

POLICY PAPER

**KAJIAN *GRAND DESIGN* SISTEM PENSIUN NASIONAL DALAM
RANGKA PENGUATAN PERLINDUNGAN SOSIAL DI HARI TUA DAN
AKSELERASI AKUMULASI SUMBER DANA JANGKA PANJANG**

OLEH:

RONALD YUSUF

TUTI SARININGSIH BUDI UTAMI

YUSUF MUNANDAR

DESSY MINARNI BONITA

DWI INDAHAYU

FATIMATUS FIRDA QOMARAYANTI

ERA DWI IRIANTI

PUSAT KEBIJAKAN SEKTOR KEUANGAN

2022



POLICY PAPER
TENTANG
KAJIAN *GRAND DESIGN* SISTEM PENSIUN NASIONAL DALAM RANGKA
PENGUATAN PERLINDUNGAN SOSIAL DI HARI TUA DAN AKSELERASI AKUMULASI
SUMBER DANA JANGKA PANJANG

RINGKASAN EKSEKUTIF

Menurut Barr dan Diamond (2006) tujuan dari sistem pensiun mencakup *consumption smoothing, insurance, poverty relief, redistribution*, dan tujuan lainnya. Menurut Worldbank (2008), sistem pensiun dapat dikatakan baik setidaknya memenuhi aspek *adequacy, affordability, sustainability* dan *robustness*. Sistem pensiun di Indonesia sudah ada sejak tahun 1926. Namun, sistem pensiun yang ada belum mampu menjalankan perannya dengan baik. Kajian ini bertujuan untuk mengevaluasi sistem pensiun saat ini dan memberikan rekomendasi perbaikan sistem pensiun di Indonesia ke depannya.

Hasil kajian menunjukkan bahwa tidak ada skema manfaat (manfaat pasti dan iuran pasti) dan skema pendanaan (*pay as you go* atau *fully funded*) program pensiun yang lebih superior. Setiap skema memiliki kelebihan dan risiko yang harus dimitigasi. Suatu sistem pensiun yang ideal setidaknya memiliki satu program dengan skema manfaat pasti sebagai perlindungan dasar yang diberikan kepada seluruh penduduk lanjut usia (lansia).

Perlindungan dasar dimaksud dapat diselenggarakan dalam bentuk program pensiun wajib. Program tersebut dapat diselenggarakan secara terintegrasi melalui BPJS Ketenagakerjaan, baik bagi sektor publik maupun swasta serta pekerja formal maupun informal. Meski demikian, khusus untuk penyelenggaraan program pensiun bagi anggota kepolisian Republik Indonesia (Polri) dan Tentara Nasional Indonesia (TNI) sebaiknya dapat diselenggarakan secara terpisah, mengingat karakteristik demografi dan tingkat mortalitas pada segmen ini cukup berbeda dengan segmen pekerja lainnya.

Perbaikan cakupan program pensiun baik dari sisi manfaat maupun kepesertaan menjadi salah satu hal perlu diperhatikan. Pada program pensiun bagi pekerja formal, baik pada sektor publik maupun sektor swasta, diperlukan reformasi yang cukup mendasar agar dapat meningkatkan manfaat dan ketahanan program. Lebih lanjut, diperlukan perhatian dan upaya yang serius untuk meningkatkan partisipasi pekerja informal pada program pensiun, salah satunya dapat dilakukan dengan upaya formalisasi sektor informal. Sementara itu, Dalam meningkatkan kepesertaan program pensiun sukarela, diperlukan edukasi yang massif dan dilakukan sejak dini. Selain itu, diperlukan juga serangkaian kebijakan terkait dengan

sistem perpajakan agar insentif perpajakan pada program pensiun dapat lebih efektif menarik minat masyarakat

Sistem pensiun tentunya tidak akan lepas dari aspek penerapan tata kelola yang baik, kebijakan investasi, dan kepercayaan masyarakat. Tata kelola dan kebijakan investasi pada program pensiun perlu dilakukan mengikuti *international best practices* antara lain kebijakan investasi berdasarkan profil liabilitas (*liability driven*). Dalam upaya peningkatan kepercayaan masyarakat, program penjaminan pensiun pada dasarnya dapat menjadi salah satu alternatif solusi. Namun melihat kondisi dan kesiapan sistem pensiun di Indonesia, program tersebut belum perlu untuk diterapkan pada saat ini. Upaya peningkatan kepercayaan masyarakat sebaiknya lebih diprioritaskan pada perbaikan kondisi pendanaan, regulasi, pengawasan, dan *market discipline*.

Keyword: pensiun, sistem pensiun, program pensiun, ketahanan dana/pendanaan, perlindungan dasar, tata kelola, investasi, dan kepercayaan masyarakat.

A. PENDAHULUAN

Program pensiun merupakan suatu program yang memberikan perlindungan penghasilan di hari tua kepada pesertanya. Program pensiun pertama kali diselenggarakan pada masa pertengahan abad 19, atau sekitar tahun 1860, di Amerika Serikat untuk para anggota militer yang mengalami luka-luka atau disabilitas dan untuk para anggota keluarga dari tentara yang gugur saat bertugas (Prechtel-Kluskens, 2010). Meskipun demikian, program pensiun yang paling dikenal adalah yang pertama kali dibentuk oleh Otto van Bismarck dalam konsep perlindungan sosial di Jerman pada tahun 1881. Sementara itu, program pensiun di Indonesia tercatat pertama kali ada di tahun 1926 yang diselenggarakan untuk pegawai Pemerintah. Sejak saat itu sampai dengan sekarang, terdapat beberapa program pensiun lain mulai diselenggarakan baik untuk sektor publik maupun sektor swasta.

Tujuan utama suatu program pensiun adalah sebagai upaya *consumption smoothing* dan perlindungan (asuransi) hari tua kepada pesertanya (Barr dan Diamond, 2006). Selain itu, program pensiun juga memberikan banyak manfaat lainnya, di antaranya sebagai alat bagi Pemerintah dalam upaya pengentasan kemiskinan (*poverty relief*), redistribusi kesejahteraan, memperbaiki dunia usaha, mengoptimalkan peran pasar tenaga kerja dan pasar modal, memobilisasi tabungan jangka panjang, dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkualitas dan berkesinambungan.

Dalam rangka mencapai tujuan dimaksud, suatu negara perlu memiliki sistem pensiun yang baik. Sistem pensiun disini mencakup desain program pensiun dan penyelenggaraan program pensiun. Menurut World Bank (2008), desain program pensiun yang baik adalah

yang mampu memberikan manfaat yang layak (*adequate*), dengan pembiayaan yang terjangkau (*affordable*), program yang berkesinambungan (*sustainable*), dan cukup fleksibel dalam menghadapi *shock* atau kejadian-kejadian yang tidak terduga (*robust*).

Saat ini, sistem pensiun Indonesia terdiri dari beberapa program pensiun baik yang bersifat wajib maupun sukarela. Meski sudah berjalan sejak tahun 1926, sistem pensiun di Indonesia dinilai belum menjalankan perannya sebagaimana mestinya. Hal tersebut terlihat dari beberapa indikator sebagai berikut.

1. Dari sisi kepesertaan, program pensiun yang ada relatif hanya mencakup pekerja formal. Tingkat kepesertaan program masih tercatat sangat rendah; sampai dengan akhir tahun 2021, hanya sekitar 40% pekerja formal yang menjadi peserta program pensiun;
2. Hampir tidak ada pekerja informal yang menjadi peserta pensiun dengan tingkat kepesertaan yang kurang dari 1% dari total pekerja informal. Dengan dominasi pekerja informal pada struktur tenaga kerja di Indonesia, dengan proporsi 60% dari total pekerja, fakta ini menunjukkan rendahnya cakupan kepesertaan dari keseluruhan pekerja di Indonesia.

