

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi yang cukup pesat telah mengubah pola pikir masyarakat di bidang ekonomi pada umumnya dan di bidang investasi pada khususnya. Jika di masa lalu investasi yang dilakukan masyarakat umumnya hanya pada sektor riil saja (tanah, logam mulia dan properti lainnya), maka saat ini telah ada jenis investasi yang telah berkembang dengan pesatnya serta menjanjikan keuntungan yang lebih cepat dan menggiurkan. Jenis investasi tersebut adalah investasi di bidang keuangan yang dapat dilakukan di sektor perbankan (tabungan, deposito) dan dapat pula dilakukan di pasar modal (obligasi, saham, reksadana dan berbagai instrumen keuangan lainnya).

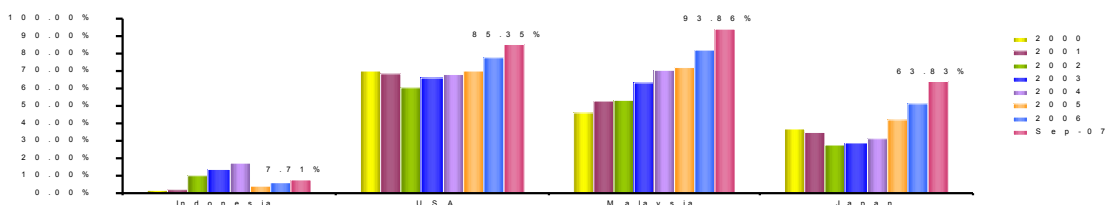
Sejak tahun 1989, akibat dimulainya liberalisasi pasar modal Indonesia maka perkembangan pasar modal di Indonesia, khususnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) mengalami perkembangan yang sangat pesat.¹ Pertumbuhan pasar modal yang pesat ini merupakan daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan dananya di bursa. Masyarakat (investor) baik individual maupun kelompok yang ingin berinvestasi di pasar modal tetapi merasa mempunyai keterbatasan dana maupun waktu serta keterbatasan kemampuan untuk menganalisa suatu investasi di pasar modal, dapat melakukan investasinya melalui instrumen reksa dana. Reksa Dana

¹ Jitzach Alexander Sereh, "Mengapa harus Reksadana?", Bapepam & capital market society of Indonesia. (Jakarta: Bapepam, 1997), 70.

merupakan salah satu jenis instrumen investasi yang mulai berkembang di pasar modal Indonesia. Menurut UU no.8/1995 pasal 1 ayat 27 :

”Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal selanjutnya diinvestasi dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapatkan izin dari Bapepam.”²

Esensi dari reksa dana adalah portofolio terdiversifikasi dengan menanamkan modalnya pada instrumen yang berisiko tinggi dan rendah . Portofolio investasi reksa dana terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang atau campuran dari instrumen tersebut. Keuntungan dari melakukan investasi di reksa dana yaitu dana investor berada di tangan seorang ahli yang telah lama berkecimpung di pasar modal dan mampu menerapkan strategi investasi secara tetap dan memberikan imbal hasil di atas rata-rata dengan menekan risiko pada tingkat tertentu. Berikut grafik perkembangan reksa dana di Indonesia terhadap Gross Domestic Product :



Sumber : mandiri investment

Grafik I.1
Persentase Total Asset Reksa Dana Terhadap GDP

² Undang-undang Pasar Modal no.8 th.1995

Jenis reksa dana yang paling banyak ditawarkan adalah reksa dana pendapatan tetap, karena menawarkan *fixed interest rate*. Tetapi reksa dana yang kini pertumbuhannya paling pesat adalah reksa dana saham, karena berpotensi menghasilkan keuntungan lebih tinggi walaupun memiliki risiko lebih besar. Logika yang paling tepat untuk menggambarkan reksa dana saham adalah "High Risk High Return".

Keuntungan dan kerugian reksa dana saham sangat dipengaruhi pergerakan harga saham di bursa efek, oleh karena portofolio reksa dana ini didominasi efek saham. Parameter ukuran keberhasilan investasi reksa dana saham akan mengacu pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat inflasi dan kurs. Dengan semakin membaiknya kondisi pasar saham sejak tahun 2003, sewajarnya hal ini juga meningkatkan kinerja reksa dana saham dan membawa titik balik bagi pertumbuhan reksa dana saham.

