

**ANALISIS EFEKTIVITAS INSENTIF PAJAK ATAS *SUKUK*
IJARAH DI INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh

YUSTIN FEBRINA RAMDHARI

NIM : 14520048

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2018

**ANALISIS EFEKTIVITAS INSENTIF PAJAK ATAS *SUKUK*
IJARAH DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada :

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)



Oleh

YUSTIN FEBRINA RAMDHARI

NIM : 14520048

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2018

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS EFEKTIVITAS INSENTIF PAJAK ATAS SUKUK
IJARAH DI INDONESIA**

SKRIPSI

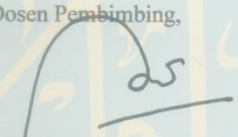
Oleh

YUSTIN FEBRINA RAMDHARI

NIM : 14520048

Telah disetujui 06 April 2018

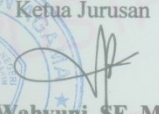
Dosen Pembimbing,


Sri Andriani, SE., M.Si

NIP 19750313 200912 2 001

Mengetahui:

Ketua Jurusan


Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak., CA

NIP.19720322 200801 2 005



LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS EFEKTIVITAS INSENTIF PAJAK ATAS *SUKUK*
IJARAH DI INDONESIA

SKRIPSI

Oleh

YUSTIN FEBRINA RAMDHARI

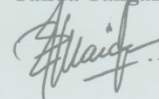
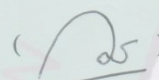

NIM : 14520048

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)
Pada 17 April 2018

Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua
Zuraidah, SE., MSA :
NIP 19761210 200912 2 001
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Sri Andriani, SE., M.Si :
NIP 19750313 200912 2 001
3. Penguji Utama
Dr. H. Muhtadi Ridwan, MA :
NIP NIP 19550302 198703 1 004

Tanda Tangan

Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,

**H. Nurdin Wahyuni, SE., MSi., Ak., CA**

NIP 19720322 200801 2 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yustin Febrina Ramdhari
NIM : 14520048
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: ANALISIS EFEKTIVITAS INSENTIF PAJAK ATAS *SUKUK LARAH* DI INDONESIA adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 6 April 2018

Hormat saya,



Yustin Febrina Ramdhari

NIM : 14520048

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Ayah dan Ibu tercinta

Bapak Moch. Yusuf dan Ibu Mukristini

Yang sudah membesarkan saya dengan kasih sayang yang tiada henti.

Terima Kasih atas doa, pengorbanan dan nasehat yang selalu kalian berikan kepadaku sampai saat ini.

Untuk sahabat-sahabatku chibi tersayang Febiola, Roudlotul, Heppy, Kinori, Rita,

Ninis, Devi, Ajeng dan Evi yang selalu memberikan semangat dan dukungan serta yang telah mengenalkanku arti dari sebuah kebersamaan, keluarga, persahabatan, tanggung jawab dan arti berjuang bersama.

Serta adikku tersayang Yustin Ayu Ardani

dan teman-teman istimewa Harits Naufal, Silvia, Aulia, Oca, Shofiana,

dan Aril yang sudah sangat berjasa dan tak henti memberikan semangat serta membantuku untuk menyelesaikan skripsi ini.

HALAMAN MOTTO

“Harga kebaikan manusia adalah diukur menurut apa yang telah dilaksanakan/diperbuatnya”.

(Ali Bin Abi Thalib)

“Sesuatu yang belum dikerjakan, seringkali tampak mustahil; kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik”.

(Evelyn Underhill)

“Jika tidak mampu berbuat baik, setidaknya janganlah berbuat buruk”.

(Yustin Febrina Ramdhari)

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “**Analisis Efektivitas Insentif Pajak Atas Sukuk Ijarah Di Indonesia**”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Hj. Nanik Wahyuni, SE.,Msi.,Ak.,CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bunda Sri Andriani, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi atas waktu, ilmu, perhatian, wejangan dan bimbingannya yang sangat bermanfaat selama ini.
5. Seluruh Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang memberikan ilmu berguna saat perkuliahan, serta terima kasih kepada staff dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang melayani dan membantu saat perkuliahan.
6. Ibu, ayah, adik dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan doa, semangat dan dukungan secara moril dan spiritual.

7. Sahabat-sahabat chibi tersayang Febiola, Roudlotul, Heppy, Kinori, Rita, Ninis, Devi, Ajeng dan Evi yang sudah memberikan semangat dan bantuan saat menyelesaikan skripsi ini.
8. Harits Naufal Aziz seseorang yang selalu memberikan semangat dan dukungan untuk menyelesaikan penelitian ini.
9. Teman saya Aril dan Khusni yang telah memberikan semangat, meminjami printer dan telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Teman-teman satu bimbingan Bu Andri *Squad*, Riska, Aulia, Silvia, Shofiana, Eli, Vitana, Oca, Rena yang telah memberikan dukungan, semangat, berbagi informasi dan berjuang bersama.
11. Keluarga Besar Jurusan Akuntansi 2014 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Seluruh pihak yang terlibat langsung maupun tidak langsung, penulis mengucapkan terima kasih atas partisipasi dan waktunya dalam perjuangan menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya *Rabbal 'Alamin...*

Malang, 06 April 2018

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMBUT DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu.....	8
2.2 Kajian Teoritis	18
2.2.1 Definisi Pajak	18
2.2.2 Fungsi Pajak	19
2.2.3 Teori-teori Yang Mendukung Pemungutan Pajak	20
2.2.4 Pengelompokan Pajak	21
2.2.5 Asas Pemungutan Pajak	25
2.2.6 Sistem Pemungutan Pajak	26
2.2.7 Insentif Pajak	27
2.2.8 Obligasi Syariah (<i>Sukuk</i>)	30
2.2.9 Perbedaan Obligasi Konvensional Dengan Obligasi Syariah ..	38
2.2.10 Obligasi Syariah (<i>Sukuk</i>) <i>Ijarah</i>	40
2.3 Kerangka Berfikir	47
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Ruang Lingkup Penelitian	48
3.2 Fokus Penelitian	48
3.3 Data dan Jenis Data	48
3.2.1 Data	48
3.2.2 Jenis Data	51

3.4 Metode Pengumpulan Data	51
3.5 Metode Analisis Data	52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	53
4.2 Hasil Penelitian	61
4.3 Pembahasan	73
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	84
5.2 Saran	84

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

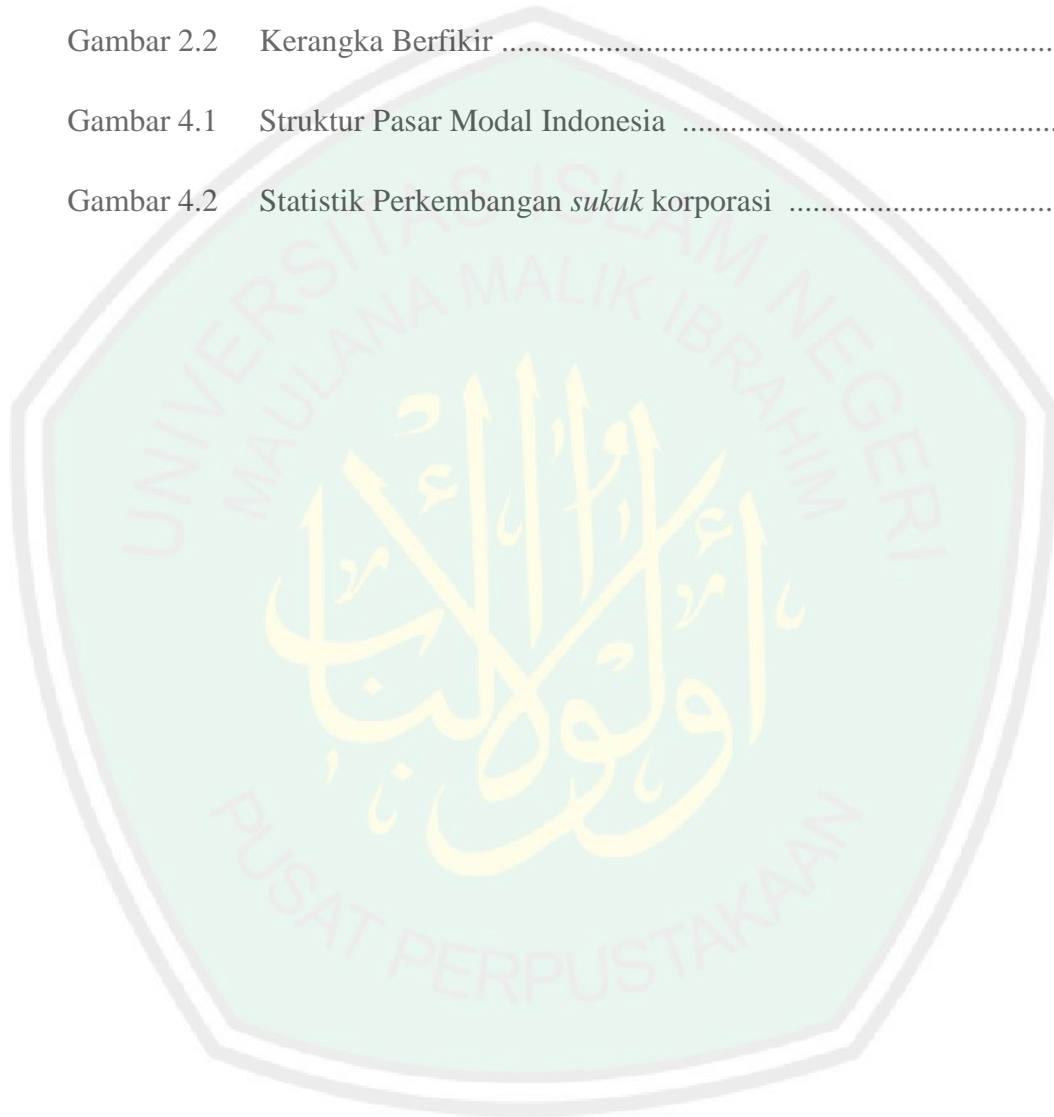


DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	8
Tabel 2.2 Perbedaan Obligasi Syariah dengan Obligasi Konvensional	39
Tabel 2.3 Hak dan Kewajiban Pemberi Sewa dan Penyewa	42
Tabel 3.1 Data Perusahaan yang menerbitkan <i>sukuk ijarah</i> tahun 2012-2017	49
Tabel 4.1 Jumlah Laba/Rugi dan Beban Pajak Tahuun Berjalan PT. Indosat Tbk. tahun 2012-2016	59
Tabel 4.2 Jumlah Laba/Rugi dan Beban Pajak Tahuun Berjalan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. tahun 2012-2016	61
Tabel 4.3 Nilai Nominal, Cicilan <i>fee ijarah</i> dan jatuh tempo <i>sukuk ijarah</i> PT Indosat Tbk.	64
Tabel 4.4 Perbandingan Beban Pajak Penerbitan <i>Sukuk Ijarah</i> Indosat V dan Obligasi Konvensional	72
Tabel 4.5 Perkembangan <i>sukuk ijarah</i> tahun 2012-2017	81

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Pengelompokan Jenis-jenis Pajak	21
Gambar 2.2 Kerangka Berfikir	47
Gambar 4.1 Struktur Pasar Modal Indonesia	54
Gambar 4.2 Statistik Perkembangan <i>sukuk</i> korporasi	79



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Bukti Konsultasi
- Lampiran 2 Biodata Peneliti
- Lampiran 3 Statistik Penerbitan *Sukuk* 2012-2017



ABSTRAK

Yustin Febrina Ramdhari. 2018, SKRIPSI. Judul: “Analisis Efektivitas Insentif Pajak Atas *Sukuk Ijarah* Di Indonesia”

Pembimbing : Sri Andriani, SE. M.Si

Kata Kunci : Insentif Pajak, *Sukuk Ijarah*, Efektivitas, Perkembangan *Sukuk*

Di Indonesia, *sukuk ijarah* diterapkan ketentuan PPN seperti yang berlaku pada usaha dagang, maka akan terjadi pengenaan pajak dua kali (*double taxation*) akibat pengenaan PPN berdasarkan UU PPN Pasal 1 Ayat 5 dan Pasal 1A Ayat 1. Pertama, pada saat perusahaan menerbitkan *sukuk ijarah* dan yang kedua, pada saat *sukuk ijarah* jatuh tempo. Perlunya insentif pajak atas *sukuk ijarah* dalam penerbitannya harus memiliki jaminan atau *underlying asset*. Dalam proses penerbitan *sukuk ijarah* itu, proyek yang menjadi jaminan dikenakan pajak penghasilan (PPH) sehingga membuat biaya penerbitan menjadi lebih mahal dibandingkan dengan konvensional.

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kualitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari BEI dan OJK pada tahun 2012-2017. Data dianalisis dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif, menguraikan pengertian dan konsep-konsep hakekat ekonomi serta perlakuan pajak atas *sukuk ijarah* berdasarkan Undang-undang dan Peraturan Pemerintah yang berlaku.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Pengenaan pajak dengan mengikuti ketentuan Undang-undang PPN dan Undang-undang PPh akan menyebabkan beban pajak *sukuk ijarah* lebih tinggi dibandingkan obligasi konvensional, (2) Berdasarkan teori neo-klasik, perkembangan *sukuk ijarah* tahun 2016-2017 yang meningkat menjadi salah satu dampak adanya insentif pajak. Meskipun insentif pajak bukanlah penentu utama dalam perkembangan *sukuk ijarah* karena ada faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi, (3) Penetapan insentif pajak di Indonesia masih belum efektif karena prosedur dan persyaratan yang ditentukan oleh pemerintah terlalu rumit. Jumlah penerima insentif pajak tergolong sedikit dan belum signifikan untuk mengembangkan minat investasi terutama pada *sukuk ijarah*.

ABSTRACT

Yustin Febrina Ramdhari. 2018, THESIS. Title : "Analysis of Tax Incentive Effectivity on Sukuk al-Ijarah In Indonesia"

Advisor : Sri Andriani, SE. M.Si

Keywords : Tax Incentives, Sukuk al-Ijarah, Effectiveness, Development of Sukuk

In Indonesia, sukuk al-ijarah applied the provision of VAT (value added tax) as applicable to the trading business, so will result in double taxation due to the imposition of VAT based on VAT Law Article 1 verse 5 and Article 1A verse 1. First, when the company issuance al-ijarah sukuk dan the secondly when al-ijarah sukuk due date. The necessary for tax incentives on al-ijarah sukuk in its issuance must have a guarantee or underlying asset. In the process of issuing al-ijarah sukuk, the project which is guarantee charged to income tax (PPh), making the cost of issuance more expensive than conventional.

This research is a descriptive qualitative research using data obtained from BEI and OJK in 2012-2017. Data were analyzed by qualitative descriptive method, describe the understanding and also concept of economic essence with tax treatment on sukuk al-ijarah based on applicable Law and Government Regulation.

The results of this research indicate that (1) Tax imposition by following the provisions of the VAT Law and income Tax Law will cause the expense of sukuk al-ijarah taxes higher than conventional bonds, (2) Based on neo-classical theory, the development of al-ijarah sukuk of 2016-2017 which increased become one of the impact of tax incentives. Although tax incentives are not the main determinant in the development of sukuk al-ijarah because there are other factors that investors consider in making investment decisions, (3) The establishment of tax incentives in Indonesia is still not effective because procedures and requirements determined by the government are too complicated. The number of tax incentive beneficiaries is just a few and not significant to develop investment interest, especially in al-ijarah sukuk.

ملخص

يوستين فيرينا رامداري .عام ٢٠١٨، مقال. العنوان: "تحليل فعالية الحوافز الضريبية على صكوك الإجارة في إندونيسيا"

المشرفة: سرى أندرياني الماجيستير

الكلمات الرئيسية: الحوافز الضريبية، صكوك الإجارة، والفعالية، وتطوير الصكوك

في إندونيسيا، تُطبق إجارة الصكوك على توفير ضريبة القيمة المضافة المطبقة على الأعمال التجارية، يجب أن يكون هناك ضرائب مزدوجة (*double taxation*) بسبب فرض ضريبة القيمة المضافة وفقاً لقانون ضريبة القيمة المضافة المادة 1 الفقرة 5 والمادة A1 الفقرة 1. أولاً، عندما تصدر الشركة صكوك الإجارة والثانية، في وقت إنتهاء صكوك الإجارة. ضرورة الحوافز الضريبية على صكوك الإجارة في إصدارها يجب أن يكون لها ضمان أو أصول أساسية. في عملية إصدار صكوك الإجارة، يصبح المشروع الضامن مطلوب بضرورة الدخل (PPh)، مما يجعل نفقة الإصدار أعلى من النفقة التقليدية.

هذا البحث هو بحث وصفي نوعي باستخدام البيانات الثانوية التي تم الحصول عليها من BEI و OJK في 2012-2017. تم تحليل البيانات بواسطة طريقة الوصفية النوعية، يصف تعريف ومفاهيم الطبيعة الاقتصادية وكذلك المعاملة الضريبية لصكوك الإجارة بناء على القوانين واللوائح الحكومية السارية.

يشير نتائج هذا البحث إلى أن (1) فرض ضريبة باتباع أحكام قانون ضريبة القيمة المضافة و قانون ضريبة الدخل سيؤدي إلى أن يكون نفقة ضريبة الصكوك الإجارة أعلى من السندات التقليدية، (2) بناءً على النظرية الكلاسيكية الجديدة، تطوير الصكوك الإجارة في العام 2016-2017 الزائدة أصبحت أحد تأثير الحوافز الضريبية. رغم أن الحوافز الضريبية ليست المحددة الرئيسية في تطوير الصكوك الإجارة بسبب وجود عوامل أخرى تجعل المستثمرين ينظرون في اتخاذ القرارات الاستثمارية. (3) لا يزال تحديد الحوافز الضريبية في إندونيسيا غير فعال لأن الإجراءات والمتطلبات التي تحددها الحكومة معقدة للغاية. عدد المستفيدين من الحوافز الضريبية صغير وغير مهم لتنمية الاهتمام الاستثماري، خاصة في صكوك الإجارة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Konsep keuangan berbasis syariah semakin berkembang serta diterima secara universal dan diadopsi tidak hanya oleh negara-negara Islam di kawasan Timur Tengah saja melainkan juga oleh berbagai negara di kawasan Asia, Eropa dan Amerika. Penekanan pada perjanjian yang adil, anjuran atas sistem bagi hasil atau *profit sharing*, serta larangan terhadap *riba*, *gharar* dan *maisir* merupakan prinsip pokok dalam transaksi keuangan berbasis syariah.

Salah satu perangkat atau instrumen konsep keuangan berbasis syariah adalah perdagangan obligasi syariah atau terkadang orang menyebutnya *sukuk*. Keuangan syariah di Indonesia mencatat pertumbuhan aset yang cenderung turun sejak 2011 dengan kontribusi terbesar berasal dari perbankan syariah. Meskipun pada 2015, aset keuangan syariah terbesar tidak lagi berasal dari perbankan syariah sebesar 296,3 triliun rupiah, melainkan justru dari *sukuk outstanding* sebesar 303 triliun rupiah. Gerakan literasi soal keuangan syariah juga sudah gencar dilakukan oleh Otoritas Jasa keuangan (OJK) yang menjadikan masyarakat menjadi memahami dan peduli terhadap sistem itu.