Rendahnya kepesertaan baik pada pekerja formal maupun informal perlu menjadi catatan penting pembuat kebijakan dan segera dicarikan solusinya, mengingat Indonesia akan segera dihadapkan pada fenomena *aging population*;

3. *Adequacy*, *equality* dan *fairness* menjadi salah satu isu krusial di dalam sistem pensiun baik pada sektor publik maupun swasta. Manfaat pensiun yang diberikan program pensiun kepada masyarakat dinilai belum dapat memberikan perlindungan yang optimal sebagai penghasilan yang berkesinambungan di hari tua;
4. Total aset kelolaan dari keseluruhan program pensiun di Indonesia, baik yang bersifat wajib maupun sukarela, sangat rendah. Posisi 31 Desember 2021, total aset kelolaan tercatat hanya mencapai **6,7%** dari total produk domestik bruto (PDB) Indonesia. Angka ini jauh di bawah total aset kelolaan di negara maju seperti Australia dan Kanada yang sudah mencapai sekitar 150% dari PDB. Bahkan juga masih jauh di bawah Malaysia dengan total aset kelolaan sekitar 65% dari PDB;
5. Aset dana pensiun yang dikelola saat ini secara umum tidak dikembangkan secara optimal. Hal tersebut disebabkan diantaranya karena tata kelola dan kebijakan investasi belum dilakukan dengan tepat, serta akibat begitu mudahnya peserta menarik dana program pensiun mereka secara dini, jauh sebelum usia pensiun; dan
6. Dalam lima tahun terakhir, dana pensiun sukarela tidak mengalami perkembangan yang signifikan, baik dari jumlah kepesertaan maupun jumlah aset kelolaan.

Dengan mempertimbangkan kondisi sebagaimana dimaksud di atas, penting bagi Pemerintah untuk secara holistik dapat melihat kembali sistem pensiun yang saat ini diterapkan di Indonesia. Upaya perbaikan atas sistem pensiun dirasa cukup krusial untuk segera dilakukan. Namun demikian langkah perbaikan tersebut tentunya harus disesuaikan dengan kondisi dan karakteristik Indonesia sendiri baik dari sisi demografi, kondisi ekonomi, kemampuan negara dan dunia usaha, karakteristik budaya dan adat, sosial dan politik, serta faktor unik lainnya. Berdasarkan latar belakang tersebut, perlu disusun suatu kajian yang komprehensif tentang *Grand Design* Sistem Pensiun Nasional Dalam Rangka Penguatan Perlindungan Sosial Di Hari Tua Dan Akselerasi Akumulasi Sumber Dana Jangka Panjang.

B. LATAR BELAKANG KEBIJAKAN

Sistem pensiun memiliki sejarah yang cukup panjang di Indonesia. Pada jaman kolonialisme Belanda, dikeluarkan peraturan yang mengatur pensiun pegawai pemerintah melalui Staatsblad Nomor 550 Tahun 1926 dan Staatsblad Nomor 557 Tahun 1934. Selanjutnya pada era kemerdekaan Pemerintah Indonesia mengeluarkan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 60 tahun 1951 yang mengatur Peraturan Sementara Mengenai Pemberian Pensiun Kepada Pegawai Negeri dan Janda Beserta Anak Piatunya. Kemudian pada tahun 1952 dan 1956 dikeluarkan Undang-Undang (UU) yang, masing-masing, secara spesifik membahas Dana Pensiun untuk Pegawai Negeri Sipil (PNS) dan Pembelanjaan Pensiun, yakni UU Nomor 20 tahun 1952 dan UU Nomor 11 tahun 1956.

Pengelolaan pensiun untuk pegawai BUMN juga mengalami perubahan, dimana dipisahkan dari TASPEN dengan didirikannya beberapa yayasan yang mengelola pensiun pegawai BUMN, seperti misalnya Yayasan Dana Pensiun PN Pertamina yang didirikan pada tahun 1969, dan Yayasan Dana Pensiun Bersama untuk pegawai PLN yang diresmikan pada tahun 1965. Selanjutnya yayasan-yayasan tersebut secara bertahap berubah bentuk menjadi Dana Pensiun, sesuai dengan amanat Undang-Undang nomor 11 tahun 1992 tentang Dana Pensiun. Pada UU tersebut diatur 2 (dua) jenis Dana Pensiun yang dapat didirikan di Indonesia, yakni Dana Pensiun Pemberi Kerja dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan.

Pada tahun yang sama, UU Nomor 3 tahun 1992 tentang Jaminan Sosial Tenaga Kerja juga diterbitkan dan menjadi dasar berdirinya PT Jamsostek (Persero). PT Jamsostek sendiri memberikan empat pelayanan utama, yakni Program Jaminan Kecelakaan Kerja (JKK), Jaminan Kematian (JKM), Jaminan Hari Tua (JHT) dan Jaminan Pemeliharaan Kesehatan (JPK). Program jaminan sosial dimaksud diberikan sebagai bentuk pemberian hak perlindungan bagi pekerja. Lebih lanjut, pada tahun 2003 pemerintah mengesahkan Undang-Undang nomor 13 Tahun 2003 tentang Ketenagakerjaan sebagai dasar dalam memberikan perlindungan hukum pekerja dalam konteks hubungan industrial, salah satunya terkait dengan

pemberian hak pesangon sebagai kompensasi penghasilan ketika berhenti bekerja, mengalami pemutusan hubungan kerja, atau memasuki masa pensiun.

Perubahan lain yang cukup fundamental pada sistem pensiun di Indonesia terjadi pada tahun 2004, dimana diterbitkan Undang-Undang nomor 40 Tahun 2004 Tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional (UU SJSN). Melalui SJSN, Pemerintah mencoba memberikan suatu jaminan sosial yang komprehensif sebagai bentuk perlindungan dasar kepada seluruh masyarakat Indonesia baik yang berbentuk asuransi maupun dana pensiun. Jaminan sosial dalam cakupan SJSN meliputi Jaminan Pensiun (JP), Jaminan Hari Tua (JHT), Jaminan Kecelakaan Kerja (JKK), Jaminan Kematian (JKM) Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), yang diselenggarakan melalui Badan Penyelenggara Jaminan Sosial¹ yang dibentuk dengan Undang-Undang. Dalam rangka memperkuat implementasi SJSN, pemerintah dan DPR mengesahkan Undang-Undang nomor 24 Tahun 2011 tentang Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (UU BPJS) yang memberikan dasar hukum pembentukan BPJS Kesehatan² dan pembentukan BPJS Ketenagakerjaan³. Manfaat dana pensiun dalam konteks SJSN diberikan dalam bentuk JP dan JHT, yang memberikan manfaat pensiun dasar kepada pekerja. Dengan konsep ini diharapkan seluruh pekerja mendapatkan hak sama atas perlindungan dasar hari tua.

Dengan melihat *milestone* diatas, Indonesia telah memiliki cakupan sistem pensiun yang cukup lengkap dengan diterbitkannya beberapa peraturan perundang-undangan sebagai payung hukum untuk berbagai program pensiun. Namun demikian, perlu dilakukan evaluasi apakah sistem pensiun yang ada saat ini sudah menjalankan perannya dengan optimal, khususnya untuk melihat apakah program-program pensiun yang ada di dalam sistem pensiun telah berhasil mencapai tujuan diadakannya program-program tersebut dan apakah program-program tersebut telah terharmonisasi dengan baik dalam melindungi masyarakat Indonesia.

C. PERNYATAAN KEBIJAKAN (*POLICY STATEMENT*)

C.1. Tujuan Kebijakan

Dari sudut pandang kebijakan, studi ini diharapkan dapat memberikan analisis mendalam tentang kondisi sistem pensiun Indonesia saat ini dan memberikan serangkaian opsi kebijakan yang mungkin bermanfaat bagi pengambil kebijakan untuk memperkuat dan memperbaiki sistem pensiun tersebut, baik melalui perbaikan desain dan harmonisasi

¹ PT Jamsostek (Persero), PT Taspen (Persero), PT Asabri (Persero), PT Askes (Persero)

² PT Askes (Persero) dibubarkan dan seluruh pengelolaan aset dan program jaminan kesehatan dialihkan ke BPJS Kesehatan

³ PT Jamsostek (Persero) dibubarkan dan seluruh pengelolaan aset dan program jaminan sosial ketenagakerjaan dialihkan ke BPJS Ketenagakerjaan

program-program yang sudah ada maupun melalui usulan program-program baru yang dibutuhkan, dalam memberikan perlindungan di hari tua bagi masyarakat Indonesia terutama melalui perluasan cakupan kepesertaan dan peningkatan optimalitas pengelolaan dana pensiun. Dengan desain yang baik, sistem pensiun diharapkan memiliki peran yang lebih dan signifikan dalam upaya pengentasan kemiskinan, redistribusi kesejahteraan, dukungan terhadap pasar ketenagakerjaan yang baik, dan pertumbuhan ekonomi. Di sisi lain, sistem pensiun yang baik juga akan mampu memobilisasi simpanan jangka panjang dalam jumlah besar mengingat karakter programnya yang bersifat seperti tabungan jangka panjang. Hal tersebut tentunya merupakan modal besar yang penting dan diperlukan untuk menciptakan sektor keuangan suatu negara menjadi lebih dalam, inklusif, dan stabil.

