



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENCABUTAN FASILITAS PAJAK PENGHASILAN
ATAS INDUSTRI REKSA DANA**

SKRIPSI


**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana sosial di
bidang Administrasi Fiskal**

**ARIESTA HAPSARI
090411006X**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI FISKAL
DEPOK
DESEMBER 2008**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber, baik yang dikutip maupun dirujuk,
telah saya nyatakan dengan benar.**



Nama : Ariesta Hapsari
NPM : 090411006X
Tanggal : 10 Desember 2008
Tanda Tangan :

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Ariesta Hapsari
NPM : 090411006X
Program Studi : Ilmu Administrasi Fiskal
Judul Skripsi :
ANALISIS PENCABUTAN FASILITAS PAJAK PENGHASILAN ATAS
INDUSTRI REKSA DANA telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan
Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk
memperoleh gelar Sarjana Sosial pada Program Studi Ilmu Administrasi Fiskal,
Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik, Universitas Indonesia, pada Hari Rabu
tanggal 10 Desember 2008.

DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang,

Pembimbing,

Dr. Irfan Ridwan Maksum, M.Si

Drs. Iman Santoso, M.Si

NIP 132 205 399

NUP 0907 050 246

Penguji Ahli,

Sekretaris Sidang,

Prof. Dr. Safri Nurmantu, M.Si

Dr. Inayati, M.Si

NIP 130 366 450

NUP 0906 050 082

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur ke hadirat Allah SWT atas limpahan karunia dan nikmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pencabutan Fasilitas Pajak Penghasilan Atas Industri Reksa Dana”. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Sosial Jurusan Ilmu Administrasi Fiskal pada Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- 1) Prof. Dr. Bambang Shergi Laksmono, M.Sc., selaku Dekan FISIP UI.
- 2) Dr. Roy V. Salomo, M.Soc.Sc., selaku ketua Departemen Ilmu Administrasi FISIP UI sekaligus Penanggungjawab Program Sarjana Reguler Departemen Ilmu Administrasi FISIP UI.
- 3) Drs. Achmad Lutfi, M.Si., Sekretaris Program Sarjana Reguler Departemen Ilmu Administrasi FISIP UI.
- 4) Drs. Tafsir Nurchamid, Ak. M.Si., selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan masukan selama menjalani masa perkuliahan.
- 5) Drs. Iman Santoso, M.Si., selaku pembimbing penulis dalam melakukan penelitian ini atas bimbingan, bantuan, dan masukannya selama penulisan skripsi ini.
- 6) Prof. Dr. Safri Nurmantu, M.Si., Dr. Irfan Ridwan Maksum, M.Si., serta Dr. Inayati, M.Si., selaku Dewan Penguji pada sidang skripsi penulis yang telah memberikan kritik dan saran untuk memperbaiki skripsi penulis.
- 7) Para Informan yang telah bersedia untuk memberikan informasi yang sangat bermanfaat bagi penelitian ini.
- 8) Karyawan Perpustakaan FISIP UI dan Perpustakaan Pusat UI, serta Karyawan SBA FISIP UI yang selalu memberikan layanan prima sehingga memberikan kemudahan terhadap penulis dalam penulisan skripsi ini.

- 9) Kedua Orang Tua Tercinta, Bapak dan Mama atas segala doa serta dukungan materiil dan moril yang diberikan, juga saudara-saudara tercinta Afdal Mirza dan Rizki Ramadhani atas doa dan dukungannya.
- 10) Sahabat-sahabat baik penulis, Bebet, Wina, Icha, Ika, Ria, Anit, Tisya, Nanda, Asti, Feby, Donna dan Ayu Widya yang selalu ada saat penulis dalam kesulitan ataupun kesenangan. Terima kasih atas pertemanan dan persahabatan yang menyenangkan selama ini. Semoga dapat menjadi pertemanan dan persahabatan seumur hidup.
- 11) Rekan-rekan Administrasi Fiskal 2004, Tedi, Lokal, Wulan, Vinno, Iwiek, Jan, Manda, Galuh, Beem, Melli, Esther, Manda, Aya, Adhi dan rekan-rekan lain yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu.
- 12) Semua teman-teman Administrasi 2004 yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih buat semua yang telah diberikan.
- 13) Rekan-rekan Danus BEM UI 2007-2008 serta BEM UI 2008 termasuk di dalamnya semua Panitia Bedah Kampus UI 2008, Sari, Ripe, Mpuz, Dani, Eka, Melly, Anggi, Yudi, Ollie, Titiz, Tania, Fey, Sita, Fitri, Novi, Amel dan rekan-rekan lain yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu. Terima kasih atas pertemanannya yang menyenangkan selama hampir 2 tahun ini.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Depok, 10 Desember 2008

Ariesta Hapsari

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di
bawah ini,

Nama : Ariesta Hapsari
NPM : 090411006X
Program Studi : Ilmu Administrasi Fiskal
Departemen : Ilmu Administrasi
Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

”Analisis Pencabutan Fasilitas Pajak Penghasilan Atas Industri Reksa Dana”
berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya **selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.**

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Depok

Pada Tanggal: 10 Desember 2008

Yang menyatakan

Ariesta Hapsari



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
DEPARTEMEN ILMU ADMINISTRASI
PROGRAM SARJANA

ABSTRAK

Nama : Ariesta Hapsari
Program Studi : Ilmu Administrasi Fiskal
Judul : Analisis Pencabutan Fasilitas Pajak Penghasilan Atas Industri Reksa Dana

Skripsi ini membahas mengenai pencabutan fasilitas pajak penghasilan atas industri reksa dana yang kemudian melihat pengalaman dengan kebijakan perpajakan mengenai hal yang sama di negara Malaysia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan jenis penelitian deskriptif. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa reksa dana saat ini telah berkembang dan sudah memenuhi tujuan pemberian fasilitas pajak sehingga tidak perlu lagi diberikan fasilitas tersebut. Selain itu pencabutan fasilitas pajak penghasilan bertujuan untuk menciptakan *equal treatment* serta mengeliminasi terjadinya *tax avoidance*. Meskipun di Malaysia reksa dana dibebaskan dari pengenaan pajak, Indonesia tidak serta merta dapat mengikuti hal tersebut karena setiap negara mempunyai kebutuhan yang berbeda.

Kata kunci:
Pajak Penghasilan, Fasilitas Pajak, Reksa Dana



UNIVERSITY OF INDONESIA
FACULTY OF SOCIAL AND POLITICAL SCIENCES
DEPARTMENT OF ADMINISTRATIVE SCIENCE
UNDERGRADUATE PROGRAM

ABSTRACT

Name : Ariesta Hapsari
Study Program : Fiscal Administration
Judul : Analysis of Revocation of Income Tax Facility in Investment Fund Industry

This study describes the revocation of income tax facility that previously enjoyed by the investment fund industry in Indonesia up to 2008 and conducts a comparative analysis with those happen in Malaysia. The research is using qualitative approach with a description typed of methodology. This concludes that investment fund has tremendously growing and the government is of the view that it is time to revoke the tax incentive so that it can contribute tax collection equally and eliminate tax avoidance. Even though Malaysia exempt investment fund from income tax it does not means that Indonesia should follow because every country had different purposes. This research recommended investment manager to adjust the product of investment fund.

Key words:
Income Tax, Tax Incentive, Investment Fund

DAFTAR ISI

| | |
|---|-----|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN | iii |
| KATA PENGANTAR..... | iv |
| HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH..... | vi |
| ABSTRAK..... | vii |
| DAFTAR ISI | ix |
| DAFTAR GAMBAR | xi |
| DAFTAR TABEL..... | xii |

BAB I PENDAHULUAN

| | |
|----------------------------------|----|
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Permasalahan..... | 9 |
| C. Tujuan Penelitian..... | 10 |
| D. Signifikansi Penelitian | 11 |
| E. Pembatasan Masalah..... | 11 |
| F. Sistematika Penulisan..... | 12 |

BAB II KERANGKA PEMIKIRAN DAN METODE PENELITIAN

| | |
|---|----|
| A. Tinjauan Pustaka | 14 |
| 1. Kebijakan | 15 |
| 2. Kebijakan Fiskal..... | 17 |
| 3. Asas Pemungutan Pajak..... | 18 |
| 4. Insentif Pajak..... | 18 |
| 5. Investasi | 21 |
| 6. Reksa Dana (<i>Mutual Funds</i>) | 22 |
| 7. Obligasi dan Pasar Modal | 24 |
| 8. Penghasilan..... | 25 |
| B. Kerangka Pemikiran..... | 26 |
| C. Metode Penelitian..... | 30 |
| C.1. Pendekatan Penelitian | 30 |
| C.2. Jenis Penelitian | 32 |
| C.3. Metode dan Strategi Penelitian..... | 33 |
| C.4. Hipotesis Kerja | 36 |
| C.5. Narasumber/Informan | 37 |
| C.6. Proses Penelitian..... | 38 |
| C.7. Penentuan Lokasi Penelitian | 39 |
| C.8. Keterbatasan Penelitian..... | 39 |

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 | 41 |
| A.1. Pengertian Reksa Dana | 41 |
| A.2. Jenis-Jenis Reksa Dana | 42 |
| A.3. Jenis-Jenis Investasi Reksa Dana..... | 44 |
| B. Gambaran Umum Fasilitas Pajak Penghasilan atas Industri Reksa Dana di Indonesia dan Malaysia | 48 |
| B.1. Sejarah Perkembangan Industri Reksa Dana..... | 48 |
| B.2. Kebijakan Pajak Penghasilan atas Industri Reksa Dana di Indonesia dan Malaysia | 52 |

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 dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 | 67 |
| 1) Menciptakan <i>Equal Treatment</i> dalam Pasar Modal serta Menghilangkan Distorsi Ekonomi..... | 71 |
| 2) Telah Terpenuhinya Tujuan dari Pemberian Insentif Pajak di Industri Reksa Dana | 75 |
| 3) Mengeliminasi Praktek <i>Tax Planning, Tax Avoidance dan Tax Evasion</i> | 84 |
| Penerapan Tarif Pajak Final Memberikan Kesederhanaan Administrasi Perpajakan..... | 87 |
| B. Studi Pengalaman dengan Kebijakan Perpajakan Malaysia terhadap Industri Reksa Dana | 91 |

BAB V SIMPULAN DAN REKOMENDASI

| | |
|----------------------|-----|
| A. Simpulan | 105 |
| B. Rekomendasi | 106 |

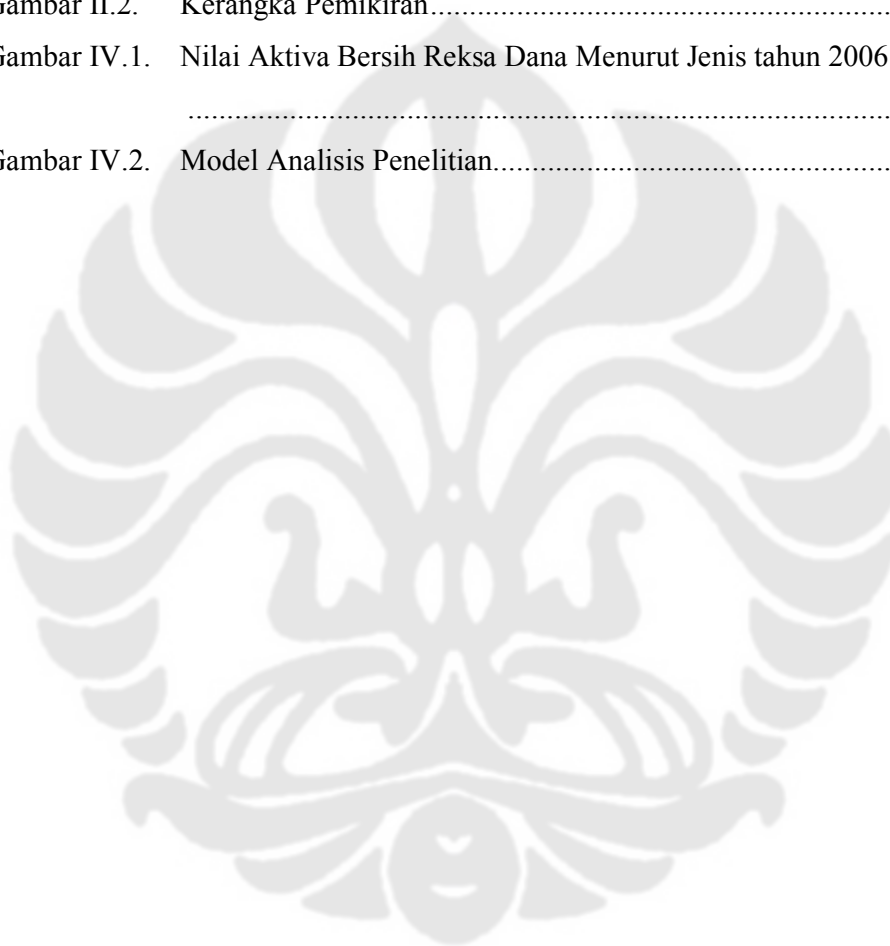
| | |
|-----------------------|-----|
| DAFTAR REFERENSI..... | 107 |
|-----------------------|-----|

LAMPIRAN

| | |
|----------------------|--|
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP | |
|----------------------|--|

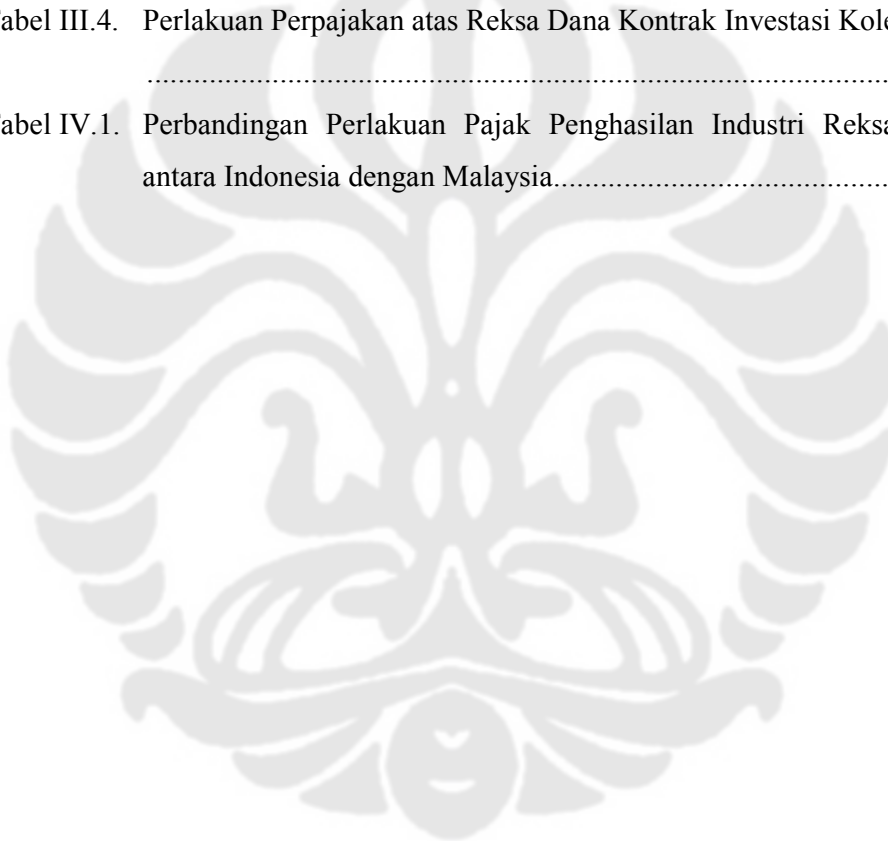
DAFTAR GAMBAR

| | | |
|--------------|--|-----|
| Gambar I.1. | Kondisi Reksa Dana di Beberapa Negara Dibanding dengan Produk Domestik Bruto (PDB) pada Tahun 2005 | 6 |
| Gambar II.1. | Pendekatan Prosedur Analisis Kebijakan Dengan Tipe Pembuatan Kebijakan..... | 16 |
| Gambar II.2. | Kerangka Pemikiran..... | 29 |
| Gambar IV.1. | Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Menurut Jenis tahun 2006 | 78 |
| Gambar IV.2. | Model Analisis Penelitian..... | 104 |



DAFTAR TABEL

| | | |
|--------------|---|----|
| Tabel I.1. | Gambaran Penerimaan Pajak (Tahun 2003-2007) | 1 |
| Tabel I.2. | Perkembangan Reksa Dana di Indonesia (Tahun 2003-2007).... | 4 |
| Tabel III.1. | Kategori dan Tujuan Reksa Dana..... | 47 |
| Tabel III.2. | Perkembangan Kebijakan Perpajakan atas Reksa Dana | 56 |
| Tabel III.3. | Perlakuan Pemajakan atas Reksa Dana Perseroan | 58 |
| Tabel III.4. | Perlakuan Perpajakan atas Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif | 60 |
| Tabel IV.1. | Perbandingan Perlakuan Pajak Penghasilan Industri Reksa Dana antara Indonesia dengan Malaysia..... | 94 |



ABSTRAK

Nama : Ariesta Hapsari
Program Studi : Ilmu Administrasi Fiskal
Judul : Analisis Pencabutan Fasilitas Pajak Penghasilan Atas Industri Reksa Dana

Skripsi ini membahas mengenai pencabutan fasilitas pajak penghasilan atas industri reksa dana yang kemudian melihat pengalaman dengan kebijakan perpajakan mengenai hal yang sama di negara Malaysia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan jenis penelitian deskriptif. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa reksa dana saat ini telah berkembang dan sudah memenuhi tujuan pemberian fasilitas pajak sehingga tidak perlu lagi diberikan fasilitas tersebut. Selain itu pencabutan fasilitas pajak penghasilan bertujuan untuk menciptakan equal treatment serta mengeliminasi terjadinya tax avoidance. Meskipun di Malaysia reksa dana dibebaskan dari pengenaan pajak, Indonesia tidak serta merta dapat mengikuti hal tersebut karena setiap negara mempunyai kebutuhan yang berbeda.

