

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Budiono, mantan Menteri Keuangan Republik Indonesia di era Presiden Megawati, mengatakan bahwa dalam perekonomian modern, pajak merupakan sumber penerimaan utama bagi suatu negara. Pernyataan beliau tersebut memang cocok untuk Indonesia. Sejak awal tahun 1980-an, pajak merupakan penyokong utama penerimaan negara. Penerimaan pajak berubah menjadi andalan penerimaan negara karena penerimaan negara dari minyak dan gas bumi yang sebelumnya merupakan penyangga utama pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tidak dapat diharapkan. Pajak berkontribusi dalam penerimaan negara sejak tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 rata-rata sekitar 68% dari pendapatan negara (lihat Tabel I.1).

**Tabel I.1. Gambaran Penerimaan Pajak (Tahun 2003-2007)**  
(dalam Milyar Rupiah)

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Penerimaan Pajak</b>	242.048,2	280.897,9	346.833,7	425.053,1	509.462,0
<b>Tax Ratio</b>	11,6%	12,12%	12,71%	13,63%	13,7%
<b>Kontribusi Terhadap Penerimaan Negara &amp; Hibah</b>	70,9%	68,87%	68,18%	64,49%	70,7%

Sumber: Direktorat PSP Ditjen Pajak

Pengelolaan penerimaan pajak dilakukan melalui instrumen kebijakan perpajakan (*tax policy*) dan administrasi perpajakan (*tax administration*). Reformasi kebijakan perpajakan (*tax policy reform*) dimulai tahun 1983 dengan diterbitkannya seperangkat peraturan perundang-undangan di bidang perpajakan menggantikan perundang-undangan peninggalan Pemerintah Kolonial Belanda (seperti: Ordonansi Pajak Pendapatan 1944, Ordonansi Pajak Perseroan 1925). Tujuan dari reformasi perpajakan tersebut adalah untuk mengamankan penerimaan pajak yang selama ini merupakan tulang punggung APBN dan lebih memberikan keadilan, kesederhanaan, netralitas dan kepastian hukum. Agar lebih terarah dalam mengkaji dan merumuskan reformasi perpajakan perlu dirumuskan sasaran-sasaran yang ingin dicapai dalam sistem perpajakan nasional, karena sasaran akan menjadi pemandu tercapainya perumusan undang-undang perpajakan seperti yang diharapkan.

Menurut Silalahi yang dikutip oleh Marsuni, Pajak apabila ditinjau dari aspek yuridis dan aspek ekonomi dalam kajian *public policy*, sesungguhnya memenuhi unsur-unsur yang penting, antara lain *goal* (tujuan), *plans* (proposal), program, *decision* dan efek, hal tersebut dikemukakan karena pajak memiliki 2 (dua) fungsi yaitu fungsi budgeter dan fungsi mengatur (37). Dilihat dari fungsi budgeter, pajak dimaksudkan sebagai salah satu alat atau sumber penerimaan negara, sedangkan dilihat dari fungsi mengatur (*regulerend*), pajak dimaksudkan sebagai salah satu alat atau instrumen yang digunakan oleh pemerintah untuk memenuhi tujuan-tujuan tertentu terutama dalam pembangunan ekonomi, yang meliputi pertumbuhan, pemerataan dan stabilitas ekonomi. Fungsi pajak sebagai alat regulasi, khususnya bagi sektor swasta, dimaksudkan sebagai instrumen pendorong dan perangsang investasi. Oleh sebab itu, pajak sebagai instrumen regulasi bersinggungan dengan kebijakan pembangunan nasional dalam rangka menata dan memantapkan struktur ekonomi. Sejalan dengan pemikiran tersebut, pajak diposisikan sebagai instrumen untuk mendukung dan mendorong terciptanya kondisi ekonomi yang kondusif, baik dalam rangka mengembangkan ekonomi dalam negeri, maupun dalam rangka menghimpun investasi dari luar.