C.2. Profil Kebijakan

Sistem pensiun yang ideal memenuhi aspek *adequacy*, *affordability*, *sustainability*, dan *robust*. Setiap opsi kebijakan sistem pensiun suatu negara idealnya harus mempertimbangkan kondisi dan karakteristik negara dimaksud baik dari sisi demografi, kondisi ekonomi, kemampuan negara dan dunia usaha, karakteristik budaya dan adat, sosial dan politik, serta faktor unik lainnya. Selain itu, kebijakan yang diambil juga harus memperhitungkan upaya mitigasi terhadap risiko yang melekat pada setiap desain program yang akan dipilih.

Lebih lanjut, berbicara tentang sistem pensiun tentunya tidak akan terlepas dari pengelolaan akumulasi dana masyarakat yang cukup besar dalam jangka waktu yang panjang. Dalam kaitannya dengan hal tersebut tentunya sistem pensiun dalam implementasinya tidak akan lepas dari aspek penerapan tata kelola yang baik dan kebijakan investasi yang sesuai. Dengan penerapan tata kelola yang baik diharapkan penyelenggaraan dan pengelolaan program pensiun dapat berjalan dengan efektif dan efisien serta dapat dipercaya. Kebijakan investasi yang sesuai diharapkan dapat memberikan manfaat yang paling optimal bagi peserta di masa pensiun.

Sebagai upaya penyusunan *grand design* sistem pensiun nasional, studi ini akan mengulas aspek-aspek yang perlu dipertimbangkan dalam suatu sistem pensiun dan pada akhirnya akan memberikan suatu rekomendasi opsi kebijakan kepada pimpinan terkait dengan konsep sistem pensiun yang sesuai untuk Indonesia.

C.3. Aktor Kunci Kebijakan

Dalam penerapan kebijakan saat ini dan upaya penyempurnaan kebijakan sistem pensiun kedepan, beberapa Kementerian/Lembaga menjadi pihak yang memiliki peran yang cukup krusial. Kementerian/Lembaga dimaksud mencakup Kementerian Keuangan,

Kementerian Ketenagakerjaan, Kementerian PPN/Bappenas, Kementerian Pendayagunaan Aparatur Negara dan Reformasi Birokrasi (Kemenpan-RB), Kementerian Koordinator Pembangunan Manusia dan Kebudayaan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Dewan Jaminan Sosial Nasional (DJSN). Beberapa badan/lembaga penyelenggara program pensiun juga memiliki peran yang penting dalam implementasi dan penyempurnaan kebijakan. Beberapa badan/lembaga tersebut di antaranya BPJS Ketenagakerjaan, PT Asabri, PT Taspen, Dana Pensiun Pemberi Kerja, dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan.

C.3. Alasan Kebijakan Mencapai Sasaran

Dalam rangka menyusun rekomendasi kebijakan terkait dengan *grand design* sistem pensiun nasional, studi ini akan mengulas secara komprehensif aspek-aspek yang perlu dipertimbangkan dalam menyusun konsep sistem pensiun yang ideal. Berkenaan dengan hal tersebut, pembahasan di dalam studi ini mencakup:

1. Proyeksi Demografi Indonesia;
2. Pemahaman Dasar atas Konsep Pensiun;
3. Penyelenggaraan Pensiun Wajib;
4. Penyelenggaraan Pensiun pada Sektor Publik;
5. Penyelenggaraan Pensiun pada Sektor Swasta;
6. Perlindungan Pensiun bagi Pekerja Informal;
7. Identifikasi Strategi Pengembangan Program Pensiun Sukarela;
8. Mitigasi Penarikan Dini;
9. Kebijakan Investasi (Aspek Penyusunan, Pelaksanaan, dan *Feedback*);
10. Program Penjaminan Pensiun
11. Kebijakan Jaminan Minimum Imbal Hasil Investasi Pensiun;
12. Perpajakan Pensiun; dan
13. Program Pensiun Sosial

Hasil studi ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pemangku kepentingan dalam menyusun kebijakan *grand design* sistem pensiun nasional sebagai upaya penguatan perlindungan sosial di hari tua dan akselerasi akumulasi sumber dana jangka panjang,

D. PEMBAHASAN

D.1. Proyeksi Demografi Indonesia

Kajian Grand Design Sistem Pensiun Indonesia ini diawali dengan menganalisis proyeksi demografi Indonesia dalam jangka panjang. Proyeksi demografi suatu negara merupakan salah satu acuan utama dalam menyusun desain suatu sistem dan/atau program pensiun baik yang bersifat wajib maupun sukarela. Sebagai contoh, pada program pensiun

pay as you go (PAYG), kondisi demografi seperti *aging population* berpotensi memberikan tekanan pada fiskal, kesinambungan program, dan/atau penurunan manfaat. Program pensiun yang didanai penuh (*fully funded*) juga tidak terlepas dari tekanan akibat *aging population* ini.

Populasi Indonesia berdasarkan proyeksi United Nations (2019) diperkirakan terus bertambah dan mencapai jumlah tertinggi pada tahun 2067 dengan jumlah sebesar 337,38 juta jiwa. Setelah tahun itu, jumlah penduduk diperkirakan menurun perlahan dengan jumlah penduduk mencapai 320,78 juta jiwa di tahun 2100. Hal ini dipicu oleh tingkat fertilitas yang terus menurun bahkan sudah kurang dari 2,1 di tahun 2035. Disaat yang bersamaan, tingkat kematian di masa mendatang pada semua usia juga diproyeksikan menurun. Hal ini membuat angka harapan hidup pada seluruh usia meningkat cukup signifikan. Harapan hidup usia 60 tahun, misalnya, meningkat dari 18,28 tahun (tahun 2020) menjadi 22,1 tahun (tahun 2060).

Sebagai konsekuensi, Indonesia diperkirakan akan segera memasuki populasi tua (*aged population*) pada tahun 2045 dimana rasio orang tua sudah mencapai 14,3% terhadap total populasi. Rasio ketergantungan (*dependency ratio*) Indonesia juga diperkirakan terus meningkat sampai dengan kisaran 54%, angka yang sama seperti Eropa di saat ini, pada tahun 2050. Rasio tersebut diperkirakan terus meningkat sampai dengan tahun 2100 menjadi 72,0%. Situasi seperti ini berdampak buruk pada sistem pensiun pada seluruh skema pendanaan. Dampak buruk terhadap skema PAYG terlihat lebih *direct*, sementara terhadap skema pendanaan penuh terlihat tidak langsung. Penjelasan lebih detail mengenai variable-variabel ini dibahas pada Bab 1.

Pertumbuhan ekonomi yang berkualitas dan berkesinambungan menjadi kunci agar sistem pensiun berjalan dengan baik dan kesejahteraan negara Indonesia tetap terjaga atau membaik. Untuk mewujudkan hal ini, tingkat produktivitas generasi di masa mendatang perlu lebih tinggi dibanding generasi sekarang. Untuk itu, Pemerintah wajib memprioritaskan sejak sekarang kebijakan-kebijakan yang secara signifikan mendorong perbaikan kualitas sumber daya manusia (SDM). Secara khusus, guna mengatasi peningkatan harapan hidup, diperlukan kenaikan usia pensiun, baik dalam konteks *retirement age* maupun *pension age*. *Retirement age* adalah usia dimana seseorang harus berhenti melakukan pekerjaannya (khususnya pada sektor formal), sementara *pension age* adalah usia dimana seseorang dapat mengambil manfaat pensiun dari program pensiun yang diikutinya.

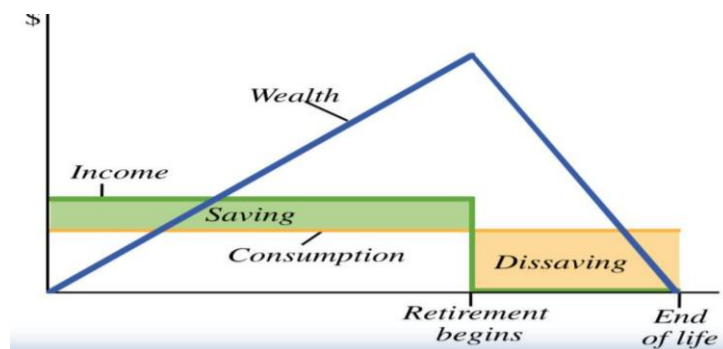
D.2. Pemahaman Dasar atas Konsep Pensiun

Landasan Konseptual

Menurut Barr dan Diamond (2006), program pensiun merupakan suatu program yang memberikan perlindungan penghasilan di hari tua kepada pesertanya. Tujuan utama suatu program pensiun adalah *consumption smoothing* (proses yang mengalihkan sebagian konsumsi dari masa produktif ke masa pensiun) dan memberikan perlindungan (asuransi) kepada pesertanya di hari tua (Barr dan Diamond, 2006). Selain tujuan tersebut, program pensiun memberikan banyak manfaat lainnya seperti pengentasan kemiskinan (*poverty relief*), redistribusi kesejahteraan, memperbaiki dunia usaha, mengoptimalkan peran pasar tenaga kerja dan pasar modal, memobilisasi tabungan jangka panjang, dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkualitas dan berkesinambungan.