Menurut Peraturan BAPEPAM No.IX. A.13 tentang penerbitan efek syariah, *sukuk* adalah efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas: kepemilikan aset berwujud tertentu, nilai manfaat dan

jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu, kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu. Sedangkan menurut pengertian dari fatwa Dewan Syariah Nasional DSN MUI, obligasi syariah *sukuk* adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan perusahaan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Bahrain merupakan negara yang pertama kali menerbitkan *Sukuk* pada tahun 2001. Menurut data IFIS yang dikutip oleh The Economist, selama satu dekade antara tahun 2002 hingga 2012, penerbitan *Sukuk* tumbuh rata-rata 35% per tahun. Di Indonesia pada tahun 2002 telah dikeluarkan fatwa tentang obligasi syariah (Fatwa DSN-MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002). Tahun 2014 menjadi puncak penerbitan *Sukuk* oleh beberapa negara non Muslim. Inggris, disusul oleh Luxembourg, Hongkong dan Afrika Selatan. Bahkan Pemerintah Hongkong kembali menerbitkan Sovereign *Sukuk* keduanya pada tahun 2015.

Obligasi syariah (*sukuk*) *ijarah* pertama kali diterbitkan di Indonesia pada tahun 2004 setelah dikeluarkannya fatwa tentang obligasi syariah *ijarah* (Fatwa DSN-MUI No.41/DSN-MUI/2003). *Sukuk ijarah* akan memberikan *investor* pendapatan berupa imbal hasil sewa (*fee ijarah*) dengan tingkat *return* /yang tetap dan telah ditentukan sebelumnya.

Di Indonesia, investor lebih mengenal obligasi konvensional dibandingkan dengan *sukuk ijarah*. Investor menilai obligasi konvensional

lebih memiliki preferensi lebih baik daripada *sukuk*. Padahal, jika produk *sukuk* berkembang, dampaknya akan positif bagi investor maupun perusahaan yang ingin mencari pendaan untuk pengembangan bisnis mereka.

Indonesia merupakan negara berkembang yang dalam melaksanakan pembangunan pemerintah mengandalkan sumber dana yang berasal dari luar negeri dan dalam negeri. Sumber penerimaan luar negeri misalnya pinjaman luar negeri, sedangkan sumber pendapatan dalam negeri misalnya penjualan migas dan non migas serta penerimaan pajak.

Salah satu penerimaan negara yang sangat penting bagi pelaksanaan dan pembangunan nasional serta bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat adalah pajak. Oleh sebab itu dari tahun ke tahun, pemerintah terus berupaya untuk mengoptimalkan pemasukan pajak.

Sebagai salah satu instrumen keuangan yang berbasis syariah, tentunya *sukuk ijarah* memiliki tipikal dan aturan yang berbeda dengan obligasi konvensional. Obligasi konvensional merupakan instrumen keuangan yang tidak lepas dari unsur bunga, dimana sejak keluarnya fatwa ulama yang menyatakan bahwa bunga adalah *riba*, maka segala sesuatu yang memiliki unsur *riba* akan keluar dari daftar investasi halal. Sementara *sukuk ijarah* berlandaskan ekonomi syariah yang dikembangkan dengan akad sewa. Penggunaan transaksi sewa dalam penyaluran dana tersebut pada akhirnya membawa dampak kurang kompetitifnya *sukuk ijarah* dibandingkan obligasi konvensional. Hal ini karena *sukuk ijarah* dikenakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN). Apabila dalam kasus *sukuk ijarah* diterapkan ketentuan PPN seperti

yang berlaku pada usaha dagang, maka akan terjadi pengenaan pajak dua kali (*double taxation*) akibat pengenaan PPn berdasarkan UU PPn Pasal 1 Ayat 5 dan Pasal 1A Ayat 1. Pertama, pada saat perusahaan menerbitkan *sukuk ijarah* dan yang kedua, pada saat *sukuk ijarah* jatuh tempo.

Sardjito, Deputy Komisioner Pengawas Pasar Modal OJK, mengatakan ada dua hal yang membuat *sukuk* kurang digemari pelaku pasar. Pertama, masih kurangnya pemahaman masyarakat terhadap konsep *sukuk ijarah*. Kedua, persepsi pasar yang masih menganggap bahwa *sukuk ijarah* membutuhkan usaha dan biaya ekstra dalam penerbitannya jika dibandingkan dengan obligasi konvensional. Selain itu, pelaku pasar ragu terkait dengan kebijakan pajak yang dianggap dikenakan pajak ganda. Kalangan praktisi investasi umumnya menyatakan keberatan atas pajak berganda (*double taxation*) yang dikenakan terhadap *sukuk ijarah*.

Menurut I Made Adi Saputra *Fixed Income Analyst BNI Securities*, menuturkan bahwa perlunya insentif pajak *sukuk* dalam penerbitannya harus memiliki jaminan atau *underlying asset*. Ada salah satu contoh yaitu PT PLN (Persero) saat menerbitkan *sukuk* menggunakan *underlying asset* berupa proyek pembangkit listrik mereka kepada investor. Dalam proses penerbitan *sukuk* itu, proyek yang menjadi jaminan dikenakan pajak penghasilan (PPh) sehingga membuat biaya penerbitan menjadi lebih mahal dibandingkan dengan konvensional. Dengan pemberian insentif akan meringankan biaya penerbitan dan mendorong produk-produk *sukuk* yang ada di pasar lebih banyak dan bervariasi.

Pakistan adalah negara yang telah menerbitkan peraturan mengenai insentif pajak untuk *sukuk*. Pemerintah Pakistan mengharapkan setelah adanya insentif pajak ini, mampu menaikkan minat investor untuk beralih dari obligasi konvensional ke *sukuk* serta dapat meningkatkan perkembangan keuangan syariah.

Pemerintah Indonesia telah menerbitkan Peraturan Menteri Keuangan No 137 Tahun 2011 tentang Pajak Penghasilan untuk Kegiatan Usaha Berbasis Syariah, namun dari SPV ke investor masih ada kekuatiran dana bagi hasil dan pengalihan aset masih dikenakan pajak ganda. Menanggapi hal tersebut, pihak Kementerian Keuangan telah mendiskusikan mengenai insentif pajak ini bersama dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dirjen Pajak agar pajaknya sama antara obligasi konvensional dan *sukuk*. Hal ini akan dijadikan target terhadap usaha mengembangkan industri keuangan syariah.

Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) menjadi babak baru bagi Indonesia dan negara-negara lain di Asia Tenggara untuk semakin mudah dalam berinvestasi. Salah satu dampak adanya MEA adalah persaingan ketat antara negara-negara ASEAN, termasuk Indonesia, yang kini berlomba-lomba untuk menarik investor berinvestasi. Pemerintah Indonesia kemudian mengambil langkah kongkrit untuk menambah minat investor dalam berinvestasi, yaitu dengan mengesahkannya insentif pajak pada bulan Agustus 2016 lalu.

Pemerintah memberikan pengurangan pajak (*tax holiday*) mulai dari 10% hingga 100% bagi perusahaan yang memenuhi persyaratan tertentu. Insentif pajak ini bertujuan agar industri-industri mampu mengadopsi teknologi baru sehingga memberikan nilai tambah yang signifikan serta bernilai strategis bagi ekonomi nasional.

Dari penjelasan yang telah dipaparkan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Efektivitas Insentif Pajak Atas Sukuk Ijarah Di Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut maka penulis merumuskan sebuah permasalahan yang akan dibahas yaitu bagaimana perkembangan *sukuk ijarah* serta efektivitas adanya insentif pajak atas *sukuk ijarah* di Indonesia?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

- a. Mengetahui bagaimana perkembangan *sukuk ijarah* di Indonesia
- b. Mengetahui bagaimana efektivitas berlakunya insentif pajak atas *sukuk ijarah* di Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

- a. Bagi ilmu akuntansi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi ilmiah mengenai masalah perpajakan serta meningkatkan pengetahuan dan pemahaman mengenai transaksi obligasi syariah (*sukuk*) *ijarah*.

b. Bagi masyarakat

- 1) Mengetahui dan memahami tentang transaksi obligasi syariah (*sukuk*) *ijarah*.
- 2) Memberikan sumbangan pemikiran dalam pengetahuan kepada masyarakat umum untuk lebih memahami transaksi obligasi syariah (*sukuk*) *ijarah* sehingga instrumen syariah dapat berkembang dan memasyarakat.

c. Bagi peneliti

- 1) Memahami praktek transaksi obligasi syariah (*sukuk*).
- 2) Sebagai langkah penerapan ilmu pengetahuan yang diperoleh saat kuliah.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil penelitian terdahulu

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang berisikan informasi atau data – data yang terdapat pada penelitian ini. Data atau informasi yang didapat dari beberapa penelitian sejenis adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1

Hasil-hasil penelitian terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Sri Utaminingsih, 2008, Perlakuan Perpajakan Atas Transaksi Obligasi Syariah (<i>Sukuk</i>) <i>Ijarah</i>	Dalam penelitian ini pembahasan akan dibatasi sebatas pada masalah obligasi syariah <i>ijarah</i> serta implikasi pelaksanaan Peraturan Pemerintah No. 6 tahun 2002 tentang Pajak Penghasilan atas Bunga dan Diskonto Obligasi yang diperdagangkan	Deskriptif Kualitatif	Di Indonesia belum Terdapat Peraturan atau standar akuntansi yang secara spesifik mengatur perlakuan akuntansi penerbitan <i>sukuk ijarah</i> . PPh Final atas penghasilan yang diterima atau diperoleh wajib pajak berupa cicilan <i>fee ijarah</i> dari obligasi syariah (<i>sukuk</i>) <i>ijarah</i> yang diperdagangkan Bursa Efek telah sesuai dengan Peraturan Pemerintah No. 6 tahun 2002. <i>Sukuk Ijarah</i> masih menghadapi kendala pajak ganda (<i>double taxation</i>) dalam hal ini jenis PPN.

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
		di Bursa Efek, UU No. 17 tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan dan UU No. 18 tahun 2000 tentang Pajak Pertambahan Nilai		
2.	Ria Nurhafizah, 2009, Pertumbuhan Investasi Reksa Dana Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan UU Pajak No. 17 Tahun 2000	Fokus pada penelitian ini berada pada perbedaan antara tingkat pertumbuhan investasi reksa dana pada saat sebelum dan sesudah dilaksanakan Undang-Undang No. 17 Tahun 2000	Kualitatif Deskriptif	<p>1) Berdasarkan jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB), hasil uji menunjukkan nilai signifikan dibawah 5%, sehingga terdapat perbedaan pada pertumbuhan investasi reksa dana pada saat sebelum pelaksanaan UU No. 17 Tahun 2000 dan sesudah pelaksanaan UU No. 17 Tahun 2000</p> <p>2) Demikian pula berdasarkan jumlah Unit Penyertaan, hasil uji menunjukkan nilai signifikan yang sama dibawah 5%, sehingga terdapat perbedaan pada pertumbuhan investasi reksa dana pada saat sebelum pelaksanaan UU No.</p>

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				17 Tahun 2000 dan sesudah pelaksanaan UU No. 17 Tahun 2000.
3.	Dede Abdul Fatah, 2011, Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan	Fokus penelitiannya mengenai peluang dan tantangan yang ada seiring dengan berkembangnya obligasi syariah di Indonesia	Deskriptif Analisis	Sukuk merupakan salah satu instrumen investasi yang memberikan peluang bagi investor muslim dan non-Muslim untuk berinvestasi di Indonesia. Sehingga, sukuk dapat dimanfaatkan untuk membangun perekonomian bangsa dan menciptakan kesejahteraan masyarakat. Fakta selama ini menunjukkan bahwa pasar akan sangat responsif terhadap penerbitan sukuk. Hampir semua sukuk yang diterbitkan, diserap habis oleh pasar, bahkan pada beberapa kasus menimbulkan kelebihan permintaan.
4.	Rika Yuliana, 2011, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi	Variabel dependen: peringkat obligasi yang dikeluarkan	Kuantitatif/ Statistik deskriptif dan	1. Penelitian ini membuktikan bahwa variabel-variabel independen berpengaruh

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>oleh PT PEFINDO</p> <p>Variabel independen:</p> <p>Faktor akuntansi (ukuran perusahaan, <i>leverage</i>, <i>profitability</i>, <i>activity</i>, <i>market value ratio</i>)</p> <p>Faktor non-akuntansi (umur obligasi, jaminan, reputasi auditor)</p>	pengujian hipotesis	<p>terhadap prediksi</p> <p>2. peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI (<i>rating</i>)</p> <p>Dari delapan variabel yang diteliti, terdapat empat variabel yang secara parsial berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi perusahaan (<i>rating</i>), yaitu ukuran perusahaan, <i>profitability</i>, jaminan, dan reputasi auditor.</p>
5.	Linda Asri Nurlita, 2012, Analisis Kebijakan Pemberian Insentif Pajak Penghasilan Pada PP No. 52/2011 Dalam Rangka Mendorong Investasi Industri Komponen Otomotif	<p>Fokus penelitian terletak pada peran fasilitas pajak penghasilan untuk penanaman modal di bidang-bidang tertentu dan atau daerah-daerah tertentu dan faktor-faktor penunjang dan</p>	kualitatif	<p>1. Alasan industri komponen otomotif mendapatkan fasilitas pajak penghasilan berupa <i>investment alliwance</i> karena</p> <p>a) Industri komponen otomotif mampu mendorong pertumbuhan ekonomi</p> <p>b) Dapat menyediakan lapangan kerja</p>

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
		<p>penghambat dalam pemberian insentif pajak penghasilan bagi industri komponen otomotif PP No. 52/2011</p>		<p>2. Faktor-faktor penghambat penerapan PP No. 52/2011</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Kurangnya sosialisasi dan b) pemahaman pihak pekerja <p>Keengganan WP dalam melakukan pemeriksaan oleh Dirjen Pajak untuk memeriksa realisasi investasi sebesar 80%. Insentif pajak untuk negara berkembang memang masih dibutuhkan, tetapi tidak menjamin meningkatnya investasi, namun peran insentif pajak penghasilan dapat membantu mendorong investasi asalkan hambatan dalam pemberian insentif pajak penghasilan diminimalisir</p>
6.	Latifah Rangkuti, 2012, Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan	Penelitian ini berfokus pada faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan	kualitatif	Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan reksa dana syariah (<i>islamic mutual fund</i>) di Indonesia sampai dengan tahun 2012

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	reksa dana syariah (<i>islamic mutual fund</i>) di Indonesia sampai dengan tahun 2012	reksa dana syariah (<i>islamic mutual fund</i>) di Indonesia		adalah nilai aktiva bersih, jenis reksa dana syariah, masih belum meratanya pemahaman atau pengetahuan tentang investasi syariah, belum adanya peraturan yang memadai tentang investasi syariah, perkembangan kelembagaan yang memantau macam dan transaksi Pasar Modal Syariah
7.	Devi Dwi Kurniawati, 2013, Analisis Perkembangan Sukuk (Obligasi Syariah) dan Dampaknya Bagi Pasar Modal Syariah	Fokus penelitiannya mengenai perkembangan sukuk antara tahun 2008-2012 serta dampak apa yang terjadi bagi pasar modal syariah	Deskriptif Kuantitatif	Tingkat pertumbuhan sukuk pada tahun 2008 hingga tahun 2012 masih tergolong rendah meskipun jumlah sukuk yang diterbitkan dari tahun ke tahun mengalami progress naik dengan jumlah emisi sukuk yang mencapai level terendah dilihat dari jumlah penerbitan pada tahun 2008 dimana terdapat 29 emisi sukuk dengan nilai Rp.5,498 miliar. Dan jumlah penerbitan tertinggi pada tahun 2012 dengan 54 emisi sukuk dengan nilai mencapaiRp. 9,790.4

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				milyar dengan progres naik namun jika dilihat dari selisih tingkat kenaikan pada pertumbuhan sukuk dari tahun 2008 hingga tahun 2012 memiliki pertumbuhan yang naik turun. Pertumbuhan sukuk dari tahun ke tahun yang masih rendah berdampak pada tiga hal dalam pasar modal yaitu regulasi, sosialisasi, dan investasi.
8.	Richard Achmad S, 2014, Pengenaan Pajak Penghasilan Atas Obligasi Syariah Di Indonesia Ditinjau Dari Asas Kepastian	Fokus penelitiannya mengenai peraturan pengenaan pajak penghasilan antara obligasi konvensional dengan obligasi syariah dan apakah penerapannya sesuai dengan Asas Kepastian Hukum (Certainty) dalam teori "The Four	Kualitatif	Dalam peraturan perundang-undangan yang ada di Indonesia, belum terdapat peraturan yang dibuat khusus untuk mengatur tentang pemungutan PPh atas obligasi syariah, sehingga untuk pengenaan PPh atas transaksi obligasi syariah ini masih mengacu pada Undang-Undang Pajak Penghasilan dan peraturan pelaksanaan obligasi secara umum (konvensional), yaitu Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 Jo. Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
		Maxims” yang dikemukakan oleh Adam Smith		tentang Pajak Penghasilan , serta Peraturan Pemerintah Nomor 16 tahun 2009 tentang Pajak Penghasilan atas Penghasilan
9.	Tri Indah Fadhila Rahma, 2014, Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>yield</i> surat berharga syariah negara <i>ijarah fixed rate</i> (SBSN IFR)	Variabel dependen: <i>Yield</i> surat berharga syariah negara <i>ijarah fixed rate</i> /SBSN IFR Variabel independen: Inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, produk domestik bruto, bagi hasil bank syariah	Kuantitatif / analisis regresi linier berganda	secara simultan variabel inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah, GDP dan bagi hasil bank syariah berpengaruh terhadap <i>yield</i> SBSN <i>Ijarah Fixed Rate</i> (IFR) dan secara bersama-sama mempengaruhi <i>yield</i> SBSN <i>Ijarah Fixed Rate</i> (IFR) dengan taraf kepercayaan 95%.
10.	Siti Hariyati, 2016, Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014	Variabel independen: likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> , <i>coverage</i> dan <i>cash flow to debt</i> Variabel dependen:	Statistik deskriptif dan analisis <i>logistic regression</i>	1. Rasio likuiditas dan rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi 2. Rasio <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap peringkat obligasi 3. Rasio <i>coverage</i>

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
		peringkat obligasi		dan <i>cash flow to debt ratio</i> berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi
11.	Wika Arsanti Putri, 2017, Insentif Pajak Dalam Membentuk Keputusan Investasi	Berfokus pada fungsi insentif pajak terhadap keputusan investasi	kualitatif	Pajak atas keuntungan atau laba perusahaan dapat mempengaruhi investasi meskipun hal tersebut cenderung tidak signifikan
12.	Fiskal Kemenkeu, 2017, Analisis Pemberian Insentif Perpajakan pada produk keuangan syariah: studi pada <i>sukuk</i> korporasi	Fokus penelitian pada analisis pertimbangan pemberlakuan insentif perpajakan pada <i>sukuk</i> korporasi, menemukan kasus kebijakan insentif perpajakan di beberapa negara dan menemukan strategi kebijakan pemberian insentif perpajakan pada <i>sukuk</i> korporasi di Indonesia	Deskriptif evaluatif	<ol style="list-style-type: none"> 1. Insentif perpajakan merupakan kebijakan yang mendesak dilakukan. Jenis <i>sukuk</i> yang perlu diperhatikan adalah <i>sukuk ijarah</i>, dimana terdapat <i>double tax</i> akibat pengenaan PPN berdasarkan UU PPN pasal 1 ayat 5 dan pasal 1A ayat 1 2. Pemberian insentif perpajakan tidak terlepas dari upaya pemerintah dari negara masing-masing untuk merevisi kebijakan atau

Tabel 2.1
Hasil-hasil penelitian terdahulu (lanjutan)

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				3.perundang-undangan terkait dengan perpajakan. Strategi untuk melaksanakan Kebijakan insentif perpajakan adalah melalui revisi Undang-undang Perpajakan.. pentingnya meluruskan regulasi terkait penafsiran UU PPN, yakni Nomor 42 tahun 2009, terutama pada pasal 4 ayat 2 dan pasal 4 ayat 1. Masih terjadinya perdebatan dalam menafsirkan UU Nomor 42 tahun 2009 tentang PPN, terutama pada pasal 4 ayat 2 dan pasal 4 ayat 1.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah pada objek penelitiannya. Pada penelitian ini objek penelitiannya di Bursa Efek Indonesia, difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang menerbitkan *Sukuk Ijarah* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan pada penelitian sebelumnya, objek penelitiannya adalah produk investasi secara umum.