Dalam rangka memberikan daya tarik investasi di Indonesia, Pemerintah mengaplikasikan fungsi regulasi atas pajak di Indonesia dengan memberikan fasilitas atau insentif perpajakan yang dapat digunakan dan dinikmati oleh investor baik lokal maupun luar negeri. Penggunaan kebijakan negara dalam bidang perpajakan, hingga pajak digunakan sebagai instrumen regulasi melalui fasilitas perpajakan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan tersebut di atas dimaksudkan untuk:

- a. Mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, melalui investasi.
- b. Menciptakan pemerataan ekonomi nasional, melalui pemerataan investasi dan pembangunan industri.
- c. Menciptakan lapangan kerja dan kesempatan kerja.
- d. Menciptakan stabilitas ekonomi. (Marsuni, 64)

Secara umum insentif pajak yang diberikan dapat dibedakan atas 3 (tiga) yaitu, (i) yang diatur berdasarkan perjanjian dengan negara lain (G to G), contohnya *treaty benefits* yang melekat pada *tax treaty*; (ii) perjanjian dengan kontraktor (G to B) misalnya kontrak karya (*Contract of Work*) dan kontrak bagi hasil (*Production Sharing Contract*); dan (iii) undang-undang yang telah mendapatkan persetujuan dengan DPR (Hutagaol, 336). Salah satu insentif pajak penghasilan yang diatur berdasarkan ketentuan peraturan perpajakan adalah pembebasan pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi yang diterima atau diperoleh perusahaan Reksa Dana selama 5 (lima) tahun pertama sejak pendirian perusahaan atau pemberian ijin usaha yang diatur dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 17 Tahun 2000 Pasal 4 ayat (3) huruf j.

Dalam beberapa tahun terakhir ini, terdapat fenomena baru dalam industri pasar modal, khususnya industri Reksa Dana. Industri ini mengalami suatu lonjakan yang cukup signifikan dari jumlah dana yang dikelola maupun jumlah pesertanya. Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat terutama setelah pemerintahan melakukan berbagai regulasi di bidang keuangan dan perbankan termasuk pasar modal. Para pelaku di pasar modal telah menyadari bahwa perdagangan efek dapat memberikan *return* yang cukup baik sekaligus memberikan kontribusi yang besar bagi perkembangan perekonomian di

Indonesia. Perkembangan investasi seperti Reksa Dana diharapkan dapat mendorong pertumbuhan investasi di sektor riil.

Perkembangan Reksa Dana dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 dapat dilihat dari perkembangan Nilai Aktiva Bersih (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 (Kurnia, 3).

**Tabel I.2. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia (2003-2007)**

<b>Periode</b>	<b>Jumlah Reksa Dana Penyertaan</b>	<b>Pemegang Unit</b>	<b>N A B (Rp juta)</b>	<b>Jumlah Unit penyertaan</b>
2003	186	171,712	69,477,720	60,020,745,573
2004	246	299,063	104,037,824	84,700,701,703
2005	331	251,132	29,415,787	21,262,143,380
2006	355	202,991	50,869,193	38,242,502,919
Apr – 07	408	245,222	59,602,645	41,700,904,667

Sumber: Bapepam

Kinerja industri Reksa Dana Indonesia pada tahun 2005 sangat terpengaruh oleh kenaikan harga minyak dunia dan fluktuasi tingkat suku bunga domestik dan internasional sehingga mendorong terjadinya penurunan beberapa indikator industri tersebut. Sesuai dengan Tabel I.2 dapat dijelaskan bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengalami penurunan yang cukup tajam, dari Rp 104,037 triliun di akhir tahun 2004 menjadi Rp 29,41 triliun pada Desember tahun ini (menurun 71,73% dari tahun sebelumnya). Jumlah pemegang unit penyertaan turun sebesar 8,27%, dari 299 ribu pihak di tahun 2004 menjadi 275 ribu pihak di akhir tahun

2005. Hal lain terjadi sebaliknya di mana jumlah Reksa Dana Indonesia masih terus mengalami pertumbuhan di tahun 2005 ini, dari 246 Reksa Dana pada akhir Desember 2004 menjadi 328 Reksa Dana per Desember 2005, atau meningkat sebesar 32,39% di tahun 2005.