Awal tahun 2007, ketika suku bunga BI atau BI *rate* turun dari 9,75% menjadi 9,5%, total dana kelolaan industri reksa dana baru mencapai Rp 51,65 triliun. Setelah BI memangkas BI *rate* menjadi 8% pada Desember 2007, jumlahnya sudah mencapai Rp 91,2 miliar.³ Berdasarkan pengamatan para manajer investasi, peningkatan dana kelolaan industri reksa dana itu terjadi karena adanya perpindahan dana masyarakat dari produk simpanan perbankan ke pasar modal.

³ <http://www.Bapepam.go.id>, diunduh tanggal 1 Maret 2008 pukul 15:30

Berikut tabel perkembangan jumlah total *asset* Reksa Dana di Indonesia (tahun 2003- januari 2008):

Tabel I.1
Jumlah Total Asset Reksadana

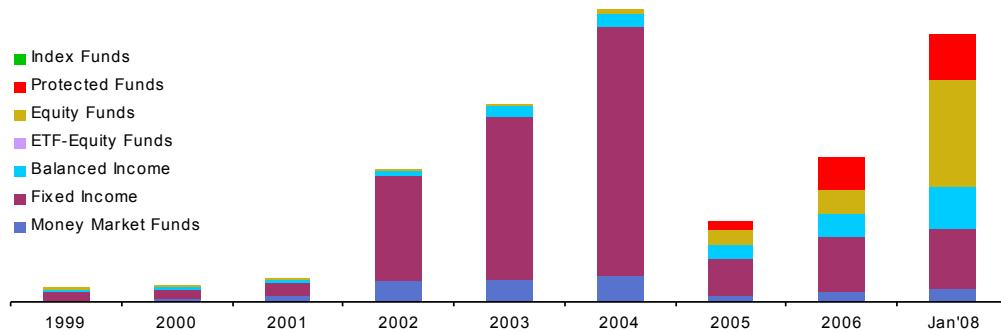
(dalam trilyun Rp)

Asset Reksadana	2003	2004	2005	2006	2007	Jan '08
Pasar Uang	7,861	94,28	2,080	3,800	4,828	4,705
Pendapatan Tetap	57,647	87,657	12,971	18,868	20,354	21,071
Saham	402	1,886	4,934	8,249	34,800	37,736
Terproteksi			3,008	11,504	16,249	16,125
Campuran	3,556	4,643	5,392	8,428	14,222	14,663
Indeks				30	117	125
ETF					582	573
Total	69,456	103,61	28,366	50,889	91,154	94,999

Sumber : Bapepam-LK

Dari tabel di atas dapat terlihat bahwa total dana kelolaan reksa dana saham terus bertambah dengan kecepatan yang mengagumkan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham meroket 321,86%, yaitu dari Rp 8,25 triliun pada akhir Desember 2006 menjadi 34,8 triliun pada akhir Desember 2007. Sedangkan pada periode yang sama NAB reksa dana pendapatan tetap hanya meningkat 10% dari 18,5 triliun menjadi 20,35 triliun. Pergerakan ini tak hanya karena naiknya harga saham, melainkan banyak investor yang masuk ke reksa dana saham. Reksa Dana saham juga telah

berhasil mengalahkan reksa dana pendapatan tetap (obligasi dan deposito) yang satu dasawarsa ini mendominasi pasar. Ini membuat komposisi reksa dana Indonesia menjadi lebih sehat.⁴



Sumber : Bapepam- LK

Grafik I.2
Grafik Unit Penyertaan Reksa Dana (Tahun 1999-Januari 2008)

Seperti yang diungkapkan oleh Ubaidillah Nugraha bahwa pemerintah perlu mengkaji ulang sekali lagi kapan beleid pengenaan pajak tambahan bagi reksa dana akan dikenakan, karena pada saat-saat seperti ini tidak ada ruginya untuk menjaga pertumbuhan reksa dana yang stabil karena yang akan menerima manfaatnya juga dunia pasar modal secara keseluruhan.⁵ Pengenaan pajak final akan mengakibatkan investor terkena pajak ganda, yaitu PPh final sebesar 0,1% atas penjualan saham dan atas deviden yang diterima (*redemption*) oleh investor akan dikenakan PPh final sebesar 0,05%.⁶ Ancaman inflasi merupakan masalah serius karena dengan inflasi

⁴Raymond Gin, “*Beternak Duit di Reksadana*”,Majalah Kontan, (Edisi Khusus Januari-Februari 2008), 4.

⁵ Ubaidillah Nugraha,” *Catatan Keuangan Dan Pasar Modal*”, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo 2008),140.