Kata kunci:
Pajak Penghasilan, Fasilitas Pajak, Reksa Dana

ABSTRACT

Name : Ariesta Hapsari
Study Program : Fiscal Administration
Judul : Analysis of Revocation of Income Tax Facility in Investment Fund Industry

This study describes the revocation of income tax facility that previously enjoyed by the investment fund industry in Indonesia up to 2008 and conducts a comparative analysis with those happen in Malaysia. The research is using qualitative approach with a description typed of methodology. This concludes that investment fund has tremendously growing and the government is of the view that it is time to revoke the tax incentive so that it can contribute tax collection equally and eliminate tax avoidance. Even though Malaysia exempt investment fund from income tax it does not means that Indonesia should follow because every country had different purposes. This research recommended investment manager to adjust the product of investment fund.

Key words:
Income Tax, Tax Incentive, Investment Fund



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 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Penerimaan Pajak | 242.048,2 | 280.897,9 | 346.833,7 | 425.053,1 | 509.462,0 |
| Tax Ratio | 11,6% | 12,12% | 12,71% | 13,63% | 13,7% |
| Kontribusi Terhadap Penerimaan Negara & Hibah | 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)

| Periode | Jumlah Reksa Dana Penyertaan | Pemegang Unit | N A B (Rp juta) | Jumlah Unit penyertaan |
|----------------|-------------------------------------|----------------------|------------------------|-------------------------------|
| 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

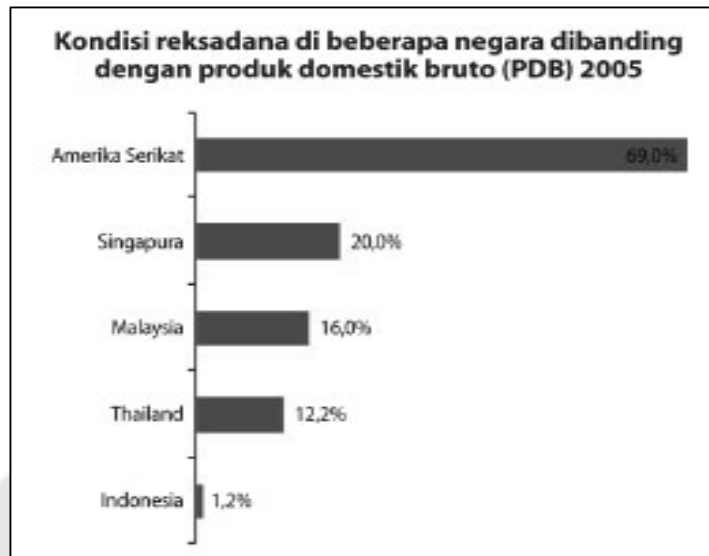
Kinerja industri Reksa Dana Indonesia pada tahun 2005 sangat terpengaruh oleh kenaikan harga minyak dunia dan fluktuasi tingkat suku bunga domestik dan internasional sehingga mendorong terjadinya penurunan beberapa indikator industri tersebut. Sesuai dengan Tabel I.2 dapat dijelaskan bahwa Nilai Aktiva 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.





BAB II

KERANGKA PEMIKIRAN DAN METODE PENELITIAN

A. Tinjauan Pustaka

Pada bab ini akan dibahas mengenai kajian dari penelitian terdahulu dengan topik bunga obligasi Reksa Dana, tinjauan pustaka, kerangka pemikiran yang digunakan peneliti dalam penelitian ini serta metode penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti melihat hasil penelitian terdahulu, mengenai perlakuan pajak penghasilan bunga obligasi Reksa Dana yaitu penelitian berupa tesis yang dilakukan oleh Susilo (Program Pasca Sarjana UI, 2003) dengan judul “*Kebijakan Perpajakan atas Reksa Dana*”. Tesis tersebut mengkaji kebijakan perpajakan Reksa Dana di Indonesia serta implikasi dari penerapan kebijakan tersebut. Sementara fokus dari penelitian ini adalah untuk mengetahui sampai sejauh mana kebijakan Pemerintah Indonesia dalam memberikan fasilitas (insentif) Pajak Penghasilan terhadap industri Reksa Dana dalam hal bunga obligasi serta bagaimana kebijakan Pemerintah Malaysia dalam pemberian fasilitas (insentif) Pajak Penghasilan terhadap industri Reksa Dana dalam hal bunga obligasi.

Penelitian terdahulu yang juga dilihat oleh peneliti adalah penelitian oleh Shinta Noviori (Program Sarjan Ekstensi, 2004) dengan judul “*Perlakuan Pajak Penghasilan atas Bunga Obligasi Pada Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) (Suatu Tinjauan dari Aspek Keadilan)*”. Skripsi ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pemungutan pajak pada reksa dana berbasis obligasi ditinjau dari asas keadilan. Serta untuk mengetahui bagaimana implikasi rencana pembebasan pajak atas bunga obligasi yang diterima perusahaan reksa dana selama 5 (lima) tahun pertama sejak pendirian. Dalam penelitian, Shinta menganalisis bahwa pembebasan pajak tersebut tidak sesuai dengan asas pemungutan pajak yaitu asas *equality*. Namun jika memprediksi dari implikasi pengenaan pajak, Shinta menganalisis bahwa nantinya akan menghambat perkembangan reksa dana yang saat itu sedang mencoba bangkit dari krisis ekonomi. Perbedaan dengan penelitian yang peneliti buat, peneliti meneliti dasar pemikiran pencabutan pembebasan pajak yang telah disahkan oleh pemerintah.

Selain itu peneliti membahas mengenai pemberian insentif di negara Malaysia kemudian diperbandingkan dengan kebijakan pajak yang ada di Indonesia.

1. Kebijakan

Salah satu tugas pengelola pemerintahan adalah membuat kebijakan (*policy*). Menurut Mustopadidjaya, istilah kebijakan lazim digunakan dalam kaitannya dengan tindakan atau kegiatan pemerintah, serta perilaku negara pada umumnya (30). Kebijakan tersebut dituangkan dalam berbagai bentuk peraturan, sehingga merupakan kajian terhadap peraturan perundang-undangan.

Menurut Anderson, kebijakan merupakan arah tindakan yang mempunyai maksud yang ditetapkan oleh seorang aktor atau sejumlah aktor dalam mengatasi suatu masalah atau suatu persoalan (4). Dunn sebagaimana dikutip Winarno, menguraikan tahap-tahap dalam menyusun suatu kebijakan publik, diantaranya:

1. Tahap Penyusunan Agenda

Pada tahap ini, beberapa masalah dipilih untuk dirumuskan oleh para perumus kebijakan dalam suatu agenda publik. Namun suatu masalah mungkin tidak disentuh sama sekali dan beberapa pembahasan untuk masalah tersebut ditunda untuk waktu yang lama.

2. Tahap Formulasi Kebijakan

Pada tahap ini, masalah-masalah yang telah menjadi agenda publik didefinisikan untuk kemudian diambil suatu kebijakan untuk memecahkan masalah tersebut.

3. Tahap Adopsi Kebijakan

Setelah dilakukan perumusan kebijakan kemudian salah satu atau alternatif kebijakan tersebut diadopsi dengan dukungan dari golongan mayoritas.

4. Tahap Implementasi Kebijakan

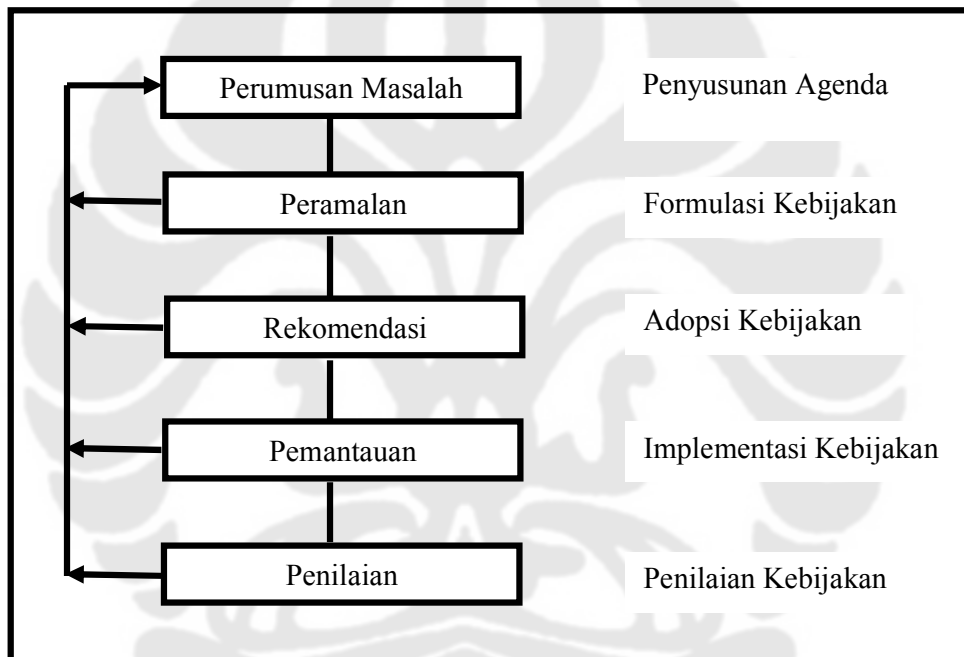
Program kebijakan yang telah diambil sebagai alternatif pemecahan masalah harus diimplementasikan. Pada tahap ini, berbagai kepentingan akan saling bersaing. Ada kebijakan yang

mendapat dukungan dan ada pula kebijakan yang ditentang oleh para pelaksana.

5. Tahap Penilaian Kebijakan

Pada tahap ini, kebijakan yang telah dijalankan akan dinilai atau dievaluasi untuk melihat sejauh mana kebijakan yang dibuat telah mampu memecahkan masalah (28-30).

Kelima hal di atas dapat dirangkumkan dalam gambar sebagai berikut.



Gambar II.1. Pendekatan Prosedur Analisis Kebijakan Dengan Tipe Pembuatan Kebijakan

Sumber: W N Dunn, terjemahan Muhadjir Darwis

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan merupakan suatu ketetapan untuk mencapai suatu kegiatan yang diambil berdasarkan program yang terencana.

2. Kebijakan Fiskal

Menurut Mansury terdapat dua pengertian Kebijakan Fiskal yaitu berdasarkan pengertian luas dan pengertian sempit. Kebijakan fiskal berdasarkan pengertian luas adalah kebijakan untuk mempengaruhi produksi masyarakat, kesempatan kerja dan inflasi, dengan mempergunakan instrumen pemungutan pajak dan pengeluaran belanja negara (1). Sedangkan yang dimaksud dengan kebijakan fiskal berdasarkan pengertian sempit adalah kebijakan yang berhubungan dengan penentuan siapa-siapa yang akan dikenakan pajak, apa yang akan dijadikan dasar pengenaan pajak, bagaimana menghitung besarnya pajak yang harus dibayar dan bagaimana tata cara pembayaran pajak yang terutang. Kebijakan fiskal berdasarkan pengertian sempit disebut juga Kebijakan Perpajakan. Maka secara garis besar kebijakan perpajakan dapat dirumuskan oleh Lauddin Marsuni sebagai:

1. Suatu pilihan atau keputusan yang diambil oleh pemerintah dalam rangka menunjang penerimaan negara dan menciptakan kondisi ekonomi yang kondusif.
2. Suatu tindakan pemerintah dalam rangka memungut pajak, guna memenuhi kebutuhan dana untuk keperluan negara.
3. Suatu keputusan yang diambil pemerintah dalam rangka meningkatkan penerimaan negara dari sektor pajak untuk digunakan menyelesaikan kebutuhan dana bagi negara (20).

Kebijakan perpajakan adalah bagian yang tidak dapat dilepaskan dari kebijakan ekonomi atau kebijakan pendapatan Negara (*fiscal policy*) (Devano dan Rahayu, 69). Kebijakan perpajakan (*tax policy*) merupakan suatu cara atau alternatif pemerintah di bidang perpajakan yang memiliki berbagai sasaran yang hendak dituju dalam sistem perpajakan baik di bidang sosial maupun ekonomi. Kebijakan perpajakan dapat menunjang perkembangan ekonomi dan sosial suatu negara. Tujuan kebijakan perpajakan adalah sama dengan kebijakan publik pada umumnya, yaitu peningkatan kesejahteraan dan kemakmuran, distribusi penghasilan yang lebih adil dan stabilitas.

3. Asas Pemungutan Pajak

Dalam memungut suatu pajak, terdapat asas atau prinsip yang harus diperhatikan dalam sistem pemungutan pajak tersebut. Konsep paling mahsyur mengenai asas pemungutan pajak adalah *four maxims* oleh Adam Smith yang tertuang dalam buku *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, yaitu:

- a. *Equality*, di mana pajak harus dipungut secara adil dan merata, dikenakan sesuai dengan kemampuannya dan sesuai dengan manfaat yang diterimanya,
- b. *Certainty*, yaitu pajak harus jelas dan tidak membuat suatu ambigu tentang berapa jumlah yang harus dibayar, siapa yang harus membayar, kapan harus dibayar, dan bagaimana harus dibayar. Jadi pemungutan pajak tidak boleh sewenang-wenang,
- c. *Convenience*, di mana pajak seharusnya dipungut di saat yang tepat dan seminimal mungkin dalam memberatkan wajib pajak,
- d. *Economy*, yaitu biaya pemungutan bagi fiskus dan biaya untuk memenuhi kewajiban pajak (*compliance cost*) bagi wajib pajak harus ditekan seminimal mungkin, sehingga tidak mengganggu wajib pajak menjalankan kegiatan ekonominya, dan memberikan manfaat yang lebih besar kepada masyarakat dibandingkan dengan beban yang harus dipikulnya (350-351).

4. Insentif Pajak

Menurut Richard Bird yang dikutip Mansury, banyak negara berkembang menggunakan fasilitas pajak untuk mendorong investasi swasta dalam jenis-jenis usaha tertentu. Yang dimaksud dengan fasilitas (insentif) pajak adalah kebijakan yang memberikan keringanan atau kemudahan kepada wajib pajak dalam memenuhi hak dan kewajiban di bidang perpajakan. Kebijakan tersebut tertuang dalam peraturan perundang-undangan perpajakan yang memberikan wewenang

kepada administrasi pajak untuk memberikan perlakuan yang khusus kepada wajib pajak tertentu dalam melaksanakan hak dan kewajiban perpajakan. Kebijakan tersebut diatur untuk memenuhi tuntutan agar pajak tidak menjadi halangan (distorsi) bagi investasi yang dibutuhkan dalam rangka pertumbuhan ekonomi.

Menurut Zee, Stotsky dan Ley yang dikutip Alex Easson dalam bukunya menyatakan bahwa:

A tax incentives can be defined either in statutory or effective terms. In statutory terms, it would be a special tax provision granted to qualified investment projects (however determined) that represents a statutorily favorable deviation from a corresponding provision applicable to investment projects in general (i.e. projects that receive no special tax provision). An implication of this definition is that any tax provisions that is applicable to all investment projects does not constitute a tax incentive ... In effective terms, a tax incentives would be a special tax provision granted to qualified investment projects that has the effect of lowering the effective tax burden – measured in some way – on those projects, relative to the effective tax burden that would be borne by investors in the absence of the special tax provision (3).

Secara garis besar, insentif pajak dapat didefinisikan sebagai fasilitas perpajakan yang mendorong minat investor melakukan investasi pada sektor tertentu ataupun wilayah tertentu dan pada umumnya disertai dengan persyaratan tertentu. Insentif pajak merupakan instrumen untuk meningkatkan investasi di wilayah atau sektor usaha tertentu dan kinerja pertumbuhan ekonomi.

Gengerly yang dikutip Kristian Agung Prasetyo oleh menyatakan bahwa pada dasarnya ada beberapa jenis insentif yaitu insentif fiskal (atau insentif pajak yang tujuannya untuk mengurangi beban pajak investor), insentif keuangan dan jenis insentif lainnya (“Insentif”). UNCTAD kemudian memberikan definisi insentif pajak sebagai ‘...any incentives that reduces the tax burden of enterprises in order to induce them to invest in particular projects or sector (UNCTAD).’

Definisi lain dari Fletcher yang dikutip oleh Kristian Agung Prasetyo menyatakan bahwa insentif pajak adalah'... *any tax provision granted to qualified investment projects that represent a favorable deviation from the provisions applicable to investment projects in general*' ("Insentif").

Pada umumnya terdapat empat macam bentuk insentif pajak yaitu:

- a. Pengecualian dari pengenaan pajak (*tax exemption*).
Merupakan bentuk insentif yang paling banyak digunakan. Namun diperlukan kehati-hatian dalam merencanakan penanaman investasinya. Pertama harus diketahui sampai berapa lama pembebasan pajak diberikan dan sampai berapa lama investasi dapat memberikan hasil.
- b. Pengurangan dasar pengenaan pajak (*deduction from the taxable base*).
Biasanya diberikan dalam bentuk berbagai macam biaya yang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak (*taxable income*).
- c. Pengurangan tarif pajak (*reduction in the rate of taxes*).
Biasanya diberikan untuk jenis perusahaan tertentu atau untuk kegiatan bisnis tertentu.
- d. Penangguhan pajak (*tax deferment*).
Biasanya diberikan untuk kasus-kasus tertentu saja, dimana pembayar pajak dapat menunda pembayaran pajak hingga suatu tahun tertentu (Erly Suandy, 18).

