupakan objek pajak bagi perusahaan Reksa Dana.

Dengan berlakunya Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000, Pasal 4 ayat (3) huruf i Undang-Undang 10 Tahun 1994 diubah menjadi Pasal 4 ayat (3) huruf j. Pasal 4 ayat (3) huruf j yang baru tersebut berbunyi sebagai berikut:

#### Pasal 4

(3) Yang tidak termasuk sebagai objek pajak adalah :

j. bunga obligasi diterima atau diperoleh perusahaan Reksa Dana selama 5 (lima) tahun pertama sejak pendirian perusahaan atau pemberian izin usaha

Penjelasan tentang Pasal 4 ayat (3) huruf j Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 sebagai berikut :

huruf j

Perusahaan Reksa Dana adalah perusahaan yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali, atau jual beli sekuritas. Bagi pemodal khususnya pemodal kecil, perusahaan Reksa Dana merupakan salah satu pilihan yang aman untuk menanamkan modalnya.

Dalam rangka mendorong tumbuhnya perusahaan Reksa Dana, maka bunga obligasi yang diterima oleh perusahaan Reksa Dana dikecualikan sebagai Objek Pajak selama lima tahun pertama sejak perusahaan Reksa Dana tersebut didirikan atau sejak diperolehnya izin usaha.

Dari uraian di atas, ternyata cukup banyak perubahan peraturan tentang perlakuan perpajakan terhadap Reksa Dana. Hal ini tidak dapat dilepaskan dari fakta bahwa Reksa Dana adalah instrumen investasi yang tergolong baru di Indonesia sehingga perangkat aturannya pun terus berkembang sampai dengan kondisi perkembangan investasi tersebut. Berikut adalah tabel yang menjelaskan mengenai perkembangan kebijakan perpajakan atas industri reksa dana.

Tabel III.2. Perkembangan Kebijakan Perpajakan atas Reksa Dana

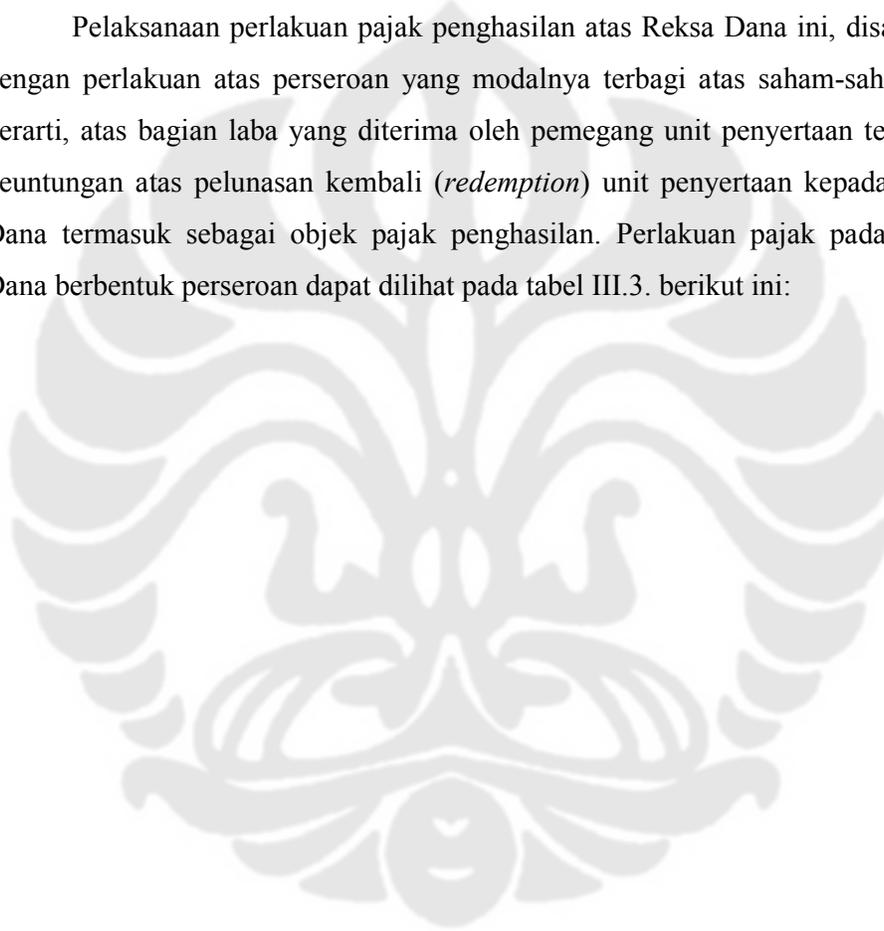
Perubahan berkenaan dengan	UU No. 7/1983	UU No. 7/1991	UU No. 10/1994	UU No. 17/2000
<ul style="list-style-type: none"> <li>Penghasilan yang tidak termasuk Objek Pajak Reksa Dana</li> </ul>	Tidak diatur	Pasal 4 ayat (3) huruf l	Pasal 4 ayat (3) huruf i	Pasal 4 ayat (3) huruf j
<ul style="list-style-type: none"> <li>Jenis penghasilan yang dikecualikan sebagai objek pajak Reksa Dana</li> </ul>	Tidak diatur	1. dividen dari Perseroan Terbatas yang didirikan di Indonesia, 2. bunga obligasi, 3. keuntungan dari penjualan atau pengalihan sekuritas,	Bunga obligasi yang diterima atau diperoleh oleh perusahaan Reksa Dana	Bunga obligasi yang diterima/diperoleh perusahaan Reksa Dana selama 5 (lima) tahun pertama sejak pendirian perusahaan atau pemberian izin usaha
<ul style="list-style-type: none"> <li>Definisi Perusahaan Reksa Dana</li> </ul>	Tidak diatur	Perusahaan Reksa Dana adalah perusahaan yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali, atau penjualan sekuritas.	Perusahaan Reksa Dana adalah perusahaan yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali, atau jual beli sekuritas.	Perusahaan Reksa Dana adalah perusahaan yang kegiatan utamanya melakukan investasi, investasi kembali, atau jual beli sekuritas.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Tujuan pemberian Insentif/Pembebasan sebagai Objek Pajak</li> </ul>	Tidak diatur	Untuk mendorong perkembangan perusahaan Reksa Dana yang pada gilirannya dapat meningkatkan penghasilan para pemodal kecil	Agar tidak mengurangi dana yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemodal khususnya pemodal kecil	Dalam rangka mendorong tumbuhnya perusahaan Reksa Dana dalam 5 tahun perusahaan Reksa Dana tersebut didirikan atau sejak diperolehnya izin usaha