2.2 Kajian teoritis

2.2.1 Definisi Pajak

Pengertian pajak menurut Prof. Dr. Rochmat Soemitro, S.H., sebagai berikut :

Pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan Undang-Undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbal (kontraprestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum. (Mardiasmo,2016:3)

Definisi pajak menurut Undang-Undang Nomor 16 tahun 2009 tentang perubahan keempat atas Undang-Undang Nomor 6 tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan pada pasal 1 ayat 1 berbunyi:

“Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat”.

Dari definisi tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa pajak memiliki unsur-unsur:

1. Iuran dari rakyat kepada negara

Yang berhak memungut pajak hanyalah negara. Iuran tersebut berupa uang (bukan barang).

2. Berdasarkan Undang-Undang

Pajak dipungut berdasarkan atau dengan kekuatan Undang-Undang serta aturan pelaksanaannya.

3. Tanpa jasa timbal atau kontraprestasi dari negara yang secara langsung dapat ditunjuk. Dalam pembayaran pajak tidak dapat ditunjukkan adanya kontraprestasi individual oleh pemerintah.
4. Digunakan untuk membiayai rumah tangga negara, yakni pengeluaran-pengeluaran yang bermanfaat bagi masyarakat luas.

Allah SWT berfirman dalam QS. An. Nisa' :59

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَطِيعُوا اللَّهَ وَأَطِيعُوا الرَّسُولَ وَأُولِي الْأَمْرِ مِنْكُمْ

“Hai orang-orang yang beriman, ta’atilah Allah dan ta’atilah Rasul (Nya), dan ulil amri di antara kamu.”

Ibnu Abi ‘Izz dalam Syarah Aqidah Thahawiyah, berkata, “Hukum mentaati ulil amri adalah wajib (selama tidak dalam kemaksiatan) walaupun mereka berbuat dzalim. karena kalau keluar dari ketaatan kepada mereka akan menimbulkan kerusakan yang berlipat ganda dibanding dengan kezhaliman penguasa itu sendiri.” (Syarah Aqidah Ath Thahawiyah, hal. 381).

2.2.2 Fungsi Pajak

Ada dua fungsi pajak, yaitu :

1. Fungsi anggaran (*budgetair*)

Pajak berfungsi sebagai salah satu sumber dana bagi pemerintah untuk membiayai pengeluaran-pengeluarannya.

2. Fungsi mengatur (*cregulerend*)

Pajak berfungsi sebagai alat untuk mengatur atau melaksanakan kebijakan pemerintah dalam bidang sosial dan ekonomi.

2.2.3 Teori-teori yang mendukung pemungutan pajak

Menurut (Mardiasmo,2016) terdapat beberapa teori yang menjelaskan atau memberikan justifikasi pemberian hak kepada negara untuk memungut pajak. Teori-teori tersebut antara lain:

1. Teori Asuransi

Negara melindungi keselamatan jiwa, harta benda, dan hak-hak rakyatnya. Oleh karena itu rakyat harus membayar pajak yang diibaratkan sebagai suatu premi asuransi karena memperoleh jaminan perlindungan tersebut.

2. Teori Kepentingan

Pembagian beban pajak kepada rakyat didasarkan pada kepentingan (misalnya perlindungan) masing-masing orang. Semakin besar kepentingan seseorang terhadap negara, maka makin tinggi pajak yang harus dibayar.

3. Teori Daya Pikul

Beban pajak untuk semua orang harus sama beratnya, artinya pajak harus dibayar sesuai dengan daya pikul masing-masing orang. Untuk mengukur daya pikul dapat digunakan 2 pendekatan yaitu:

- a. Unsur objektif, dengan melihat besarnya penghasilan atau kekayaan yang dimiliki seseorang.
- b. Unsur subjektif, dengan memperhatikan besarnya kebutuhan materiil yang harus dipenuhi.

4. Teori Bakti

Dasar keadilan pemungutan pajak terletak pada hubungan rakyat dengan negaranya. Sebagai warga negara yang berbakti, rakyat harus selalu menyadari bahwa pembayaran pajak adalah sebagai suatu kewajiban.

5. Teori Asas Daya Beli

Dasar keadilan terletak pada akibat pemungutan pajak. Maksudnya memungut pajak berarti menarik daya beli dari rumah tangga masyarakat untuk rumah tangga negara. Selanjutnya negara akan menyalurkannya kembali ke masyarakat dalam bentuk pemeliharaan kesejahteraan masyarakat. Dengan demikian kepentingan seluruh masyarakat lebih diutamakan.

2.2.4 Pengelompokan Pajak

Menurut Supramono (2010) jenis-jenis pajak dapat dikelompokkan menurut golongan, sifat dan lembaga pemungutnya.

Gambar 2.1

Pengelompokan jenis-jenis pajak



Sumber: (Mardiasmo,2016)

1. Jenis pajak menurut golongannya

a. Pajak langsung

Pajak yang pembebanannya tidak dapat dilimpahkan kepada pihak lain, tetapi harus menjadi beban langsung Wajib Pajak yang bersangkutan.

Contohnya : Pajak Penghasilan (PPh) merupakan pajak langsung karena pengenaan pajaknya adalah langsung kepada Wajib Pajak yang menerima penghasilan, tidak dapat dilimpahkan kepada Wajib Pajak lain.

b. Pajak tak langsung

Pajak yang pembebanannya dapat dilimpahkan ke pihak lain.

Contohnya : Pajak Pertambahan Nilai (PPN) merupakan pajak tak langsung karena yang menjadi Wajib Pajak Pertambahan nilai (PPN) seharusnya adalah penjualnya. Dalam hal ini, penjualyalah yang mengakibatkan adanya pertambahan nilai, tetapi pengenaan Pajak Pertambahan Nilai dapat digeser kepada pembeli (pihak lain).

2. Jenis pajak menurut sifatnya

a. Pajak subyektif

Pajak yang didasarkan atas keadaan subjeknya, memperhatikan keadaan diri Wajib Pajak yang selanjutnya dicari syarat obyektifnya (memperhatikan keadaan Wajib Pajak). Contohnya : Pajak Penghasilan (PPh) adalah pajak subyektif karena PPh

memperhatikan keadaan diri Wajib Pajak yang menerima penghasilan.

b. Pajak obyektif

Pajak yang berpangkal pada obyeknya, tanpa memperhatikan diri Wajib Pajak. Contohnya : Pajak Pertambahan Nilai (PPN), serta Pajak Bumi dan Bangunan (PBB). PPN merupakan peningkatan nilai dari suatu barang, bukan penjual yang meningkatkan nilai barang. PBB dikenakan terhadap keadaan dari tanah dan bangunan, bukan dari keadaan pemilikinya.

3. Jenis pajak menurut lembaga pemungutnya

a. Pajak pusat (negara)

Pajak pusat adalah pajak yang dipungut oleh pemerintah pusat dan digunakan untuk membiayai pengeluaran negara. Contohnya : Pajak Penghasilan (PPh), Pajak Pertambahan nilai (PPN), Pajak Penjualan Barang Mewah (PPnBM), bea materai, Pajak Bumi dan Bangunan, serta bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan (BPHTB).

b. Pajak daerah

Pajak yang dipungut oleh pemerintah daerah dan digunakan untuk membiayai pengeluaran daerah. Pajak daerah diatur dalam PP Nomor 18 tahun 1997 sebagaimana diubah dengan PP Nomor 34 tahun 2000. Pajak daerah dibedakan menjadi dua, antara lain :

1) Pajak provinsi

Contohnya : Pajak Kendaraan Bermotor dan Kendaraan di Atas Air, Bea Balik Nama Kendaraan Bermotor dan Kendaraan di Atas Air, Pajak Bahan Bakar Kendaraan Bermotor, serta Pajak Pengambilan dan Pemanfaatan Air Bawah Tanah dan Air Permukaan.

2) Pajak kabupaten/kota

Contohnya : pajak hotel, pajak restoran, pajak hiburan, pajak reklame, dan pajak penerangan jalan.

Selain pengelompokan tersebut, pajak juga dapat dibedakan menjadi dua, antara lain :

1. Pajak final

Pajak final berarti pajak yang telah dibayarkan oleh Wajib Pajak melalui pemungutan atau pemotongan pihak lain dalam tahun berjalan tidak dapat dikreditkan atau dikurangkan pada total PPh yang terutang pada akhir tahun saat pengisian SPT Tahunan PPh.

Contoh dari pajak final adalah sebagai berikut :

- a. Penghasilan berupa bunga deposito dan tabungan lainnya, bunga obligasi dan surat utang negara, serta bunga simpanan yang dibayarkan oleh koperasi kepada anggota koperasi orang pribadi.
- b. Penghasilan berupa hadiah undian
- c. Penghasilan dari transaksi saham dan sekuritas lainnya, transaksi derivatif yang diperdagangkan di bursa, dan transaksi penjualan

saham atau pengalihan penyertaan modal pada perusahaan pasangannya yang diterima oleh perusahaan modal ventura.

- d. Penghasilan dari transaksi harta berupa tanah dan/atau bangunan, usaha jasa konstruksi, usaha *real estate*, serta persewaan tanah dan/atau bangunan.

2. Pajak tidak final

Sebagian besar pajak yang berlaku di Indonesia adalah pajak tidak final. Pajak tidak final adalah pajak yang telah dibayarkan oleh Wajib Pajak melalui pemungutan atau pemotongan pihak lain dalam tahun berjalan dan dapat dikreditkan pada total PPh yang terutang pada akhir tahun saat pengisian SPT Tahunan. Misalnya, Pajak Penghasilan Pasal 21, 22, 23, dan 24, serta PPN.

2.2.5 Asas Pemungutan Pajak

Menurut Mardiasmo (2016), ada 3 asas pemungutan pajak antara lain :

1. Asas domisili (asas tempat tinggal)

Negara berhak mengenakan pajak atas seluruh penghasilan Wajib Pajak yang bertempat tinggal di wilayahnya, baik penghasilan yang berasal dari dalam maupun dari luar negeri. Asas ini berlaku untuk Wajib Pajak dalam negeri.

2. Asas sumber

Negara berhak mengenakan pajak atas penghasilan yang bersumber di wilayahnya tanpa memerhatikan tempat tinggal Wajib Pajak.

3. Asas kebangsaan

Pengenaan pajak dihubungkan dengan kebangsaan suatu negara.

2.2.6 Sistem Pemungutan Pajak

Menurut Resmi Siti (2005:10), dalam pemungutan pajak dikenal beberapa sistem pemungutan yaitu:

1. *Official assessment system*

Suatu sistem pemungutan pajak yang memberi kewenangan aparatur perpajakan untuk menentukan sendiri jumlah pajak yang terutang setiap tahunnya sesuai dengan ketentuan Undang-Undang perpajakan yang berlaku. Dalam sistem ini, inisiatif dan kegiatan menghitung serta memungut pajak sepenuhnya berada ditangan para aparatur perpajakan. Dengan demikian berhasil tidaknya pelaksanaan pemungutan pajak banyak bergantung pada aparatur perpajakan.

2. *Self assessment system*

Suatu sistem pemungutan pajak yang memberi wewenang Wajib Pajak untuk menentukan sendiri jumlah pajak yang terutang setiap tahunnya sesuai dengan ketentuan Undang-Undang perpajakan yang berlaku. Dalam sistem ini, inisiatif dan kegiatan menghitung serta pelaksanaan pemungutan pajak berada ditangan Wajib Pajak. Wajib Pajak dianggap mampu menghitung pajak, mampu memahami peraturan perpajakan yang sedang berlaku, dan mempunyai kejujuran yang tinggi, serta menyadari akan arti pentingnya pembayaran pajak. Oleh karena ini, Wajib Pajak diberi kepercayaan untuk :

- a. Menghitung sendiri pajak yang terutang.
- b. Memperhitungkan sendiri pajak yang terutang.
- c. Membayar sendiri jumlah pajak terutang.
- d. Melaporkan sendiri jumlah pajak terutang.
- e. Mempertanggung jawabkan pajak terutang.

Dengan demikian, berhasil atau tidaknya pelaksanaan pemungutan pajak banyak tergantung pada wajib pajak sendiri.

3. *With holding system*

Suatu sistem pemungutan pajak yang memberi wewenang kepada pihak ketiga yang ditunjuk untuk menentukan besarnya pajak yang terutang oleh Wajib Pajak sesuai dengan ketentuan Undang-Undang perpajakan yang berlaku. Penunjukan pihak ketiga ini bisa dilakukan dengan Undang-Undang perpajakan, keputusan presiden dan peraturan lainnya untuk memotong dan memungut pajak, menyetorkan dan mempertanggung jawabkan melalui sarana perpajakan yang tersedia. Berhasil tidaknya pelaksanaan pemungutan pajak tergantung pada pihak ketiga yang ditunjuk.

2.2.7 Insentif Pajak

Menurut Barry (2002), insentif pajak adalah suatu bentuk fasilitas perpajakan yang diberikan oleh pemerintah kepada wajib pajak tertentu berupa penurunan tarif pajak yang bertujuan untuk memperkecil besarnya beban pajak yang harus dibayarkan. Contoh insentif pajak antara lain (1) pengecualian dari pengenaan pajak (2)

penanguhan pajak (3) pengurangan dasar pengenaan pajak dan (4) penurunan tarif pajak.

Menurut Nareswari (2000:24), insentif pajak adalah fasilitas perpajakan yang diberikan pemerintah kepada wajib pajak agar wajib pajak mau melakukan penanaman modal (investasi) dibidang-bidang usaha tertentu.

Secara umum, pengertian insentif pajak adalah kebijakan yang dikeluarkan pemerintah dan ditujukan untuk individu atau organisasi tertentu hingga investor asing yang bersedia mendukung pemerintah, dari sektor sosial hingga penelitian dan pengembangan, yang mana kebijakan insentif tersebut diberikan untuk memudahkan dan mendorong wajib pajak untuk patuh dalam melaksanakan kewajiban perpajakannya di masa sekarang serta pada masa yang akan datang.

Bentuk insentif pajak tersebut bisa berupa pengurangan pajak sampai pengecualian pajak (*tax holiday* dan *tax allowance*). Insentif pajak ini diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2016 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 18 Tahun 2015 tentang Fasilitas Pajak Penghasilan Untuk Penanaman Modal Di Bidang-bidang Usaha Tertentu dan/atau Di Daerah-daerah Tertentu serta PMK Nomor 103/PMK.010/2016 tentang Fasilitas Pengurangan PPh Badan. Bidang usaha yang dapat menerima *tax holiday* adalah industri logam dasar, industri pengilangan minyak bumi dan/atau kimia dasar organik yang bersumber dari minyak bumi dan gas

alam, industri permesinan, industri di bidang sumber daya terbarukan dan industri peralatan telekomunikasi. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk *tax allowance* adalah:

1. Merupakan industri prioritas tinggi dalam skala nasional.
2. Nilai investasi minimal Rp 50 miliar dengan tenaga kerja minimal 300 orang atau minimal Rp100 miliar dengan tenaga kerja minimal 100 orang.
3. Harus ada justifikasi mendukung bidang usaha yang diusulkan.
4. Untuk sektor industri, harus memenuhi salah satu dari 10 kriteria dalam perpres Nomor 28 tahun 2008 dan lampirannya.

Sedangkan 10 Kriteria pada PP Nomor 28 Tahun 2008 yakni:

1. Industri prioritas tinggi.
2. Industri pionir.
3. Dibangun di daerah terpencil, tertinggal, perbatasan atau yang dianggap perlu.
4. Melakukan penelitian, pengembangan, dan inovasi.
5. Pembangunan infrastruktur.
6. Alih teknologi.
7. Menjaga kelestarian lingkungan hidup.
8. Melakukan kemitraan dengan UMKMK.
9. Menggunakan barang modal dari mesin dan peralatan dalam negeri.
10. Menyerap banyak tenaga kerja.

Insentif pajak inipun secara tidak langsung mendorong serta memotivasi individu dan organisasi agar mendukung pemerintah dalam kesejahteraan sosial. Hal tersebut disebabkan karena setiap pajak yang didapat oleh pemerintah melalui rakyat pada saat sekarang ini jumlahnya belum mencukupi untuk membiayai kesejahteraan di hampir seluruh aspek kehidupan, seperti kesejahteraan sosial, pendidikan dan masih banyak lagi.

2.2.8 Obligasi Syariah (*Sukuk*)

1. Pengertian Obligasi Syariah (*Sukuk*)

Menurut Peraturan BAPEPAM No. IX. A.13 tentang penerbitan efek syariah, *Sukuk* adalah Efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

- a. Kepemilikan aset berwujud tertentu
- b. Nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu
- c. Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Fatwa DSN No:32DSN-MUI/IX/2002 mendefinisikan obligasi syariah sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah, yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Menurut Nurhayati (2014), obligasi syariah bukanlah surat utang seperti pada obligasi konvensional, melainkan sertifikat investasi (bukti kepemilikan) atas suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*) yang menjadi *underlying asset* nya. Jadi akadnya bukan akad utang-piutang melainkan investasi. Dana yang terhimpun disalurkan untuk mengembangkan usaha lama atau pembangunan suatu unit baru yang benar-benar berbeda dari usaha lama.

Obligasi syariah merupakan bentuk pendanaan *financing* dan sekaligus investasi memungkinkan beberapa bentuk struktur yang dapat ditawarkan untuk tetap menghindarkan pada *riba*. Berdasarkan pengertian tersebut, obligasi syariah dapat memberikan (Sofiniyah Gufron, 2005:28):

- a. Bagi hasil berdasarkan akad *mudharabah* / *muqaradhadh* / *qiradh* atau *musyarakah* . Karena akad *mudharabah* / *musyarakah* adalah kerja sama dengan skema bagi hasil pendapatan atau keuntungan, obligasi jenis ini akan memberikan return dengan penggunaan *term indicative* / *expected return* karena sifatnya yang *floating* dan tergantung pada kinerja pendapatan yang dibagihasilkan.
- b. *Margin* berdasarkan akad *murabahah*, *salam* dan *istishna*.
- c. *Fee* berdasarkan akad *ijarah*. Dengan akad tersebut, obligasi syariah akan memberikan pendapatan tetap *fixed return*.

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia DSN MUI menetapkan fatwa No: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah ini menggunakan dasar sebagai berikut:

a. Firman Allah SWT, antara lain:

1) Firman Allah SWT QS. Al-Ma'idah [5] : 1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۗ

“Hai orang yang beriman Penuhilah akad-akad itu...”