Goode menyebutkan bahwa insentif pajak diberikan dengan alasan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi. Kebijakan pemberian insentif pajak tersebut meliputi wajib pajak dalam negeri ataupun luar negeri. Namun pada umumnya kebijakan pemberian insentif pajak diberikan kepada penanam modal yang berasal dari luar negeri dengan maksud untuk memenuhi kekurangan sumber daya modal dan teknologi yang tidak dapat dipenuhi dengan sumber daya negara yang memberikan kebijakan fasilitas perpajakan.

Dengan aspek penerimaan pajak, pada umumnya pemberian insentif pajak tersebut diberikan negara berkembang dimaksudkan sebagai salah satu daya tarik bagi penanam modal untuk melakukan investasi. Namun demikian efektivitas pemberian fasilitas ini bergantung pada sikap dari negara asal penanam modal. Apabila perhatian negara akan pemberian insentif kurang akan menyebabkan pemberian fasilitas tersebut menjadi tidak ada faedahnya.

5. Investasi

Penghasilan dari modal merupakan salah satu objek pajak. Modal dapat memberikan penghasilan jika diinvestasikan. Pendapat Malkiel menyatakan bahwa yang dimaksud dengan investasi adalah *Method of Purchasing asset in order to gain profit in the form of reasonably predictable income (dividends, interests or rentals) and/or appreciation over the long term* (26). Investasi adalah mengeluarkan uang (modal) sekarang secara pasti untuk mendapatkan hasil/jumlah (uang) yang lebih besar di masa depan namun tidak memiliki kepastian.

Dari definisi tersebut terdapat beberapa unsur yang terkandung dalam investasi. Pertama adalah modal (*assets*) yang menjadi unsur utama dari investasi dan diharapkan dapat berkembang. Kedua, hasil atau imbal hasil (*return or rate of return*) yang diharapkan akan didapat sebagai konsekuensi atas modal imbal hasil/*return* adalah perubahan modal. Imbal hasil atau *return* adalah perubahan nilai aset investor pada saat periode tertentu. Perhitungan tingkat pengembalian investasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sharpe, Alexander and Bailey 3):

$$\text{Return} = \frac{\text{End-of-period wealth} - \text{Beginning-of-period wealth}}{\text{Beginning-of-period wealth}}$$

Ketiga risiko yang menjadi unsur ketidakpastian dalam investasi. Risiko biasa dinilai dengan ukuran penyebaran dalam statistik yaitu standar deviasi.

Berinvestasi pada dasarnya adalah “membeli” suatu aset yang diharapkan di masa datang dapat “dijual kembali” dengan nilai yang lebih tinggi (Eko Priyo Pratomo, 3). Ada tiga hal utama yang mendasari perlunya melakukan transaksi yaitu:

1. Adanya kebutuhan masa depan atau kebutuhan saat ini yang belum mampu dipenuhi saat ini.
2. Adanya keinginan untuk menambah nilai aset atau melindungi nilai aset yang sudah dimiliki.
3. Adanya inflasi.

Menurut Widoatmojo, secara garis besar lahan investasi dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu investasi nyata (*real investment*), investasi finansial (*financial investment*) dan investasi komoditi (*commodity investment*). Investasi nyata secara umum melibatkan aset berwujud sedangkan investasi finansial melibatkan surat-surat berharga atau dikenal dengan sekuritas (*securities*), seperti saham dan obligasi. Sementara investasi komoditas adalah investasi yang objek investasinya berupa komoditas. Investasi ini sering disebut sebagai perdagangan berjangka atau *future trading*. Di Indonesia investasi pada bidang ini belum terlalu populer (43). Dalam penelitian ini pengertian investasi dibatasi dalam cakupan investasi finansial (*financial investment*).

6. Reksa Dana (*Mutual Funds*)

Kondisi perekonomian yang relatif modern cenderung melakukan investasi finansial yaitu investasi yang berhubungan dengan investasi keuangan atau investasi di pasar modal. Salah satu bentuk investasi finansial yang kini sedang banyak dilakukan adalah Reksa Dana. Ditinjau dari asal kata, Reksa Dana berasal dari kosa kata ‘reksa’ yang artinya ‘pelihara’ dan ‘dana’ yang berarti ‘uang’ atau ‘kumpulan uang’. Jadi, Reksa Dana bisa diartikan sebagai ‘kumpulan uang yang dipelihara bersama untuk suatu kepentingan’ (“Reksa Dana”).

Secara umum pengertian Reksa Dana yang dalam bahasa asalnya “*mutual funds*” adalah salah satu bentuk investasi dimana para investor secara bersama-

sama melakukan investasi dalam suatu himpunan dana dan kemudian himpunan dana tersebut diinvestasikan dalam berbagai bentuk investasi seperti saham, obligasi ataupun melalui tabungan ataupun sertifikat deposito di bank-bank, kumpulan investasi tersebut dinamakan portofolio investasi.

Menurut *The Investment Company Institute* (ICI), sebuah lembaga riset penunjang yang bertugas melayani anggota dalam bidang informasi dan juga membantu legislatif Reksa Dana dari negara federal (USA), memberikan pengertian Reksa Dana yaitu

A mutual fund is an investment company that pools money from shareholders and invest in a diversified portfolio of securities. People who buy shares of a mutual fund are it's owners or shareholders. Their investments provide the money for a mutual fund to buy securities such as stock and bonds. A mutual funds can make money from its securities in two ways: a security can pay dividends or interest to the fund, or a security can rise in value. A fund can also lost money and drop in value (6).

Pengertian Reksa Dana menurut Walter Updegrave dalam bukunya “*Investing in Mutual Funds*” yang dikutip Sitompul:

Mutual Funds (Reksa Dana) adalah suatu perusahaan yang menghimpun uang dari pemodal (misalnya investor atau individual) dan memperkerjakan seorang manajer investasi (biasanya disebut manajer portofolio atau manajer Reksa Dana) untuk membeli saham, obligasi, surat-surat berharga atau gabungan dari efek-efek tersebut dengan uang yang terkumpul (6).

Menurut Kaye Thomas, pengertian Reksa Dana adalah:

A mutual fund is an investment company that qualifies for special treatment under the tax law. That special treatment permits mutual funds to pay dividends that may include long term capital gain or tax exempt interest. To qualify for special tax treatment. Mutual funds

must comply with rules concerning the types of investment they make, the payment of dividends and various other matters (2002).

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa ciri-ciri utama dari Reksa Dana (*key features of mutual funds*) adalah:

- Reksa Dana dapat berbentuk perseroan (PT) atau kontrak investasi kolektif
- Wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat
- Dana yang terkumpul dikelola oleh manajer profesional (*funds managers*)
- Dana diinvestasikan dalam berbagai jenis portofolio (*diversification portfolio*)

7. Obligasi dan Pasar Modal

Salah satu instrumen investasi dalam Reksa Dana adalah obligasi. Obligasi adalah surat bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman hutang bagi emiten penerbit obligasi. Obligasi (*bond*) sebagai salah satu bagian dari produk *Fixed Income Securities* (Pendapatan Tetap) dikenal sebagai alternatif untuk instrumen pembiayaan/investasi yang memberikan pendapatan bagi investor dengan kondisi nilai pendapatan dan waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Tingkat pendapatan tersebut dapat berbentuk tingkat suku bunga tetap (*fixed rate*) dan tingkat suku bunga mengambang (*floating rate*) (Raharjo Sapto, 2).

Adapun karakteristik umum yang tercantum pada sebuah obligasi hampir mirip dengan karakteristik pinjaman utang pada umumnya yaitu meliputi:

- Nilai penerbitan obligasi (jumlah pinjaman dana).

Dalam penerbitan obligasi maka pihak emiten akan dengan jelas menyatakan berapa jumlah dana yang dibutuhkan melalui penjualan obligasi.

- Jangka Waktu Obligasi

Setiap obligasi mempunyai jangka waktu jatuh tempo (*maturity*). Masa jatuh tempo obligasi kebanyakan berjangka waktu 5 tahun. Untuk obligasi

pemerintah bisa berjangka waktu lebih dari 5 tahun sampai dengan 10 tahun.

- **Tingkat Suku Bunga**

Untuk menarik investor membeli obligasi tersebut maka diberikan insentif berbentuk tingkat suku bunga yang menarik misalnya 17-18% per tahunnya. Penentuan tingkat suku bunga biasanya ditentukan dengan membandingkan tingkat suku bunga perbankan pada umumnya.

- **Jadwal pembayaran suku bunga**

Kewajiban pembayaran kupon (tingkat suku bunga obligasi) dilakukan secara periodik sesuai kesepakatan sebelumnya, dapat dilakukan triwulan atau semesteran.

- **Jaminan**

Obligasi yang memberikan jaminan berbentuk aset perusahaan akan lebih mempunyai daya tarik bagi calon pembeli obligasi tersebut (Sapto, 8).

Karakteristik obligasi yang lain sebagai berikut : beresiko relatif lebih kecil jika dibandingkan dengan saham dan tidak ada hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagaimana pada saham. Reksa Dana merupakan lembaga keuangan bukan bank yang diawasi oleh lembaga pengawas jasa keuangan. Dalam sistem lembaga keuangan selain bank, Reksa Dana berada di bawah pasar modal sehingga perlu untuk dibahas tentang pasar modal.

Peranan utama pasar modal (*capital market*) adalah sebagai sarana mobilisasi dana oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan-kegiatannya. Pasar modal sekaligus berfungsi pula sebagai alat alokasi dana masyarakat ke sektor yang produktif. Secara umum dapat dikatakan bahwa pasar modal yang ideal adalah pasar dimana harga-harga yang terbentuk di pasar tersebut merupakan suatu syarat adanya alokasi sumber dana yang akurat (“Organisasi”).

8. Penghasilan

Konsep penghasilan yang paling banyak mempengaruhi kebijakan perpajakan di banyak negara adalah konsep penghasilan yang dikemukakan oleh Schanz, Haig, dan Simon (*SHS Concept*). *SHS Concept* ini dianggap sebagai konsep penghasilan yang paling mencerminkan keadilan dan juga mudah untuk diterapkan. Adapun *SHS Concept* tersebut, yaitu :

1. George Schanz mengemukakan apa yang disebut *The Accretion Theory of Income* yang menyatakan bahwa pengertian penghasilan untuk keperluan perpajakan seharusnya tidak membedakan sumbernya dan tidak menghiraukan pemakaiannya, tetapi lebih menekankan kepada kemampuan ekonomis yang dapat digunakan untuk menguasai barang dan jasa (Mansury, 62).
2. Haig mendefinisikan penghasilan sebagai berikut :
"The money value of the net accretion to one's economic power between two points of time atau the increase or accretion in one's power to satisfy his wants in a given period in so far as that power consists" (Haula Rosdiana, 32)
3. Henry C. Simons, secara luas mendefinisikan penghasilan perseorangan sebagai pemanfaatan kontrol atas penggunaan sumber daya masyarakat yang terbatas. *"It has to do not with sentations, services, or goods but rather with rights which command prices (or to which prices may be inputed)"* (Rosdiana, 32).

B. Kerangka Pemikiran

Kebijakan fiskal (*fiscal policy*) memiliki dua pengertian, yaitu berdasarkan pengertian luas dan menurut pengertian sempit. Berdasarkan pengertian luas adalah kebijakan untuk mempengaruhi produksi masyarakat, kesempatan kerja dan inflasi, dengan mempergunakan instrumen pemungutan pajak dan pengeluaran belanja negara. Kebijakan fiskal berdasarkan pengertian sempit adalah kebijakan yang berhubungan dengan penentuan siapa-siapa yang akan dikenakan pajak, apa yang akan dijadikan dasar pengenaan pajak, bagaimana

menghitung besarnya pajak yang harus dibayar dan bagaimana tata cara pembayaran pajak yang terutang. Kebijakan perpajakan (*tax policy*) sebagai bagian dari kebijakan fiskal (*fiscal policy*) mempunyai peranan yang cukup penting dalam hal mempengaruhi pilihan masyarakat untuk berinvestasi. Demikian juga halnya dengan pilihan berinvestasi dalam industri Reksa Dana. Kebijakan perpajakan merupakan salah satu aspek yang sangat mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi termasuk dalam Reksa Dana termasuk kebijakan pemerintah dalam memberikan fasilitas pajak.

Di Indonesia ada suatu kebijakan perpajakan dalam industri Reksa Dana yang dianggap telah mempengaruhi masyarakat untuk berinvestasi. Kebijakan tersebut adalah pembebasan pajak atas bunga obligasi yang diterima atau diperoleh perusahaan Reksa Dana selama lima tahun pertama sejak pendirian perusahaan atau pemberian izin usaha. Kebijakan ini sangat berpengaruh terhadap perkembangan industri Reksa Dana yang begitu pesat karena pembebasan pajak atas instrumen investasi akan menaikkan hasil investasi dan hal inilah yang dicari investor. Namun kebijakan pembebasan pajak tersebut dinilai tidak tepat sasaran. Hal ini dikarenakan kebanyakan perusahaan-perusahaan besarlah yang memanfaatkan fasilitas pajak tersebut bukannya investor atau pemodal kecil yang memang menjadi sasaran dibuatnya kebijakan tersebut. Kemudian pemerintah melakukan reformasi perpajakan dengan membuat Undang-Undang Pajak Penghasilan yang disahkan pada bulan September 2008 yang akan diberlakukan pada tanggal 1 Januari 2009. Dalam peraturan baru tersebut, fasilitas pajak penghasilan berupa pembebasan pajak terhadap industri reksa dana dicabut. Pencabutan fasilitas tersebut sekaligus akan mengakibatkan pengecualian pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi Reksa Dana tidak berlaku lagi. Hal ini tentunya sangat berpengaruh terhadap penerimaan negara dari sektor pajak.

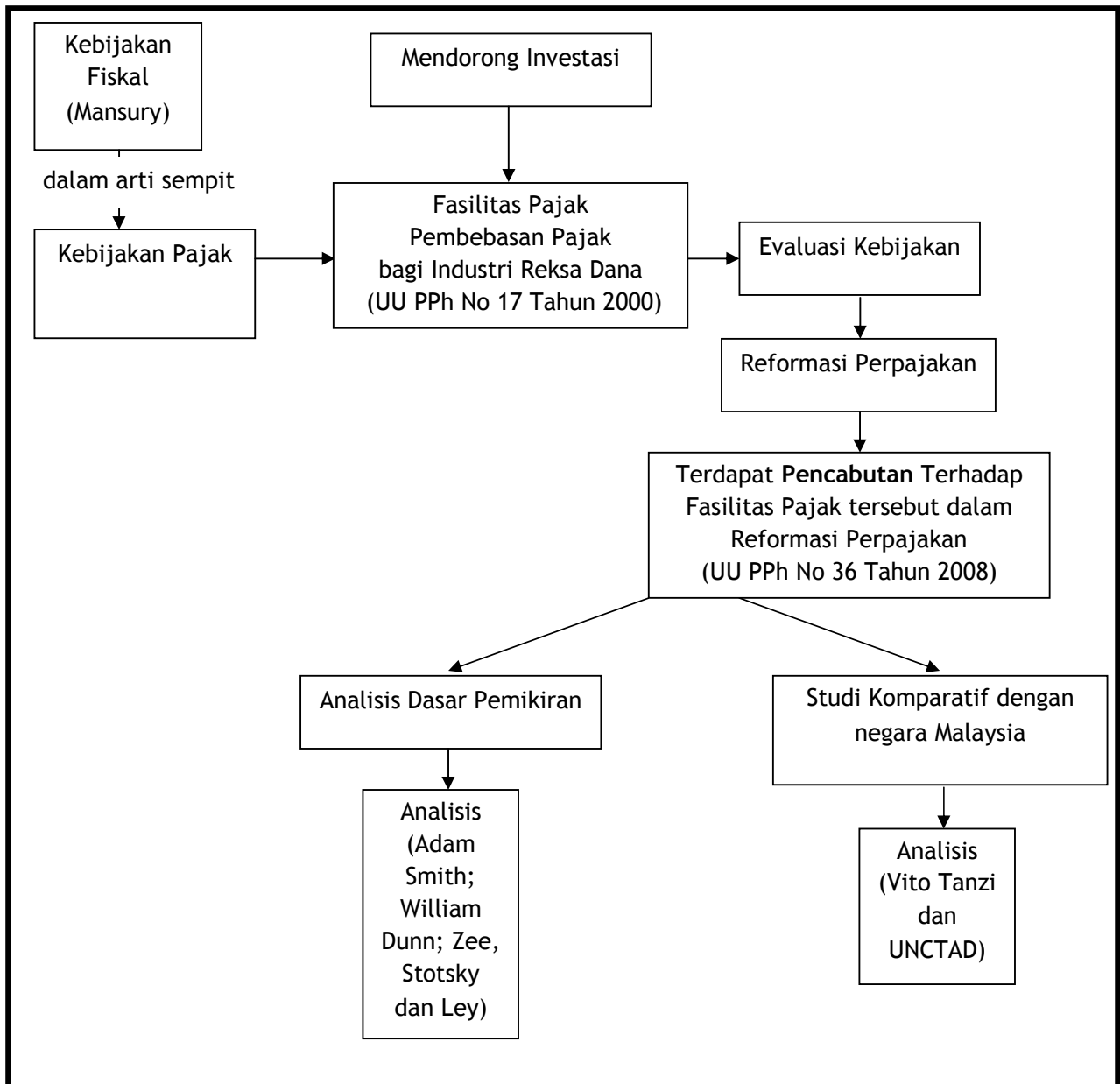
Alasan pencabutan atas fasilitas tersebut antara lain adanya ketidakadilan dalam perlakuan perpajakan terhadap sesama produk investasi yang ada di pasar modal. Hal tersebut secara tidak langsung dapat menyebabkan terjadinya distorsi ekonomi karena tidak terciptanya prinsip netralitas dalam pemungutan pajak.