Selama tahun 2006, industri Reksa Dana mulai menunjukkan tanda-tanda ke arah kebangkitan setelah sempat mengalami keterpurukan akibat *massive redemption* yang terjadi pada tahun 2005. Hal itu terlihat dari pertumbuhan total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana sampai dengan akhir tahun 2006 yang telah mencapai angka 51,43 triliun atau mengalami kenaikan sebesar 74,93% jika dibandingkan posisi total NAB per akhir tahun 2005 sebesar 29,40 triliun. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kepercayaan investor terhadap industri Reksa Dana sudah mulai pulih.

Selama tahun 2004, Reksa Dana yang baru mulai berkembang di Indonesia memiliki tingkat imbal hasil (*return*) Reksa Dana yang jauh melebihi *return* Reksa Dana di Asia umumnya. Tercatat, investor Reksa Dana di Indonesia memperoleh *return* rata-rata 34%, diikuti India dan Filipina dengan tingkat *return* 27%. Pertumbuhan Reksa Dana pada tahun 2004 mencapai sekitar 46% dibanding periode yang sama pada tahun sebelumnya, menjadi sekitar Rp. 100 triliun, namun peningkatan Reksa Dana Indonesia kurang didukung oleh perbaikan ekonomi sedangkan peningkatan kinerja Reksa Dana di Filipina dan India didukung oleh perbaikan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaannya. Penurunan Kinerja Reksa Dana Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana mengalami penurunan sejak bulan Maret 2005 (Symasul Ashar, 6).

Penurunan ini seiring dengan kondisi perekonomian Indonesia yang kurang mendukung. Hal ini dapat dilihat dari beberapa indikator ekonomi makro Indonesia pada periode Januari sampai dengan September 2005 yang menunjukkan pergerakan relatif menurun. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar US yang mencapai level Rp. 12.000 terjadi akibat naiknya harga minyak dunia yang mencapai level tertinggi US\$ 71 per barel di akhir Agustus 2005.



**Gambar I.1. Kondisi Reksa Dana di Beberapa Negara Dibanding dengan Produk Domestik Bruto (PDB) pada Tahun 2005**

Sumber: *www.vbiznews.com*, diunduh pada tanggal 18 Januari 2008

Potensi industri Reksa Dana di Indonesia sendiri sebenarnya masih cukup besar. Kalau dibandingkan dengan negara-negara lain di kawasan Asia Tenggara dan negara maju, persentase dana kelolaan Reksa Dana dibandingkan Produk Domestik Bruto (PDB) yang ada di Indonesia masih terlalu kecil yaitu sebesar 1,2% dari PDB. Di Malaysia, pada tahun 2005 total aset industri Reksa Dananya telah mencapai 16% dari PDB Malaysia yang bersaing dengan Singapura yang telah mencapai 20% dari PDBnya. Meskipun pada tahun tersebut Malaysia mengalami kerugian sebesar 4,15% (Malaysia, 4). Sedangkan di negara maju seperti Amerika Serikat, total aset industri Reksa Dana sudah cukup tinggi mencapai 69% PDB (lihat gambar I.1).

Tidak dapat dipungkiri bahwa pertumbuhan Reksa Dana dalam beberapa tahun ini sangat pesat. Bagi sekelompok investor individual yang tidak takut dengan risiko (*risk seeker*), Reksa Dana dapat menjadi salah satu alternatif bentuk investasi. Apalagi suku bunga deposito dan tabungan cenderung kurang menarik. Dengan tingkat suku bunga yang berkisar antara 6-7% belum dipotong dengan pajak 20%, suku bunga riil mungkin hanya berkisar antara 4,5% sampai dengan 5,5%. Sementara itu tingkat inflasi juga hampir mendekati tingkat suku bunga deposito yang menyebabkan deposito tidak lagi menguntungkan bahkan mungkin investor merasa merugi karena nilai riil rupiahnya akan berkurang.