Sumber : Telah diolah kembali

## 2) Pemajakan Reksa Dana Perseroan

Dalam penjelasan Pasal 18 ayat (1) huruf a Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1985 tentang Pasar Modal dijelaskan bahwa Reksa Dana berbentuk Perseroan adalah emiten yang kegiatan usahanya menghimpun dana dengan menjual saham, selanjutnya dana dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

Pelaksanaan perlakuan pajak penghasilan atas Reksa Dana ini, disamakan dengan perlakuan atas perseroan yang modalnya terbagi atas saham-saham. Ini berarti, atas bagian laba yang diterima oleh pemegang unit penyertaan termasuk keuntungan atas pelunasan kembali (*redemption*) unit penyertaan kepada Reksa Dana termasuk sebagai objek pajak penghasilan. Perlakuan pajak pada Reksa Dana berbentuk perseroan dapat dilihat pada tabel III.3. berikut ini:



Tabel III. 3. Perlakuan Pemajakan atas Reksa Dana Perseroan

No	Uraian	Perlakuan PPh Pada Reksa Dana Tertutup	Perlakuan PPh Pada Reksa Dana Terbuka	Dasar Hukum
<b>A.</b>	<b>Penghasilan Reksa Dana yang berasal dari :</b>			
	a) Dividen	Bukan Objek PPh	Bukan Objek PPh	Pasal 4 (3) huruf f UU PPh
	b) Bunga obligasi	Bukan Objek PPh	Bukan Objek PPh	Pasal 4 (3) huruf i UU PPh
	c) Bunga Deposito/Tabungan	PPh Final (15%)	PPh Final (15%)	PP 51 Tahun 1994
	d) Capital gain saham dibursa	PPh final (0,1%)	PPh final (0,1%)	PP 41 Tahun 1994
	e) Commercial paper dan surat utang lainnya	PPh tarif umum	PPh tarif umum	Pasal 4 (1) UU PPh
<b>B.</b>	<b>Bagian laba yang diterima pemegang saham yang berbentuk:</b>			
	a) PT, Koperasi, BUMN/ BUMD, dan Yayasan/Organisasi sejenis	Bukan Objek Pajak	Bukan Objek Pajak	Pasal 4 (3) Huruf f UU PPh
	b) Badan lain selain tersebut pada butir a, misalnya Fa, CV, & Kongsi	PPh tarif Umum	PPh tarif Umum	Pasal 4 (1) UU PPh
	c) Orang pribadi	PPh tarif umum	PPh tarif umum	Pasal 4 (1) UU PPh
<b>C.</b>	Keuntungan yang diterima pemegang saham dari penjualan saham  Keuntungan yang diterima pemegang saham dari pelunasan kembali (redemption) saham	PPh Final (0,1%) Karena dijual di bursa, dan tidak dikenakan tambahan PPh atas saham pendiri (5%)	PPh tarif umum karena tidak dijual di bursa	PP. 41 Tahun 1994, jo. Kep.Men Nomor : 81/KMK.04/1995  Pasal 4 (1) UU PPh