Tujuan pemerintah dalam memberikan fasilitas pajak tersebut tidak lain adalah untuk mendorong pertumbuhan atau perkembangan dari industri reksa dana. Namun melihat pertumbuhan reksa dana saat ini maka tidak sesuai lagi dengan tujuan diberikannya fasilitas pajak tersebut. Selain itu, terdapat pelanggaran pajak berupa penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer investasi dengan cara menggunakan celah atau *loopholes* dari peraturan perpajakan bermetamorfosa alias ganti kulit dengan nama baru setelah 5 (lima) tahun pendirian usaha.

Kebijakan pemerintah yang terkait dengan sektor keuangan harus juga memperhatikan faktor makro-ekonomi. Pemerintah harus melihat dampak makro terhadap pemenuhan kebutuhan pembiayaan jangka panjang, baik untuk investasi swasta maupun untuk pemenuhan anggaran negara, melalui penerbitan surat utang negara. Pengenaan pajak atas bunga deposito sebesar 0,025% - 0,05% bersifat final tentu saja dirasakan kurang menguntungkan bagi para pemilik dana dan tentunya investor akan mencari jenis penanaman dana yang memberikan tingkat keuntungan yang lebih baik.

Melihat kebijakan perpajakan Malaysia dalam hal ini pemberian insentif pajak terhadap industri reksa dana khususnya bunga obligasi, Malaysia justru memberikan pembebasan pajak. Hal ini tentunya ada dijadikan suatu pembelajaran bagi pemerintah karena meskipun industri reksa dana di Malaysia berkembang sangat pesat tidak membuat pemerintah Malaysia mencabut fasilitas (insentif) pajak berupa pembebasan pajak tersebut. Dengan melihat fenomena tersebut, penelitian ini mempunyai pemikiran untuk memfokuskan penelitian dengan menganalisa beberapa hal yaitu mengenai dasar pemikiran pemerintah dalam hal pencabutan fasilitas pajak penghasilan di industri reksa dana Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 serta kebijakan pajak Malaysia mengenai pemberian fasilitas pajak penghasilan di industri reksa dana sebagai komparasi bagi Indonesia.

Kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar II.2. Kerangka Pemikiran

Sumber: Diolah peneliti

C. Metode Penelitian

Metode penelitian menjadi bagian penting dalam proses penelitian karena berbicara mengenai cara peneliti untuk menjawab pertanyaan penelitian. Metode merupakan alat yang digunakan untuk menentukan pendekatan penelitian, jenis penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data serta teknik analisis data. Seluruh hal tersebut ditujukan untuk menggambarkan proses penelitian.

C.1. Pendekatan Penelitian

Dalam membahas masalah dan tujuan dari penelitian ini, maka pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif. Denzim dan Lincoln dikutip dari buku Moleong menyatakan bahwa penelitian kualitatif adalah penelitian yang menggunakan latar alamiah dengan maksud menafsirkan fenomena yang terjadi dan dilakukan dengan jalan melibatkan berbagai metode yang ada (158). Berkaitan dengan pendekatan kualitatif, Neuman mengatakan:

“... data for qualitative researchers sometimes is in the form of numbers; more often it includes written or spoken words, actions, sounds, symbols, physical objects or visual images (e.g., maps, photographs, videos, etc.)” (158)

Menurut Neuman, data yang digunakan dalam penelitian kualitatif tidak hanya berisikan angka-angka tetapi juga menggunakan tindakan, wawancara dan juga penggambaran objek.

Selain itu, Cresswell memberikan gambaran mengenai pendekatan kualitatif:

“a qualitative study is designed to be with the assumptions of a qualitative paradigm. This study is defined as an inquiry process of understanding a social or human problem, based on building a complex, holistic picture, formed with words, reporting detailed views of informants and conducted in a natural setting.” (145)

Dari pengertian tersebut di atas, dapat dikatakan bahwa pendekatan ini bertujuan untuk memiliki pemahaman dan interpretasi mengenai suatu fenomena sosial melalui observasi detail secara langsung. Sehubungan dengan pendekatan ini, peneliti tidak bebas nilai sehingga dapat dipengaruhi oleh berbagai nilai dan pemahaman subjektif dari peneliti. Penelitian ini memiliki pendekatan kualitatif dimana teori tidak berposisi sebagai pembimbing sentral bagi peneliti dalam melakukan analisis penelitian, tetapi lebih difokuskan pada data-data yang ditemukan di lapangan. Pendekatan kualitatif menggunakan kata-kata untuk menjelaskan suatu permasalahan. Creswell menyatakan bahwa di dalam penelitian kualitatif, permasalahan penelitian dalam pendekatan kualitatif perlu dieksplorasi karena ketersediaan informasi yang sedikit tentang topik yang diangkat di dalam penelitian. Menurut Creswell, sebagian besar variabel tidak diketahui dan peneliti ingin memusatkan pada konteks yang dapat membentuk pemahaman dari fenomena yang diteliti. Creswell menjelaskan bahwa dalam penelitian kualitatif, penelitian lebih menitikberatkan kepada proses daripada hasil. Selain itu, instrumen utama dari penelitian kualitatif adalah pengumpulan data serta analisis.

Permasalahan dalam penelitian ini yaitu mengenai kebijakan pemerintah yang akan mencabut pembebasan pengenaan PPh atas bunga obligasi Reksa Dana. Penelitian ini dilakukan untuk mendeskripsikan lebih lengkap melalui pendekatan kualitatif. Penelitian ini berusaha menyajikan gambaran yang lengkap mengenai hubungan-hubungan yang terdapat dalam penelitian. Proses penelitian ini bersifat induktif yaitu dari khusus-umum.

Dalam hal ini, peneliti memulai penelitian dengan topik permasalahan yang diangkat dan sejalan dengan pengumpulan data awal dan analisis sementara, peneliti kualitatif dapat memformulasikan pertanyaan penelitian hingga fokus. Peneliti dapat kembali kepada tahapan penelitian sebelumnya sampai diperoleh hasil yang optimal sehingga tahapan penelitian berbentuk pola lingkaran (*non-linear* atau *cyclical*).

C.2. Jenis Penelitian

C.2.1. Jenis Penelitian berdasarkan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih detail mengenai suatu gejala atau fenomena, tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk menggambarkan mekanisme sebuah proses, menyajikan informasi dasar, menjelaskan tahap-tahap atau seperangkat tatanan, serta menciptakan seperangkat kategori atau pola (Prasetyo dan Jannah, 43). Penelitian yang bersifat deskriptif dapat digunakan seandainya telah terdapat informasi mengenai suatu permasalahan atau suatu keadaan akan tetapi informasi tersebut belum cukup terperinci, maka peneliti mengadakan penelitian untuk memperinci informasi yang tersedia. Sehingga dalam melakukan penelitian deskriptif, peneliti membutuhkan sejumlah pengetahuan, informasi, fakta dan petunjuk serta memfokuskan pada peristiwa sosial yang sedang atau telah terjadi.

C.2.2. Jenis Penelitian berdasarkan Manfaat Penelitian

Berdasarkan manfaat penelitian, penelitian ini merupakan penelitian murni dimana peneliti melakukan dan menyusun penelitian ini dalam rangka memenuhi tugas akademis. Menurut Kountur, penelitian murni adalah penelitian yang diperuntukkan bagi pengembangan ilmu pengetahuan dengan tujuan untuk mengembangkan teori atau menemukan teori-teori baru (104). Untuk itulah penelitian murni seringkali dikatakan merupakan kebutuhan intelektual bagi penelutnya.

Penelitian murni menggunakan konsep-konsep yang abstrak dan spesifik, itu sebabnya manfaat penelitian ini baru dapat dilihat dalam jangka waktu yang panjang, tidak langsung digunakan untuk memecahkan permasalahan saat itu juga. Seperti halnya yang dikemukakan oleh Bailey mengenai *pure research* bahwa:

“Pure research (sometimes called basic research) involves developing and testing theories and hypotheses that are intellectually interesting to the navigator and might thus have some

social application in the future, but have no application to social problems in the present times ... thus such work often involves testing hypotheses continuing very abstract and specialized concepts (24-25).”

Penelitian murni mengembangkan dan menguji suatu teori yang memiliki aplikasi sosial di masa yang akan datang, penelitian ini menguji hipotesis yang ada.

C.3. Metode dan Strategi Penelitian

C.3.1. Jenis Penelitian berdasarkan Dimensi Waktu

Berdasarkan dimensi waktu, jenis penelitian yang dilakukan oleh peneliti termasuk ke dalam penelitian *cross sectional* karena penelitian dilakukan saat waktu tertentu. Sebagaimana yang dikemukakan Bailey mengenai penelitian *cross sectional* yaitu *“a cross sectional study is one that studies a cross sectional of the population at a single point in time.”* Penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan dalam satu waktu tertentu dan tidak akan dilakukan penelitian lain di waktu yang berbeda untuk diperbandingkan.

C.3.2. Jenis Penelitian berdasarkan Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan teknik pengumpulan data yang bertujuan mencari informasi yang sesuai dengan permasalahan penelitian, penelitian ini digolongkan sebagai:

1. Studi Lapangan (*Field Research*)

Peneliti berusaha untuk melakukan penelitian lapangan guna mengumpulkan data-data mengenai perubahan kebijakan pembebasan pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi Reksa Dana. Hal ini dilakukan melalui wawancara terhadap beberapa informan terkait dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini.

Untuk mendapatkan data primer dan data sekunder maka penelitian dilakukan di lapangan (*field research*) dimana peneliti mengamati dan berinteraksi secara langsung di lingkungan alami subjek penelitiannya dalam periode waktu tertentu. Namun demikian, dalam melakukan studi lapangan

keterlibatan peneliti hanya sebagai peneliti atau disebut sebagai *non participant observer*, sesuai dengan kutipan menurut Bailey “*non participant observer, on the other hand does not participate in group activities and does not pretend to be a member* (243).”

Metode pengumpulan data primer dilakukan dengan cara melakukan wawancara secara mendalam (*in depth interview*) untuk menggali informasi. Cannel dan Kahn mendefinisikan wawancara riset sebagai percakapan dua orang antara pewawancara dan orang yang diwawancarai yang dilakukan dengan tujuan khusus untuk memperoleh keterangan yang sesuai dengan penelitian, dan dipusatkan oleh pewawancara pada isi yang dititik beratkan pada tujuan-tujuan deskripsi, prediksi dan penjelasan sistematis mengenai penelitian tersebut (Chadwick, 121). Kemudian menurut Koentjaraningrat, metode wawancara atau metode *interview*, mencakup cara yang dipergunakan oleh seorang pewawancara dalam bercakap-cakap secara langsung berhadapan muka dengan informan, untuk tujuan suatu tugas tertentu, mencoba mendapatkan keterangan atau pendirian secara lisan dari seorang informan tersebut (129).

Pada penelitian ini, data dikumpulkan melalui wawancara dengan informan secara langsung (bertatap muka) menggunakan alat perekam. Pada dasarnya, wawancara dapat bersifat terstruktur dan tidak terstruktur, sebagaimana kutipan di bawah ini:

“The interview can be structured, so that all questions are read verbatim, always in the same order using strict standardizations; or the interview can be very permissive, amounting to a free-flowing conversation between the interviewer and the informant (Koentjaraningrat, 214).”

Wawancara yang dilakukan oleh peneliti dalam penelitian ini lebih bersifat terstruktur dimana sebelumnya peneliti mempersiapkan pertanyaan sebagai pedoman wawancara yang akan diajukan dan kemudian membacakan pertanyaan yang telah dipersiapkan tersebut dihadapan informan serta sifat

wawancara lebih formal. Namun tidak menutup kemungkinan peneliti juga melakukan wawancara tidak terstruktur.

Peneliti juga lebih banyak menggunakan pertanyaan terbuka dalam mengajukan wawancara dengan informan. Pada pertanyaan terbuka (*open ended*), informan didorong untuk menjawab menggunakan kata-kata sendiri dan mengungkapkan rumusan-rumusan mereka sendiri tentang suatu situasi. Tanggung jawab pewawancara adalah mengajukan pertanyaan dan menambah pertanyaan penyelidikan sampai informan selesai memberikan rincian jawaban yang relevan dan menjawab tersebut secermatan selengkap mungkin (Chadwick, 138).

2. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Dalam studi kepustakaan, peneliti berusaha mempelajari dan menelaah berbagai literatur (buku-buku, jurnal, majalah peraturan perundang-undangan dan lain-lain) untuk menghimpun sebanyak mungkin ilmu dan pengetahuan, memperoleh gambaran yang lebih jelas serta komprehensif, terutama yang berhubungan dengan pokok permasalahan yang diteliti. Tujuan dari studi literatur adalah sebagai kerangka dalam melakukan penelitian dan sebagai landasan dalam menganalisis pokok permasalahan dalam penelitian kualitatif.

Selain itu, peneliti mempergunakan metode *existing statistic* dalam mengumpulkan data statistik yang berkaitan dengan objek penelitian yang berasal dari pihak lain seperti pemerintah, Biro Pusat Statistik, Asosiasi Pengelola Reksa Dana Indonesia, penelitian terdahulu dan lain-lain.

Berikut ini data-data yang diperoleh peneliti, diantaranya:

1) Data Primer

Data primer diperoleh penelitian melalui studi lapangan. Studi lapangan dilakukan melalui wawancara mendalam dengan beberapa informan untuk menggali lebih dalam mengenai permasalahan

penelitian yaitu implikasi perubahan kebijakan pembebasan pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi Reksa Dana.

2) Data Sekunder

Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari dokumen yang telah ada. Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh melalui berbagai macam literatur baik dari buku maupun internet.

C.3.3. Jenis Penelitian berdasarkan Teknik Analisa Data

Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian yang berjudul Analisis Pencabutan Fasilitas Pajak Penghasilan Atas Industri Reksa Dana (Studi Komparatif dengan Negara Malaysia) ini adalah analisis data kualitatif. Hal ini disebabkan penelitian ini menekankan pada makna dan deskripsi sehingga proporsi analisis terhadap data yang telah dikumpulkan lebih banyak menggunakan kata-kata. Dan apabila terdapat data angka hanya dipergunakan sebagai data pendukung untuk melengkapi analisis kualitatif. Dengan demikian, penggunaan kedua jenis data diharapkan saling melengkapi.

C.4. Hipotesis Kerja

- a) Dasar pemikiran pemerintah dalam menetapkan kebijakan pencabutan fasilitas pajak penghasilan adalah:
 - menciptakan keadilan dan netralitas;
 - mengeliminasi penghindaran pajak; dan
 - perkembangan reksa dana yang sudah tidak sesuai dengan tujuan pemberian insentif pajak.
- b) Kebijakan perpajakan Malaysia dapat memberikan pertimbangan bagi pemerintah Indonesia karena Malaysia membebaskan reksa dana dari pengenaan pajak.

C.5. Narasumber/Informan

Pengumpulan data di Lapangan dilakukan dengan cara wawancara mendalam dengan narasumber/informan dari berbagai pihak yang berkompeten. Adapun pihak yang akan diwawancarai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sumaryanti, Kepala Seksi Peraturan Perpajakan III. Pejabat Direktorat Jenderal Pajak sebagai pihak yang mengetahui pertimbangan dari pembuatan kebijakan pengenaan pajak. Untuk itu, peneliti dapat mengetahui apa yang menjadi pertimbangan pemerintah menetapkan kebijakan untuk mencabut pembebasan pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi Reksa Dana.
2. Staf Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Narasumber merupakan *gatekeepers* peneliti untuk memasuki site penelitian. Wawancara yang dilakukan oleh peneliti dengan informan ini tidak terekam. Atas permintaan, identitas informan ini tidak dipublikasikan dalam laporan penelitian
3. John Hutagaol, mantan Kepala Sub Direktorat Dampak Kebijakan-Direktorat Potensi Kepatuhan Penerimaan yang sekarang menjabat sebagai Kepala Kantor Pelayanan Pajak Pratama Tebet merupakan informan pelengkap dari sisi pemerintah. Peneliti tertarik untuk mewawancarai beliau karena beliau mempunyai pengetahuan yang cukup memadai mengenai konsep insentif pajak. Oleh karena itu pandangan beliau sebagai pemerintah yang juga mengerti konsep insentif pajak secara teoretis cukup membantu peneliti dalam mengumpulkan informasi.
4. Abipriyadi Riyanto, Ketua Umum Asosiasi Pengelola Reksa Dana Indonesia (APRDI) selain sebagai pelaku dan pengelola Reksa Dana, APRDI merupakan salah satu lembaga yang juga ikut serta dalam pembuatan suatu kebijakan perpajakan mengenai industri Reksa Dana.

Untuk itu, pendapat beliau dapat dipergunakan untuk melihat yang timbul apabila diberlakukan kebijakan tersebut di atas.

5. Andi Rahmat, sebagai Badan Kelengkapan Panitia Anggaran-Komisi XI (Keuangan, Perencanaan Pembangunan Nasional, Perbankan, dan Lembaga Keuangan Bukan Bank) Dewan Perwakilan Rakyat Republik Indonesia. Anggota Dewan Perwakilan Rakyat ini merupakan informan utama dari sisi legislatif. Beliau merupakan anggota Pansus (Panitia Khusus) RUU Pajak Penghasilan.

C.6. Proses Penelitian

Peneliti tertarik untuk meneliti mengenai topik “pembebasan pajak terhadap industri reksa dana” diawali dari tugas yang diberikan salah satu dosen dalam mata kuliah. Peneliti mulai mencari lebih dalam terhadap kebijakan pajak pemerintah tersebut. Kemudian peneliti melakukan tahapan pra-penelitian dengan turun ke lapangan, yaitu Kantor Pusat Direktorat Jenderal Pajak. Konfirmasi keberadaan data dilakukan oleh peneliti dan data yang dimaksud ada dan mungkin untuk dijangkau. Oleh karena itu, peneliti berupaya untuk melanjutkan penelitian. Peneliti mengumpulkan literatur yang menjadi bahan acuan dalam penelitian ini. Literatur tersebut antara lain, buku teks, majalah, jurnal, dan lain-lain. Setelah itu peneliti melakukan konsultasi dengan dosen pembimbing mengenai langkah-langkah apa saja yang harus ditempuh dan menentukan teori yang berkaitan dengan topik.