Menurut *life-cycle hypothesis* (Modigliani dan Brumberg, 1954), secara sederhana dijelaskan bahwa setiap orang akan mengakumulasi kekayaan mereka (*saving*) selama masih aktif bekerja, yang selanjutnya akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan konsumsi mereka (*dissaving*) ketika memasuki masa pensiun. Dengan demikian, *saving rate* setiap orang akan berbentuk *hump-shaped* sepanjang siklus hidup (*life cycle*).

Gambar 1. Life-Cycle Hypothesis



Sumber: Mankiw (2002)

Menurut The World Bank Pension Conceptual Framework (2008), sistem pensiun dapat dinilai baik jika memenuhi kriteria: memberikan memberikan manfaat yang layak (*adequacy*); pembiayaan yang terjangkau bagi negara dan individu di dalamnya (*affordability*); program yang berkesinambungan dalam memberikan manfaat dibutuhkan (*sustainability*); dan tahan serta fleksibel dalam menghadapi *shock* atau kejadian-kejadian yang tidak terduga (*robustness*).

Sistem Pensiun Multipilar

World Bank, ILO, dan OECD merekomendasikan suatu sistem pensiun dengan konsep multipilar yang didasarkan pada fungsi pilar-pilar tersebut dan disesuaikan dengan tujuan pensiun. Pilar yang paling dasar umumnya bertujuan untuk perlindungan dasar pengentasan kemiskinan, bersifat universal, dan *non-contributory* (umumnya dibiayai melalui APBN). Pilar selanjutnya bersifat *occupational* (untuk sektor publik dan swasta), wajib (*mandatory*), dan *contributory* (umumnya dari kontribusi pemberi kerja dan pekerja) yang bertujuan untuk mengganti sebagian penghasilan. Pilar berikutnya bersifat sukarela yang umumnya dalam bentuk tabungan individu. Desain multipilar pada dasarnya memberikan fleksibilitas sehingga diharapkan mampu memenuhi kebutuhan pada kelompok sasaran utama dalam populasi dan memberikan keamanan yang lebih terhadap risiko ekonomi, demografi, dan politik yang dihadapi oleh sistem pensiun.

Suatu sistem pensiun yang ideal setidaknya memiliki satu program dengan skema manfaat pasti bagi seluruh penduduk lanjut usia sebagai perlindungan dasar. Sistem multipilar yang direkomendasikan World Bank dan ILO merekomendasikan hal yang sama. Pada negara maju dengan penerimaan perpajakan yang tinggi, umumnya program ini memiliki manfaat yang relatif baik dan dibiayai sepenuhnya oleh negara. Pada negara dengan penerimaan perpajakan yang terbatas, umumnya nilai manfaat pensiun dan penerimanya terbatas untuk tujuan perlindungan dari kemiskinan. Saat ini di Indonesia ada program yang sejenis yaitu program keluarga harapan (PKH) dimana salah satu komponen yang dapat digunakan untuk mendapatkan manfaatnya adalah anggota keluarga yang berusia lanjut. Untuk meningkatkan perlindungan, pengembangan program PKH dapat dipertimbangkan untuk dilakukan dengan meningkatkan cakupan masyarakat lanjut usia yang mendapatkan manfaat ini yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan negara.

Program Jaminan Pensiun SJSN (JP) dengan skema manfaat pasti dapat menjadi alternatif perlindungan dasar bagi seluruh masyarakat pada sistem pensiun Indonesia selama penerimaan negara belum sebaik yang diinginkan. Untuk dapat mewujudkan ini, diperlukan perbaikan desain JP agar dapat berlaku juga bagi pekerja sektor informal.

Skema Manfaat dan Skema Pendanaan/Pembiayaan

Secara umum, terdapat dua skema manfaat program pensiun yaitu manfaat pasti atau *Defined Benefit* (DB) dan iuran pasti atau *Defined Contribution* (DC). Dalam desain DB, besaran manfaat pensiun ditentukan oleh suatu formula yang umumnya berdasarkan penghasilan, faktor penghargaan (*accrual rate*), masa kerja, dan/atau masa mengiur. Dalam desain DC, besaran manfaat pensiun ditentukan oleh akumulasi iuran beserta hasil pengembangannya, dengan nilai hasil pengembangan bergantung pada performa investasi,

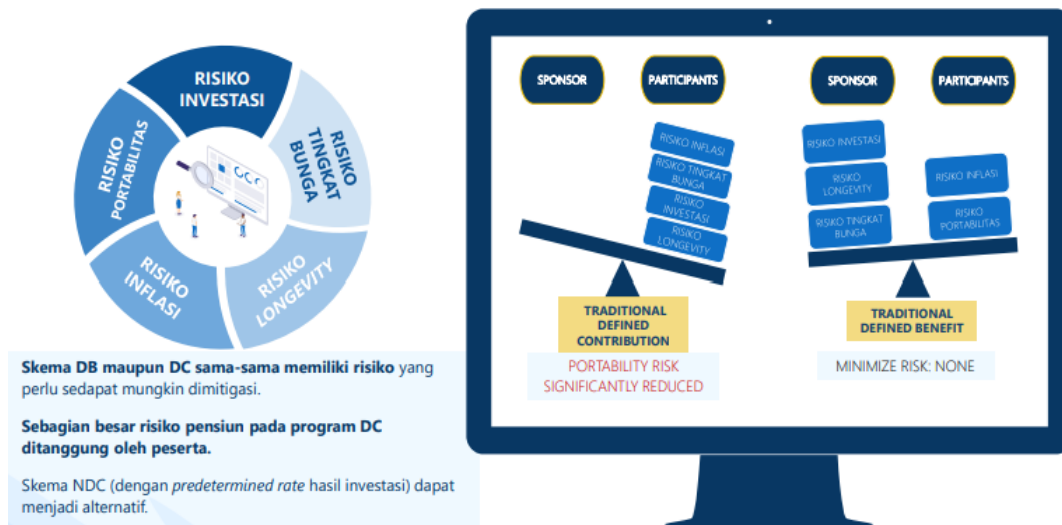
yang dicatat dalam akun masing-masing peserta (individual). Dalam perkembangannya, terdapat beberapa modifikasi dari kedua program tersebut dengan yang cukup populer adalah skema *Non-financial/Notional Defined Contribution* (NDC) sebagai modifikasi dari skema DB. Skema ini memungkinkan adanya manfaat yang besarnya diakui secara virtual (notional) dan ditetapkan secara terlebih dahulu.

Dari sisi skema pembiayaan, secara umum terdapat tiga opsi, yakni *pay as you go* (PAYG), *fully funded*, dan *partially funded*. Ketika memilih cara pembiayaan PAYG, maka manfaat pensiun yang jatuh tempo pada periode tertentu cukup hanya dibiayai dari dana yang disediakan untuk pembiayaan program tersebut pada periode yang sama, misalnya dari iuran atau pajak, atau anggaran pemberi kerja. Ketika skema pembiayaan *fully funded* yang dipilih, maka pembiayaan program tersebut sepenuhnya berasal dari suatu kumpulan dana (*reserves*) yang sudah diangsur oleh penanggung jawab program, pemberi kerja, dan/atau peserta sejak peserta mulai menjadi peserta sampai peserta mencapai usia pensiun. Suatu program *fully funded* akan memiliki aset yang nilainya paling sedikit sama dengan nilai sekarang (*present value*) dari keseluruhan liabilitas yang akan jatuh tempo di masa mendatang. Skema DC dapat dipastikan merupakan *fully funded* mengingat nilai kini liabilitas program ini adalah sama dengan nilai aset yang dikelola. Skema pembiayaan *partially funded* memiliki kemiripan seperti *fully funded* dalam hal adanya *reserves* yang berasal dari angsuran pihak-pihak tertentu. Perbedaan dengan *fully funded* adalah nilai aset suatu skema *partially funded* umumnya lebih rendah dibanding nilai kini keseluruhan liabilitas yang akan jatuh tempo. Dalam hal pembiayaan program, desain DB dapat dibiayai melalui opsi PAYG, *fully funded*, atau *partially funded*. Sementara itu, desain DC dan NDC dapat dibiayai dengan opsi PAYG, *fully funded*, atau *partially funded*.