Sumber : Surat Edaran Direktorat Jenderal Pajak, Nomor SE-18/PJ.42/1996 tertanggal 30 April

1996

### 3) Pemajakan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif

Kontrak Investasi Kolektif (KIK) merupakan kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan (investor) dimana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif untuk diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Dengan kata lain, perusahaan Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) merupakan suatu ikatan dari pihak-pihak yang mempunyai kepentingan sama.

Karena itu dapat disimpulkan bahwa Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif memenuhi kriteria dalam pengertian Subjek Pajak Badan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (1) huruf b Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 dan sesuai dengan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan. Perlakuan pajak pada Reksa Dana berbentuk perseroan dapat dilihat pada tabel III.4. berikut ini:

**Tabel III. 4. Perlakuan Perpajakan atas Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif**

No	Uraian	Perlakuan Pajak Penghasilan	Dasar Hukum
A.	Penghasilan Reksa Dana yang berasal dari :		
	a) Dividen	Bukan Objek PPh	Pasal 4 (3) huruf f UU PPh
	b) Bunga obligasi	Bukan Objek PPh	Pasal 4 (3) huruf i UU PPh
	c) Bunga Deposito/Tabungan	PPh Final (15%)	PP 51 Tahun 1994
	d) Capital gain saham dibursa	PPh final (0,1%)	PP 41 Tahun 1994
	e) Commercial paper dan surat utang lainnya	PPh tarif umum	Pasal 4 (1) UU PPh
B.	Bagian laba termasuk pelunasan kembali (redemption) unit penyertaan yang diterima pemegang unit	Bukan Objek PPh	Pasal 4 (3) huruf h UU PPh

Sumber : Surat Edaran Direktorat Jenderal Pajak, Nomor SE-18/PJ.42/1996 tertanggal 30 April 1996

Pelaksanaan perlakuan pajak penghasilan atas Reksa Dana KIK disamakan dengan perlakuan atas perseroan komanditer yang modalnya tidak terbagi atas saham-saham, seperti persekutuan, firma dan kongsi. Oleh karena itu, atas bagian laba yang diterima oleh pemegang Unit Penyertaan termasuk keuntungan atas pelunasan kembali (*redemption*) Unit Penyertaan kepada Reksa Dana KIK, tidak termasuk sebagai objek Pajak Penghasilan.

### **B.2.2. Malaysia**

Secara keseluruhan Undang-Undang Perpajakan di Malaysia cukup ramah dan bersahabat, baik bagi wajib pajak lokal maupun para investor asing yang berinvestasi di sana. Malaysia tidak mengenal Pajak atas Kekayaan, Pajak atas Tanah, Pajak atas Hadiah, dan Pajak Negara Bagian (Pajak Daerah). Selain itu,

pemerintah Malaysia juga tidak membuat aturan yang membatasi badan asing, tidak ada aturan Thin Capitalization, dan aturan khusus mengenai transfer pricing (“www.ctc.com”). Semua kondisi di atas dibuat untuk menciptakan sistem perpajakan yang sederhana dan mudah dalam pengadministrasian serta pelaksanaannya dan untuk mendorong masuknya investasi asing ke Malaysia.