Peneliti turun ke lokasi penelitian sebagai peneliti total kemudian membangun legitimasi keberadaan dengan mengikuti prosedur perizinan sebagai cara untuk memasuki Direktorat Jenderal Pajak, DPR, APRDI, Bapepam dan tempat lain yang berhubungan dengan pemerolehan data. Sebelum melakukan wawancara dengan informan, peneliti berusaha untuk membangun *rapport*. Hal tersebut dilakukan dalam rangka meyakinkan para informan bahwa penelitian yang dilakukan murni untuk keperluan akademis dan untuk pengembangan pengetahuan. Peneliti sempat menghubungi beberapa pihak yang peneliti memiliki kompetensi mengenai perpajakan reksa dana di Malaysia. Namun tidak ada

tanggapan yang dapat membantu peneliti. Maka dari itu, peneliti meneliti hal tersebut berdasarkan *literature* yang peneliti baca serta *mendownload* berita serta artikel tentang perpajakan Malaysia dari internet atau website pemerintah Malaysia.

Pengumpulan data yang dilakukan pada tahap sebelumnya kemudian dilanjutkan dengan tahap analisis oleh peneliti. Analisis tersebut dilakukan peneliti berdasarkan interpretasi dari hasil wawancara dengan para informan dan kemudian dirangkum secara umum dan setelah itu didapatkan suatu dasar pemikiran pemerintah, kemudian hal-hal tersebut dianalisis. Tahap terakhir adalah melakukan analisis mengenai apakah kebijakan perpajakan Malaysia dapat dijadikan pertimbangan untuk kebijakan perpajakan di Indonesia.

C.7. Penentuan Lokasi Penelitian

Site penelitian berada pada Kantor Pusat Direktorat Jenderal Pajak. Alamat lengkapnya di Gedung B Jl.Gatot Soebroto No. 40-42, Jakarta 12190. Penelitian mengambil tempat di Kantor Pusat Direktorat Jenderal Pajak karena di sana merupakan pusat otoritas pelaksana kebijakan perpajakan serta di sana tersedia berbagai informasi mengenai perpajakan. Selain itu, lokasi penelitian berada di Gedung Nusantara I DPR/MPR RI Gatot Soebroto. Lokasi penelitian tersebut sehubungan dengan wawancara yang dilakukan dengan anggota DPR selaku dewan legislatif yang turut serta dalam perumusan kebijakan.

Site penelitian juga berada pada Kantor Pusat Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Alamat lengkapnya di Jl. Dr. Wahidin No.1, Jakarta Pusat. Penelitian mengambil tempat tersebut karena di sana merupakan pusat pengawasan pasar modal yang di dalamnya mencakup reksa dana.

C.8. Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini tidak lepas dari adanya berbagai keterbatasan. Salah satu keterbatasan yang dimiliki adalah sulitnya akses bagi peneliti untuk secara langsung berhubungan dengan pihak otoritas pemerintah Malaysia yang

mengatur mengenai perpajakan di Malaysia. Selain itu, peneliti juga memiliki keterbatasan biaya untuk melakukan komparasi langsung ke Malaysia. Untuk mengatasi hal tersebut, peneliti berusaha untuk mencari literatur mengenai perpajakan reksa dana di Malaysia sebanyak mungkin. Penelitian ini dilakukan pada bulan Januari 2008 sampai dengan Oktober 2008.



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

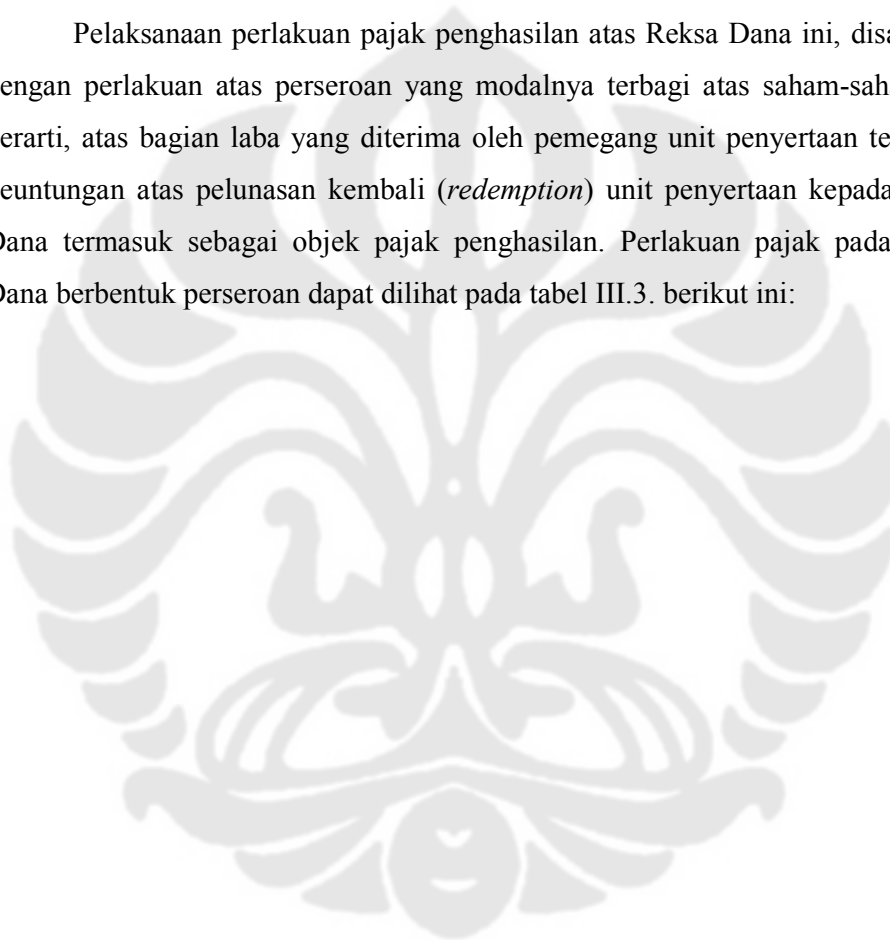
| Perubahan berkenaan dengan | UU No. 7/1983 | UU No. 7/1991 | UU No. 10/1994 | UU No. 17/2000 |
|--|---------------|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> Penghasilan yang tidak termasuk Objek Pajak Reksa Dana | Tidak diatur | Pasal 4 ayat (3) huruf l | Pasal 4 ayat (3) huruf i | Pasal 4 ayat (3) huruf j |
| <ul style="list-style-type: none"> Jenis penghasilan yang dikecualikan sebagai objek pajak Reksa Dana | 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"> Definisi Perusahaan Reksa Dana | 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"> Tujuan pemberian Insentif/Pembebasan sebagai Objek Pajak | 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 |
|-----------|---|---|---|---|
| A. | Penghasilan Reksa Dana yang berasal dari : | | | |
| | 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. | Bagian laba yang diterima pemegang saham yang berbentuk: | | | |
| | 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 |
| C. | 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).



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 depositonya. 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.

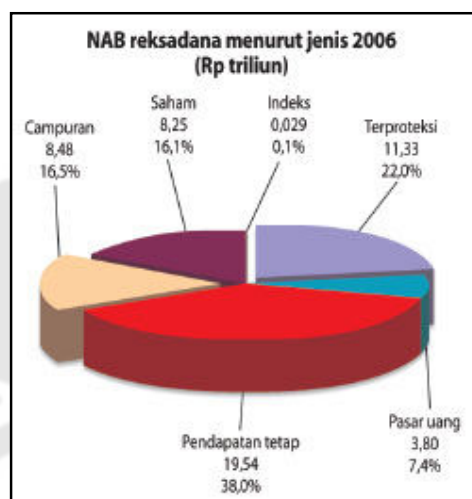
Hal sama juga disampaikan oleh John Hutagaol yang menyatakan bahwa saat ini reksa dana telah menghasilkan puluhan triliun dan sudah cukup dewasa untuk berjalan sendiri tanpa bantuan (insentif pajak) dari pemerintah.

“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, 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

“Depositonya 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 diranking 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"> • UU Pajak Penghasilan 1967 • UU PPh atas Minyak dan Gas Bumi 1967 • UU Pajak atas keuntungan penjualan tanah dan bangunan 1976 |
| 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"> • Berada di Indonesia > 183 hari dalam 12 bulan menjadi SPDN • Berada di Indonesia tidak lebih dari 183 hari dalam 12 bulan menjadi SPLN | <ul style="list-style-type: none"> • Berada di Malaysia lebih dari 182 hari menjadi SPDN • Berada di Malaysia tidak lebih dari 182 hari menjadi SPLN |
| Tarif Pajak Penghasilan | <ul style="list-style-type: none"> • Untuk WPDN, 0,025%-0,05% dari penghasilan bruto • Untuk WPLN, 20% dari penghasilan bruto | <ul style="list-style-type: none"> • Untuk WPDN, terdiri dari 9 jenis tarif, antara 0%-28% • Untuk WPLN, 15% dari penghasilan bruto |

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.

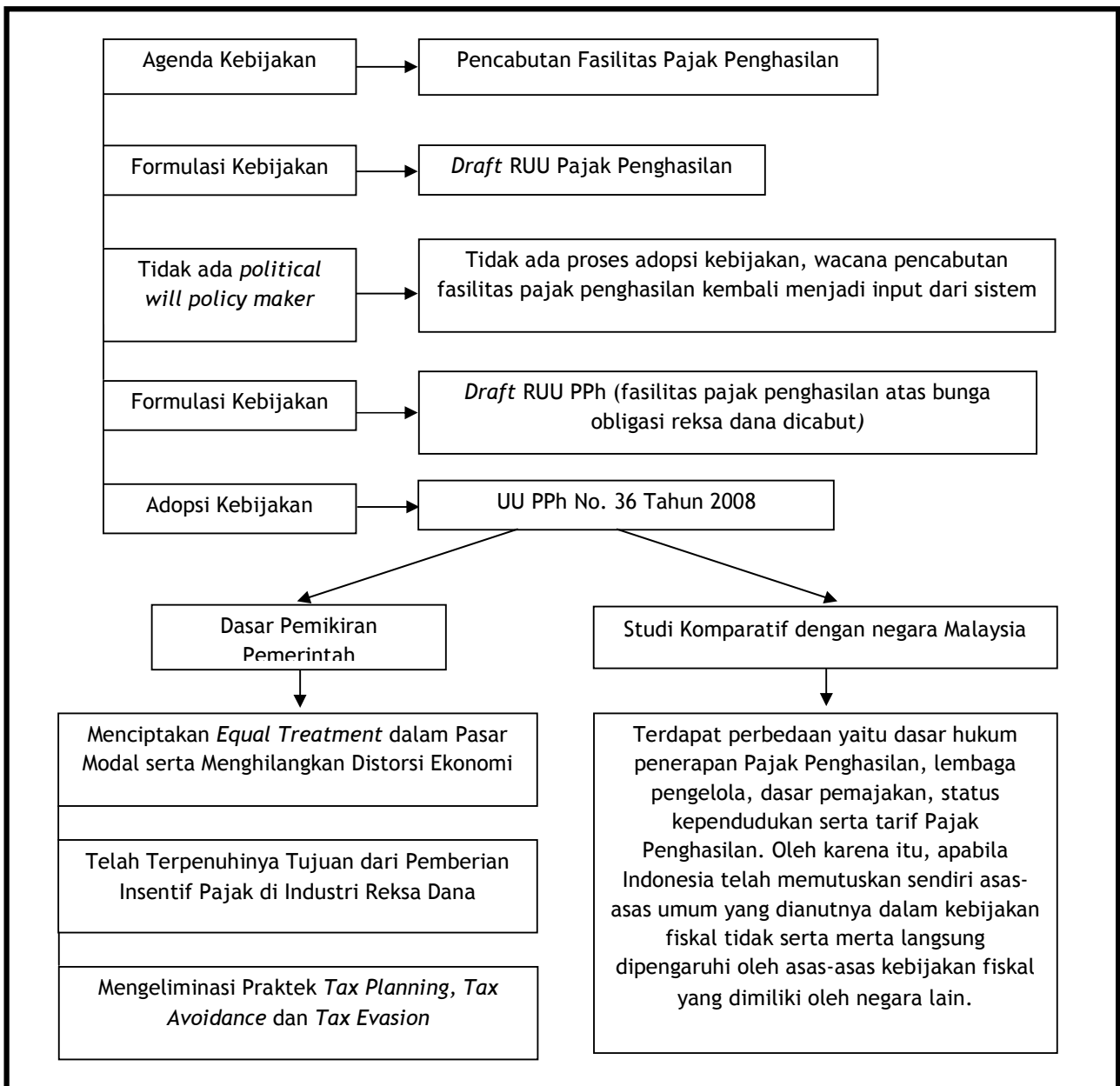
Dalam mengkaji serta merumuskan kebijakan perpajakan menjadi lebih terarah dibutuhkan perumusan sasaran-sasaran yang hendak dicapai oleh sistem perpajakan. Fungsi pemerintah bidang ekonomi menurut Samuelson dan Nordhaus yang dikutip oleh Mansury yaitu untuk mengupayakan peningkatan efisiensi perekonomian 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

BAB V

SIMPULAN DAN REKOMENDASI

A. Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka simpulan yang diperoleh sebagai jawaban atas pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Dasar pemikiran pemerintah Indonesia mencabut fasilitas pajak penghasilan industri reksa dana yaitu,
 - a. Menciptakan *Equal Treatment* dalam Pasar Modal serta Menghilangkan Distorsi Ekonomi
 - b. Telah Terpenuhinya Tujuan dari Pemberian Insentif Pajak di Industri Reksa Dana
 - c. Mengeliminasi Praktek *Tax Planning*, *Tax Avoidance* dan *Tax Evasion*

Penerapan Tarif Pajak Final Memberikan Kesederhanaan Administrasi Perpajakan. 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.

2. Terdapat perbedaan yaitu dasar hukum penerapan Pajak Penghasilan, lembaga pengelola, dasar pemajakan, status kependudukan serta tarif Pajak Penghasilan. Meskipun 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. Alasannya 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 merupakan pengusaha besar, investor kecil umumnya masih membutuhkan dananya dijamin oleh pemerintah, sehingga lebih memilih deposito bank. 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. 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.

B. Rekomendasi

Rekomendasi peneliti ditujukan bagi pengelola reksa dana karena kebijakan pencabutan fasilitas pembebasan pajak penghasilan atas industri reksa dana ini sudah disahkan. Oleh karena itu hal yang dapat dilakukan para pengelola reksa dana adalah dengan melakukan penyesuaian-penyesuaian atas kebijakan perpajakan yang telah ada misalnya memperbaharui produk-produk investasi yaitu dengan memberikan penawaran yang tetap menarik bagi investor. Jika selama ini dibebaskan pajak maka pengelola menyiasatinya dengan tidak mengurangi keuntungan investor namun justru mengurangi keuntungan yang didapat oleh pengelola reksa dana. Selain itu, sebagai badan pengawas Bapepam dapat meningkatkan pengawasan serta penjagaan mutu kualitas dari manajer investasi. Mengingat saat ini Indonesia sedang dilanda krisis keuangan global, diharapkan pemerintah dapat memberikan kontribusi terhadap pasar modal dengan menangguk pencabutan fasilitas pajak penghasilan sampai dengan kondisi perekonomian kembali stabil.

Pemerintah Malaysia membebaskan pajak untuk industri reksa dana, Indonesia tidak serta merta mengikuti kebijakan Malaysia tersebut. Namun pemerintah dapat menjadikannya pembelajaran atas kebijakan tersebut. Kebijakan pajak berupa insentif pajak hendaknya juga dibarengi dengan tindakan pengawasan dari pemerintah sehingga kebijakan yang dibuat di Indonesia memang sesuai dengan kebutuhan.