Apapun skema pensiun yang dipilih, semuanya akan terekspos oleh dampak dari perubahan demografi dengan semakin tuanya suatu populasi (Barr, 2002). Solusi atas perubahan demografi terhadap sistem pensiun bukanlah dengan implementasi skema pensiun tertentu. Solusi utama atas perubahan demografi ini adalah melalui pertumbuhan ekonomi yang berkualitas dan berkesinambungan. Untuk dapat mewujudkan hal tersebut, sumber daya manusia yang berkualitas menjadi kunci utama.

Pengelolaan suatu program pensiun tentu saja tidak dapat terlepas dari risiko. Menurut Milliman (2015), lima risiko utama dari program pensiun yaitu risiko investasi, tingkat bunga, *longevity*, inflasi, dan portabilitas. Dalam skema DB, risiko inflasi dan portabilitas akan ditanggung oleh peserta. Sedangkan sponsor/pemberi kerja akan menanggung risiko investasi, *longevity*, dan tingkat bunga. Dalam skema DC, risiko inflasi, tingkat bunga, *longevity*, dan investasi akan ditanggung peserta. Sedangkan sponsor/pemberi kerja tidak menanggung risiko apapun karena risiko portabilitas dapat diminimalisir.

Gambar 2. Risiko pada Program Pensiun (Skema DB dan DC)



Sumber: Retirement risks side-by-side: DB vs DC vs VAPP by Milliman Inc.

Tidak ada skema manfaat dan skema pendanaan program pensiun yang lebih superior. Setiap skema memiliki kelebihan dan memiliki risiko yang harus dimitigasi. Skema DB dengan pendanaan PAYG mampu memberikan manfaat yang baik dengan biaya yang sangat rendah pada awal pelaksanaan program. Kelebihan lain skema ini adalah terciptanya *pooling* risiko yang ditanggung bersama oleh peserta dan/atau oleh penanggung jawab program. Agar berkesinambungan, diperlukan kenaikan iuran yang gradual sesuai dengan tingkat PAYG yang diperlukan. Terlambat melakukan penyesuaian atau bahkan tidak melakukan penyesuaian akan membuat program tidak berkesinambungan atau kenaikan beban yang sangat tinggi di masa mendatang.

Sementara dalam skema DB *fully funded* atau skema DC, untuk memberikan manfaat yang sama dengan skema PAYG, dibutuhkan pembiayaan (iuran) yang relatif tinggi sejak awal pelaksanaan program. Namun pada periode-periode berikutnya umumnya tidak akan ada tambahan pembiayaan yang relatif tinggi. Perlu diperhatikan, seluruh risiko pada skema DC sepenuhnya akan ditanggung peserta secara individual. Skema iuran pasti umumnya dikombinasikan dengan program lain untuk memitigasi risiko yang ada seperti asuransi jiwa untuk mitigasi risiko *longevity* atau asuransi jaminan imbal hasil untuk mitigasi risiko investasi.

Karakteristik suatu negara merupakan faktor utama yang menentukan jenis skema pensiun yang dipilih, sehingga sistem pensiun tiap negara sangat dimungkinkan berbeda. Karakteristik yang dimaksud di antaranya kondisi demografi, ekonomi, kemampuan negara dan dunia usaha, tingkat literasi, karakteristik budaya dan adat, sosial dan politik, serta faktor unik lainnya.

D.3. Penyelenggaraan Pensiun Wajib

Meskipun sistem pensiun harus memenuhi indikator *adequacy*, *affordability*, *sustainability* dan *robustness*, namun tidak ada konsesi mengenai skema kelembagaan penyelenggaraan program pensiun yang secara absolut lebih baik daripada skema lainnya. Sistem pensiun akan tergantung dengan tujuan dan pola kendala yang dihadapi sistem pensiun di negara tersebut, termasuk kapasitas fiskal, kapasitas kelembagaan, kondisi masyarakat, dan bentuk distribusi pendapatan lainnya. Meskipun prinsip-prinsip sistem pensiun pada umumnya bersifat universal, namun terdapat variasi yang luas dalam bentuk penyelenggaraan sistem pensiun dimaksud. Jenis program, tingkat manfaat, tingkat iuran serta badan penyelenggara di berbagai negara bervariasi karena beragamnya tingkat sosial ekonomi dan budaya penduduk di setiap negara. Secara spesifik, badan penyelenggara bervariasi, dari yang langsung dikelola oleh pemerintah sampai yang sepenuhnya diserahkan kepada swasta. Variasi tersebut tidak lepas dari sejarah dan *legacy* berkembangnya sebuah penyelenggaraan sistem pensiun wajib di negara tersebut. Lebih lanjut, unsur tren karakteristik lapangan kerja dan mobilitas tenaga kerja, yang khususnya berdampak pada portabilitas kepesertaan pensiun, juga mulai marak dipertimbangkan sebagai variabel yang mempengaruhi variasi penyelenggaraan pensiun dimaksud. Pada intinya, kebijakan pensiun yang diimplementasikan suatu negara bukan bersifat *first best solution*, melainkan kombinasi dari solusi yang dipandang memungkinkan dari aspek politik dan dipandang tidak buruk dari sisi teknis karena tetap berkontribusi pada tujuan program.

Selanjutnya, belum ditemukan juga hal-hal yang secara signifikan mendukung pemisahan penyelenggaraan program pensiun bagi pegawai publik dengan pegawai swasta. Beberapa alasan yang mendukung penyelenggaraan program pensiun secara terpisah antara lain pertama, PNS tidak dapat disamakan dengan pegawai swasta karena kedudukannya yang khas sebagai abdi negara yang melaksanakan tugas pemerintah dan melayani masyarakat sehingga negara wajib memberikan penghargaan. Kedua, pemisahan pensiun wajib ini juga sebagai instrumen bagi Pemerintah menciptakan daya tarik masyarakat untuk menjadi PNS, menjaga loyalitas PNS, menjaga independensi agar tetap netral dan mengabdikan pada negara. Tidak ada yang salah dengan alasan-alasan tersebut. Namun kedua alasan tersebut dapat juga diwujudkan dengan menggabungkan penyelenggaraan program pensiun pegawai publik dengan pegawai swasta. Apabila dipandang butuh biaya tinggi untuk mewujudkan kedua hal tersebut, dimana sebagian besar kemampuan pemberi kerja di sektor swasta tidak memiliki kemampuan sebaik Pemerintah, menyelenggarakan program pensiun yang terintegrasi untuk perlindungan dasar dan terpisah untuk tambahan manfaatnya dapat menjadi opsi yang sepertinya merupakan opsi terbaik saat ini.

Terkait jumlah entitas penyelenggara, sejalan dengan pandangan terkait bentuk terfragmentasi atau terintegrasi, juga tidak ada konsesi mengenai apakah skema *single entity* atau *multiple entity* yang secara absolut lebih baik. Hal ini terkait dengan kompleksitas *country specific factors* termasuk faktor demografi, ekonomi sosial, dan politik yang sangat bervariasi. Skema *single entity* dianggap akan mendorong peningkatan efisiensi biaya operasional penyelenggara, meskipun memberikan tendensi eksploitasi *monopoly power*. Sebaliknya, skema *multiple entity* yang dianggap akan mendorong inovasi layanan dari persaingan, ternyata menciptakan isu biaya operasional yang sangat tinggi.

Namun demikian, penyelenggaraan program pensiun yang memberikan perlindungan dasar secara terintegrasi baik sektor public maupun swasta, formal maupun formal, diyakini menjadi pilihan terbaik saat ini. Sesuai dengan rekomendasi World Bank dan ILO yang menyatakan dibutuhkan setidaknya satu program wajib dengan skema manfaat pasti, program Jaminan Pensiun pada BPJS Ketenagakerjaan dapat menjadi opsi terbaik saat ini untuk menjalankan peran pemberian perlindungan dasar dimaksud. Perlunya penyelenggaraan terintegrasi sebagai perlindungan dasar oleh entitas tunggal didasari pertimbangan antara lain portabilitas, perpindahan dari sektor publik ke swasta atau sebaliknya dan dari sektor formal ke informal atau sebaliknya, belum baiknya tata kelola secara umum pada pengelolaan program pensiun, dan kemudahan pengawasan.