Dalam skripsi ini yang akan lebih dipaparkan secara mendalam adalah Pajak Penghasilan Individu dan Badan. Pembahasan hanya dibatasi pada pajak yang dikenakan terhadap individu dan badan agar materi pembahasan tidak terlalu luas. Di samping itu, pembatasan bahasan dimaksudkan untuk menyesuaikan dengan tema skripsi yang peneliti ambil. Peneliti hanya ingin mengetahui bagaimana fasilitas pajak penghasilan atas industri reksa dana. Oleh karena itu pemaparan sistem perpajakan di Malaysia dibatasi pada jenis Pajak Penghasilan Individu dan Badan. Pajak penghasilan atas badan juga akan dibahas karena keduanya pajak yang dikenakan atas penghasilan yang diperoleh penduduk di Malaysia dan diatur dalam satu undang-undang yang sama.

Pajak penghasilan secara umum dikenakan atas *teritorial basis*, dimana hanya penghasilan yang berasal atau diperoleh dari Malaysia yang menjadi objek pajak. Dengan demikian, penghasilan dari luar negeri yang diterima oleh badan Malaysia bukan merupakan objek pajak meskipun penghasilan tersebut dikirimkan ke Malaysia. Selain itu atas penghasilan yang dikirimkan ke Malaysia oleh bukan penduduk seluruhnya dibebaskan dari pengenaan pajak.

a. Pajak Penghasilan individu

Pajak penghasilan Individu adalah pajak yang dikenakan atas penghasilan yang diterima oleh individu baik yang berasal maupun yang dikirimkan ke Malaysia. Semua individu terutang pajak atas penghasilan yang diperoleh baik dari Malaysia maupun dikirimkan ke Malaysia. Akan tetapi, individu yang bukan penduduk hanya dikenakan pajak atas penghasilan yang diterimanya di Malaysia. Mulai tahun 2004 penghasilan yang diterima oleh penduduk dari luar Malaysia dibebaskan dari pajak.

b. Pajak Penghasilan Badan

Perusahaan di Malaysia, baik asing maupun lokal, akan dikenakan PPh badan atas penghasilan yang diperoleh dari kegiatan usaha di Malaysia sesuai dengan konsep teritorial basis. Sebaliknya, atas penghasilan perusahaan Malaysia yang diperoleh dari usaha di luar negeri maka bukan merupakan objek pajak. Pada awalnya ketentuan ini tidak berlaku bagi perusahaan yang bergerak di bidang perbankan, asuransi, dan transportasi laut serta udara. Perusahaan yang bergerak di bidang ini atas penghasilan yang diperolehnya dari luar Malaysia akan tetap dikenakan pajak di Malaysia sesuai dengan konsep *world wide income*. Akan tetapi, mulai tahun 2004 penghasilan yang diterima oleh setiap individu/badan dari kegiatan tersebut yang berasal dari luar Malaysia juga dikecualikan dari pengenaan pajak (“www.etax.com”).

Secara umum, ketentuan perpajakan atas Reksa Dana (*Unit Trust*) yang berlaku di Malaysia sebagai berikut (*Income Tax Act, Act 53*).

- Unit Reksa Dana adalah subjek dari pajak penghasilan dengan tarif umum pajak perseroan 28% atas penghasilan yang diterima seperti dividen dan bunga. Tetapi laba atas penjualan investasi tidak terutang pajak.
- Karena adanya bermacam-macam pengecualian yang mungkin terjadi pada pajak penghasilan dari investasi-investasi tertentu yang diterima oleh unit Reksa Dana, biasanya unit Reksa Dana dikenakan pajak tersebut memiliki kredit pajak yang melekat pada dividen tersebut sehingga kredit pajak ini dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang terutang dari unit Reksa Dana.
- Seluruh beban-beban yang semata-mata terjadi dalam memproduksi pendapatan kotor dapat dijadikan sebagai pengurang pajak meskipun ini tidak terlalu substantial. Beban administrasi (gaji manajer, biaya *maintenance*, beban registrasi Reksa Dana, sekretaris, *fee audit* dan *accounting*, biaya telepon, biaya *printing*, alat tulis dan pos) dapat

dikurangkan berdasarkan formula tertentu, maksimum 25% dari beban administrasi.

- Laba dari realisasi investasi dari *real property*/perusahaan *real property* adalah subjek dari *Real Property Gains Tax* (RPGT) dengan tarif berkisar dari 0% sampai dengan 30% tergantung dengan berapa lama (*holding period*) dari investasi tersebut.

Penghasilan yang diterima oleh Reksa Dana yang **bukan subjek pajak penghasilan** adalah sebagai berikut.