DAFTAR REFERENSI

Buku:

- Anderson, James. *Public Policy Making*, New York: Holt, Rinehart and Winston, 1979
- Bailey, Kenneth D., *Methods of Social Research, Fourth Edition*, New York: The Free Press, 1994.
- Chadwick, Bruce A. *Metode Penelitian Ilmu Pengetahuan Sosial*, Semarang: IKIP Semarang Press, 1991
- Cresswell, John W., *Research Design: Qualitative & Quantitative Approaches yang telah dialihbahasakan oleh Angk. III & IV KIK UI*, Jakarta: KIK Press, 2002.
- Devano, Sony & Rahayu, Siti Kurnia, *Perpajakan: Konsep, Teori, dan Isu*, Jakarta: Putra Grafika, 2006.
- Easson, Alex. *Tax Incentives For Foreign Direct Investment*, Netherlands: Kluwer Law International, 2004
- Hutagaol, John. *Perpajakan: Isu-Isu Kontemporer*. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2007
- Koentjaraningrat, *Metode-Metode Penelitian Masyarakat*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 1993
- Kartika, Rimsky. *Perpajakan*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2004
- Kountur, Ronny. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis*, Jakarta: Penerbit PPM, 2005
- Malkiel, Burton G. *A Random Walkdown Wall Street Inc (a life-cycle guide to personal investing)*, New York: WW. Norton & Company, 1991

- Mansury, *Kebijakan Fiskal*, Jakarta: Yayasan Pengembangan dan Penyebaran Pengetahuan Perpajakan (YP4), 1999
- _____, *Kebijakan Perpajakan*, Jakarta: Yayasan Pengembangan dan Penyebaran Pengetahuan Perpajakan (YP4), 2000
- _____, *Pajak Penghasilan Lanjutan*, Jakarta: Yayasan Pengembangan dan Penyebaran Pengetahuan Perpajakan (YP4), 2000
- Manurung, Adler Haymans. *Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku*, Jakarta: PT Kompas Media Nusantara, 2007
- Marsuni, Lauddin. *Hukum dan Kebijakan Perpajakan di Indonesia*. Yogyakarta: UII Press. 2006.
- Moleong, Lexy J., *Metodologi Penelitian Kualitatif edisi Revisi*, Bandung, PT Remaja Rosdakarya, 2006.
- Mustopadidjaya, *Studi Kebijaksanaan, Pengembangan dan Penerapannya dalam Rangka Administrasi dan Manajemen Pembangunan*, Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI, 1992
- Nurmantu, Safri. *Pengantar Perpajakan*, Jakarta: Granit, 2003.
- Neuman, W. Lawrence, *Social Research Methods: Qualitative and Quantitative Approaches*, Fifth Edition, USA: Pearson Education, Inc., 2003.
- Prasetyo, Bambang dan Lina Miftahul Jannah, *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori & Aplikasi*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2005
- Pratomo, Eko Priyo. *Reksa Dana*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2002
- Rosdiana, Dra. Haula dan Drs. Rasin Tarigan, M.Si. *Perpajakan: Teori dan Aplikasi*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada. 2005
- Sapto, Raharjo. *Panduan Investasi Obligasi*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2006

Sharpe, William F, Gordon J. Alexander and Jeffery. V. Bailey, *Investment*, New Jersey: Prentice Hall. Inc., 1995

Suandy, Erly. *Perencanaan Pajak*, Jakarta: Salemba Empat, 2006

Widiatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta: PT. Jurnalsindo Aksara Grafika, 1996

Widjaja, Gunawan dan Almira Prajna Ramaniya. *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Jakarta: Kencana, 2006

Winarno, Budi. *Teori dan Proses Kebijakan Publik*, Yogyakarta: Media Pressindo, 2002

Peraturan Perundang-Undangan:

Republik Indonesia, Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000, *Tentang Pajak Penghasilan*

_____, Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008, *Tentang Pajak Penghasilan* (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2008 Nomor 133)

Republik Malaysia, Undang-Undang Tahun 1967 Laws (Income Tax Act 1967), *Tentang Pajak Penghasilan*

Departemen Keuangan, *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 6 Tahun 2002 Tentang Pajak Penghasilan Atas Bunga Dan Diskonto Obligasi Yang Diperdagangkan Dan/Atau Dilaporkan Perdagangannya Di Bursa Efek berdasarkan Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan Undang-undang Nomor 17 Tahun 2000* (Jakarta: 23 Maret 2002)

Sumber Lain:

- Ashar, Syamsul. Perlukah Reksadana Dikenai Pajak?. Diunduh pada tanggal 28 Januari 2008. <www.sinarharapan.com>.
- _____. Pesatnya Investasi Reksa Dana Diharapkan Merambat ke Sektor Riil. Diunduh pada tanggal 27 Januari 2008. <www.sinarharapan.com>.
- Ahmad, Mubariq. Insentif dan Kebijakan Pemerintah-Sebuah Pandangan Teori Ekonomi Regulasi-. Diunduh pada tanggal 25 Agustus 2008. <www.library.ohiou.edu>.
- Ahniar, Nunung. Kebangkitan Reksa Dana dan Peningkatan Kualitasnya. Diunduh pada tanggal 2 Juni 2008. <www.sindo.com>.
- Chang, Jennifer dan Azura Othman. Tax Benefits from Unit Trusts. Diunduh pada tanggal 19 Agustus 2008. <www.fmutm.com>.
- Devadason, Rajen. The truth about unit trusts. CNET Networks, Inc. Diunduh pada tanggal 21 Mei 2008.
- Hutagaol, John. Wawancara. 27 Oktober 2008.
- Kurnia, Ridiani. Perkembangan Reksa Dana. Diunduh pada tanggal 28 Januari 2008. <www.citasco.com>.
- Makmun dan Lokot Zein Nasution. Analisis Dampak Pengenaan Pajak Terhadap Perkembangan Reksa Dana di Indonesia. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*. Maret. 2005:35
- Manurung, Adler Haymans. Pajak Reksa Dana Merupakan Beban Investor. *Usahawan*. Agustus. 2003:27
- Maulana, Hasbi. Investasi Favorit Kaum Buruh. Diunduh pada tanggal 17 April 2008. <www.kontan-online.com>.
- MSC: Sistem reksa dana perlu diperjelas. Diunduh pada tanggal 28 Juni 2007. <www.infopajak.com/berita>.
- Pengenaan Pajak Reksa Dana Ditentang Kalangan DPR. Diunduh pada tanggal 15 September 2008. <www.infopajak.com>.
- Prasetyo, Kristian Agung. Benarkah Pemberian Insentif Pajak Dapat Meningkatkan Investasi Asing di Indonesia?. *Inside Tax*. April. 2008:11

Pricewaterhouse Coopers. 2007/2008 Malaysian Tax and Business Booklet.

PricewaterhouseCoopers organisation in Malaysia. 2007:35

Rahmat, Andi. Wawancara. 12 November 2008.

Reksa Dana di Malaysia Rugi pada 2005. Diunduh pada tanggal 17 April 2008.

<www.kapanlagi.com>.

Reksa Dana Temukan Momentum. Diunduh pada tanggal 21 Maret 2008.

<www.indovestor.com>

Reksa Dana. Diunduh tanggal 5 Maret 2008. <belajarbisnis.wordpress.com>.

Riyanto, Abipriyadi. Wawancara Tertulis. 20 November 2008.

Staf Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan. Wawancara. 17 April 2008.

Sumaryanti. Wawancara. 25 April 2008.

www.ctc.com

www.etax.com

www.organisasi.org

Transkrip Wawancara
 Lembar Wawancara : No. 01
 Topik Wawancara : Pencabutan Ketentuan Pasal 4 Ayat (3) huruf j
 UU PPh Nomor 17 Tahun 2000
 Waktu : Tanggal 17 April 2008 Pukul 13.10 - 13.30 (20
 menit)
 Tempat : Gedung Bapepam Lt. 7 Kantor Pusat Badan
 Pengawas Pasar Modal
 Jabatan : Staf Badan Pengawas Pasar Modal
 Keterangan : Ariesta Hapsari, peneliti (A)
 Subjek penelitian (S)

1. A: Bagaimana perkembangan investasi di Indonesia saat ini, faktor-faktor apa saja yang menyebabkan hal tersebut terjadi serta produk investasi apa sajakah yang menjadi andalan?
 S: Jika dibandingkan setelah terjadinya penurunan tahun 2005, perkembangan reksa dana saat ini cukup baik. Banyak faktor yang mempengaruhi, *ya* salah satunya peran pembebasan pajak di obligasi. Tapi bukan hanya itu saja, industri perbankan dan obligasi rekap juga mempengaruhi. Sampai saat ini produk reksa dana semuanya berkembang *ya*. Cuma semenjak terjadi *redeem* besar-besaran maka produk reksa dana saat ini relatif beragam. Yang saat ini sedang berpenghasilan baik dalam artian returnnya bagus *ya* reksa dana saham. Tapi untuk produknya tumbuhnya hampir sama, ratalah.
2. A: Bagaimana pendapat Bapak mengenai rencana pemerintah untuk mengenakan pajak penghasilan terhadap bunga obligasi reksa dana serta bagaimana perkembangan reksa dana jika kebijakan tersebut diterapkan?
 S: Pengenaan pajak terhadap produk reksa dana dinilai sangat tidak menguntungkan 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. Sebenarnya penerimaan pajak dari reksa dana saat ini tidak begitu besar. Jika dikenakan pajak apalagi final maka akan terjadi penolakan dari investor atas penetapan tarif pajak tersebut membuat investor mengalihkan dananya ke deposito (investor lebih bersifat *defensive*), maka akan membuat 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%. Namun dilain pihak hal ini dapat membuat pertumbuhan ekonomi yang kurang cepat bertumbuh karena dengan meningkatnya permintaan masyarakat untuk menabung, secara tidak langsung akan membuat pertumbuhan sektor riil terhambat. Selain itu, pengenaan pajak terhadap bunga obligasi reksa dana 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. Pengenaan 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.

3. A: Menurut Bapak, sudah sejauh mana pemerintah memberikan insentif pajak bagi industri reksa dana serta apakah industri reksa dana masih membutuhkan insentif pajak dengan melihat perkembangan reksa dana saat ini?

S: Setahu saya memang pemerintah hanya memberikan insentif hanya untuk produk yang berbasis obligasi. Namun apabila industri reksa dana diberikan insentif pajak maka jumlah investor akan meningkat pesat. Selain itu, industri reksa dana saat ini mulai bangkit dan berpotensi tumbuh pesat seiring tren penurunan tingkat suku bunga. Masalah yang dihadapi oleh industri reksa dana ini harus disikapi secara proporsional dan positif. Ada beberapa hal yang patut dipertimbangkan dalam menyikapi RUU 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. Kemudian 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). Jadi apabila ditanyakan apakah masih membutuhkan insentif pajak ya industri reksa dana masih membutuhkan. Pertumbuhannya belum maksimal, reksa dana baru berjalan selama 10 tahun. Kemarin baru saja mengalami penurunan. Akan tetapi apabila pemerintah ingin mengenakan pajak terhadap reksa dana maka itu yang harus dijalankan. Yang jelas kami (Bapepam) telah memberikan beberapa pertimbangan-pertimbangan kepada pemerintah. Sekarang tinggal bagaimana pemerintah saja.

4. A: Bagaimana Menurut Bapak Mengenai Perpajakan Industri Reksa Dana Di Malaysia? Karena Reksa Dana di Malaysia dibebaskan dari pengenaan pajak

S: Meskipun 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. 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 1996 memulainya. Indonesia baru mengenal reksa dana pada tahun 1996 kemudian tumbuh pesat pada tahun 2002 dan mengalami kemerosotan yang cukup tajam pada tahun 2005. Tahun ini reksa dana baru mengalami pertumbuhan kembali setelah mengalami penurunan.

5. A: Apa dampak jika industri reksa dana dikenakan pajak?

S: Angkanya belum tahu, tapi tentu ini akan berdampak dengan penurunan minat investor. Reksa dana merupakan salah satu instrumen investasi jangka panjang di pasar modal yang sangat baik guna menggerakkan roda perekonomian.

6. A: Bagaimana dengan isu yang menyatakan bahwa ada Manajer Investasi yang melakukan *tax avoidance* dengan cara mendirikan reksa dana baru setelah 5 tahun pendirian?

S: 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. Namun kami telah melakukan pengawasan dan melakukan penyeleksian yang ketat terhadap sejumlah manajer investasi reksa dana. Agar nantinya tidak terjadi penyalahgunaan aturan lagi.

7. A: Apa saran dan rekomendasi Bapak untuk pemerintah?

S: Saya harap pemerintah lebih menimbang lagi. Selain itu, pengelola reksa dana, penerbit obligasi (*emiten*) atau kustodian yang ditunjuk selaku agen pembayaran, sebagai pemotong pajak tersebut juga dimudahkan dalam pengadministrasian pajak. Pengenaan 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.

Transkrip Wawancara

Lembar Wawancara : No. 02
 Topik Wawancara : Dasar Pemikiran Pemerintah dalam Mencabut
 Ketentuan Pasal 4 Ayat (3) huruf j UU PPh
 Nomor 36 Tahun 2008
 Waktu : Tanggal 25 April 2008 Pukul 13.10 - 13.45 (35
 menit)
 Tempat : Gedung B Lt. 7 Kantor Pusat Direktorat Jenderal
 Pajak
 Subjek Penelitian : Sumaryanti
 Jabatan : Kepala Seksi Peraturan Perpajakan III Direktorat
 Jenderal Pajak
 Keterangan : Ariesta Hapsari, peneliti (A)
 Sumaryanti, Subjek penelitian (S)

1. A: Apa yang menjadi pertimbangan pemerintah dalam merumuskan kebijakan perpajakan bagi industri reksa dana dalam hal ini pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi reksa dana?

S: Pemerintah menginginkan adanya perlakuan perpajakan yang sama di pasar modal, sehingga reksa dana tetap akan 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. 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. Sama halnya dengan penerapan tarif pajak final nantinya 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. 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.

2. A: Kendala apa saja yang dihadapi pemerintah ketika merumuskan kebijakan perpajakan bagi industri reksa dana dalam hal ini pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi reksa dana?
S: Yang jelas pengelola reksa dana tidak setuju. Namun sesuai dengan asas pemungutan pajak dan setelah dilakukan evaluasi terhadap industri reksa dana, pencabutan peraturan tersebut memang harus dilakukan. Pengelola reksa dana memang lebih suka klo dibebasin pajak. Menurut mereka pengenaan pajak bisa menghambat perkembangan kemudian banyak investor yang akan beralih ke produk lain. Padahal bukan hanya pajak yang berpengaruh atau menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Banyak hal, misalnya dari return atau keuntungan yang ditawarkan, kemudian melihat dari kinerja MI (manajer investasi) mengelola reksa dana. Jadi pajak itu tidak terlalu besarlah pengaruhnya. Jadi tidak besar juga kok ruginya.
3. A: Sampai sejauh mana pemerintah memberikan insentif pajak bagi perekonomian di Indonesia khususnya di industri reksa dana?
S: Yah, sesuai dengan yang tercantum diundang-undanglah, sesuai dengan pasal 31 kan ad tuh. Ya sampai sejauh itu aja. Yang lainnya diatur dengan PP (Peraturan Pemerintah).
4. A: Berapa besar target pemerintah dalam hal penerimaan Negara yang berasal dari industri reksa dana?
S: Belom pasti mba. Saya belum punya datanya,lagipula peraturan pengenaan pajak belum diterakan. Jadi pemerintah belum bisa menerka.
5. A: Menurut Ibu, bagaimana perkembangan reksa dana di Indonesia saat ini ketika belum diterapkan kebijakan bagi industri reksa dana dalam hal ini pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi reksa dana apakah akan tetap sama ketika diterapkan kebijakan perpajakan tersebut?
S: *Ya* seperti yang saya bilang tadi, tidak akan berpengaruh besar sama saja *lah* palingan. Seharusnya pengelola reksa dana yang harus menyesuaikan diri terhadap peraturan baru ini. Apabila pemerintah membuat suatu peraturan sudah pasti dipertimbangkan baik buruknya dalam penerapannya. Pemerintah hanya menjalankan fungsinya.

Transkrip Wawancara
 Lembar Wawancara : No. 03
 Topik Wawancara : Fasilitas atau Insentif Pajak Penghasilan atas Industri Reksa Dana
 Waktu : Tanggal 27 Oktober 2008 Pukul 13.30 - 14.00 (30 menit)
 Tempat : Kantor Pelayanan Pajak Pratama Tebet, Jakarta
 Subjek Penelitian : John Hutagaol
 Jabatan : Guru Besar Perpajakan Asian Banking and Finance Institute (ABFI)
 Keterangan : Ariesta Hapsari, peneliti (A)
 John Hutagaol, Subjek penelitian (J)

1. A: Menurut Bapak, seberapa besar pengaruh insentif pajak terhadap kebijakan perpajakan di suatu Negara, apakah setiap Negara diharuskan memiliki insentif pajak bagi wajib pajak yang ada di Negaranya, karena menurut Goode menyebutkan bahwa insentif pajak diberikan dengan alasan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi. Menurut Bapak, bagaimana kebijakan pajak khususnya pemberian insentif pajak yang ada di Indonesia?
 J: Bergantung kepada kebutuhan seberapa besar subsidi atau bantuan yang ingin diberikan untuk investasi. Insentif tersebut tidak dapat dipaksain dan tidak menjadi keharusan dalam suatu negara. Insentif itu bergantung kepada kebutuhan, misalnya di Indonesia insentif itu dituangkan dalam undang-undang pajak penghasilan yang baru disahkan itu yang nomor 36 (UU PPh No 36 tahun 2008), insentif yang diberikan antara lain: insentif penurunan tarif pajak untuk Wajib Pajak Badan dan Orang Pribadi dan insentif untuk UMKM. 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 and 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 istilahnya *low cost of tax compliance*. Yang dimaksud diberikan sejauh mana kebutuhan adalah dengan dimaksudkan untuk mendorong minat investor untuk bersedia menginvestasikan modalnya pada bidang-bidang usaha maupun daerah-daerah tertentu yang dipandang oleh pemerintah memiliki potensi dalam bidang tersebut. jika secara khusus insentif pajak digunakan untuk mendorong pertumbuhan kegiatan perekonomian regional dan nasional. Yang kedua kebijakan insentif pajak tersebut digunakan untuk meningkatkan income perkapita dari negara atau penduduk tersebut. Kemudian insentif pajak diberikan untuk mempercepat alih teknologi di Indonesia.