Hal yang perlu menjadi catatan dari berbagai *best practices* negara lain adalah program pensiun untuk Angkatan Bersenjata sebaiknya dipisahkan. Ada beberapa penyebab sulitnya integrasi skema pensiun militer ke dalam skema pensiun nasional, termasuk untuk program perlindungan dasarnya. Di beberapa negara, militer sebagai sebuah institusi dicirikan oleh tingkat otonomi yang tinggi, sehingga ada keengganan politik untuk melakukan integrasi sistem. Selain itu, ada kepekaan yang jauh lebih besar tentang kerahasiaan data demografi internal anggota militer yang menjadi peserta pensiun. Jika ada integrasi, ditakutkan ada kerahasiaan data yang bocor. Lebih lanjut, profil sifat pekerjaan yang berbeda membuat pensiun tidak akan sesuai dengan usia tua, melainkan untuk beberapa pengurangan kapasitas fisik.

D.4. Penyelenggaraan Pensiun pada Sektor Publik

Aparatur Sipil Negara (ASN) adalah pelayan masyarakat dan mengabdikan pada negara yang bertugas sebagai pelayan publik yang profesional dan berkualitas. Sebagaimana diatur di dalam UU ASN, sebagai bentuk penghargaan atas pengabdian tersebut, pegawai ASN dalam hal ini adalah Pegawai Negeri Sipil (PNS) berhak atas jaminan dan perlindungan kesinambungan penghasilan hari tua.

Program pensiun PNS di Indonesia pada dasarnya sudah ada sejak tahun 1950-an. Perubahan pengaturan cukup besar dilakukan di tahun 1969 melalui Undang-Undang (UU) Nomor 11 Tahun 1969 tentang Pensiun Pegawai dan Pensiun Janda/Duda Pegawai. Pada awalnya program pensiun yang diberikan kepada PNS memiliki desain yang cukup *generous*, pada saat PNS memasuki masa pensiun akan mendapatkan manfaat pensiun paling sedikit 40% sampai dengan 75% dari keseluruhan gaji pokok yang merupakan komponen terbesar dari keseluruhan penghasilan yang diterima saat itu. Namun demikian, dengan dinamika perubahan sosial, politik, dan ekonomi (perubahan penghasilan, inflasi, dan faktor demografi, dll), desain pensiun PNS yang saat ini diterapkan dinilai tidak cukup optimal dalam memberikan perlindungan hari tua bagi PNS. Nilai manfaat pensiun yang diterima PNS relatif sangat rendah jika dibandingkan dengan penghasilan saat aktif bekerja.

Gambar 3. Ilustrasi Manfaat Pensiun (berdasarkan pangkat/golongan)

Uraian	Gol Ila	Gol IlIc	Gol IlIc (es 4)	Gol IVa (es 3)	Gol IVe (Es 1)
Gaji Pokok (masa kerja 30 tahun)	3,213,000	4,383,300	4,383,300	4,762,000	5,620,300
Tunjangan (Tukin 100%)	4,815,335	5,786,296	9,193,296	10,910,550	43,492,591
Penghasilan	8,028,335	10,169,596	13,576,596	15,672,550	49,112,891
Manfaat Pensiun PNS (75% Gapok)	2,409,750	3,287,475	3,287,475	3,571,500	4,215,225
Replacement Ratio					
PNS K/L	30%	32%	24%	23%	9%
PNS Daerah	33%	35%	29%	29%	13%
Replacement Ratio Per Tahun					
PNS K/L	1.0%	1.1%	0.8%	0.8%	0.3%
PNS Daerah	1.1%	1.2%	1.0%	1.0%	0.4%

* Maksimum masa kerja yang diperhitungkan adalah 30 tahun

* Formula manfaat pensiun = 2,5% x tahun masa kerja x gaji pokok

Nilai manfaat pensiun yang rendah ini terjadi disebabkan karena terus membesarnya komponen tunjangan yang diterima PNS saat aktif bekerja. Berdasarkan data Desember 2021 yang didapatkan dari Direktorat Jenderal Perbendaharaan dan Direktorat Jenderal Perimbangan Keuangan, secara rata-rata, besaran *take home pay* PNS saat ini setara dengan 2,03 kali gaji pokok dengan rincian sebesar 2,1 kali gaji pokok bagi PNS pada Pemerintah Pusat dan 1,97 kali gaji pokok bagi PNS pada Pemerintah Daerah. Kenaikan tunjangan PNS ini disebabkan karena desain penyesuaian manfaat pensiun para pensiunan yang dikaitkan dengan kenaikan gaji pokok PNS yang masih aktif bekerja. Pada awal implementasi, penyesuaian ini sangat *generous* bagi pensiunan. Namun menjadi kekhawatiran bagi pembuat kebijakan setiap ingin menaikkan upah PNS yang masih aktif karena berimplikasi sangat besarnya tambahan belanja negara untuk manfaat pensiun ini.

Untuk menyiasati hal tersebut, pembuat kebijakan memilih untuk memberikan tunjangan yang kenaikannya secara rata-rata sampai saat ini lebih besar dibandingkan kenaikan gaji pokok. Dari sisi belanja Pensiun APBN memang jadinya dapat terjaga. Dalam tujuh tahun terakhir, belanja Pensiun PNS dari APBN secara nilai memang meningkat namun secara porsi terhadap Belanja APBN dan terhadap PDB relatif sama dengan kisaran masing-masing 4%

dan 0,66%. Namun dari sisi manfaat yang diterima pensiunan, dalam satu dekade terakhir, kenaikan gaji pokok/manfaat pensiun sangat kecil dan mengakibatkan nilai manfaat pensiun secara riil menurun. Dalam praktik yang umum, penyesuaian manfaat pensiun umumnya adalah disamakan dengan besaran inflasi guna menjaga daya beli saat masa pensiun.

Gambar 4. Jumlah Iuran dan Manfaat Pensiun bagi PNS

Deskripsi	Satuan	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Iuran JP PNS	Rp Miliar	8,644.0	9,063.0	8,900.0	8,746.0	9,092.0	8,898.0	8,762.0
Manfaat Pensiun	Rp Miliar	75,515.0	76,705.0	80,099.0	90,817.0	99,747.0	104,969.0	112,293.0
% terhadap Belanja APBN	%	4.18	4.11	3.99	4.10	4.32	4.04	4.03
% terhadap PDB	%	0.66	0.62	0.59	0.61	0.63	0.68	0.66
Rasio terhadap iuran JP		8.74	8.46	9.00	10.38	10.97	11.80	12.82

Dengan mempertimbangkan beberapa kondisi tersebut, reformasi program pensiun pada sektor publik dalam hal ini bagi PNS perlu dilakukan untuk memberikan manfaat pensiun yang lebih baik, adil dan berkesinambungan. Terdapat dua hal utama yang perlu dijadikan acuan dalam menyusun desain program yang baru. Pertama, skema program yang baru wajib dapat memberikan manfaat setidaknya sebesar minimal yang direkomendasikan oleh ILO, yaitu dengan minimal tingkat *replacement ratio* (RR) sebesar 40%. Kedua, pendanaan/pembiayaan pensiun sebaiknya mulai diarahkan ke skema *fully funded* atau *partially funded* dengan tingkat pendanaan yang lebih dekat ke *fully funded*. Hal ini tentu berkonsekuensi dengan kenaikan iuran yang dibutuhkan dan disarankan ditanggung bersama antara Pemerintah sebagai pemberi kerja dan PNS. Bagi PNS *existing* skema pembiayaan tersebut diusulkan dapat dilakukan secara bertahap menyesuaikan dengan kemampuan fiskal.

Opsi desain bagi PNS baru (*new entrance after reform*)

Terdapat dua usulan utama desain program pensiun bagi PNS baru (*new entrance after reform*). Pertama, menggunakan skema iuran pasti. Pada skema ini, untuk mencapai manfaat sebesar 40% RR, dibutuhkan iuran di kisaran 15% atas upah dalam jangka waktu 34 tahun. Dalam hal Pemerintah selaku pemberi kerja dan PNS dapat berkontribusi iuran lebih dari 15%, tentu akan memiliki peluang yang lebih besar bagi seorang PNS untuk mendapatkan manfaat lebih besar dari 40% RR.