Belakangan ini muncul isu yang berkenaan dengan rencana pemerintah untuk mencabut insentif pajak terhadap bunga obligasi Reksa Dana yang tertuang dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan No. 17 Tahun 2000. Wacana pengenaan pajak reksa dana telah mencuat sebagai salah satu pembahasan di media massa pada pertengahan tahun 2003. Pada saat itu wacana tersebut timbul dikarenakan reksa dana mendapat *privilege* bahwa investor reksa dana tidak dikenakan pajak ketika keluar dari reksa dana. Bagi Perusahaan reksa dana yang menjalankan usahanya belum melebihi dari 5 (lima) tahun dan melakukan investasi pada obligasi tidak dikenakan pajak atas kuponnya. Dengan adanya perlakuan khusus tersebut membuat berbagai pihak memandang bahwa reksa dana merusak tatanan perbankan dan dianggap menjadi sarana penghindaran pajak (Adler Haymans Manurung, 27).

Kebijakan pemerintah itu sangat menarik untuk diikuti perkembangannya karena bagaimanapun rencana pengenaan pajak terhadap bunga obligasi Reksa Dana akan memiliki implikasi terhadap perkembangan Reksa Dana di masa yang akan datang. Banyak negara berkembang seperti Indonesia menggunakan fasilitas pajak (insentif pajak) untuk mendorong investasi swasta dalam barang-barang modal baru, paling tidak dalam jenis-jenis usaha tertentu. Namun belum dapat dipastikan sejauh mana efektivitas pemakaian fasilitas pajak tersebut dalam mendorong investasi swasta. Tahun 2008 ini, tepatnya pada bulan September Pemerintah dalam hal ini Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) mensahkan Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008. Dalam undang-undang

tersebut tertuang bahwa pasal yang sebelumnya mengatur tentang pembebasan pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi reksa dana dicabut.

Saat ini, industri Reksa Dana Indonesia memang masih tergolong kecil bila dibandingkan dengan pasar regional dan dunia, hal ini disebabkan karena masih lemahnya fundamental Reksa Dana. Struktur industri Reksa Dana saat ini cenderung mengutamakan Reksa Dana pendapatan tetap dan kisaran produk yang tersedia terbatas. Namun demikian, industri Reksa Dana tetap menjadi unsur penting dari sektor keuangan Indonesia, yang menyediakan wadah bagi perorangan maupun badan untuk mengelola risiko dan simpanan. Reksa Dana juga dapat menjadi investor yang signifikan untuk obligasi pemerintah dan korporasi.

Berbeda dengan Indonesia yang mengenakan pajak terhadap bunga obligasi Reksa Dana, kebijakan perpajakan yang dilakukan Pemerintah Malaysia adalah tetap membebaskan pengenaan pajak terhadap bunga obligasi Reksa Dana. Jika dilihat dari perkembangan reksa dana di Malaysia, Malaysia termasuk Negara yang sukses dalam mengembangkan Reksa Dana (Hasbi Maulana, 9). Malaysia merupakan salah satu negara ASEAN (Regional) yang cukup maju mengembangkan industri reksa dana. Jika dilihat pada gambar I.1. diketahui bahwa persentase dana kelolaan Reksa Dana dibandingkan Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai angka 16%. Saat ini jumlah investor publik di Indonesia hanya sekitar 300.000 pemegang unit penyertaan sementara di Malaysia yang penduduknya hanya 25 juta sudah mencapai sekitar 10,5 juta (“Pemerintah”, 8).