2) Firman Allah SWT QS. Al-Isra' [17] : 34

وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

“... dan penuhilah janji; sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggung jawaban.”

3) Firman Allah SWT QS. Al-Baqarah [2] : 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَتُومُونَ إِلَّا كَمَا يُتَوْمُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ

الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ

فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

“Orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang mengulangi

(mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.”

b. Hadist Nabi

1) Hadist Nabi riwayat Imam al-Tirmidzi dari ‘Amr bin ‘Auf

al-Muzani, Nabi s.a.w. bersabda:

“perjanjian boleh dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.”

2) Hadist Nabi riwayat Imam Ibnu Majah, al-Daruquthni, dan

yang lain, dari Abu Sa’id al-Khudri, Nabi s.a.w. bersabda:

”Tidak boleh membahayakan (merugikan) diri sendiri maupun orang lain.”

c. Kaidah Fiqih

“Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.”

“Kesulitan dapat menarik kemudahan.”

“Sesuatu yang berlaku berdasarkan adat kebiasaan sama dengan sesuatu yang berlaku berdasarkan syara’ (selama tidak bertentangan dengan syari’at).”

Obligasi syariah di dunia internasional dikenal dengan *sukuk*. Dalam bahasa Inggris *sukuk* diterjemahkan sebagai *Islamic bond*. *Sukuk* berasal dari bahasa Arab yang memiliki arti mirip dengan sertifikat atau surat. Dalam pembahasan ekonomi syariah (Islam), *sukuk* mengandung pengertian sebagai surat berharga yang merupakan salah satu bentuk instrumen pembiayaan berdasarkan

akad syariah tertentu, yang mewajibkan si penerbit *sukuk* untuk membayar pendapatan berupa bagi hasil atau *margin* (keuntungan) atau jasa (*ujrah*) sebagaimana ditentukan dalam akad serta membayar kembali dana yang tercantum pada lembar *sukuk* pada saat jatuh tempo *sukuk* kepada sipemegang *sukuk* (Karim Adiwarman, 2006:59).

Elemen-elemen utama dari prinsip-prinsip transaksi keuangan syariah (Anonim, 2007:5):

- a. Larangan atas bunga *Riba*.
- b. Penekanan pada perjanjian atau kesepakatan yang adil.
- c. Hubungan antara keuangan dengan produktivitas.
- d. Anjuran atas sistem bagi hasil atau *profit sharing*.
- e. Larangan terhadap judi atau *maysir*.
- f. Larangan terhadap bentuk-bentuk spekulasi atau ketidakpastian.

Suatu *sukuk* dapat dikatakan memenuhi prinsip syariah apabila jenis akad atau perjanjian penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, yaitu antara lain transaksi yang dilakukan oleh para pihak harus bersifat adil, halal, *thayib* dan *maslahat*. Selain itu, juga harus terbebas dari berbagai unsur larangan, antara lain *riba*, *maysir* dan *gharar*. Penerbitan *sukuk* memerlukan adanya pernyataan kesesuaian syariah (*shariah compliance*) dari ahli syariah yang diakui secara umum atau dari lembaga yang memiliki keahlian dibidang syariah di Indonesia ini merupakan tugas DSN Dewan Syariah Nasional (Anonim, 2007:5).

Gharar merupakan sesuatu yang mengandung keraguan, tipuan atau tindakan yang bertujuan merugikan orang lain. *Gharar* terbesar adalah tidak adanya kepastian mengenai rincian objek, cara penyerahan dan cara pembayaran. Dalam transaksi Islam harus ada itikad baik, sehingga tidak boleh ada *gharar* yang mengakibatkan kerugian akibat adanya itikad tidak baik tersebut (Karim Adiwarman, 2004:31).

Maysir merupakan unsur spekulasi, judi, dan sikap untung-untungan didalam transaksi keuangan yang memungkinkan diperolehnya suatu kekayaan dengan cara yang mudah. *Maysir* yang paling terbesar adalah dimana keuntungan suatu pihak merupakan kerugian pada pihak lain. *Maysir* juga bermakna spekulasi murni (Anonim, 2007:7).

Riba merupakan unsur tambahan yang diperjanjikan sebelumnya baik dalam transaksi jual beli maupun pinjam meminjam, secara *batil* atau bertentangan dengan ajaran Islam (Anonim, 2007:7). *Riba* terbagi menjadi tiga (Karim Adiwarman, 2004:33):

- a. *Riba fadl* yaitu *Riba* yang timbul akibat pertukaran barang sejenis yang tidak memenuhi kriteria kualitasnya, sama kuantitasnya dan sama waktu penyerahannya. *Riba fadl* dapat ditemui dalam transaksi valas yang tidak secara tunai.

- b. *Riba nasiah* yaitu *Riba* yang timbul akibat utang piutang yang tidak memenuhi kriteria untung muncul bersama resiko dan hasil usaha muncul bersama biaya. *Riba* jenis ini dapat ditemui dalam transaksi pembayaran bunga kredit dan pembayaran bunga tabungan, deposito, giro dan obligasi.
- c. *Riba jahiliah* yaitu utang yang dibayar melebihi dari pokok pinjaman karena peminjam tidak mampu mengembalikan dana pinjaman pada waktu yang telah ditetapkan. Diperbankan konvensional *Riba jahiliah* dapat ditemui dalam pengenaan bunga pada transaksi kartu kredit yang tidak dibayar penuh tagihannya.

Tidak semua emiten dapat menerbitkan obligasi syariah. Untuk menerbitkan obligasi syariah, beberapa persyaratan berikut yang harus dipenuhi (Achsiem Inggi, 2003):

- a. Aktivitas utama (*core business*) yang halal, tidak bertentangan dengan substansi Fatwa No: 20/DSN-MUI/IV/2001. Fatwa tersebut menjelaskan bahwa jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah Islam di antaranya adalah:
- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - 2) Usaha lembaga keuangan konvensional *Ribawi*, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.

- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman haram.
- 4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat .

b. Peringkat *investment grade*:

- 1) Memiliki fundamental usaha yang kuat;
- 2) Memiliki fundamental keuangan yang kuat;
- 3) Memiliki citra yang baik bagi publik

Hingga saat ini, total Obligasi Syariah dan *Medium Term Notes* (MTN) di Indonesia yang diterbitkan sudah mencapai 32 jenis, yaitu (Nurhayati, 2014:326) :

- 1) PT Indosat Tbk. (*Mudharabah*)
- 2) Bank Bukopin Syariah
- 3) PT Berlian Laju Tanker (BLTA)
- 4) Bank Muamalat Indonesia Tbk.
- 5) PT Cyliandra
- 6) Bank Syariah Mandiri
- 7) PTPN VII
- 8) PT Matahari Putra Prima Tbk.
- 9) PT Citra Sari Makmur
- 10) PT Sona Topas
- 11) PT Pembangunan Perumahan

- 12) PT Arpeni Pratama Ocean Line (APOL)
- 13) PT Humpuss Intermoda Transportasi (HIT) Tbk.
- 14) PT Indorent
- 15) PT Berlina Tbk
- 16) PT Eternal Buana Chemical Industries (EBCI)
- 17) PT Apexindo Pratama Duta Tbk.
- 18) PT Indosat Tbk (Ijarah)
- 19) PT Polytama Propindo
- 20) PT Ricky Putra Globalindo (RPG)
- 21) PT Logindo Samudramakmur
- 22) PT Credit Suisse First Boston (CSFB)
- 23) PT Indonesia Comnet Plus (Icomnet +)
- 24) PT PLN (Persero)
- 25) PT Pembangunan Perumahan (Persero)
- 26) PT Indosat Tbk (*Ijarah I*)
- 27) PT Adhi Karya (Persero), Tbk.
- 28) PT Berlian Laju Tanker, Tbk.
- 29) PT PLN (Persero)
- 30) PT Indosat, Tbk (*Ijarah II*)
- 31) PT Perkebunan Nusantara III
- 32) PT Pembangunan Perumahan (Persero)

2.2.9 Perbedaan Obligasi Konvensional dengan Obligasi Syariah

Menurut Nurhayati (2014), obligasi syariah bukanlah surat utang seperti pada obligasi konvensional, melainkan sertifikat investasi

(bukti kepemilikan) atas suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*) yang menjadi *underlying asset* nya. Jadi akadnya bukan akad utang-piutang melainkan investasi. Dana yang terhimpun disalurkan untuk mengembangkan usaha lama atau pembangunan suatu unit baru yang benar-benar berbeda dari usaha lama.

Selain perbedaan tersebut, berikut ini adalah perbedaan obligasi syariah dengan obligasi konvensional (Nurhayati, 2014:325) :

Tabel 2.2

Perbedaan obligasi syariah dengan obligasi konvensional

Karakteristik	Obligasi Syariah	Obligasi Konvensional
Penerbit	Pemerintah, korporasi	Pemerintah, korporasi
Sifat instrumen	Sertifikat kepemilikan / penyertaan atas suatu aset	Instrumen pengakuan utang
Penghasilan	Imbalan, bagi hasil, <i>margin/fee</i>	Bunga/kupon, <i>capital gain</i>
Jangka waktu	Pendek-menengah	Menengah-panjang
Underlying asset	Perlu	Tidak perlu
Pihak yang terkait	Issuer, SPV, investor, trustee	Obligator/issuer, investor
Price	Market price	Market price
Investor	Islami, konvensional	Konvensional
Pembayaran pokok	Bullet atau amortisasi	Bullet atau amortisasi
Penggunaan hasil penerbitan	Harus sesuai syariah	Bebas

Tabel 2.2

Perbedaan obligasi syariah dengan obligasi konvensional

(lanjutan)

Karakteristik	Obligasi Syariah	Obligasi Konvensional
Dasar hukum	Undang-Undang	Undang-Undang
Metode penerbitan	Lelang, Bookbuilding, private placement	Lelang, Bookbuilding, private placement
Ketentuan perdagangan	Tradable	Tradable
Dokumen yang diperlukan	Dokumen pasar modal, dokumen syariah	Dokumen pasar modal

Sumber: (Nurhayati, 2014:325)

2.2.10 Obligasi Syariah (*sukuk*) *ijarah*

Menurut Sofniyah Gufron (2005:32), obligasi syariah (*sukuk*) *ijarah* adalah obligasi syariah berdasarkan *akad ijarah*. *Akad ijarah* adalah jenis *akad* untuk mengambil manfaat dengan jalan penggantian. Artinya, pemilik harta memberikan hak untuk memanfaatkan objek yang ditransaksikan melalui penguasaan sementara atau peminjaman objek yang ditransaksikan melalui penguasaan sementara atau peminjaman objek dengan manfaat tertentu dengan membayar imbalan kepada pemilik objek. *Ijarah* mirip dengan *leasing*, tetapi tidak sepenuhnya sama. Dalam *akad ijarah* disertai dengan adanya perpindahan manfaat tetapi tidak terjadi pemindahan kepemilikan.

Sukuk tersebut dapat diterbitkan oleh *emiten* dengan pembatasan tidak boleh dipergunakan untuk *financing* hutang *emiten*, akan tetapi hanya diperbolehkan sebagai modal kerja *emiten* saja. Disamping itu *emiten* juga harus menjamin bahwa pendapatan yang dibagihasilkan dengan para pemegang *sukuk* harus bersih dari unsur *non-halal*, adapun definisi *non-halal* adalah sesuai dengan Fatwa DSN No.20/DSN-MUI.IV/2001 tanggal 18 April 2001. Pendapatan yang dibagihasilkan itu juga harus berasal dari *emiten* sendiri, bukan dari perusahaan afiliasinya, karena yang terikat dengan perjanjian adalah *emiten* dengan para pemegang *sukuk*.

Terkait dengan jenis *sukuk* yang menjadi *underlying transaction*, BAPEPAM-LK memberikan pedoman melalui Peraturan Nomor IX.A.14.

1. Akad *ijarah* dalam *sukuk ijarah*

Dalam peraturan BAPEPAM-LK Nomor IX.A.14, yang dimaksud dengan *ijarah* berarti perjanjian (*akad*) dimana pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa untuk menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberian jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa dan atau upah (*ujrah*), tanpa diikuti dengan beralihnya hak atas pemilikan barang yang menjadi objek *ijarah*.

2. *Ijarah* yang tersebut diatas, wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut :

- a. Persyaratan pihak yang dapat menjadi pemberi sewa dan penyewa wajib memiliki kecakapan dan kewenangan untuk melakukan perbuatan hukum baik menurut syariah Islam maupun peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- b. Hak dan kewajiban pemberi sewa atau pemberi jasa dan penyewa atau pengguna jasa.

Tabel 2.3

Hak dan kewajiban pemberi sewa dan penyewa

Hak dan Kewajiban <i>Lessor</i>		Hak dan Kewajiban <i>Lessee</i>	
(a)	Menerima pembayaran harga sewa atau upah (<i>ujrah</i>) sesuai dengan yang disepakati dalam <i>Ijarah</i>	(a)	Memanfaatkan barang dan atau jasa sesuai yang disepakati dalam <i>ijarah</i>
(b)	Menyediakan barang yang disewakan atau jasa yang diberikan	(b)	Membayar harga sewa atau upah (<i>ujrah</i>) sesuai yang disepakati dalam <i>ijarah</i>
(c)	Menanggung biaya pemeliharaan barang yang disewakan	(c)	Bertanggung jawab untuk menjaga keutuhan barang serta menggunakannya sesuai yang disepakati dalam <i>ijarah</i>
(d)	Menjamin bila terdapat cacat pada barang yang disewakan	(d)	Menanggung biaya pemeliharaan barang yang sifatnya ringan (tidak material) sesuai yang disepakati <i>ijarah</i>
(e)	Bertanggung jawab atas kerusakan barang yang disewakan yang bukan disebabkan oleh pelanggan dari penggunaan yang dibolehkan atau buka karena	(e)	Bertanggung jawab atas kerusakan barang yang disewakan yang disebabkan oleh pelanggaran yang diperbolehkan atau karena

Tabel 2.3

Hak dan kewajiban pemberi sewa dan penyewa (lanjutan)

Hak dan Kewajiban <i>Lessor</i>		Hak dan Kewajiban <i>Lessee</i>	
	kelalaian pihak penyewa		kelalaian pihak penyewa
(f)	Menyatakan secara tertulis bahwa pemberi sewa atau pemberi jasa menyerahkan hak penggunaan atau pemanfaatan atas sesuatu barang dan atau memberikan jasa yang dimilikinya kepada penyewa (pernyataan <i>ijab</i>)	(f)	Menyatakan secara tertulis bahwa penyewa atau penerima jasa menerima hak penggunaan atau pemanfaatan atas suatu barang dan atau memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa (pernyataan <i>qobul</i>)

(Sumber: BAPEPAM-LK, 2007)

3. Persyaratan objek *ijarah* dalam peraturan BAPEPAM-LK Nomor IX.A.14 adalah dapat berupa barang dan atau jasa yang memenuhi ketentuan sebagai berikut:
- a. Manfaat barang atau jasa harus dapat dinilai dengan uang
 - b. Manfaat atas barang dan jasa dapat diserahkan kepada penyewa atau pengguna jasa
 - c. Manfaat barang atau jasa harus yang bersifat tidak dilarang oleh syariah Islam (tidak diharamkan)
 - d. Manfaat barang atau jasa harus ditentukan dengan jelas
 - e. Spesifikasi barang atau jasa harus dinyatakan dengan jelas antara lain melalui identifikasi fisik, kelayakan, dan jangka waktu pemanfaatan
4. Persyaratan penetapan harga sewa atau upah (*ujrah*) dalam peraturan BAPEPAM-LK Nomor IX.A.14 wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Besarnya harga sewa atau upah (*ujrah*) dan cara pembayarannya ditetapkan secara tertulis dalam *ijarah*
 - b. Alat pembayaran harga sewa atau upah adalah uang atau bentuk lain termasuk jasa (manfaat lain) dari jenis yang sama dengan barang atau jasa yang menjadi objek dalam *ijarah*
5. Ketentuan lain yang dapat diatur dalam *ijarah*, selain wajib memenuhi ketentuan pada peraturan diatas, dalam *ijarah* dapat disepakati antara lain:
- a. Para pihak (pemberi sewa dan penyewa) dapat menentukan harga sewa atau upah untuk periode waktu tertentu dan meninjau kembali harga sewa atau upah yang berlaku untuk periode berikutnya.
 - b. Penunjukan pihak lain untuk menyelesaikan perselisihan antara pemberi sewa dan penyewa.

Sukuk ijarah sendiri dibagi ke dalam dua jenis, yaitu *sukuk ijarah* tanpa SPV dan *sukuk ijarah* tanpa SPV. SPV di sini berfungsi sebagai *emiten* yang menerbitkan obligasi serta melakukan pembelian aset. Dalam mekanisme penerbitan *sukuk ijarah* tanpa melibatkan SPV, pemilik aset akan bertindak sebagai penerbit *sukuk ijarah*. Investor membeli *sukuk ijarah* sebagai bukti penyertaan atas aset atau atas manfaat aset. Pemilik aset dapat menyewakan aset yang dijadikan dasar penerbitan *sukuk ijarah* kepada pihak ketiga atau menyewa kembali aset tersebut untuk dirinya sendiri. Selanjutnya

sebagai pemilik aset atau manfaat atas aset, investor berhak atas penghasilan sewa yang dihasilkan aset tersebut.

Jika di tinjau dari segi perpajakan, ada beberapa poin penting menurut penulis terkait masalah *sukuk ijarah* tanpa SPV tersebut:

- a. Tidak ada pengalihan hak atas aset sehingga pasal 4 ayat 1 huruf a UU PPN dan Pasal 1A UU PPN tidak dapat dijadikan sebagai dasar hukum transaksi tersebut.
- b. Ada transaksi sewa menyewa antara PT dengan pihak ketiga, maka dikenai PPN berdasarkan pasal 4 ayat 1 huruf c UU PPN. PPN dipungut oleh PT X atas jasa penggunaan aset oleh pihak ketiga. Dasar pengenaan pajaknya adalah penggantian yang dalam hal ini adalah jumlah bruto pembayaran sewa.
- c. Dalam hal pemakaian aset oleh PT X sendiri, maka dianggap pemakaian jasa sendiri menurut pasal 4 ayat 1 huruf c UU PPN jo KEP 87/PJ/2002 sehingga terutang PPN dengan dasar pengenaan pajak adalah nilai penggantian dikurangi laba kotor.
- d. Atas penghasilan sewa dipotong PPh pasal 23 oleh pihak ketiga
- e. Jika PT X menyewakan aset kepada dirinya sendiri, maka PT X harus *self assessment* memenuhi kewajiban perpajakannya sendiri, yaitu memotong dan menyetor PPh pasal 23.
- f. Perlakuan perpajakan untuk bunga obligasi yang dalam hal ini berupa penghasilan sewa untuk investor dipotong PPh final pasal 4 ayat 2 sbsr 15% (PP 15 tahun 2009) oleh PT X selaku emiten/penerbit obligasi.