2. A: Menurut Bapak, apa saja langkah-langkah yang harus dilakukan sebelum akhirnya Pemerintah membuat suatu kebijakan yang memberikan insentif pajak?
 J: Pemerintah sebelumnya harus menentukan terlebih dahulu bidang-bidang apa atau daerah-daerah mana yang ingin diberikan insentif, itu yang pertama. Kedua pemerintah menentukan insentif apa yang kiranya menarik bagi calon investor. Kemudian pemerintah mengkaji kembali atau mengevaluasi atas kebijakan atau pemberian insentif, agar tidak bertentangan dengan yang lainnya biasanya melihat dengan praktek internasional. Perlu dilihat juga apakah pemberian insentif tidak menyimpang dari ketentuan WTO (*World Trade of Organization*) langkah terakhir adalah melihat atau mengukur seberapa besar potensial loss sebagai akibat dari pemberian subsidi atau insentif pajak yang akan diberikan.
3. A: Dengan disahkannya Undang-Undang Pajak Penghasilan baru-baru ini, terdapat salah satu peraturan yang dicabut yaitu Pasal 4 ayat (3) huruf j yang berbunyi “Yang Tidak termasuk sebagai Objek Pajak adalah bunga obligasi yang diterima atau diperoleh perusahaan reksa dana selama 5 (lima) tahun pertama sejak pendirian perusahaan atau pemberian ijin usaha”. Menurut Bapak, apakah yang menjadi alasan Pemerintah mencabut peraturan tersebut?
 J: Yang menjadi pertimbangan pemerintah adalah yang pertama industri reksa dana sudah tumbuh dengan pesat, perputaran dananya sudah mencapai puluhan triliun sehingga pemerintah melihat bahwa ini terdapat *potensial income*. 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). Kemudian memberikan perlakuan yang sama di sektor keuangan dalam hal ini pasar modal sehingga tercipta *level playing field* yang *fair*. Memperlakukan produk-produk keuangan yang sama.
4. A: Apakah memang sudah tepat langkah Pemerintah mencabut peraturan tersebut, karena menurut informasi yang saya dapat sebenarnya penerimaan pajak yang berasal dari reksa dana tersebut tidak begitu besar?
 J: Saya kira ini sudah benar ya, karena reksa dana sudah tidak memerlukan lagi insentif pajak, karena dia sudah tumbuh dan matang. Ini saatnya reksa dana tumbuh tanpa adanya insentif pajak. Pasti nantinya mereka menyesuaikan dirilah.
5. A: Saya membaca dari internet, ada yang menyatakan bahwa sebenarnya reformasi undang-undang dengan mencabut peraturan ini adalah untuk mengantisipasi adanya penghindaran pajak, menurut bapak?
 J: Penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan reksa dana sebenarnya tidak melanggar hukum. Karena memang ada insentif untuk perusahaan yang baru berdiri lima tahun yang tertuang dalam undang-undang pasal 4 ayat 3 Undang-Undang 17/2000. Jika terjadi penghindaran pajak *ya*, ini memang orang pintar yang mencari celah peraturan. Sebenarnya tujuan pemerintah membebaskan dari pajak itu dulu tujuannya untuk menarik minat masyarakat menanamkan modalnya di perusahaan reksa dana.

6. A: Menurut Bapak, insentif pajak seperti apa yang dapat disarankan kepada Pemerintah agar terjadi kesinambungan antara Pemerintah dan pelaku Industri Reksa Dana?
 J: Yang jelas insentif pajak itu harus mengkalkulasi secara tepat, dikompensasi dengan penerimaan pajak yang berasal dari kepatuhan Wajib Pajak dan juga mencari tambahan penerimaan penghasilan dari pertumbuhan investasi yang masuk baik jangka menengah atau panjang. Maksudnya gini, kan klo diberikan insentif itu diharapkan dapat menarik investor yang nantinya dapat memberikan pemasukan buat negara. Darimana misalnya gini, klo ada investasi di Indonesia berarti kan membuka peluang buat pekerjaan. Nah ini berarti dia harus bayar gaji karyawannya, gaji karyawan itu kan harus dipotong PPh 21 nah ini kompensasi dari diberikannya insentif.
7. A: Menurut Bapak, bagaimana kebijakan perpajakan yang dilakukan Pemerintah Malaysia dalam hal pemberian insentif pajak secara keseluruhan dan secara khusus kepada Industri Reksa Dana?
 J: Saya tidak begitu menguasai mengenai perpajakan reksa dana tapi yang saya tahu Malaysia itu hukum pajaknya beda dengan kita. Itu jelas sekali, selain itu Malaysia menganut asas Teritorial (*Territoriality Principle*) sedangkan Indonesia menganut asas *World Wide Income* dalam pengenaan pajak penghasilannya. Yang jelas itu perbedaannya, makanya dia *ngasih* insentif pajak buat masyarakatnya. Selain itu, karakteristik masyarakat Indonesia dengan Malaysia itu ada perbedaannya. Walaupun kelihatannya sama karena serumpun tapi tidak bisa dikatakan sama persis.
8. A: Seberapa besar pengaruh kebijakan perpajakan di luar Indonesia dalam pembuatan kebijakan perpajakan di Indonesia?
 J: Kalau melihat kebijakan perpajakan lain hanya sebagai perbandingan, Indonesia tidak diharuskan untuk mengikuti kebijakan pemerintah lain itu. Seperti yang saya bilang sebelumnya insentif pajak itu diberikan sesuai dengan kebutuhan. Kan setiap negara itu punya kebutuhan dan kepentingannya masing-masing dan biasanya tidak sama. Tapi kalau pemerintah Indonesia membuat kebijakan harus sesuai dengan aturan atau ketentuan dari WTO jangan sampai nanti bertentangan. Karena kebijakan suatu negara dapat mempengaruhi perilaku masyarakat dunia. Misalnya saja negara-negara yang punya kebijakan pajak yang memberikan *tax holiday*, ini dapat mempengaruhi perilaku investor di negara lain yang negaranya tidak memberikan *tax holiday*. Oleh karena itu, perlu memperhatikan aturan internasional juga.
9. A: Apa saran serta rekomendasi Bapak agar pemberian insentif perpajakan di Indonesia dapat memajukan perekonomian serta menambah penerimaan Negara?
 J: Dalam membuat kebijakan itu terdapat persyaratannya. Persyaratan umumnya yaitu kebijakan itu harus transparan, berkeadilan, selektif, terukur (*measurable*), kemudian menciptakan efektifitas selanjutnya dilakukan evaluasi. Kemudian harus dilakukan pengawasan supaya tidak terjadi penyimpangan. Lalu persyaratan khusus dalam pembuatan kebijakan insentif pajak, adalah harus memperhatikan daerah-daerah mana yang membutuhkan insentif pajak kemudian dipilih industri atau bidang usaha

yang perlu diberikan insentif hal tersebut harus dilakukan dengan memiliki kebijakan industri secara bertumbuh. Terakhir insentif itu harus tepat guna dan efektif, jangan *waste of time* dan kurang menarik bagi investor.



Transkrip Wawancara
 Lembar Wawancara : No. 04
 Topik Wawancara : Dasar Pemikiran Pemerintah dalam Mencabut
 Ketentuan Pasal 4 Ayat (3) huruf j UU PPh
 Nomor 36 Tahun 2008
 Waktu : Tanggal 12 November 2008 Pukul 12.30 - 13.00
 (30 menit)
 Tempat : Gedung Nusantara I DPR, Jakarta, tanggal
 Subjek Penelitian : Andi Rahmat
 Jabatan : Badan Kelengkapan Panitia Anggaran Dewan
 Perwakilan Rakyat (DPR)-Komisi XI (Keuangan,
 Perencanaan Pembangunan Nasional, Perbankan,
 dan Lembaga Keuangan Bukan Bank)
 Keterangan : Ariesta Hapsari, peneliti (AH)
 Andi Rahmat, Subjek penelitian (AR)

1. AH: Apa yang menjadi pertimbangan pemerintah dalam merumuskan kebijakan perpajakan bagi industri reksa dana dalam hal ini pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi reksa dana?
 AR: Sebelumnya (UU PPh Nomor 17 tahun 2000) bunga obligasi reksa dana dibebaskan dari pengenaan pajak penghasilan karena reksa dana masih kecil sekali, masih dalam tahap pertumbuhan. Nah sekarang setelah dilakukan evaluasi sekian tahun kurang lebih 6 (enam) tahun belakangan ini oleh pemerintah melihat bahwa pertumbuhan reksa dana saat ini sudah cukup besar. Saya lihat, nilai aktiva bersih reksa dana sebelum dilakukan *redeem* nilainya mencapai Rp 1 (satu) triliun. Dengan melihat pertumbuhan reksa dana yang sudah maju serta nilai aktiva bersih yang cukup besar, maka pemerintah melihat bahwa reksa dana sudah tidak memenuhi syarat lagi untuk diberikan insentif pajak.
2. AH: Kendala apa saja yang dihadapi pemerintah ketika merumuskan kebijakan perpajakan bagi industri reksa dana dalam hal ini pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi reksa dana?
 AR: Apabila dilihat dari pengelola industri reksa dana memang ini merugikan bagi mereka. Tiga hal yang mereka anggap akan merugikan industri reksa dana 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. Kemudian yang ketiga

pengelola reksa dana melihat pertumbuhan reksa dana di Indonesia ini masih bersifat fluktuatif dan belum matang. Namun ketiga argumentasi tersebut dianggap pemerintah dapat diatasi dengan regulasi yang lain, yaitu 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. 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 membayarkan, 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 daripada sebelumnya. Karena dengan dikenakannya pajak terhadap reksa dana, pengelola reksa dana akan melakukan strategi dengan melakukan pengurangan terhadap *fee* yang diterimanya. Sebenarnya hal tersebut tidak menjadi masalah karena reksa dana ini *kan* berhubungan dengan jasa. Pemerintah kerugian yang akan dirasakan pengelola tidak terlalu besar. Karena untung dan rugi itu *kan* resiko bisnis. Dan pemerintah tidak berusaha untuk mendistorsi hal tersebut. Karena pembebasan pajak penghasilan terhadap industri reksa dana dapat pula menimbulkan distorsi.

3. AR: Apabila dilihat secara keseluruhan dalam hal ini, investasi di Indonesia. Apakah pengenaan pajak di industri reksa dana ini akan merugikan Indonesia?

AR: 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. Di Indonesia sendiri pasarnya belum begitu tumbuh dan akan tumbuh nantinya. 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. Saat ini, kejadian seperti krisis global ini merupakan keadaan yang tidak diperkirakan oleh pemerintah. Namun ini bukan *force major*. Selain itu, pemerintah juga mengantisipasi hal-hal yang tidak diinginkan. Dulu pemerintah sempat ketakutan dengan isu yang menyatakan bahwa perusahaan reksa dana setelah lima tahun membuat produk reksa dana baru sehingga perusahaan reksa dana tersebut tidak dikenakan pajak. Hal itu, termasuk ke dalam *tax avoid*. Maka dari itu,

undang-undang baru ini akan mengantisipasi hal tersebut supaya tidak terjadi. Sebenarnya banyak hal yang menjadi pertimbangan salah satunya adalah hal ini. Meski demikian hal ini justru akan berimbas langsung pada keuntungan yang diperoleh pengelola reksa dana bukan pada investornya. Karena investor sebenarnya mempunyai banyak pilihan dalam berinvestasi. Apabila investor melihat bahwa *yield* (keuntungan) yang diberikan reksa dana tidak menarik maka investor tidak akan menaruh dananya.

4. AH: Berarti masih ada kemungkinan pemerintah memberikan insentif pajak terhadap reksa dana?

AR: Bisa saja karena pemberina insentif ataupun kebijakan pajak seperti itu *kan* masih ada dalam ranah pemerintah. Sehingga masih ada peluang bagi pengelola reksa dana untuk berharap bahwa nantinya reksa dana khususnya yang berbasis obligasi tidak dikenakan pajak. Selain itu, dalam undang-undang baru ini (UU PPh No 36 tahun 2008) terdapat dalam penjelasan pasal 4 ayat (2) yang menyatakan bahwa aturan pelaksanaan yang mengatur tentang tarif pajaknya serta kapan saat terutangnya diatur dalam peraturan pemerintah yang nanti akan dibuat oleh Direktorat Jenderal Pajak. Tarif pajak bunga obligasi ini nantinya akan disamakan pengenaan pajaknya dengan saham yaitu tarif final. Pengenaan pajak atas reksa dana ditetapkan dalam usulan pemerintah Pasal 4 Ayat 2. Dalam usulan itu disebutkan, 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. Karena kalau tidak dikenakan final prakteknya akan susah. Saat terutangnya masih diatur, apakah saat reksa dana tersebut di-*redeem* untung atau rugi.

5. AH: Tujuan akhir apa yang sebenarnya ingin dicapai pemerintah dengan mengenakan pajak terhadap industri reksa dana? Terutama dengan adanya pencabutan peraturan yang terdapat dalam Undang-Undang Pajak Penghasilan baru-baru ini, terdapat salah satu peraturan yang dicabut yaitu Pasal 4 ayat (3) huruf j.

AR: Salah satu hal yang mungkin jadi tujuan akhir pemerintah adalah ya itu, untuk mengatasi *potensial loss* yang ada. Kenyataan apabila terdapat kerusakan dalam sistem keuangan maka yang nantinya akan dibebankan oleh pemerintah adalah pembayar pajak (wajib pajak) lagi. Sebenarnya jika mau dilihat apakah memberikan manfaat langsung sebenarnya hal tersebut tidak dapat dilihat. Karena sesuai dengan pengertian pajak sendiri dijelaskan bahwa pajak tidak ada kontraprestasi langsung berbeda dengan retribusi ya kan. Karena prinsipnya itu orang yang membayar pajak tidak merasakan pajaknya. Pajak terlebih dahulu masuk ke dalam sistem kemudian didistribusikan berdasarkan prinsip-prinsip keadilan, prinsip-prinsip distribusi dan sebagainya. 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 optimal bagi investor. Perluasan objek pajak ini juga diharapkan mampu memberikan sumbangan positif terhadap penerimaan pajak.

6. AH: Sampai sejauh mana pemerintah memberikan insentif pajak bagi perekonomian di Indonesia khususnya di industri reksa dana?

AR: Jadi begini sekarang kita bicara terlebih dahulu mengenai filosofi mengenai insentif. Insentif itu harus berangkat dari kebutuhan perekonomian secara keseluruhan. Baru kita bisa bicarakan mengenai jenis-jenis industri mana atau jenis kegiatan mana yang bisa kita berikan insentif. Salah satu hal yang paling sering diminta orang baik itu investor dalam ataupun luar negeri adalah insentif pajak. Kenapa, karena 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. Mau itu efeknya bersifat negatif atau positif hal tersebut dapat dilihat dari outputnya. Jadi ketika pemerintah memutuskan memberikan insentif kepada suatu industri harus dibayangkan bahwa pemberian insentif tersebut bukan hanya untuk menolong industri tersebut dalam jangka pendek tapi menolong industri tersebut dalam jangka panjang. Berbicara mengenai pemberian insentif pajak dalam jangka panjang tidak mempertimbangkan masalah atau variabel yang dihadapi pada hari pemberian insentif tersebut. Jadi setelah dipikirkan, kebijakan pajak ini tidak saja mempertimbangkan mengenai penerimaan negara dari pajak tapi kita juga melihat bahwa apabila reksa dana dikenakan pajak final katakanlah 0,025 persen atau 0,05 persen hal ini nantinya akan mengubah juga perilaku dari manajer investasi itu sendiri dalam mengolah portofolio yang akan jauh lebih *prudence*. Kenapa? Karena kalau tidak akan dimakan oleh pajak. Dan oleh karena itu mereka nantinya akan membuat struktur reksa dana yang lebih masuk akal. Dan semua biaya yang muncul dalam proses transaksinya itu nantinya dapat dikalkulasi. Sehingga para investor nantinya tidak terlalu dirugikan pada akhirnya. Jadi pada waktu pemerintah mencabut kebijakan pajak tersebut hitung-hitungannya sudah masuk menjadi pertimbangan.

7. AH: Berapa besar target pemerintah dalam hal penerimaan Negara yang berasal dari industri reksa dana?

AR: 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.

8. AH: Balik lagi pak, sebelumnya bapak mengatakan bahwa terdapat kemungkinan bahwa akan diberikan lagi insentif karena mempertimbangkan dengan keadaan ekonomi dunia yang saat ini sedang mengalami krisis. Insentif tersebut akan seperti apa pak?
AR: Pasti pemerintah akan berpikir untuk mengenakan pajak terlebih dahulu ya. Karena dengan adanya krisis di pasar modal khususnya saham, produk yang ditawarkan reksa dana ini akan menjadi pertimbangan investor sebagai alternatif untuk mengalihkan dananya ke produk yang ada di reksa dana. Saat ini industri reksa dana dibiarkan untuk memberikan manfaat bagi pasar modal. Namun apabila akhirnya dikenakan pajak, maka pemerintah nantinya akan mengenakan pajak dengan tarif yang sangat rendah. Dalam artian, tarif tersebut nilainya lebih rendah dari tarif yang sudah ditetapkan oleh pemerintah pada saat mengajukan undang-undang pajak penghasilan yang baru ini, sekitar 0,05 persen.
9. AH: Menurut Bapak, bagaimana perkembangan reksa dana di Indonesia saat ini ketika belum diterapkan kebijakan bagi industri reksa dana dalam hal ini pengenaan pajak penghasilan atas bunga obligasi reksa dana apakah akan tetap sama ketika diterapkan kebijakan perpajakan tersebut?
AR: Saya kira sama saja ya. Yang jelas respon yang harus diberikan pengelola industri reksa dana nantinya akan berpengaruh terhadap perkembangan reksa dana. Saya rasa respon yang seharusnya dilakukan oleh pengelola reksa dana adalah dengan merubah atau memperbaiki struktur produk dari reksa dana sehingga lebih menarik minat investor untuk menanamkan modalnya..
10. AH: Jika dibandingkan Negara Malaysia, Pemerintah Malaysia justru memberikan pembebasan pajak terhadap bunga obligasi reksa dana. Pendapat Bapak tentang hal tersebut?
AR: Dibeberapa negara industri ini memang tidak dikenakan pajak seperti di Singapura serta Malaysia karena mereka memberikan insentif pajak terhadap industri reksa dana. Tetapi banyak negara juga mengenakan pajak terhadap reksa dana. Jadi ini semua hanya menjadi pilihan kebijakan pajak bagi Indonesia.
11. AH: Apakah kebijakan perpajakan suatu Negara dapat pula dipengaruhi oleh Negara lain? Sampai sejauh mana hal tersebut dapat memengaruhi? Apakah hal tersebut menjadi penting ketika setelah kita lihat ternyata kebijakan perpajakan yang dibuat di Negara tersebut memiliki dampak yang baik selama diterapkan?
AR: Sebenarnya balik lagi dengan kebutuhan dari suatu negara. Memang perlu suatu negara untuk melakukan perbandingan kebijakan pajak negara lain. Tapi hal itu tidak menjadi patokan. Negara Malaysia memang memberlakukan pembebasan pajak reksa dana agar reksa dana di Malaysia tumbuh namun hal tersebut sesuai dengan kemauan dari pemerintahnya sendiri.
12. Saat ini kan terdapat produk baru yaitu *exchanging trade fund* (ETF) apakah pemerintah mempunyai rencana untuk memberikan insentif?
Saya rasa tidak ya, kalau tidak salah ETF sendiri memang baru di-introduce namun sepertinya tidak akan diberikan insentif. ETF dikenakan pajak sama halnya dengan bunga obligasi. Terdapat dalam pasal 4 ayat (2) UU PPh yang

baru. Selain itu, ETF itu penghasilannya besar sekali, jadi tidak memerlukan insentif lagi.