⁶Erry Firmansyah, “ *BEI Keberatan Pajak Reksa Dana*”, Kompas (Sabtu 16 Februari 2008),21.

yang cukup tinggi maka suku bunga bisa meningkat lagi untuk meredam inflasi tersebut. Ancaman harga minyak bumi yang terus meningkat dan krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat juga dapat menurunkan NAB pada reksa dana saham. Rancangan ini sangat menarik untuk diikuti perkembangannya. Rencana penerapan pajak terhadap reksa dana kemungkinan akan memiliki implikasi terhadap perkembangan reksa dana saham di masa yang akan datang.

B. Permasalahan

Perkembangan reksa dana saham pada saat ini cukup menggembirakan. Banyak faktor yang mempengaruhi perkembangan instrumen ini. Perkembangan ini bagi pemerintah dilihat sebagai potensi pajak atau sumber pendapatan baru dari sektor pajak dan membantu mengurangi tingginya volatilitas pasar. Alasan tersebut membuat pemerintah ingin menerapkan perlakuan yang sama terhadap semua pelaku pasar modal dengan mengenakan pajak final untuk reksa dana sebesar 0,05 persen.

Akibat dari usulan pemerintah tersebut maka menimbulkan perbedaan pandangan antara pihak Manajer Investasi dengan pihak pemerintah. Pihak Manajer Investasi melihat bahwa pengenaan pajak hanya akan menghilangkan kesempatan bagi pelaku pasar modal untuk menambah basis investornya, terutama investor lokal yang pengetahuannya masih terbatas. Dimana reksa dana kini mampu memberikan kontribusi besar terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia sebagai pembiayaan jangka panjang yang positif bagi pemerintah maupun pelaku usaha yang

memerlukan tambahan pendanaan. Selain itu reksa dana menjadi bahan edukasi bagi investor baru yang masuk ke pasar modal.

Berdasarkan kalimat tersebut maka pokok permasalahan yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. Apakah dampak yang timbul pada wacana ekstensifikasi pengenaan pajak penghasilan atas reksadana saham?
2. Apakah pelunasan kembali (*redemption*) memenuhi kriteria sebagai dividen?
3. Bagaimana dampak yang timbul jika *redemption* dianggap sebagai dividen?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk menganalisis dampak pengenaan pajak penghasilan atas instrumen reksa dana saham di Indonesia
- b. Untuk menganalisis *redemption* sebagai pemenuhan kriteria dividen.
- c. Untuk menganalisis dampak yang timbul apabila kriteria dividen terpenuhi.

D. Signifikansi Penelitian

Sedangkan signifikansi penelitian yang diharapkan dapat digali pada penelitian ini adalah :

1. Signifikansi Akademis, penelitian ini dibuat untuk memperluas pengetahuan dan pengalaman penulis juga pembaca tentang dampak atas upaya ekstensifikasi pajak penghasilan atas reksa dana .
2. Signifikansi Praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberi saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam upaya ekstensifikasi pajak penghasilan atas reksa dana, serta menjadi masukan bagi Direktorat Jenderal Pajak dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam hal penerapan pajak penghasilan atas reksa dana .

E. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini dibagi dalam 5 (lima) bab, yaitu :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis akan menggambarkan mengenai latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan penelitian, signifikansi penelitian, dan sistematika penulisan skripsi .

BAB II : KERANGKA PEMIKIRAN DAN METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari teori –teori mengenai investasi, konsep penghasilan, konsep dividen, reksa dana saham, *tax policy* beserta kajian kepustakaan sebagai dasar bagi pembahasan materi penulisan penelitian ini. Dalam bab ini, penulis juga menjelaskan mengenai metode penelitian apa saja yang digunakan dalam membuat penelitian ini.

BAB III : PERLAKUAN PAJAK PENGHASILAN ATAS REKSA DANA DI INDONESIA

Dalam bab ini akan digambarkan perlakuan pajak penghasilan atas reksadana di Indonesia dan ketentuan perpajakan yang menjadi dasar hukum pengenaan pajak.

BAB IV : ANALISIS IMPLIKASI EKSTENSIFIKASI PAJAK PENGHASILAN ATAS INSTRUMEN REKSA DANA SAHAM

Dalam bab ini penulis mencoba untuk menganalisis upaya pemerintah dalam melakukan ekstensifikasi pajak penghasilan atas reksadana saham dan menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

BAB V : SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Bab terakhir ini berisi simpulan yang merupakan hasil dari analisis dan penelitian yang telah penulis lakukan. Bab ini juga berisikan rekomendasi yang penulis berikan.