Gambar 5. Manfaat Iuran Pasti dengan Iuran 15% dari upah

Masa kerja (Tahun)	Selisih hasil investasi dengan kenaikan upah				
	-1%	0%	1%	1,5%	2%
32	24.3%	28.2%	33.1%	35.9%	22.1%
34	26.7%	31.2%	37.0%	40.4%	24.7%
36	29.2%	34.5%	41.4%	45.4%	27.6%
38	32.0%	38.1%	46.2%	51.0%	30.8%
40	35.1%	42.2%	51.6%	57.4%	34.4%

Sumber: Perhitungan oleh Tim Penulis (2022)

Catatan penting terhadap desain skema iuran pasti murni seperti ini adalah seluruh risiko akan menjadi tanggungan peserta, khususnya risiko *longevity* dan investasi. Mengingat di Indonesia belum ada perlindungan pensiun yang berlaku universal, opsi skema iuran pasti murni tentu akan sangat berisiko bagi PNS. Mereka yang baru mengiur dalam kurun waktu sebentar, misalnya lima tahun atau kurang, hanya akan menerima atau memberikan manfaat yang sangat kecil kepada ahli waris ketika PNS ini mengalami musibah seperti mengalami disabilitas atau meninggal dunia. Untuk memitigasi risiko ini, program perlu dilengkapi dengan program asuransi jiwa. Hal ini merupakan hal yang sangat lazim terjadi pada skema iuran pasti.

Opsi kedua adalah dengan mengintegrasikan program pensiun bagi PNS baru ini dengan program Jaminan Pensiun SJSN (JP). Program JP dengan skema manfaat pastinya ini dapat menjadi pemberi perlindungan dasar sehingga tidak diperlukan lagi kombinasi dengan program asuransi jiwa sebagaimana pada opsi pertama. Manfaat lain dari skema ini adalah biaya yang lebih murah pada tahap awal pelaksanaan. Hal ini bisa membantu Pemerintah dalam menyesuaikan pembiayaan yang diperlukan. Dalam catatan yang disampaikan World Bank di awal bulan Desember 2022 kepada Kementerian Keuangan, pilihan opsi kedua dengan iuran di awal 3% untuk program JP dan 9% dengan skema iuran pasti dapat memberikan manfaat yang sama dengan pilihan pada opsi pertama dengan iuran sebesar 17%.

Dengan mempertimbangkan rekomendasi pada Bab Pemahaman Dasar Program Pensiun dan biaya transisi yang diperlukan, opsi kedua merupakan rekomendasi utama kajian ini. Catatan tambahan adalah diperlukannya skema hedging atas imbal hasil investasi pada porsi skema iuran pasti. Skema ini akan dibahas pada bab khusus yang membahas mengenai jaminan imbal hasil investasi pada skema iuran pasti. Pada dasarnya skema ini melakukan *auto hedging* bagi para pesertanya dengan melakukan sedikit reserves untuk digunakan dalam situasi pasar keuangan sedang buruk.

Opsi desain bagi PNS saat ini (eksisting)

Menentukan pilihan desain bagi PNS eksisting pada saat reformasi sistem pensiun dilakukan kelak relatif tidak mudah. Satu hal utama yang harus dilakukan adalah adanya perbaikan manfaat bagi. Manfaat yang sudah menjadi hak PNS atas masa kerja yang sudah dilalui (*accrued benefit*) harus diberikan dengan nilai sebesar saat reformasi dilakukan. Nilai tersebut semestinya disesuaikan sampai dengan PNS mencapai usia pensiun. Manfaat ini merupakan komponen pertama yang direkomendasikan sebagai manfaat dasar PNS eksisting.

Terdapat beberapa opsi sebagai penambah komponen pertama yang dapat diterapkan untuk masa kerja PNS eksisting yang belum dilalui. Pertama, desain program baru menggunakan skema manfaat pasti dengan penyesuaian formula manfaat dan skema pendanaan. Formula manfaat perlu diubah dari saat ini berbasis gaji pokok terakhir menjadi rata-rata beberapa tahun terakhir keseluruhan penghasilan (*take home pay*) atau rerata *take home pay* selama bekerja yang disesuaikan dengan faktor tertentu (*indexed career average*). Faktor penghargaan juga perlu disesuaikan sedemikian rupa yang memastikan tidak ada satu orang PNS sekalipun yang mengalami penurunan manfaat. Dari sisi pembiayaan, besaran iuran perlu ditetapkan sedemikian rupa sehingga menghasilkan pembiayaan yang lebih mendekati kondisi *fully funded*. Guna tidak memberikan tambahan beban yang signifikan baik terhadap Pemerintah maupun PNS eksisting, kenaikan iuran yang ditanggung keduanya perlu dilakukan secara bertahap dalam beberapa tahun dan sudah dibuatkan jadwal kenaikan tersebut sejak reformasi dimulai.

Opsi kedua adalah menggunakan skema iuran pasti yang besarnya perlu dipastikan memberikan manfaat yang lebih baik dari program saat ini. Sebagai acuan sederhana, besaran iuran bagi PNS baru dapat diterapkan dengan total iuran paling kecil 15% dari *take home pay*. Opsi ini akan memberikan dampak cukup signifikan baik bagi Pemerintah maupun bagi PNS. Dengan asumsi besaran iuran ditanggung masing-masing dengan porsi 1:1 atau 2:1 sekalipun tetap memberikan tambahan biaya yang sangat besar di awal reformasi. Memang dalam jangka panjang, beban Pemerintah akan menurun seiring dengan berkurangnya tanggungan beban pensiun atas manfaat terutang dari program eksisting.

Terdapat alternatif lain yang merupakan modifikasi opsi pertama dan kedua dengan menggunakan skema *non-financial/notional defined contribution* (NDC). Skema ini dapat memberikan manfaat sebaik pada opsi pertama dan kedua namun dengan besaran iuran yang disesuaikan dengan kemampuan negara dan PNS. Terdapat alternatif lain bagi PNS eksisting dengan perkiraan masa kerja masih tersisa 15 tahun atau lebih yaitu dengan turut menyertakan mereka ke dalam program JP SJSN. Sama seperti opsi kedua bagi PNS baru,

opsi ini juga dapat memberikan pembiayaan program yang lebih murah di awal program dengan manfaat yang sama seperti opsi-opsi lainnya.

Kajian kali ini tidak secara spesifik mengulas terkait kelembagaan pengelola program pensiun PNS. Namun melihat rekomendasi di atas yang mengarah ke skema pendanaan yang mendekati *fully funded*, bahkan *fully funded* bagi PNS baru, program pensiun bagi PNS wajib dikelola oleh profesional yang memiliki kompetensi dan pengalaman yang memadai. Hal ini diakibatkan konsekuensi dari pendanaan yang mendekati *fully funded* adalah akan cepat dan besarnya akumulasi dana dari program pensiun PNS.

D.5. Penyelenggaraan Pensiun pada Sektor Swasta

Saat ini terdapat tiga program wajib yang bertujuan untuk melindungi hari tua pekerja yaitu program jaminan hari tua (JHT) SJSN, program JP SJSN, dan pensiun pesangon yaitu pesangon yang diberikan ketika pekerja mencapai usia pensiun. Dalam kondisi ideal, secara bersamaan ketiganya memberikan manfaat di kisaran 49% RR. Kondisi ideal yang dimaksud adalah pegawai bekerja dalam kurun waktu di kisaran 30 tahun pada perusahaan yang sama, tidak pernah mengambil dana JHT mereka, dan pengusaha tempat mereka bekerja mematuhi kewajiban pesangon yang menjadi tanggung jawabnya.

Dalam kondisi tersebut, program JHT sendiri diperkirakan dapat memberikan manfaat sebesar 12,6%, program JP 23,9% dan Pesangon Pensiun 12,3%. Namun dalam kenyataannya, manfaat yang didapatkan pekerja formal swasta saat ini secara rata-rata diperkirakan sekitar 9% RR atau sekitar 14% RR pada tahun 2030.

Gambar 6. Manfaat (*Replacement Ratio*) Program Wajib Pensiun bagi Pekerja Formal Swasta

Skenario	Program			
	JHT	JP	Pesangon Pensiun	Total
Kondisi Ideal ^{a)}	12.6%	23.9%	12.3%	48.8%
Kondisi aktual 1 ^{b)}	4.1%	2.0%	2.5%	8.6%
Kondisi aktual 2 ^{c)}	4.1%	7.6%	2.5%	14.2%

Sumber: Hasil Perhitungan oleh Tim Penulis (2022)

Keterangan:

- Masa kerja 32 tahun, JHT tidak pernah diambil, manfaat JP di tahun 2047 dst., bekerja hanya pada satu perusahaan, perusahaan patuh membayar pesangon.
- Kondisi riil nilai mean JHT di usia 56 tahun (Nilai median memberi RR 4%), manfaat JP s.d tahun 2025, masa kerja pada perusahaan terakhir 10 tahun (perkiraan rata-rata masa kerja di usia pensiun), kepatuhan pesangon 27,6% (perkiraan jumlah perusahaan yang patuh)
- Sama dengan b, kecuali masa manfaat JP s.d tahun 2030.