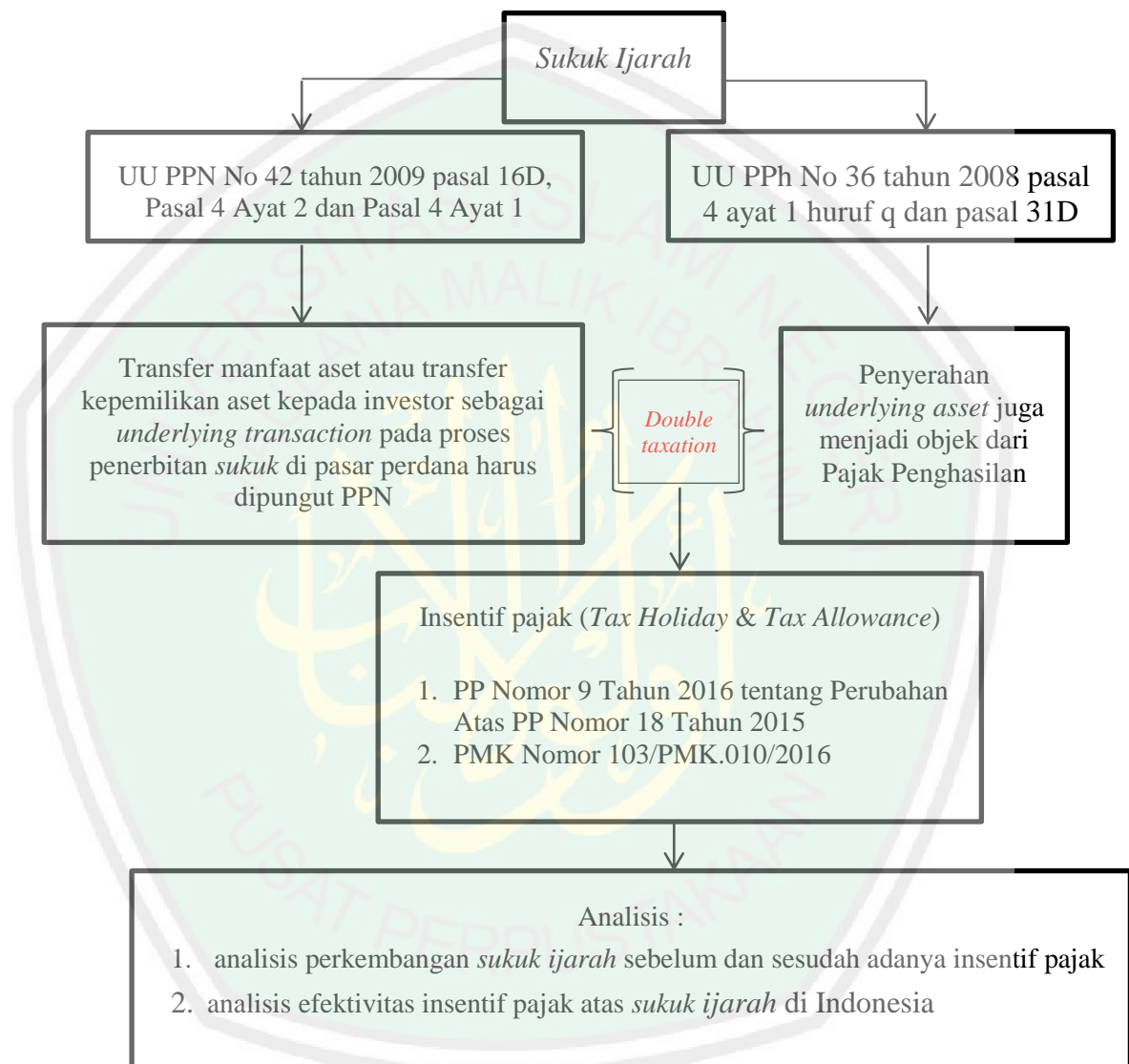
Jika dilihat sekilas, perlakuan perpajakan tersebut hampir mirip dengan perlakuan perpajakan untuk sewa guna usaha tanpa hak opsi. Perbedaannya hanyalah adanya obligasi sebagai wujud penyertaan atas *asset* oleh investor.

Sementara, jenis *sukuk ijarah* selanjutnya adalah *sukuk ijarah* dengan SPV. Mekanisme penerbitan *sukuk ijarah* dengan SPV adalah PT X akan menjual asset kepada suatu perusahaan (sebagai SPV) yang selanjutnya SPV tersebut akan menerbitkan *sukuk ijarah* kepada para investor dimana *sukuk ijarah* tersebut merupakan bukti kepemilikan yang mewakili bagian penyertaan atas aset/manfaat aset yang akan dibeli dari emiten. Investor membayar sejumlah tertentu sebagai pembayaran atas bagian kepemilikan yang didapatnya. Selanjutnya selama periode *sukuk ijarah*, PT X akan menyewa kembali aset yang telah dijualnya tersebut dan membayar sewa aset tersebut kepada SPV selaku wakil investor. Pada akhir periode sewa, pemilik aset akan membeli kembali aset yang bersangkutan dari SPV dan SPV akan menarik obligasi syariah ijarah dengan dana yang diduplikatnya dari pemilik awal aset.

2.3 Kerangka Berfikir

Gambar 2.2

Kerangka Berfikir



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kualitatif yang bertujuan untuk mengungkapkan suatu masalah, keadaan dan peristiwa yang sesungguhnya terjadi atas penerapan insentif pajak (*tax holiday & tax allowance*) atas *sukuk ijarah* di Indonesia.

3.2 Fokus Penelitian

Fokus penelitian bermanfaat bagi pembatasan mengenai objek penelitian yang dibahas. Manfaat lainnya adalah agar peneliti tidak terjebak pada banyaknya data yang diperoleh. Pembatasan dalam penelitian kualitatif lebih didasarkan pada tingkat kepentingan masalah yang akan dipecahkan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang telah mendaftarkan pada Bursa Efek Indonesia dan perusahaan yang menerbitkan *sukuk ijarah* pada tahun 2012-2017.

3.3 Data dan Jenis Data

3.2.1 Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah Laporan Analisis dan Pembahasan Manajemen, Laporan Laba Rugi dan Catatan Atas Laporan Keuangan pada perusahaan yang memenuhi kriteria berikut:

Tabel 3.1

Data Perusahaan yang menerbitkan *sukuk ijarah* tahun 2012-2017

Kriteria	Jumlah
Jumlah perusahaan yang menerbitkan <i>sukuk ijarah</i> tahun 2012-2017	17
Jumlah perusahaan yang <i>sukuk ijarah</i> nya jatuh tempo antara tahun 2012-2017	5
Jumlah perusahaan yang memiliki kriteria sesuai dengan PMK No 103/PMK.010/2016 tentang Fasilitas Pengurangan PPh Badan dan PP No 9 tahun 2016 tentang Perubahan Atas PP No 18 tahun 2015	2

Sumber: data diolah

Perusahaan yang menerbitkan *sukuk ijarah* pada tahun 2012-2017 dan telah mendaftarkan diri pada Bursa Efek Indonesia sebanyak 17 perusahaan, yaitu:

1. PT. Aneka Gas Industri
2. PT. Sumberdaya Sewatama
3. PT. Indosat Tbk.
4. PT. Perusahaan Listrik Negara (Persero)
5. PT. Titan Petrokimia Nusantara
6. PT. Mitra Adi Perkasa Tbk.
7. PT. Pupuk Kalimantan Timur (Persero)
8. PT. Salim Ivomas Pratama
9. PT. Berlian Laju Tanker Tbk.
10. PT. Matahari Putra Prima Tbk.
11. PT. Metrodata Electronics Tbk.
12. PT. Summarecon Agung Tbk.

13. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
14. PT. XL Axiata Tbk.
15. PT. Angkasa Pura I
16. PT. Global Mediacom Tbk.
17. PT. Timah (Persero) Tbk.

Kriteria kedua adalah perusahaan yang konsisten menerbitkan *sukuk ijarah* pada tahun 2012-2017. Dari 17 perusahaan yang menerbitkan *sukuk ijarah* pada tahun 2012-2017, tercatat hanya 5 perusahaan yang konsisten menerbitkannya, yaitu:

1. PT. Aneka Gas Industri
2. PT. Indosat Tbk.
3. PT. Perusahaan Listrik Negara (Persero)
4. PT. Berlian Laju Tanker
5. PT. Summarecon Agung Tbk.

Kriteria ketiga ini lebih difokuskan berdasarkan peraturan yang berlaku pada insentif pajak. Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 103/PMK.010/2016 dan Peraturan Pemerintah Nomor 9 tahun 2016 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 18 tahun 2015, bidang usaha yang dapat menerima insentif pajak adalah industri logam dasar, industri pengilangan minyak bumi dan/atau kimia dasar organik yang bersumber dari minyak bumi dan gas alam, industri permesinan, industri dibidang sumber daya terbarukan, industri dibidang alat angkut (transportasi) laut, dan industri peralatan

telekomunikasi. Ada 2 perusahaan yang termasuk dalam salah satu bidang usaha yang dapat memperoleh insentif pajak, yaitu:

1. PT. Indosat Tbk.
2. PT. Berlian Laju Tanker.

Selain laporan keuangan perusahaan yang menerbitkan *sukuk ijarah*, peneliti juga menggunakan data statistik perkembangan *sukuk* korporasi dan data *sukuk* korporasi yang masih beredar pada tahun 2012-2017 yang diperoleh dari Direktorat Pasar Modal Syariah-Otoritas Jasa Keuangan.

3.2.2 Jenis Data

Jenis data yang dikumpulkan pada penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa dokumen-dokumen yang berasal dari internet (www.idx.co.id, www.OJK.go.id dan www.pajak.go.id), surat kabar, jurnal dan lain sebagainya. Pengumpulan data sekunder dilakukan dengan mengambil atau menggunakan sebagian/seluruhnya dari sekumpulan data yang telah dicatat atau dilaporkan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Dalam mengumpulkan data-data pada penulisan skripsi ini, penulis menggunakan teknik dokumen. Teknik dokumen merupakan teknik pengumpulan data dengan sumber bukan manusia (*non human resources*), diantaranya dokumen, dan bahan statistik. Data yang digunakan untuk

penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan www.OJK.go.id, dan www.pajak.go.id. Serta data mengenai perkembangan *sukuk ijarah* sebelum dan sesudah penetapan insentif pajak dikumpulkan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2012-2017.

3.5 Metode Analisis Data

Setelah data-data yang diperoleh terkumpul, maka langkah selanjutnya adalah pengolahan dan menganalisis data berdasarkan metode deskriptif. Metode penelitian yang digunakan ini adalah deskriptif analisis yaitu menguraikan pengertian dan konsep-konsep hakekat ekonomi serta perlakuan pajak atas *sukuk ijarah* berdasarkan Undang-undang dan Peraturan Pemerintah yang berlaku. Serta untuk menganalisis efektivitas penerapan insentif pajak atas *sukuk ijarah* di Indonesia. Alat analisisnya menggunakan sumber hukum berupa UU PPN No 42 tahun 2009, UU PPh No 36 tahun 2008, PP Nomor 9 Tahun 2016 tentang Perubahan Atas PP Nomor 18 Tahun 2015, PMK Nomor 103/PMK.010/2016, serta Peraturan Pemerintah di bawahnya dan juga menggunakan Teori Neo-klasik Modern. Pada teori ini disebutkan bahwa nilai *profit* atas keuntungan haruslah dimaksimalkan secara periodic sehingga dapat menghasilkan *capital stock* yang optimal. Jika perubahan pajak menurunkan *capital stock* diasumsikan bahwa hal itu akan menimbulkan investasi.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Efek juga dijelaskan dalam Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar Modal, Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivative dari Efek.

Perusahaan Efek adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan berikut:

1. Penjamin Emisi Efek/PEE (*Underwriter*), yaitu pihak yang membantu perusahaan yang ingin melakukan penerbitan efek.
2. Perantara Pedagang Efek/PPE (*Broker/Dealer*), yaitu pihak yang membantu investor berinvestasi diinstrumen efek seperti saham.
3. Manajer Investasi/MI (*Fund Manager*), yaitu pihak yang mengelola dana dari investor untuk kemudian dikelola dalam sebuah portofolio efek.

Perusahaan efek dapat melakukan kegiatan jual beli apabila tercatat sebagai Anggota Bursa Efek, yaitu Perantara Pedagang Efek (PEE) yang telah memperoleh izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan dan mempunyai hak untuk mempergunakan system dan sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek. Saat ini, sudah ada sejumlah 108 perusahaan efek/sekuritas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai anggota bursa. Perusahaan efek ini bermacam-macam, ada yang berfungsi sebagai perantara pedagang efek (PPE, penjamin emisi efek (PEE), maupun manajer investasi (MI).

Gambar 4.1

Struktur Pasar Modal Indonesia



Sumber: www.idx.co.id

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, Bursa Efek Indonesia menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Bursa Efek Indonesia mempunyai beberapa indeks, yaitu:

1. Indeks Harga Saham gabungan (IHSG), menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi indeks.
2. Indeks Individual, yang merupakan indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
4. Indeks IDX30, menggunakan 30 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi
5. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.
6. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam sector yang sama.
7. Jakarta *Islamic Index*, menggunakan 30 saham terpilih yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh OJK.
8. Indeks Saham Syariah Indonesia (Indonesia *Sharia Stock Index* (ISSI)), yang menggunakan semua saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh OJK.
9. Indeks Bisnis-27, menggunakan 27 saham terpilih bekerja sama dengan Harian Bisnis Indonesia.
10. Indeks Pefindo25, menggunakan 25 saham terpilih bekerja sama dengan Pefindo.
11. Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 saham terpilih yang menerapkan prinsip tata kelola yang baik dan kepedulian terhadap lingkungan, bekerjasama dengan Yayasan KEHATI.

12. Indeks SMinfra18, menggunakan 18 saham terpilih yang bergerak dalam bidang infrastruktur dan penunjangnya, bekerjasama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero).
13. Indeks Infobank15, menggunakan 15 perusahaan bank terbesar dari keseluruhan bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks ini diluncurkan pada 7 November 2012 atas kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan PT Infoarta Pratama.
14. Indeks MNC36, menggunakan 36 saham terpilih yang memiliki kinerja bagus, kapitalisasi pasar yang besar dan rasio keuangan yang positif. Indeks ini diluncurkan pada 28 Agustus 2013 atas kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan Media Nusantara Citra (MNC) Group.
15. Indeks Investor33, diluncurkan pada 21 Maret 2014 atas kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan PT Media Investor Indonesia (MII). Indeks ini terdiri dari 33 saham terbesar yang dipilih dari 100 perusahaan terbaik menurut MII.
16. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.

Tidak hanya saham konvensional, di Bursa Efek Indonesia juga ada jual beli efek syariah. Sejak November 2007, Bapepam & LK (sekarang menjadi OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham Syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja

yang termasuk saham Syariah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham Syariah di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham Syariah yang tercatat di BEI.

Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi Syariah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut.

Sukuk atau obligasi syariah adalah salah satu produk efek syariah. *Sukuk* bukanlah surat utang seperti pada obligasi konvensional, melainkan sertifikat investasi (bukti kepemilikan) atas suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*) yang menjadi *underlying asset* nya. Namun realita saat ini, *sukuk* masih kurang diminati dikarenakan adanya pajak berganda (*double taxation*) berdasarkan Undang-undang PPN Nomor 42 tahun 2009 dan Undang-undang PPh Nomor 36 tahun 2008. Perusahaan penerbit *sukuk* dan investor mendesak pemerintah agar memberikan keringanan terhadap pajak atas *sukuk*. Pada tahun 2016 pemerintah menetapkan adanya insentif pajak untuk investasi yang diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 103/PMK.010/2016 dan Peraturan Pemerintah Nomor 9 tahun 2016 tentang

Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 18 tahun 2015. Insentif pajak yang dimaksud adalah *Tax Holiday* dan *Tax Allowance*.

Fasilitas *Tax Holiday* dilakukan melalui paket-paket kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah. Kemudian masih ada lagi fasilitas pembebasan bea masuk yang diberlakukan bagi impor mesin. Kebijakan ini sangat bermanfaat bagi investor yang baru memulai konstruksi, sehingga tidak perlu mengeluarkan biaya untuk urusan mendatangkan mesin dari luar negeri.

Selanjutnya fasilitas *Tax Allowance*, yaitu kemudahan yang diberikan pemerintah berupa pengurangan penghasilan neto perusahaan sebesar hingga 30% dari nilai investasi. Pengurangan ini diberikan dalam jangka waktu 6 tahun, dengan besaran rata-rata 5% tiap tahunnya. Pemerintah juga memberikan keringanan berupa penyusutan dan amortisasi yang dipercepat.

Pemerintah telah memberikan pengurangan pajak (*Tax Holiday*) mulai dari 10% hingga 100% bagi perusahaan yang memenuhi persyaratan tertentu. Insentif yang berlaku mulai Agustus 2016 lalu ini bertujuan agar industri-industri mampu mengadopsi teknologi baru sehingga memberikan nilai tambah yang signifikan serta bernilai strategis bagi ekonomi nasional.

Berlakunya insentif pajak ini memiliki tujuan agar meningkatkan minat investor dalam berinvestasi pada salah satu produk efek syariah di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan persyaratan-persyaratan yang telah ditetapkan pemerintah, ada 2 perusahaan penerbit *sukuk* (lebih spesifik terhadap *sukuk ijarah*) yang menerbitkan *sukuk ijarah* dan jatuh temponya

antara tahun 2012-2017 dan memenuhi persyaratan untuk mendapatkan insentif pajak, yaitu PT. Indosat Tbk. dan PT. Berlian Laju Tanker.

PT. Indosat Tbk. adalah perusahaan dibidang penyelenggara jasa telekomunikasi dan informasi terkemuka di Indonesia yang menyediakan layanan selular prabayar dan pascabayar dalam skala nasional dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. PT. Indosat Tbk. konsisten menerbitkan *sukuk ijarah* pada tahun 2012-2017. Pada laporan laba rugi tahun 2012, PT Indosat Tbk. mendapatkan laba bersih sebesar Rp 487.416.000.000,00. Dengan total manfaat pajak pada tahun 2012 sebesar Rp 25.798.000.000,00. Untuk tahun 2013-2015, PT. Indosat Tbk. mengalami kerugian masing-masing sebesar Rp 2.666.459.000.000,00, Rp 1.858.022.000.000,00, dan Rp 1.163.478.000.000,00. Dengan total manfaat pajak tahun 2012-2015 masing-masing sebesar Rp 667.378.000.000,00, Rp 77.879.000.000,00 dan Rp 622.357.000.000,00. Tahun 2016 PT. Indosat Tbk. mendapatkan laba bersih sebesar Rp 1.275.655.000.000,00 dan total beban pajak yang harus dibayarkan sebesar Rp 519.608.000.000,00.

Tabel 4.1

Jumlah laba/rugi dan beban pajak tahun berjalan PT. Indosat Tbk.
tahun 2012-2016

Tahun	Laba (Rugi) Tahun Berjalan (Rp)	Manfaat (Beban) Pajak Tahun Berjalan (Rp)
2012	487.416.000.000	25.798.000.000
2013	(2.666.459.000.000)	667.378.000.000

Tabel 4.1

Jumlah laba/rugi dan beban pajak tahun berjalan PT. Indosat Tbk.
tahun 2012-2016 (lanjutan)

Tahun	Laba (Rugi) Tahun Berjalan (Rp)	Manfaat (Beban) Pajak Tahun Berjalan (Rp)
2014	(1.858.022.000.000)	77.879.000.000
2015	(1.163.478.000.000)	622.357.000.000
2016	1.275.655.000.000	(519.608.000.000)

Sumber: Annual report PT. Indosat Tbk. tahun 2012-2016

PT. Berlian Laju Tanker Tbk. merupakan perusahaan pelayaran pertama di Indonesia yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Dengan lingkup usaha pelayaran berskala internasional, PT. Berlian Laju Tanker Tbk. menjadi perusahaan Indonesia pertama yang melakukan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia dan Singapura (*dual listed*). Pada laporan laba/rugi tahun 2012, PT. Berlian Laju Tanker Tbk. mengalami kerugian sebesar US\$ 806.585.000, dengan beban pajak sebesar US\$ 5.589.000. tahun 2013 PT. Berlian Laju Tanker Tbk. mendapatkan laba sebesar US\$ 179.267.000, dengan beban pajak sebesar US\$ 19.590.000. Berbeda dengan tahun 2013, pada tahun 2014 PT. Berlian Laju Tanker mengalami kerugian sebesar US\$ 39.457.000 dan mendapat manfaat pajak sebesar US\$ 195.000. Pada tahun 2015, PT. Berlian Laju Tanker Tbk. mendapatkan laba sebesar US\$ 187.219.000 serta mendapatkan manfaat pajak sebesar US\$ 16.366.000. Kerugian kembali didapatkan oleh PT.