Transkrip Wawancara
 Lembar Wawancara : No. 05
 Topik Wawancara : Pencabutan Fasilitas Pajak Penghasilan Pasal 4 ayat (3) huruf j UU PPh Nomor 17 Tahun 2000
 Tanggal dikirim : Tanggal 13 November 2008
 Tanggal diterima : Tanggal 20 November 2008
 Tempat (diambilnya data) : Plaza Mandiri Lt. 29
 Subjek Penelitian : Abipriyadi Riyanto
 Jabatan : Ketua Umum Asosiasi Pengelola Reksa Dana Indonesia (APRDI)
 Keterangan : Ariesta Hapsari, peneliti (AH)
 Abipriyadi Riyanto, Subjek penelitian (AB)
 Wawancara Tidak Dilakukan dengan *Face to Face Interview*
 Informan Menjawab Pertanyaan pada Pedoman Wawancara secara Tertulis Tanpa Bertemu Langsung dengan Peneliti

Pertanyaan :

1. AH: Bagaimana perkembangan investasi di Indonesia saat ini, faktor-faktor apa saja yang menyebabkan hal tersebut terjadi serta produk investasi apa sajakah yang menjadi andalan?
 AB: Perkembangan investasi khususnya di bidang reksa dana saat ini sudah membaik dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Banyak faktor yang mempengaruhi. Semua produk reksa dana berkembang dengan baik pada tahun ini. Sekarang ini industri reksa dana lebih sehat. Komposisinya juga lebih sehat. Antara reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, reksa dana campuran, reksa dana pasar uang, dan reksa dana terproteksi porsinya lebih seimbang. Jadi, semuanya punya pertumbuhan yang sehat. Tidak cepat, tapi sehat. Itu yang bagus buat industri.
2. AH: Berapa besar pengaruh industri reksa dana dalam investasi di Indonesia serta perkembangannya dalam dunia perbankan?
 AB: Reksa dana merupakan salah satu pilihan investasi yang menarik bagi investor. Apabila investor ingin berinvestasi namun tidak memiliki biaya yang besar maka mereka dapat berinvestasi di reksa dana. Pengaruh reksa dana cukup besar karena reksa dana dapat dijadikan alternatif apabila investor menginginkan *return* yang lebih besar daripada deposito. Hal tersebut dikarenakan reksa dana dibebaskan dari pengenaan pajak penghasilan. Selain itu, turunnya suku bunga akan membuat masyarakat mencari alternatif investasi yang lebih menguntungkan, sehingga reksa dana mempunyai tambahan investor.
3. AH: Saat ini pemerintah telah mengesahkan Undang-Undang PPh Baru, dalam UU tersebut pembebasan pajak untuk reksa dana telah dicabut. Bagaimana pendapat Bapak mengenai hal tersebut? Serta bagaimana perkembangan reksa dana dengan diterapkan kebijakan tersebut?
 AB: Pengenaan pajak terhadap reksa dana dapat memperlambat pertumbuhan investor. Dampak negatifnya tidak sebanding dengan

perolehan pajaknya yang tidak seberapa. 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. Jika dikenai pajak dengan tarif 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.

4. AH: Menurut Bapak, sudah sejauh mana pemerintah memberikan insentif pajak bagi industri reksa dana serta apakah industri reksa dana masih membutuhkan insentif pajak dengan melihat perkembangan reksa dana saat ini?

AB: Perkembangan reksa dana sudah cukup baik dengan diberikannya insentif pajak dari pemerintah. Dan akan menjadi lebih baik lagi apabila reksa dana terus diberikan insentif pajak, mengingat saat ini sedang terjadi krisis keuangan global. Sebaiknya pemerintah jangan hanya memikirkan penerimaan jangka pendek, tapi juga perkembangan industri surat utang dan reksa dana dalam jangka panjang.

5. AH: Salah satu alasan pemerintah mencabut pembebasan pajak terhadap industri reksa dana adalah terjadinya *unequal treatment* di pasar. Pendapat bapak mengenai hal ini?

AB: Sudah menjadi tugas pemerintah untuk menjalankan perekonomian negara. Jadi kami sebagai pengelola reksa dana mengikuti aturan yang sudah ada.

6. Saya membaca beberapa artikel serta berita yang menyatakan alasan pemerintah mengenakan pajak dikarenakan pemerintah mengetahui adanya praktek *tax avoidance* atau penghindaran pajak dengan cara membubarkan izin usaha setelah 5 (lima) tahun kemudian membuat izin usaha baru lagi, komentar Bapak mengenai hal ini?

Hal tersebut tidak menjadi masalah selama peraturan tidak melarang. Akan tetapi kami akan memberikan teguran kepada mereka yang melakukan pelanggaran peraturan.

7. AH: Berapa kisaran kerugian yang akan dicapai industri reksa dana jika pemerintah mengenakan pajak terhadap industri reksa dana?

AB: Hal tersebut belum dapat dipastikan berapa besar kerugian, yang jelas kami akan mengalami kerugian.

8. AH: Langkah apa yang dapat pengelola reksa dana lakukan dalam mengatasi penurunan minat investor apabila akhirnya reksa dana dikenakan pajak?

AB: Prospek reksa dana masih sangat-sangat besar di Indonesia. Meskipun kita tidak bisa membandingkan dengan Amerika Serikat yang hampir delapan dari sepuluh kepala keluarga di sana mempunyai reksa dana. Makanya, salah satu tugas dari APRDI adalah benar-benar memasyarakatkan reksa dana sebagai alternatif investasi. Setiap orang itu

punya dana yang dialokasikan untuk jangka panjang. Itulah porsi paling tepat yang disisihkan untuk kemudian ditaruh di reksa dana. Harapan kami, makin banyak orang yang punya reksa dana. Tapi, tentunya dengan pengertian yang mendalam, reksa dana itu apa, barangnya seperti apa, perilakunya bagaimana, dan tujuan investasi reksa dana untuk apa. Mereka masuk setelah benar-benar mengerti tentang reksa dana. Sehingga, investor itu bisa menikmati reksa dana sesuai dengan tujuannya masing-masing.

9. AH: Bagaimana menurut Bapak kebijakan perpajakan di Indonesia khususnya mengenai insentif pajak terhadap industri reksa dana jika dibandingkan dengan kebijakan perpajakan yang ada di Malaysia. Karena Malaysia membebaskan pengenaan pajak terhadap industri reksa dana.

Hal apa yang menurut Bapak menjadi kelebihan serta kekurangan dari kebijakan Malaysia? Apakah hal tersebut akan menarik investor dari Indonesia untuk melakukan investasi di Malaysia?

AB: Reksa dana di Malaysia sudah lebih dulu diperkenalkan. Di Malaysia reksa dananya sudah sangat mapan. Seperti saya ungkapkan sebelumnya, Malaysia jumlah rekening yang lebih besar dibandingkan di Indonesia. Dan Malaysia tetap memberikan insentif pajak terhadap industri reksa dana. Ada kemungkinan investor Indonesia akan tertarik, tapi jumlahnya tidak terlalu besar.

10. AH: Apa saran dan rekomendasi Bapak bagi Pemerintah dalam hal kebijakan perpajakan industri reksa dana?

AR: 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. Maka dari itu, insentif pajak sangat dibutuhkan untuk mengembangkan reksa dana. Namun apabila hal tersebut tidak dapat dihindarkan maka pengelola reksa dana harus bekerja ekstra keras untuk menjual produk-produknya.

PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 6 TAHUN 2002

TENTANG

PAJAK PENGHASILAN ATAS BUNGA DAN DISKONTO OBLIGASI YANG
DIPERDAGANGKAN DAN/ATAU DILAPORKAN PERDAGANGANNYA DI
BURSA EFEK

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

Menimbang :

bahwa dalam rangka meningkatkan efektivitas pengenaan Pajak Penghasilan atas bunga dan diskonto obligasi yang diperdagangkan dan/ atau dilaporkan perdagangannya di bursa efek dan untuk lebih mendorong berkembangnya aktivitas pasar modal di Indonesia, perlu menetapkan Peraturan Pemerintah tentang Pajak Penghasilan atas Bunga dan Diskonto Obligasi yang Diperdagangkan dan/atau Dilaporkan Perdagangannya di Bursa Efek sebagai pengganti [Peraturan Pemerintah Nomor 139 Tahun 2000](#) tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Obligasi yang Diperdagangkan di Bursa Efek;

Mengingat :

1. Pasal 5 ayat (2) Undang-Undang Dasar 1945 sebagaimana telah diubah dengan Perubahan Ketiga Undang-Undang Dasar 1945;
2. [Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983](#) tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1983 Nomor 49, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3262) sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan [Undang-undang Nomor 16 Tahun 2000](#) (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2000 Nomor 126, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3984);
3. [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1983 Nomor 50, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3263) sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan [Undang-undang Nomor 17 Tahun 2000](#) (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2000 Nomor 127, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3985);

MEMUTUSKAN :

Menetapkan :

PERATURAN PEMERINTAH TENTANG PAJAK PENGHASILAN ATAS
BUNGA DAN DISKONTO OBLIGASI YANG DIPERDAGANGKAN DAN/
ATAU DILAPORKAN PERDAGANGANNYA DI BURSA EFEK.

Pasal 1

Yang dimaksud dengan obligasi yang diperdagangkan dan/ atau dilaporkan perdagangannya di bursa efek adalah obligasi korporasi dan obligasi pemerintah atau surat utang negara berjangka lebih dari 1 (satu) tahun yang diperdagangkan dan/ atau dilaporkan perdagangannya di bursa efek Indonesia.

Pasal 2

Atas penghasilan yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak berupa bunga dan diskonto obligasi yang diperdagangkan dan/ atau dilaporkan perdagangannya di bursa efek dikenakan pemotongan Pajak Penghasilan yang bersifat final, kecuali bagi Wajib Pajak tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 dan Pasal 6.

Pasal 3

Besarnya Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 :

- a. Atas **bunga obligasi** dengan kupon (interest bearing bond) sebesar :
 - (1) 20% (dua puluh persen), bagi Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap (BUT);
 - (2) 20% (dua puluh persen) atau tarif sesuai ketentuan Persetujuan Penghindaran Pajak Berganda (P3B) yang berlaku, bagi Wajib Pajak penduduk/ berkedudukan di luar negeri;
dari jumlah bruto bunga sesuai dengan masa kepemilikan (holding period) obligasi
- b. Atas diskonto obligasi dengan kupon sebesar :
 - (1) 20% (dua puluh persen), bagi Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap (BUT);
 - (2) 20% (dua puluh persen) atau tarif sesuai ketentuan Persetujuan Penghindaran Pajak Berganda (P3B) yang berlaku, bagi Wajib Pajak penduduk/ berkedudukan di luar negeri;
dari selisih lebih harga jual atau nominal di atas harga perolehan obligasi, tidak termasuk bunga berjalan (accrued interest)
- c. Atas diskonto obligasi tanpa bunga (zero coupon bond) sebesar :
 - (1) 20% (dua puluh persen), bagi Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap (BUT);
 - (2) 20% (dua puluh persen) atau tarif sesuai ketentuan Persetujuan Penghindaran Pajak Berganda (P3B) yang berlaku, bagi Wajib Pajak penduduk/ berkedudukan di luar negeri;
dari selisih lebih harga jual atau nilai nominal di atas harga perolehan obligasi.

Pasal 4

Pemotongan Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 dilakukan oleh :

- a. Penerbit obligasi (emiten) atau kustodian yang ditunjuk selaku agen pembayaran, atas bunga dan diskonto yang diterima pemegang obligasi dengan kupon pada saat jatuh tempo bunga/ obligasi, dan diskonto yang diterima pemegang obligasi tanpa bunga pada saat jatuh tempo obligasi;
- b. Perusahaan efek (broker) atau bank, selaku pedagang perantara maupun selaku pembeli, atas bunga dan diskonto yang diterima penjual obligasi pada saat transaksi.

Pasal 5

Atas bunga dan diskonto obligasi yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak :

- a. Bank yang didirikan di Indonesia atau cabang bank luar negeri di Indonesia;
- b. Dana Pensiun yang pendirian/ pembentukannya telah disahkan oleh Menteri Keuangan;
- c. Reksadana yang terdaftar pada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), selama 5 (lima) tahun pertama sejak pendirian perusahaan atau pemberian izin usaha;

tidak dikenakan pemotongan Pajak Penghasilan yang bersifat final.

Pasal 6

Pemotongan Pajak Penghasilan atas bunga dan diskonto obligasi yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak orang pribadi dalam negeri yang seluruh penghasilannya termasuk penghasilan bunga dan diskonto obligasi tersebut dalam 1 (satu) tahun pajak tidak melebihi jumlah Penghasilan Tidak Kena Pajak (PTKP), tidak bersifat final.

Pasal 7

Tata cara pelaksanaan pemotongan Pajak Penghasilan atas bunga dan diskonto obligasi yang diperdagangkan dan/ atau dilaporkan perdagangannya di bursa efek diatur lebih lanjut dengan Keputusan Menteri Keuangan.

Pasal 8

Pada saat Peraturan Pemerintah ini mulai berlaku, [Peraturan Pemerintah Nomor 139 Tahun 2000](#) tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Obligasi yang Diperdagangkan di Bursa Efek (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2000 Nomor 254, Tambahan Lembaran Negara Nomor 4056), dinyatakan tidak berlaku.

Pasal 9

Peraturan Pemerintah ini mulai berlaku pada tanggal 1 Mei 2002. Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Peraturan Pemerintah ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Ditetapkan di Jakarta
pada tanggal 23 Maret 2002
PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA

ttd

MEGAWATI SOEKARNOPUTRI
Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 23 Maret 2002
SEKRETARIS NEGARA REPUBLIK INDONESIA

ttd

BAMBANG KESOWO

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2002 NOMOR 11

PENJELASAN
ATAS

PERATURAN PEMERINTAH REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 6 TAHUN 2002

TENTANG

PAJAK PENGHASILAN ATAS BUNGA DAN DISKONTO OBLIGASI YANG
DIPERDAGANGKAN DAN/ ATAU DILAPORKAN PERDAGANGANNYA
DI BURSA EFEK

UMUM

Berdasarkan ketentuan Pasal 4 ayat (2) [Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983](#) tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan [Undang-undang Nomor 17 Tahun 2000](#), atas penghasilan tertentu termasuk penghasilan dari transaksi sekuritas di bursa efek pengenaan pajaknya diatur secara khusus dengan Peraturan Pemerintah. Pengaturan khusus tersebut bertujuan untuk memberikan kemudahan kepada Wajib Pajak dan sekaligus meningkatkan efektivitas pengenaan pajaknya. Perlakuan Pajak Penghasilan atas penghasilan dari obligasi yang diperdagangkan dan/ atau dilaporkan

perdagangannya di bursa efek sebagaimana diatur dalam [Peraturan Pemerintah Nomor 139 Tahun 2000](#) tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan dari Obligasi yang Diperdagangkan di Bursa Efek dipandang masih belum efektif dan efisien. Oleh karena itu guna meningkatkan efektivitas dan efisiensi pengenaan pajaknya serta untuk mendorong berkembangnya perdagangan obligasi melalui pasar modal di Indonesia, maka perlu diatur kembali perlakuan Pajak Penghasilan atas bunga dan diskonto obligasi yang diperdagangkan dan/ atau dilaporkan perdagangannya di bursa efek. Sedangkan terhadap bunga dan diskonto obligasi yang diperdagangkan di luar bursa dan tidak dilaporkan perdagangannya ke bursa tetap dikenakan pemotongan Pajak Penghasilan berdasarkan tarif umum atas jumlah seluruh Penghasilan Kena Pajak yang diterima/ diperoleh selama tahun pajak, melalui perhitungan dalam SPT Tahunan.

PASAL DEMI PASAL

Pasal 1

Cukup jelas

Pasal 2

Perlakuan Pajak Penghasilan atas bunga dan diskonto obligasi yang diperdagangkan di bursa dan/ atau dilaporkan perdagangannya ke bursa berlaku baik untuk obligasi tanpa kupon (zero coupon bond) maupun obligasi dengan kupon (interest bearing bond). Demikian pula tidak ada perbedaan perlakuan pajak antara obligasi korporasi yang diterbitkan oleh badan usaha swasta (corporate bond) dengan obligasi yang diterbitkan baik oleh Pemerintah Pusat maupun Pemerintah Daerah (government bond).

Pasal 3

Cukup jelas

Pasal 4

Cukup jelas

Pasal 5

Cukup jelas

Pasal 6

Cukup jelas

Pasal 7

Cukup jelas

Pasal 8

Cukup jelas

Pasal 9

Cukup jelas

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR
4175