Singapura tidak membebaskan pajak penghasilan terhadap industri reksa dana akan tetapi persentase dana kelolaan Reksa Dana dibandingkan Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai angka 20% (Gambar I.1.). Namun, penulis ingin membandingkan kebijakan perpajakan Indonesia terhadap industri reksa dana dengan kebijakan perpajakan Malaysia. Hal tersebut dikarenakan jumlah penduduk Malaysia yang seimbang jika dibandingkan dengan Indonesia dan juga memiliki stuktur masyarakat yang mirip dengan Indonesia. Malaysia telah memperkenalkan Reksa Dana sejak tahun 1968, mengawalinya dengan membangun Reksa Dana perdesaan yang diberi nama *First Bumiputera*



*Investment Fund*. Selain itu, pemerintah Malaysia berhasil mengentaskan kemiskinan dengan cara memasyarakatkan Reksa Dana, pada tahap awal pemerintah Malaysia memberikan Reksa Dana dengan gratis melalui sekolah-sekolah untuk para pelajar dan kepada masyarakatnya lewat pemerintah wilayah masing-masing (Hasbi Maulana, 13). Industri Reksa Dana di Malaysia tumbuh secara signifikan dalam tahun 1990-an, tepatnya antara tahun 1990 dan 1996. Pada tahun 1996, *Net Value Asset* (NAV) yang dikelola Reksa Dana berjumlah 60 billion (USD 15,79 miliar). 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).

Di Indonesia, tumbuhnya industri Reksa Dana telah mempengaruhi pertumbuhan pasar obligasi rekap. Pasar sekunder obligasi rekap menjadi *bullish* karena meningkatnya transaksi jual beli obligasi rekap, dan sebagai akibat peningkatan frekuensi perdagangan obligasi rekap tersebut maka likuiditas obligasi rekap juga semakin tinggi. Penjualan Reksa Dana sebagian besar menggunakan *channel distribution* perbankan nasional. Di sisi lain juga menyumbangkan *fee-based income* yang cukup besar bagi bank-bank penjualnya. Selain itu, penjualan Reksa Dana yang pesat melalui jalur distribusi perbankan telah menyebabkan masyarakat kelas menengah di daerah-daerah yang belum tersentuh dengan produk-produk investasi menjadi tertarik menanamkan uangnya di Reksa Dana. Isu stabilitas merupakan suatu masalah yang harus diperhatikan secara seksama apabila pemerintah mengenakan pajak atas bunga obligasi Reksa Dana. Dengan demikian perlu diketahui hal apa yang menjadi dasar pemikiran pemerintah mencabut pembebasan pajak penghasilan terhadap industri reksa dana.

## **B. Permasalahan**

Investasi adalah sebuah keniscayaan bagi sebuah negara, karena semua Negara mempunyai kekurangan dan kelebihan untuk saling mengisi antara satu negara dengan negara lainnya. Untuk menutupi kekurangan dan kelebihan dari kemampuan negara adalah melalui jalan investasi. Investasi adalah salah satu jalur hubungan negara baik secara bilateral maupun multilateral. Karena selain investasi akan menambah penerimaan negara melalui pemasukan pajak serta

mengurangi pengangguran akan tetapi hal yang terpenting dengan adanya hubungan bilateral atau multilateral dengan investasi itulah sebuah negara akan meminimalisir perbedaan-perbedaan antara yang satu negara dengan lainnya. Produk investasi yang paling produktif di pasar modal dewasa saat ini adalah reksa dana. Pada akhir tahun 2007 jumlah reksa dana yang beredar hampir menyamai perusahaan publik yaitu sekitar 399 reksa dana (Bapepam). Sejak diperkenalkan, industri reksa dana memang mengalami kemajuan demikian pesat.

Seperti yang telah dikemukakan di atas Pemerintah melakukan reformasi Undang-Undang Pajak Penghasilan dengan tujuan agar dapat mengamankan penerimaan negara. Perkembangan Reksa Dana belakangan ini cukup mengembirakan. Banyak faktor yang mempengaruhi perkembangan produk ini, salah satu faktor tersebut adalah faktor pembebasan pajak (insentif pajak). Di lain pihak perkembangan yang cukup mengembirakan ini oleh pemerintah dilihat sebagai potensi pajak, untuk itu pemerintah mengenakan pajak penghasilan atas pendapatan dari Reksa Dana.