Berlian Laju Tanker Tbk. pada tahun 2016 sebesar US\$ 15.746.000 dan beban pajaknya sebesar US\$ 105.000.

Tabel 4.2

Jumlah laba/rugi dan manfaat (beban) pajak tahun berjalan PT.

Berlian Laju Tanker Tbk. tahun 2012-2016

Tahun	Laba (Rugi) Tahun Berjalan (US\$)	Manfaat (Beban) Pajak Tahun Berjalan (US\$)
2012	(806.585.000)	(5.589.000)
2013	179.267.000	(19.590.000)
2014	(39.457.000)	195.000
2015	187.219.000	16.366.000
2016	(15.746.000)	(105.000)

Sumber: Annual report PT. Berlian Laju Tanker Tbk. tahun 2012-2016

4.2 Hasil Penelitian

Berdasarkan uraian pada tabel 4.1 dan 4.2 yang telah memaparkan mengenai kondisi PT. Indosat Tbk. dan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. tahun 2012-2016, dapat dianalisis bahwa kedua perusahaan ini sedang dalam kondisi yang kurang bagus. Dimana PT. Indosat Tbk. dan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. harus menanggung kerugian selama 3 tahun dengan nominal yang sangat besar. Dengan adanya kerugian ini, PT. Indosat Tbk. dan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. membutuhkan dana dari para investor. Namun dengan pertimbangan kerugian ini, pasti investor juga akan mempertimbangkan ulang apakah dana yang diinvestasikan akan berbuah keuntungan atau bahkan kerugian.

Menghadapi kondisi kerugian yang dialami sepanjang tahun 2012-2016, pada *Annual Report* PT. Indosat Tbk. tahun 2012-2016 dipaparkan bahwa PT. Indosat Tbk. telah menerbitkan beberapa *sukuk ijarah*, yaitu:

1. *Sukuk Ijarah* Indosat V dengan nilai nominal Rp 300.000.000.000,00
2. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap I Seri A dengan nilai nominal Rp 64.000.000.000,00
3. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap I Seri B dengan nilai nominal Rp16.000.000.000,00
4. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap I Seri C dengan nilai nominal Rp 110.000.000.000,00
5. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap III Seri A dengan nilai nominal Rp 65.000.000.000,00
6. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap III Seri B dengan nilai nominal Rp 41.000.000.000,00
7. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri A dengan nilai nominal Rp 55.000.000.000,00
8. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri B dengan nilai nominal Rp 76.000.000.000,00
9. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri C dengan nilai nominal Rp 67.000.000.000,00
10. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri D dengan nilai nominal Rp 43.000.000.000,00

11. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri E dengan nilai nominal Rp 175.000.000.000,00
12. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Indosat Tahap IV Seri B dengan nilai nominal Rp 61.000.000.000
13. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Indosat Tahap IV Seri C dengan nilai nominal Rp 10.000.000.000,00

Sedangkan untuk PT. Berlian Laju Tanker Tbk. beberapa *sukuk ijarah* yang diterbitkan memiliki jatuh tempo antara tahun 2012-2017 berdasarkan *Annual Report* tahun 2012-2016 PT. Berlian Laju Tanker Tbk., yaitu:

1. *Sukuk Ijarah* Berlian Laju Tanker dengan nilai nominal Rp 200.000.000.000,00
2. *Sukuk Ijarah* Berlian Laju Tanker II Seri A dengan nilai nominal Rp 45.000.000.000,00
3. *Sukuk Ijarah* Berlian Laju Tanker II Seri B dengan nilai nominal Rp 55.000.000.000,00

Pada struktur penerbitan *sukuk ijarah*, investor akan memperoleh keuntungan dari pendapatan sewa manfaat aset yang diperoleh dari konsumen akhir. Maka seharusnya pengenaan PPh mengacu kepada pendapatan sewa yang diatur dalam Undang-undang Nomor 36 tahun 2008 pasal 23 atau pasal 4 ayat 2 atas sewa tanah dan bangunan.

Berdasarkan prospektus *sukuk*, emiten memotong PPh atau *fee ijarah* berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 100 tahun 2013 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 16 tahun 2009 tentang Pajak Penghasilan

Berupa Bunga Obligasi. Penggunaan Peraturan Pemerintah Nomor 100 tahun 2013 tersebut tidak tepat karena menyamakan pendapatan sewa dengan bunga sedangkan Undang-undang Nomor 36 tahun 2008 telah mengatur pengenaan PPh atas sewa secara khusus berdasarkan pasal 23. PPh atas bunga obligasi konvensional bersifat final sehingga tidak diperhitungkan lagi dalam Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak (SPT) PPh Badan, sementara PPh pasal 23 bersifat tidak final sehingga harus digabungkan dalam SPT tahunan PPh Badan. Peraturan Dirjen Pajak Nomor 70 tahun 2007 telah mengatur mengenai tarif PPh atas sewa yang dipengaruhi oleh harta menjadi objek sewa. Dikarenakan sifatnya yang tidak final, maka pendapatan *fee ijarah* tersebut harus digabungkan dengan penghasilan lain dari investor di akhir tahun, kemudian dihitung kembali pajaknya dengan tarif yang telah ditetapkan pada pasal 17.

Berdasarkan laporan tahunan PT. Indosat Tbk., penjelasan dalam laporan analisis manajemen memaparkan data mengenai *sukuk ijarah* yang diterbitkan, yaitu:

Tabel 4.3

Nilai Nominal, Cicilan *fee ijarah* dan jatuh tempo *sukuk ijarah* PT

Indosat Tbk.

Nama <i>Sukuk ijarah</i>	Nilai Nominal (Rp)	Cicilan <i>Fee Ijarah</i> (Rp)	Tanggal Jatuh Tempo
<i>Sukuk Ijarah Indosat V</i>	300 milyar	6,475 milyar	27 Juni 2019
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Seri A</i>	64 milyar	6,4 milyar	12 Desember 2017

Tabel 4.3

Nilai Nominal, Cicilan *fee ijarah* dan jatuh tempo *sukuk ijarah* PT

Indosat Tbk. (lanjutan)

Nama <i>Sukuk ijarah</i>	Nilai Nominal (Rp)	Cicilan <i>Fee Ijarah</i> (Rp)	Tanggal Jatuh Tempo
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Seri B</i>	16 milyar	1,6 milyar	12 Desember 2019
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap I Seri C</i>	110 milyar	11,6 milyar	12 Desember 2021
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Seri A</i>	55 milyar	6,4 milyar	14 Juni 2016
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Seri B</i>	76 milyar	7 milyar	12 Desember 2019
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Seri C</i>	67 milyar	6,7 milyar	4 Juni 2020
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Seri D</i>	43 milyar	4,4 milyar	4 Juni 2022
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap II Seri E</i>	175 milyar	18,2 milyar	4 Juni 2025
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap III Seri A</i>	65 milyar	6,9 milyar	8 Desember 2022
<i>Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Tahap III Seri B</i>	41 milyar	4,6 milyar	8 Desember 2025

Sumber: Annual Report PT. Indosat Tbk. tahun 2012-2017

Berdasarkan data pada tabel 4.4 dapat dihitung jumlah PPh dan PPN sesuai dengan Undang-undang PPh Nomor 36 tahun 2008 dan Undang-

undang PPN nomor 42 tahun 2009 yang harus ditanggung oleh investor dan PT. Indosat Tbk. sebagai berikut:

Hitungan pajak untuk Sukuk Ijarah PT. Indosat Tbk:

1. *Sukuk Ijarah* Indosat V senilai 300 milyar rupiah, *fee ijarah* sebesar 6,475 milyar rupiah tiap 4 bulan sebanyak 28 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

PPN atas penyerahan aset: $10\% \times 300 \text{ milyar} = 30 \text{ milyar}$

PPH pasal 23 atas *fee ijarah* total selama 7 tahun:

$15\% \times 30\% \times 28 \times 6,475 \text{ milyar} = \underline{8,158 \text{ milyar}}$

Total beban investor 38,158 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 7 tahun:

$10\% \times 6,475 \text{ milyar} \times 28 = 18,13 \text{ milyar}$

2. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap I Seri A senilai 64 milyar, *fee ijarah* sebesar 6,4 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 3 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

PPN atas penyerahan aset: $10\% \times 64 \text{ milyar} = 6,4 \text{ milyar}$

PPH pasal 23 atas *fee ijarah* total selama 3 tahun:

$$15\% \times 30\% \times 3 \times 6,4 \text{ milyar} = \underline{0,864 \text{ milyar}}$$

Total beban investor 7,264 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 3 tahun:

$$10\% \times 6,4 \text{ milyar} \times 3 = 1,92 \text{ milyar}$$

3. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap I Seri B senilai 16 milyar, *fee ijarah* sebesar 1,6 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 5 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

$$\text{PPN atas penyerahan aset: } 10\% \times 16 \text{ milyar} = 1,6 \text{ milyar}$$

PPH pasal 23 atas *fee ijarah* total selama 5 tahun:

$$15\% \times 30\% \times 5 \times 1,6 \text{ milyar} = \underline{0,36 \text{ milyar}}$$

Total beban investor 1,96 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 5 tahun:

$$10\% \times 1,6 \text{ milyar} \times 5 = 0,8 \text{ milyar}$$

4. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap I Seri C senilai 110 milyar, *fee ijarah* sebesar 11,6 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 7 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan,

perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

PPN atas penyerahan aset: $10\% \times 110 \text{ milyar} =$	11 milyar
PPH pasal 23 atas <i>fee ijarah</i> total selama 7 tahun:	
$15\% \times 30\% \times 7 \times 11 \text{ milyar} =$	<u>3,465 milyar</u>
Total beban investor	14,465 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 7 tahun:

$$10\% \times 11 \text{ milyar} \times 7 = 7,7 \text{ milyar}$$

5. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri A senilai 55 milyar, *fee ijarah* sebesar 6,4 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 2 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

PPN atas penyerahan aset: $10\% \times 55 \text{ milyar} =$	5,5 milyar
PPH pasal 23 atas <i>fee ijarah</i> total selama 2 tahun:	
$15\% \times 30\% \times 2 \times 5,5 \text{ milyar} =$	<u>4,95 milyar</u>
Total beban investor	10,45 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 2 tahun:

$$10\% \times 5,5 \text{ milyar} \times 2 = 1,1 \text{ milyar}$$

6. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri B senilai 76 milyar, *fee ijarah* sebesar 7 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 4 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

PPN atas penyerahan aset: $10\% \times 76 \text{ milyar} =$	7,6 milyar
PPH pasal 23 atas <i>fee ijarah</i> total selama 4 tahun:	
$15\% \times 30\% \times 4 \times 7,6 \text{ milyar} =$	<u>1,368 milyar</u>
Total beban investor	8,968 milyar

Beban emiten

PPN atas <i>ijarah</i> selama 4 tahun:	
$10\% \times 7,6 \text{ milyar} \times 4 =$	3,04 milyar

7. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri C senilai 67 milyar, *fee ijarah* sebesar 6,7 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 5 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

PPN atas penyerahan aset: $10\% \times 67 \text{ milyar} =$	6,7 milyar
PPH pasal 23 atas <i>fee ijarah</i> total selama 5 tahun:	
$15\% \times 30\% \times 5 \times 6,7 \text{ milyar} =$	<u>1,507 milyar</u>
Total beban investor	8,207 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 5 tahun:

$$10\% \times 6,7 \text{ milyar} \times 5 = 3,35 \text{ milyar}$$

8. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri D senilai 43 milyar, *fee ijarah* sebesar 4,4 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 7 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

$$\text{PPN atas penyerahan aset: } 10\% \times 43 \text{ milyar} = 4,3 \text{ milyar}$$

PPH pasal 23 atas *fee ijarah* total selama 7 tahun:

$$15\% \times 30\% \times 7 \times 4,3 \text{ milyar} = \underline{1,354 \text{ milyar}}$$

$$\text{Total beban investor} \quad 5,654 \text{ milyar}$$

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 7 tahun:

$$10\% \times 4,3 \text{ milyar} \times 7 = 3,01 \text{ milyar}$$

9. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap II Seri E senilai 175 milyar, *fee ijarah* sebesar 18,2 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 10 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

$$\text{PPN atas penyerahan aset: } 10\% \times 175 \text{ milyar} = 17,5 \text{ milyar}$$

PPH pasal 23 atas *fee ijarah* total selama 10 tahun:

$$15\% \times 30\% \times 10 \times 17,5 \text{ milyar} = \underline{7,875 \text{ milyar}}$$

Total beban investor 25,375 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 10 tahun:

$$10\% \times 17,5 \text{ milyar} \times 10 = 17,5 \text{ milyar}$$

10. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap III Seri A senilai 65 milyar, *fee ijarah* sebesar 6,9 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 7 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

$$\text{PPN atas penyerahan aset: } 10\% \times 65 \text{ milyar} = 6,5 \text{ milyar}$$

PPH pasal 23 atas *fee ijarah* total selama 7 tahun:

$$15\% \times 30\% \times 7 \times 6,5 \text{ milyar} = \underline{2,047 \text{ milyar}}$$

Total beban investor 8,547 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 7 tahun:

$$10\% \times 6,5 \text{ milyar} \times 7 = 4,55 \text{ milyar}$$

11. *Sukuk Ijarah* Berkelanjutan I Tahap III Seri B senilai 41 milyar, *fee ijarah* sebesar 4,6 milyar rupiah tiap tahun sebanyak 10 kali pembayaran, dengan *underlying asset* nya tidak didefinisikan dalam laporan keuangan, perhitungan pajak pada saat penerbitan dan pembayaran *fee ijarah* sebagai berikut:

Beban investor

PPN atas penyerahan aset: $10\% \times 41 \text{ milyar} = 4,1 \text{ milyar}$

PPH pasal 23 atas *fee ijarah* total selama 10 tahun:

$15\% \times 30\% \times 10 \times 4,1 \text{ milyar} = 1,845 \text{ milyar}$

Total beban investor 5,945 milyar

Beban emiten

PPN atas *ijarah* selama 10 tahun:

$10\% \times 4,1 \text{ milyar} \times 10 = 4,1 \text{ milyar}$

Jika diilustrasikan untuk membandingkan dengan obligasi konvensional, apabila *sukuk ijarah* Indosat V tadi diubah menjadi obligasi konvensional maka pajak yang terutang berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 100 tahun 2013 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 16 tahun 2009 tentang Pajak Penghasilan Berupa Bunga Obligasi adalah menjadi beban investor keseluruhan:

PPH pasal 4 ayat 2 = $20\% \times 6,475 \text{ milyar} \times 28 = 36,26 \text{ milyar}$

Tabel 4.4

Perbandingan Beban Pajak Penerbitan *Sukuk Ijarah* Indosat V dan Obligasi Konvensional (dalam milyar rupiah)

Keterangan	<i>Sukuk Ijarah</i> Indosat V	Obligasi Konvensional
Nilai emisi	300	300
<i>Fee ijarah</i> (6,475 M x 28)	181,3	-
Bunga Obligasi	-	181,3
Beban investor (PPN)	30	-

Tabel 4.4

Perbandingan Beban Pajak Penerbitan *Sukuk Ijarah* Indosat V dan Obligasi Konvensional (dalam milyar rupiah) (lanjutan)

Keterangan	<i>Sukuk Ijarah</i> Indosat V	Obligasi Konvensional
PPh ps 23 <i>fee ijarah</i>	8,158	-
PPh ps 4 (2) <i>fee ijarah</i> /bunga obligasi	-	36,26
Sub Total	38,158	36,26
Beban emiten (PPN)	18,13	-
Total	56,288	36,26

Sumber: Data diolah

Berdasarkan perhitungan tersebut, maka pengenaan pajak dengan mengikuti ketentuan Undang-undang PPN dan Undang-undang PPh akan menyebabkan beban pajak *sukuk ijarah* lebih tinggi dibandingkan obligasi konvensional. Investor dan emiten harus menanggung beban pajak tambahan apabila mengikuti ketentuan perundang-undangan pajak yang ada.

Namun hal berbeda pada laporan tahunan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. Laporan tahunan PT Berlian Laju Tanker Tbk. tidak dicantumkan secara rinci mengenai *sukuk ijarah*. Tidak dijelaskan besarnya *fee ijarah* nya, jumlah berapa kali cicilanya dan hal-hal yang mengenai *sukuk ijarah* yang diterbitkan.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan diatas, pengenaan PPN dan PPh terhadap transaksi *sukuk ijarah* yang akan ditanggung oleh investor

akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya. Jika dibandingkan dengan obligasi konvensional yang hanya satu kali dikenakan pajak penghasilan pada bunga obligasi, akan terjadi perbedaan beban pajak yang tidak sesuai dengan asas keadilan.

Dalam konteks *sukuk ijarah*, ketidakpastian muncul pada pengambilan pasal yang menjadi acuan. Pihak Wajib Pajak cenderung menafsirkan *sukuk ijarah* bukan merupakan transaksi terhutang PPN karena *sukuk ijarah* secara definisi berdasarkan fatwa DSN adalah surat berharga jangka panjang sehingga rujukannya adalah pasal 4A ayat 2d, sama seperti obligasi konvensional sehingga tidak perlu dipungut PPN. Di pihak lain, pemerintah melalui departemen teknisnya bisa menafsirkan *sukuk ijarah* korporat sebagai transaksi terhutang PPN karena ada penyerahan *underlying asset*.

Permasalahan yang muncul akibat adanya *double taxation* pada *sukuk ijarah* ini membuat pemerintah mengambil langkah untuk menarik minat investor menanamkan investasinya di Indonesia. Salah satunya adalah dengan menetapkan insentif pajak. Dalam konteks ini, insentif pajak yang dimaksud adalah *tax holiday* dan *tax allowance*. *Tax holiday* dilakukan untuk meningkatkan ketertarikan dalam berinvestasi bagi para investor, baik untuk investor asing maupun luar negeri. Namun, biasanya *tax holiday* ini lebih ditujukan untuk investor asing. Negara-negara tetangga seperti Cina, Vietnam, dan Thailand telah melakukan *tax holiday* terhadap investasi yang masuk.

Beberapa perusahaan yang sudah memenuhi syarat bisa menikmati fasilitas ini. Tetapi tidak semua industri bisa menikmati *tax holiday*.

Perusahaan harus memenuhi syarat seperti:

1. industri pionir,
2. menciptakan banyak lapangan kerja,
3. membawa teknologi baru,
4. masuk kedaerah kecil dan terbelakang, dan
5. memberikan nilai tambah bagi industri, khususnya bagi perusahaan yang berminat dalam pengembangan *Masterplan* Perencanaan Pembangunan dan Perluasan Ekonomi Indonesia (PM3EI).