- Pendapatan yang diterima dari investasi di Luar Negeri,
- **Pendapatan bunga** yang diterima dari investasi berikut ini:
  - **Sekuritas/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/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.
- Pendapatan yang dikecualikan pada level unit Reksa Dana di Malaysia sebagai pendapatan yang dikecualikan dari pajak pada pemegang unit Reksa Dana,
- Dimana unit Reksa Dana menerima pendapatan sewa, pengurangan spesial sebesar 10% dari pengeluaran pabrik dan mesin diperbolehkan.

Perpajakan atas pemegang unit Reksa Dana tergantung apakah pemegang unit Reksa Dana adalah penduduk Malaysia atau bukan dan apakah pemegang unit Reksa Dana adalah perusahaan atau individu.

- Penduduk Malaysia

Dikatakan penduduk Malaysia atau Subjek Pajak Dalam Negeri maka harus memenuhi ketentuan yang terdapat dalam Pasal 7 Undang-Undang Pajak Penghasilan tahun 1967 menjelaskan tentang status kependudukan seorang individu. Seorang individu akan dianggap sebagai penduduk Malaysia dalam tahun berjalan apabila:

1. Orang tersebut secara fisik berada di Malaysia dalam jangka waktu 182 hari selama 1 tahun takwim (kalender).
2. Orang tersebut berada di Malaysia kurang dari 182 hari dalam tahun tersebut, dan waktu tersebut bersambung dengan waktu lama dia berada di Malaysia, yang juga tidak kurang dari 182 hari secara berurutan, sebelum atau sesudah tahun berjalan. Jika dia tidak berada di Malaysia untuk waktu tertentu, waktu ketidakhadiran tersebut dapat dianggap atau diperhitungkan sebagai bagian dari lama dia tinggal di Malaysia dengan syarat ketidakhadiran tersebut disebabkan oleh hal berikut:
  - terkait dengan pekerjaannya di Malaysia dan atau alasan lain yang terkait dengan pekerjaan atau untuk menghadiri rapat atau seminar atau belajar di luar negeri;
  - apabila yang bersangkutan atau keluarga terdekatnya sakit;
  - terkait dengan kunjungan sosialnya yang tidak melebihi 14 hari dalam kurun waktu tersebut.
3. Orang tersebut berada di Malaysia tidak kurang dari 90 hari (tidak harus berurutan) dalam tahun tersebut, dan telah berdomisili di Malaysia selama 90 hari atau lebih dalam jangka waktu 3 sampai 4 tahun sebelumnya;
4. Orang tersebut tidak berada di Malaysia dalam tahun yang bersangkutan, tetapi dia dianggap tinggal di Malaysia dalam tahun

tersebut apabila dia tinggal pada tahun selanjutnya dan telah tinggal setidaknya 3 tahun sebelum tahun yang bersangkutan.

Selain itu undang-undang pajak penghasilan menyatakan bahwa badan dapat menjadi subjek pajak dalam negeri Malaysia jika dalam kurun waktu tertentu manajemen dan kontrol bisnis badan tersebut atau bisnisnya dijalankan di Malaysia. Manajemen dan kontrol mengacu pada tempat para pengurusnya mengadakan pertemuan/tempat dilakukannya pengambilan keputusan.

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% sementara individual dan pemegang unit bukan perusahaan lainnya dikenakan pajak dengan tarif berkisar dari 1% sampai dengan 28% kredit pajak yang melekat pada Reksa Dana dapat dikurangkan dari pajak yang terutang terhadap Reksa Dana.

- Bukan Penduduk Malaysia

Yang menjadi kategori Subjek Pajak Luar Negeri Malaysia adalah subjek pajak tersebut secara fisik berada di Malaysia dalam jangka waktu kurang dari 182 hari selama 1 tahun takwim (kalender). Untuk badan yang berstatus bukan penduduk dikenakan pajak di Malaysia apabila dia melaksanakan usahanya melalui bentuk usaha tetap di Malaysia dan hanya dikenakan pajak atas penghasilan yang diterimanya dari Malaysia.

Untuk pemegang unit Reksa Dana yang bukan penduduk Malaysia, baik perusahaan, individu maupun *non-corporate* lainnya, atas penghasilan yang diterima dari Reksa Dana dikenakan pajak di negara

juridiksinya (domisili), kecuali terdapat perjanjian perpajakan (*tax treaty*) (Chang and Othman, 2).