Dengan pertimbangan tersebut, pokok permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah dasar pemikiran pemerintah dalam hal pencabutan fasilitas pajak penghasilan di industri reksa dana (UU PPh No. 36 Tahun 2008)?
2. Bagaimana kebijakan pajak Pemerintah Malaysia khususnya dalam hal pemberian fasilitas pajak penghasilan di industri reksa dana sebagai komparasi bagi Indonesia?

### **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui dasar pemikiran pemerintah dalam hal pencabutan fasilitas pajak penghasilan di industri reksa dana (UU PPh No. 36 Tahun 2008).
2. Mengetahui kebijakan pajak Pemerintah Malaysia khususnya dalam hal pemberian fasilitas pajak penghasilan di industri reksa dana sebagai komparasi bagi Indonesia.

#### **D. Signifikansi Penelitian**

Jika dilihat dari signifikansinya, penelitian ini dapat dilihat dari 2 (dua) sisi, yaitu:

##### a) Akademis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan yang bagi studi mengenai pencabutan fasilitas pajak penghasilan atas industri reksa dana yang diterapkan Indonesia. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan yang mendalam mengenai dasar pemikiran yang menjadi latar belakang pemerintah dalam membuat kebijakan ini. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi mengenai perbandingan kebijakan perpajakan Malaysia. Penelitian ini diharapkan dapat memperbarui, melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya dan mampu dijadikan acuan bagi penulis lainnya yang melakukan penelitian yang berkaitan dengan kebijakan pajak khususnya kebijakan pencabutan fasilitas pajak penghasilan atas industri reksa dana.

##### b) Praktis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi Wajib Pajak yang mengelola serta menginvestasikan dana di industri reksa dana. Selain itu diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan dan sumbangan pemikiran bagi aparat pajak dalam pengambilan kebijakan yang bertujuan untuk meningkatkan penerimaan pajak.

#### **E. Pembatasan Masalah**

Penelitian ini mempunyai perhatian pada pemahaman yang lebih mendalam mengenai dasar pemikiran pemerintah dalam menetapkan kebijakan pencabutan fasilitas pajak penghasilan atas industri reksa dana yang terdapat dalam Pasal 4 ayat (3) huruf j Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 17 Tahun 2000. Pengetahuan peneliti dalam hal kebijakan perpajakan Malaysia hanya didapat dari literatur.

## **F. Sistematika Penulisan**

Untuk memberikan gambaran secara menyeluruh mengenai isi dari skripsi, berikut ini adalah sistematika penulisan skripsi:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini membahas latar belakang mengapa penulis mengangkat masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, signifikansi penelitian dan juga sistematika penulisan.

### **BAB II KERANGKA PEMIKIRAN DAN METODE PENULISAN**

Bab ini terdiri dari tinjauan pustaka, kerangka pemikiran dan metode penulisan yang membahas tentang dasar teoritis yang berhubungan dengan masalah penelitian.

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

Dalam bab ini akan digambarkan industri reksa dana baik di Indonesia maupun Malaysia serta memberikan gambaran tentang Fasilitas Pajak Penghasilan atas Industri Reksa Dana di Indonesia dan Malaysia dan ketentuan perpajakan yang menjadi dasar hukum pengenaan pajak.

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

Dalam bab ini penulis mencoba untuk menganalisis dasar pemikiran kebijakan pemerintah dalam mengenakan pajak penghasilan atas bunga obligasi Reksa Dana di Indonesia serta kebijakan pemerintah Malaysia dalam mengenakan pajak penghasilan atas bunga obligasi Reksa Dana. Penulis dalam bab ini juga mencoba untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

## **BAB V    SIMPULAN DAN REKOMENDASI**

Bab terakhir ini memuat simpulan yang merupakan hasil dari analisis dan penelitian yang telah penulis lakukan. Bab ini juga berisikan rekomendasi dari penulis mengenai permasalahan yang ada.