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 103/PMK.010/2016 tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 159/PMK.010/2015 tentang Pemberian Fasilitas Pengurangan Pajak Penghasilan Badan pasal 4 ayat 1 yang menyatakan bahwa Wajib Pajak yang dapat diberikan fasilitas pengurangan Pajak Penghasilan Badan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 adalah Wajib Pajak Badan yang memenuhi kriteria: merupakan Wajib Pajak baru, industri pionir, mempunyai rencana penanaman modal baru yang telah mendapatkan pengesahan dari instansi yang berwenang, paling sedikit sebesar satu triliun rupiah, memenuhi ketentuan besaran perbandingan antara utang dan modal sebagaimana dimaksud dalam Peraturan menteri Keuangan yang mengatur utang dan modal perusahaan untuk keperluan penghitungan Pajak Penghasilan, menyampaikan surat pernyataan kesanggupan untuk menempatkan dana di perbankan di Indonesia

paling sedikit 10% dari total rencana penanaman modal sebagaimana dimaksud pada huruf c, dan dana tersebut tidak ditarik sebelum saat dimulainya pelaksanaan realisasi penanamn modal, dan harus berstatus sebagai badan hukum Indonesia yang pengesahannya ditetapkan sejak atau setelah tanggal 15 Agustus 2011.

Fasilitas pajak khusus berbeda dengan fasilitas pajak lain yang saat ini sudah ada, yakni *tax allowance* atau pengurangan Pajak Penghasilan yang mengacu pada Peraturan Pemerintah Nomor 18 tahun 2015 tentang Fasilitas Pajak Penghasilan Untuk Penanaman Modal Di Bidang-bidang Usaha Tertentu dan/atau Di daerah-daerah Tertentu.

Pasal 2 ayat 2 menyebutkan bahwa fasilitas Pajak Penghasilan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) berupa:

- a. Pengurangan penghasilan neto sebesar 30% dari jumlah Penanaman Modal berupa aktiva tetap berwujud termasuk tanah yang digunakan untuk kegiatan utama usaha, dibebankan selama 6 tahun masing-maing sebesar 5% pertahun yang dihitung sejak saat mulai berproduksi secara komersial
- b. Penyusutan yang dipercepat atas aktiva berwujud dan amortisasi yang dipecepat atas aktiva tak berwujud yang diperoleh dalam rangka penanaman modal baru dan/atau perluasan usaha
- c. Pengenaan Pajak Penghasilan atas dividen yang dibayarkan kepada Wajib Pajak luar negeri selain bentuk usaha tetap di Indonesia sebesar 10% (sepuluh persen), atau tarif yang lebih rendah menurut perjanjian penghindaran pajak berganda yang berlaku; dan

d. kompensasi kerugian yang lebih lama dari 5 (lima) tahun tetapi tidak lebih dari 10 (sepuluh) tahun.

Apabila besarnya pajak seperti yang telah dihitung pada sub bab hasil penelitian yang harus ditanggung untuk sebuah transaksi *sukuk ijarah* bisa dipangkas atau diberi keringanan, maka investor akan lebih mempertimbangkan lagi untuk berinvestasi. Dengan kondisi perusahaan PT. Indosat Tbk. dan PT. Berlian Laju Tanker Tbk. yang kurang bagus sebagai dampak kerugian yang dialami selama 3 tahun pada rentang tahun 2012-2016, insentif pajak sangatlah membantu.

Teori Jorgenson merupakan dasar teori investasi neo-klasik modern. Jorgenson mengembangkan model investasi sebagai suatu proses penyesuaian *capital stock*. Menurut Jorgenson bahwa investor yang rasional dan *profit maximizer* akan memperhitungkan *present value* dari imbalan atas keputusan investasinya dan akan menyamakan *marginal benefit* dengan *marginal cost* dari investasi yang direncanakan. Jorgenson berasumsi bahwa investasi yang dilakukan perusahaan yang bersaing secara sempurna berlangsung seketika tanpa biaya penyesuaian antara perbedaan *capital stock* yang optimal di masa sekarang dengan dimasa lalu. Pembentukan ekspektasi tentang masa depan juga tidak diperlukan karena para investor dapat melakukan respons secara cepat tanpa adanya biaya terhadap perubahan-perubahan yang terjadi (D.Jorgenson,1967).

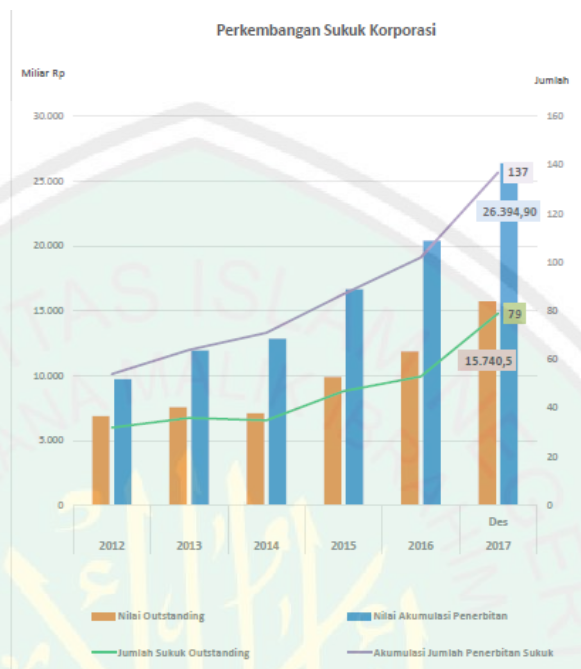
Model makro investasi Jorgenson dibangun dari fondasi mikro yang menggambarkan perilaku perusahaan *profit maximizing firm* yang

mengakomodasikan sejumlah asumsi tentang ekspektasi yang bersifat statis, penyesuaian *capital stock* yang bersifat seketika, dan tidak adanya biaya-biaya penyesuaian. Sejumlah asumsi restriktif melandasi teori ini, antara lain ekspektasi yang statis, penyesuaian *capital stock* yang instan, tidak terdapat biaya penyesuaian, dan keputusan investasi yang bersifat *reversible*.

Teori neo-klasik menyebutkan bahwa nilai *profit* atas keuntungan haruslah dimaksimalkan secara periodik sehingga dapat menghasilkan *capital stock* yang optimal. Argumen dasar menyebutkan bahwa perusahaan mengakumulasi modal selama manfaat melebihi biaya. Perusahaan akan menginvestasikan sampai ke titik dimana nilai bersih sekarang dari arus kas akan sama dengan biaya. Akibatnya tarif pajak pra pengembalian investasi proyek *marginal* didefinisikan sebagai *capital stock*. Untuk menilai efek dari pajak terhadap investasi perusahaan, salah satu kebutuhan untuk menilai dampak dari pajak atas *capital stock*.

Jika perubahan pajak menurunkan *capital stock* diasumsikan bahwa hal itu akan menimbulkan investasi. Menurut teori ini cukuplah untuk menghitung dampak perubahan pajak atas biaya. Hal ini telah menimbulkan perhitungan tarif pajak yang berlaku marjinal. Perhitungan tarif pajak yang berlaku marjinal memungkinkan penilaian dampak dari beberapa parameter pajak (seperti tingkat hukum pajak, tunjangan investasi, kredit pajak dan lain-lain) dari *capital stock*.

Gambar 4.2

Statistik Perkembangan *Sukuk* Korporasi Per 31 Desember 2017

Sumber: www.OJK.co.id

Berdasarkan statistik perkembangan *sukuk* korporasi yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan per 31 Desember 2017, bahwa terjadi peningkatan tiap tahunnya. Tahun 2012, terdapat penerbitan 3 seri *sukuk ijarah* dengan total nilai penerbitan sebesar Rp 700 milyar. Sementara itu, pada periode yang sama, terdapat 2 seri *sukuk ijarah* jatuh tempo dengan total nilai Rp 245 milyar. Hingga akhir Desember 2012, jumlah *sukuk ijarah outstanding* mencapai 20 *sukuk ijarah* dengan proporsi jumlah mencapai Rp 4,049 triliun.

Tahun 2013, terdapat penerbitan 5 seri *sukuk ijarah* dengan total nilai penerbitan sebesar Rp 1 triliun. Hingga akhir Desember 2013, jumlah

sukuk ijarah outstanding mencapai 19 *sukuk ijarah* dengan proporsi jumlah mencapai Rp 3,729 triliun.

Tahun 2014, terdapat penerbitan 3 seri *sukuk ijarah* dengan total nilai penerbitan sebesar Rp 190 milyar. Hingga akhir Desember 2014, jumlah *sukuk ijarah outstanding* mencapai 19 *sukuk ijarah* dengan proporsi jumlah mencapai Rp 3,669 triliun.

Tahun 2015, terdapat penerbitan 4 seri *sukuk ijarah* dengan total nilai penerbitan sebesar Rp 1,5 triliun. Hingga akhir Desember 2015, jumlah *sukuk ijarah outstanding* mencapai 28 *sukuk ijarah* dengan proporsi jumlah mencapai Rp 4,171 triliun.

Tahun 2016, terdapat penerbitan 3 seri *sukuk ijarah* dengan total nilai penerbitan sebesar Rp 500 milyar. Hingga akhir Desember 2016, jumlah *sukuk ijarah outstanding* mencapai 32 *sukuk ijarah* dengan proporsi jumlah mencapai Rp 5,038 triliun.

Tahun 2017, terdapat penerbitan 26 seri *sukuk ijarah* dengan total nilai penerbitan sebesar Rp 3,598 triliun. Hingga akhir Desember 2017, jumlah *sukuk ijarah outstanding* mencapai 36 *sukuk ijarah* dengan proporsi jumlah mencapai Rp 8,16 triliun. Berbeda dengan statistik *sukuk* korporasi yang meningkat setiap tahun, *sukuk ijarah* mengalami naik turun yang cukup signifikan.

Tabel 4.5

Perkembangan *Sukuk Ijarah* tahun 2012-2017

Tahun	Jumlah Penerbitan <i>Sukuk Ijarah</i>	Nilai Akumulasi Penerbitan (milyar)	Jumlah <i>Sukuk Ijarah</i> <i>Outstanding</i>	Nilai Akumulasi <i>Sukuk Ijarah</i> <i>Outstanding</i> (triliun)	Keterangan (%)
2012	3	700	20	4,049	-
2013	5	1000	19	3,729	Turun 7,9%
2014	3	190	19	3,669	Turun 1,6%
2015	4	1500	28	4,171	Naik 13%
2016	3	500	32	5,038	Naik 20%
2017	26	3598	36	8,16	Naik 61%

Sumber: data diolah

Berdasarkan teori neo-klasik ini, perkembangan *sukuk ijarah* tahun 2016-2017 yang meningkat menjadi salah satu dampak adanya insentif pajak. Meskipun insentif pajak bukanlah penentu utama dalam perkembangan *sukuk ijarah* karena ada faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut (Putri,2017), faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah kemudahan perijinan, besarnya pasar domestik, akses pasar internasional, infrastruktur, kondisi sosial dan keamanan, ketersediaan sumber daya manusia, titik stabilitas kelembagaan, kredibilitas dan transparansi merupakan kunci untuk investor sebelum insentif pajak. Namun bagi investor yang rasional dan *profit maximizer*, insentif pajak dianggap menguntungkan demi mengurangi biaya yang dikeluarkan dan mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Pada data statistik *sukuk* korporasi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan ditemukan bahwa kenaikan jumlah *sukuk ijarah* sebesar 61% tersebut bukan dihasilkan oleh perusahaan yang mendapatkan insentif pajak, melainkan oleh perusahaan-perusahaan yang tidak memenuhi persyaratan PMK Nomor 103/PMK.010/2016 dan PP Nomor 9 tahun 2016.

Data yang dicatat oleh DJP dan yang telah disampaikan oleh Kemenperin bahwa pada tahun 2016 ada 5 perusahaan yang menerima *tax holiday* dan ada 18 perusahaan yang menerima *tax allowance*. Pada tahun 2017, belum ada perusahaan yang menerima *tax holiday* dan ada 9 perusahaan yang menerima *tax allowance*. Jumlah perusahaan yang menerima insentif tersebut masih belum sesuai harapan Pemerintah, bukan karena pengusaha malas mengajukan. Namun karena pemberiannya tidak sederhana.

Fasilitas keringanan pajak di Indonesia prosedurnya memang rumit. Untuk mendapatkan fasilitas *tax holiday* dan *tax allowance*, pengusaha harus mengajukan ke kantor pajak. Selanjutnya, pengajuan itu diproses Kementerian Keuangan, kemudian dibahas oleh komite verifikasi untuk diberikan fasilitas pembebasan atau pengurangan pajak penghasilan badan. Selain proses yang panjang, pengajuan itu juga belum tentu disetujui. Ada beberapa persyaratan yang dianggap tidak memberikan kepastian. Pengusaha juga tidak mengetahui apakah nantinya akan mendapatkan fasilitas *tax holiday* atau *tax allowance*.

Maka diperlukan adanya evaluasi terhadap aturan yang berlaku untuk *tax holiday* dan *tax allowance* agar mendapat peningkatan jumlah investasi yang lebih maksimal. Insentif ini sangat penting untuk menjaga momentum investasi, di mana pertumbuhannya sendiri mencapai 7,1 persen pada kuartal III. Pemerintah telah menargetkan investasi yang tercermin dalam komponen Pembentuk Modal Tetap Bruto (PMTB) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) bisa kembali tumbuh 7 persen, atau lebih baik dibanding pertumbuhan konsumsi rumah tangga yang ditarget 5 persen.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Setelah penulis melakukan penelitian terhadap Efektivitas Insentif Pajak atas *Sukuk Ijarah* di Indonesia dan berdasarkan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengenaan pajak dengan mengikuti ketentuan Undang-undang PPN dan Undang-undang PPh akan menyebabkan beban pajak *sukuk ijarah* lebih tinggi dibandingkan obligasi konvensional
2. Berdasarkan teori neo-klasik, perkembangan *sukuk ijarah* tahun 2016-2017 yang meningkat menjadi salah satu dampak adanya insentif pajak. Meskipun insentif pajak bukanlah penentu utama dalam perkembangan *sukuk ijarah* karena ada faktor-faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi
3. Penetapan insentif pajak di Indonesia masih belum efektif karena prosedur dan persyaratan yang ditentukan oleh pemerintah terlalu rumit. Jumlah penerima insentif pajak tergolong sedikit dan belum signifikan untuk mengembangkan minat investasi terutama pada *sukuk ijarah*.

5.2 Saran

Setelah penulis memberikan kesimpulan dari hasil penelitian mengenai Efektivitas Insentif Pajak atas *Sukuk Ijarah* di Indonesia, maka

penulis akan memberikan saran yang dapat digunakan oleh Direktorat Jendral Pajak serta Kementerian Keuangan Republik Indonesia, antara lain:

1. Popularitas *Sukuk Ijarah* masih kalah dengan obligasi konvensional, terutama jika pajaknya masih terlalu besar dibandingkan obligasi konvensional. Pemerintah harus dapat memasarkan dan lebih memperkenalkan produk-produk *sukuk* sehingga lebih dikenal oleh masyarakat dan diambil manfaatnya oleh masyarakat.
2. Salah satu kendala perkembangan *sukuk ijarah* di Indonesia adalah adanya pajak berganda (*double taxation*) berdasarkan Undang-undang PPN nomor 42 tahun 2009 dan Undang-undang PPh Nomor 36 tahun 2008. Langkah untuk memberikan insentif pajak sudah tepat, namun prosedur dan syarat yang ditetapkan oleh pemerintah masih terlalu rumit jika dibandingkan dengan negara lain. Sehingga peminat *sukuk ijarah* pun masih belum meningkat dengan signifikan. Diharapkan pemerintah mengkaji ulang mengenai peraturan-peraturan ini, sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya dan dapat memacu pertumbuhan *sukuk ijarah* di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU-BUKU

Alquran dan Hadist

Achsien, Iggi H. *Mengenal Obligasi Syariah*. Harian Kompas 2003

Anonim. 2007. *Tanya Jawab Surat Berharga Syariah Negara (Sukuk Negara) Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*. Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah

Anoraga, Pandji. 2006. *Pengantar Pasar Modal Cetakan ke-5*. Jakarta: Rineka Cipta
Supramono dan Theresia Woro Damayanti. 2010. *Perpajakan Indonesia- Mekanisme dan Perhitungan*. Yogyakarta: CV Andi

BAPEPAM-LK. 2007. *Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik*, Jakarta

Fakhrudin dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal. Buku satu*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah.

Hall, R. E., & Jorgenson, D. W. (1967). Tax Policy and Investment Behavior. *The American Economic Review*, 57(3), 391-414.

Huda, Nurul. 2007. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada

Indriantoro, Nur. 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPIE.

Karim, Adiwirman. 2004. *Bank Islam Analisis Fiqih dan Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta: Raja Grafindo Persada

Lubis, Irwansyah. 2006. *Hukum Pajak Indonesia Suatu Pengantar*. Jakarta: Yayasan Pendidikan dan Pengembangan Sumber Daya Manusia (YP2SDM)

Mardiasmo. 2016. *Perpajakan. Edisi Terbaru 2016*. Yogyakarta: Andi

Rahardjo, Supto.2003.*Panduan Investasi Obligasi*.Jakarta:PT Gramedia Pustaka Utama

Resmi, Siti.2005.*Perpajakan : Teori dan kasus*.Jakarta:Salemba Empat

Syarh Aqidah Ath Thahawiyah

Sofiniyah Ghufron, dkk.2005.*Briefcase Book Edukasi Professional Syariah: konsep dasar obligasi syariah*.Jakarta:Renaissan.

Sri Nurhayati dan Wasilah.2014.*Akuntansi Syariah di Indonesia, Edisi 4*. Jakarta:Salemba empat

MEDIA ELEKTRONIK

Daftar Perusahaan penerbit *sukuk*, www.idx.co.id, diakses tanggal 13 Januari 2018

DJP *Tax Knowledge Base*, www.tkb-djp/tkb/engine/learning3, diakses tanggal 6 November 2017

Jenis-jenis Obligasi, www.accounting.binus.ac.id, diakses pada tanggal 17 Oktober 2017

Kajian Fiskal “*Analisis Pemberian Insentif Perpajakan pada Produk Keuangan Syariah: Studi pada Sukuk Korporasi*”, www.fiskal.kemenkeu.go.id, diakses tanggal 17 Januari 2018

Karakteristik Obligasi, www.ibpa.co.id, diakses tanggal 17 Oktober 2017

Ketika *sukuk* menarik minat dunia, www.kemenkeu.go.id, di akses tanggal 9 Oktober 2017

Meningkatkan Investasi Melalui Kebijakan Insentif di Bidang Penanaman Modal, www.bkpm.go.id, diakses tanggal 17 Januari 2018

Perkembangan Keuangan Syariah 2017 Prospektif, diakses dari www.koran-jakarta.com tanggal 9 Oktober 2017

Statistik *sukuk*, www.OJK.go.id, diakses tanggal 13 Januari 2018

KARYA ILMIAH

- Achmad, Richard.2014.*Pengenan Pajak Penghasilan Atas Obligasi Syariah Di Indonesia Ditinjau Dari Asas Kepastian*.Skripsi Fakultas Hukum, Universitas Gadjah Mada.
- Fatah, Dede Abdul.2011.*Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) Di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan*.Jurnal Penelitian
- Hariyati, Siti.2016.*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*.Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung
- Iswahjudi A. Karim, Mirza A. Karim.2006.*Obligasi Syariah: Suatu Tinjauan Hukum*.Jurnal Penelitian
- Kurniawati, Devi Dwi.2013.*Analisis Perkembangan Sukuk (Obligasi Syariah) dan Dampaknya Bagi Pasar Modal Syariah*.Jurnal Penelitian
- Manulelo, Bryan Hechel dan Imam Santoso.2014.*Analisis Penangguhan Kenaikan Tarif Pajak Penghasilan Atas Reksa Dana Berbasis Obligasi*.Jurnal Penelitian
- Nurhafizah, Ria.2009.*Analisis Pengenaan Pajak Reksa Dana Terhadap Pertumbuhan Investasi Reksa Dana Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan UU Pajak No. 17 Tahun 2000*.Skripsi Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, UIN Syarif Hidayatullah.
- Nurlita, Linda Asri.2012.*Analisis Kebijakan Pemberian Insentif Pajak Penghasilan Pada PP. No. 52/2011 Dalam Rangka Mendorong Investasi Industri Komponen Otomotif di Indonesia*.Skripsi Fakultas Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Indonesia
- Putri, Wika Arsanti.2017.*Insentif Pajak dalam Membentuk Keputusan Investasi*.Jurnal Moneter
- Rahma, Tri Inda Fadhila.2014.*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Yield Surat Berharga Syariah Negara Ijarah fixed rate (SBSN IFR)*.Tesis Program Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri Sumatera Utara

Rangkuti, Latifah dan Drs. Hotmal Ja'far, M.M., Ak. 2012. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai Dengan Tahun 2012*. Jurnal Penelitian

Utaminingsih, Sri. 2008. *Perlakuan Perpajakan Atas Transaksi Obligasi Syariah (Sukuk) Ijarah*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, UIN Syarif Hidayatullah.



Lampiran 1

BUKTI KONSULTASI

Nama : Yustin Febrina Ramdhari

NIM/Jurusan : 14520048/Akuntansi

Pembimbing : Sri Andriani, SE., M.Si

Judul Skripsi : Analisis Efektivitas Insentif Pajak Atas Sukuk Ijarah Di Indonesia

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan
1	2 Oktober 2017	Konsultasi Judul	1
2	5 Oktober 2017	ACC Judul	2
3	7 Desember 2017	Konsultasi BAB I,II,III	3
4	27 Desember 2017	ACC Sempro	4
5	15 Januari 2018	Konsultasi Revisi Proposal	5
6	22 Januari 2018	ACC Proposal Setelah Sempro	6
7	15 Februari 2018	Konsultasi BAB IV	7
8	5 Maret 2018	ACC Kompre	8
9	15 Maret 2018	Konsultasi BAB V	9
10	6 April 2018	ACC Skripsi (Sidang)	10

Malang, 6 April 2018

Mengetahui:

Ketua Jurusan Akuntansi



Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak.,CA

NIP 19720322 20081 2 005

Lampiran 2

BIODATA PENELITIAN

Nama : Yustin Febrina Ramdhari

Tempat, tanggal lahir : Surabaya, 4 Februari 1995

Alamat : Perum. Pondok Mutiara i5-23 RT. 01 / RW. 11 Desa
Dengkol, Kecamatan Singosari, Kabupaten Malang

Email : febrinayustin@gmail.com

No. HP : 085755080929

Pendidikan

2001 – 2007 : SD Negeri Dengkol 2

2007 – 2010 : SMP Negeri 2 Singosari

2010 – 2013 : SMK Negeri 2 Singosari

2014 – 2018 : Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

2011 – 2012 : Bendahara 1 OSIS SMKN 2 Singosari

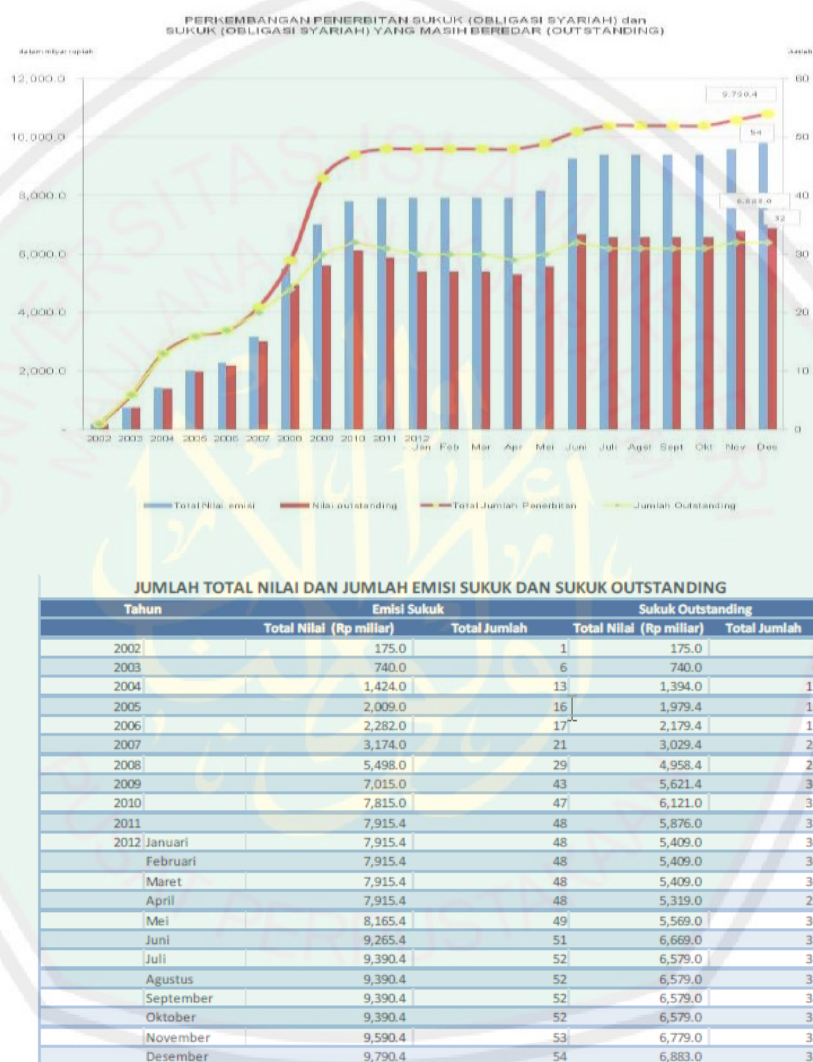
2015 – 2016 : Bendahara Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

2015 – 2017 : PMII Rayon Ekonomi “Moch. Hatta”

Lampiran 3

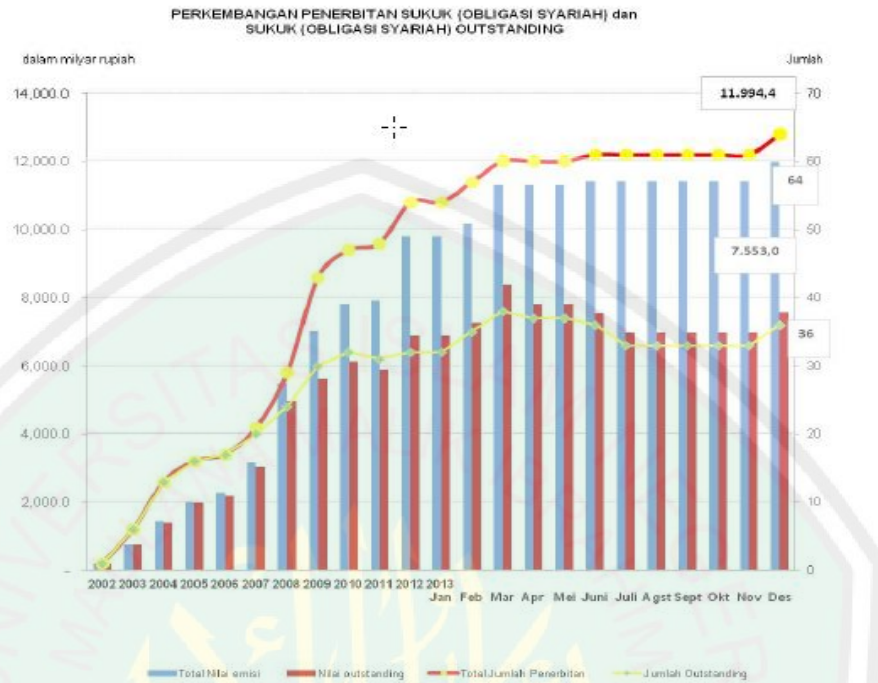
STATISTIK PERKEMBANGAN SUKUK TAHUN 2012-2017

1. Tahun 2012



Sumber : www.OJK.go.id

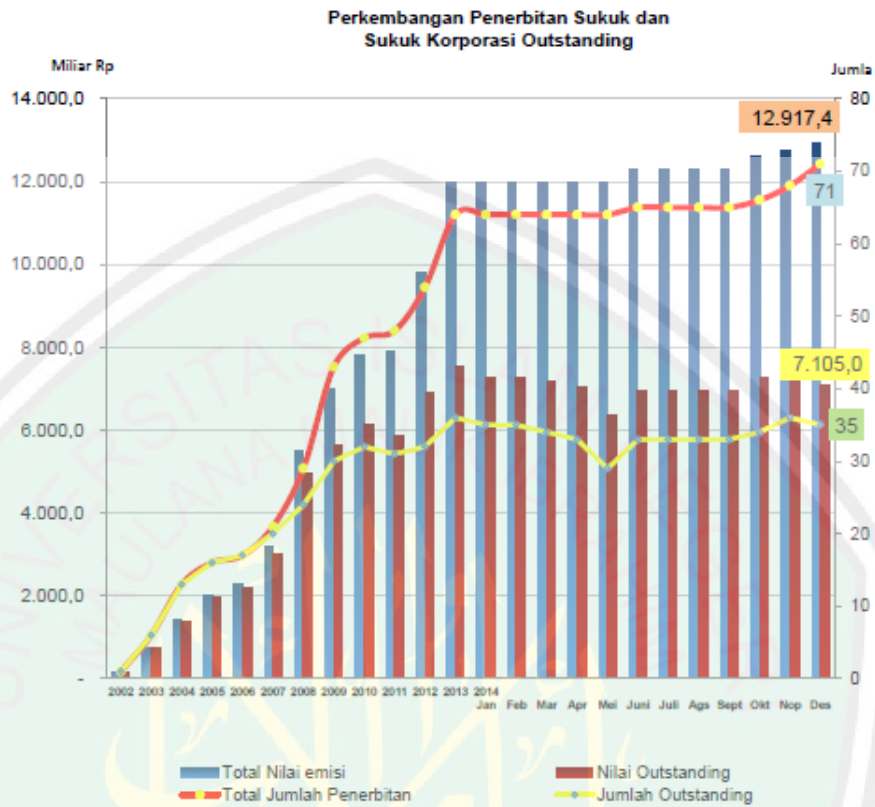
2. Tahun 2013



JUMLAH TOTAL NILAI DAN JUMLAH EMISI SUKUK DAN SUKUK OUTSTANDING				
Tahun	Emisi Sukuk		Sukuk Outstanding	
	Total Nilai (Rp miliar)	Total Jumlah	Total Nilai (Rp miliar)	Total Jumlah
2002	175.0	1	175.0	1
2003	740.0	6	740.0	6
2004	1,424.0	13	1,394.0	13
2005	2,009.0	16	1,979.4	16
2006	2,282.0	17	2,179.4	17
2007	3,174.0	21	3,029.4	20
2008	5,498.0	29	4,958.4	24
2009	7,015.0	43	5,621.4	30
2010	7,815.0	47	6,121.0	32
2011	7,915.4	48	5,876.0	31
2012	9,790.4	54	6,883.0	32
2013 Jan	9,790.4	54	6,883.0	32
Feb	10,169.4	57	7,262.0	35
Mar	11,294.4	60	8,387.0	38
Apr	11,294.4	60	7,817.0	37
Mei	11,294.4	60	7,817.0	37
Juni	11,415.4	61	7,538.0	36
Juli	11,415.4	61	6,974.0	33
Agst	11,415.4	61	6,974.0	33
Sept	11,415.4	61	6,974.0	33
Okt	11,415.4	61	6,974.0	33
Nov	11,415.4	61	6,974.0	33
Des	11,994.4	64	7,553.0	36

Sumber : www.OJK.go.id

3. Tahun 2014

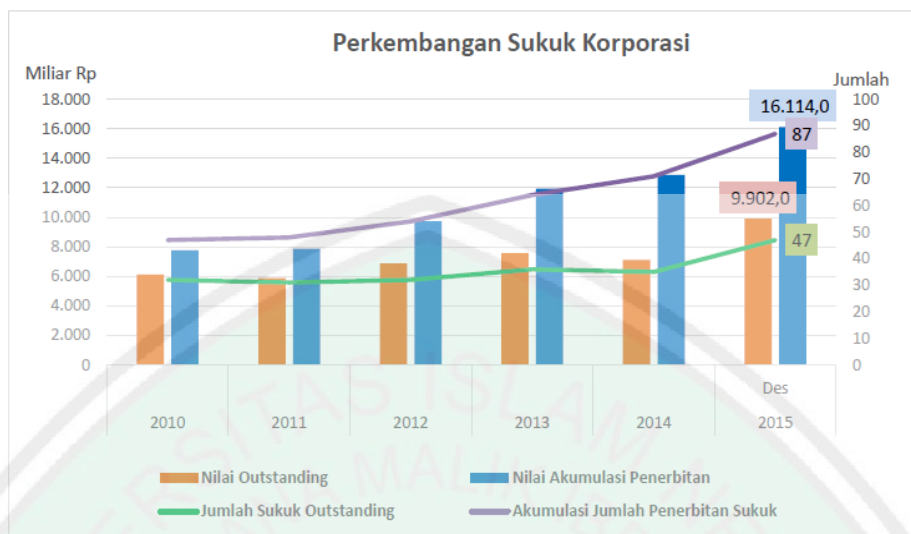


JUMLAH TOTAL NILAI DAN JUMLAH EMISI SUKUK DAN SUKUK *OUTSTANDING*

Tahun	Emisi Sukuk		Sukuk <i>Outstanding</i>	
	Total Nilai (Rp miliar)	Total Jumlah	Total Nilai (Rp miliar)	Total Jumlah
2002	175,0	1	175,0	1
2003	740,0	6	740,0	6
2004	1.424,0	13	1.394,0	13
2005	2.009,0	16	1.979,4	16
2006	2.282,0	17	2.179,4	17
2007	3.174,0	21	3.029,4	20
2008	5.498,0	29	4.958,4	24
2009	7.015,0	43	5.621,4	30
2010	7.815,0	47	6.121,0	32
2011	7.915,4	48	5.876,0	31
2012	9.790,4	54	6.883,0	32
2013	11.994,4	64	7.553,0	36
2014 Jan	11.994,4	64	7.260,0	35
2014 Feb	11.994,4	64	7.260,0	35
2014 Mar	11.994,4	64	7.194,0	34
2014 Apr	11.994,4	64	7.058,0	33
2014 Mei	11.994,4	64	6.358,0	29
2014 Jun	12.294,4	65	6.958,0	33
2014 Juli	12.294,4	65	6.958,0	33
2014 Agst.	12.294,4	65	6.958,0	33
2014 Sept.	12.294,4	65	6.958,0	33
2014 Okt	12.594,4	66	7.258,0	34
2014 Nop	12.727,4	68	7.391,00	36
2014 Des	12.917,4	71	7.144,0	35

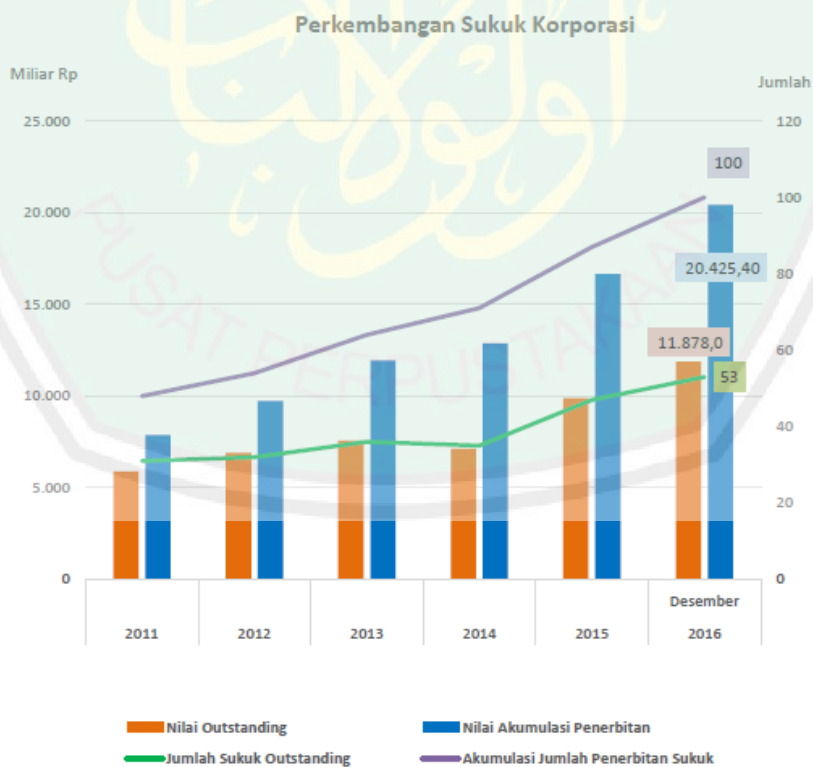
Sumber : www.OJK.go.id

4. Tahun 2015



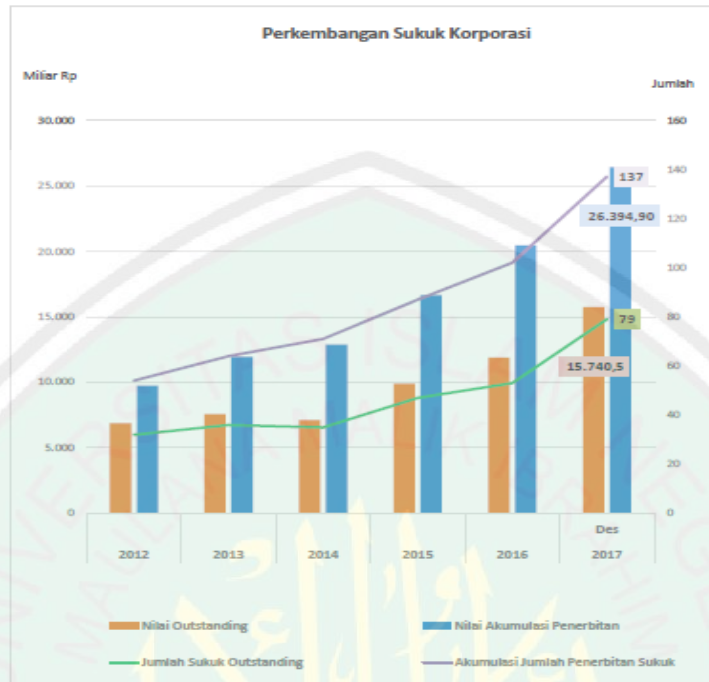
Sumber : www.OJK.go.id

5. Tahun 2016



Sumber : www.OJK.go.id

6. Tahun 2017



Sumber : www.OJK.go.id