Salah satu penyebabnya adalah fenomena penarikan dana JHT yang dilakukan oleh peserta JHT jauh sebelum mencapai usia pensiun. Usulan solusi untuk situasi ini adalah dengan menerapkan dua akun pada JHT dimana salah satu akun berperan untuk sepenuhnya melindungi kebutuhan hari tua dan akun lainnya dapat diambil peserta kapan saja untuk kebutuhan yang mendesak. Akun kedua ini dipandang perlu mengingat sebagian besar peserta tidak memiliki kemampuan menabung selain JHT.

Pada program JP, isu lebih besar terdapat pada kesinambungan program. Mengingat iuran saat ini jauh di bawah iuran *fully funded*-nya, program ini memerlukan kenaikan iuran di masa mendatang. Beberapa negara yang memiliki program sejenis menaikkan iuran secara bertahap guna memastikan program berkesinambungan. Selain itu, pemerintah juga perlu menyempurnakan program JP melalui: (i) penetapan batas atas upah yang dijadikan dasar untuk menghitung iuran dan manfaat dengan tidak terlalu jauh dari rata-rata upah peserta. Hal ini untuk mengatasi isu ketimpangan dimana program JP memberikan “subsidi” antara kekurangan iuran terhadap manfaat yang lebih tinggi untuk peserta dengan upah tinggi dibanding yang berupah rendah; (ii) pemberian kesempatan pada peserta dengan masa iur kurang dari 15 tahun atau 180 bulan untuk melanjutkan pembayaran iuran agar *eligible* mendapatkan manfaat anuitas; (iii) menyesuaikan usia *retirement age* agar masa tunggu peserta tidak semakin tinggi, menimbang *pensionable age* pada program JP yang terus naik bertahap ke 65 tahun di tahun 2043; dan (iv) penyesuaian desain program agar dapat mengakomodir pekerja bukan penerima upah.

Pada program pesangon pensiun, isu terbesar ada pada tingkat kepatuhan pengusaha. Masa kerja yang diperhitungkan hanya pada saat bekerja pada pemberi kerja terakhir membuat tingkat perlindungan yang relatif rendah kepada pekerja mengingat hanya sedikit pekerja di Indonesia yang dapat bekerja pada satu perusahaan dalam waktu yang lama. Hal ini juga berpotensi perlakuan kurang menyenangkan yang dialami pekerja dari oknum pengusaha yang dapat membuat pekerja mengundurkan diri sebelum pensiun yang dapat menghilangkan kewajiban oknum pemberi kerja atas manfaat ini. Usulan solusi atas situasi ini adalah dengan membuat pemberi kerja mendanai secara penuh kewajiban ini. Pemenuhan pembiayaan ini perlu dilakukan secara bertahap agar tidak memberikan beban berlebih kepada pemberi kerja.

Opsi mengintegrasikan manfaat pesangon pensiun, hanya manfaat pesangon ini dan tidak termasuk pesangon lain, dengan jaminan hari tua dan/atau jaminan pensiun diyakini dapat menjadi solusi terbaik bagi permasalahan pada penyelenggaraan program pensiun bagi pekerja formal swasta. Diperlukan kajian yang lebih mendalam atas usulan ini untuk memberikan desain paling optimal bagi pemberi kerja dan pekerja.

D.6. Perlindungan Program Pensiun bagi Pekerja Sektor Informal

Upaya memperkuat perlindungan pensiun untuk pekerja di Indonesia terus dilakukan, khususnya dalam rangka mengimplementasikan program jaminan sosial yang merupakan amanat dari UU No. 40 tahun 2004 tentang (SJSN). Namun demikian, meski telah memiliki program pensiun (Jaminan Hari Tua dan Jaminan Pensiun) dan bersifat wajib, tingkat kepesertaan program pensiun di Indonesia tergolong sangat rendah. Kelompok yang sangat rendah tingkat kepesertaannya dalam program pensiun pemerintah adalah pegawai swasta dan juga pekerja bukan penerima upah (informal). Peningkatan kepesertaan untuk kelompok ini, khususnya bagi pekerja di sektor informal, menjadi sangat penting.

Dengan menggunakan data survei sekitar 700 responden yang didominasi oleh rumah tangga yang bekerja di sektor informal di 9 provinsi (Sumatra Utara, Banten, DKI Jakarta, Jawa Barat, Yogyakarta, Jawa Tengah, Jawa Timur, Bali, dan Sulawesi Selatan), kajian ini mengidentifikasi faktor/determinan yang dapat meningkatkan keinginan bagi pekerja informal untuk bergabung ke dalam program pensiun, yang dalam hal ini dibatasi pada program JP dan JHT. Studi ini juga bertujuan untuk menganalisis potensi kebijakan bantuan subsidi iuran (*matching contribution*), *soft incentives* serta *hard incentives* sebagai bentuk pemanis kebijakan yang mampu mendorong tingkat kepesertaan.

Sebagian besar responden dalam studi ini memiliki tingkat Pendidikan SLTA ke bawah, dengan rentang usia 41-50 tahun (38%) dan 31-40 tahun (28%). Dari sisi pekerjaan, mayoritas mata pencaharian responden berupa buruh atau karyawan swasta (32%) dan wirausaha (27%) dengan pendapatan bulanan sekitar Rp 2,500,000 s.d. Rp 5,000,000. Bagi responden yang telah tergabung sebagai peserta jaminan sosial, baik program yang dikelola BPJS Kesehatan maupun BPJS Ketenagakerjaan menyatakan bahwa selama ini iuran mereka dibayarkan oleh pemberi kerja. Hal ini mungkin menjelaskan kondisi rendahnya *willingness to pay* responden, bahkan lebih rendah dari kemampuan bayar untuk program JP dan JHT. Padahal, mayoritas responden berpendapat kehidupan mereka setelah pensiun akan lebih buruk dibandingkan kehidupan mereka saat ini akibat penurunan pendapatan di masa tua.

Studi ini menemukan banyak temuan menarik seperti: (i) tingkat pendidikan, tingkat literasi keuangan (termasuk didalamnya utilisasi terhadap digitalisasi perbankan), serta tingkat pendapatan (termasuk jumlah harta yang dimiliki) berpengaruh secara positif dan signifikan dengan *willingness to participate* pada program JP dan JHT; (ii) responden sangat tertarik dengan kemungkinan bantuan subsidi iuran berupa *matching contribution* yang akan dilakukan oleh pemerintah, khususnya jika pemerintah menambah iuran sebesar 50% dari jumlah iuran; (iii) kebijakan insentif dalam bentuk bantuan dana pendidikan atau beasiswa menjadi salah satu pilihan kebijakan yang disukai oleh responden. Hal ini menimbang biaya

pendidikan pada rumah tangga memiliki hubungan yang negatif dan mengurangi insentif untuk berpartisipasi ke dalam program JHT/JP. Selain itu, kemudahan untuk bantuan pengentasan kemiskinan, serta bantuan usaha yang bisa didapatkan oleh peserta program JHT/JP menjadi alternatif kebijakan yang cukup menarik bagi sebagian besar responden.; (iv) isu formalisasi sektor informal menjadi sangat krusial dalam upaya meningkatkan kepesertaan dan juga perekonomian nasional.

Alternatif dari kebijakan yang berupa *soft incentives* seperti yang dijelaskan dalam paragraf di atas adalah melalui kebijakan *hard incentives*, misalnya dengan mewajibkan mereka untuk menjadi peserta JHT/JP terlebih dahulu sebelum mendaftarkan NPWP. Namun, sebaiknya kebijakan ini bersifat *last resort* karena sifatnya yang seperti *punishment*. Sebaliknya, kebijakan menggaet kepesertaan seharusnya melalui pendekatan persuasif atau menggunakan sistem *reward*. Terkait hal ini, sosialisasi menjadi fokus kebijakan utama meskipun pendeketannya harus dibedakan sesuai dengan target peserta yang dituju; tentunya perlu perbedaan cara pendekatan ke PBPU, antara ke pekerja yang memiliki pendapatan menengah-rendah vs ke pekerja dengan pendapatan menengah-tinggi, untuk menyesuaikan dengan kondisi serta kebutuhan/target keuangan mereka. Bagi PBPU dengan tingkat pendapatan menengah-tinggi, salah satu strategi yang dapat dilakukan misalnya dengan membuat kanal informasi terkait besaran nilai nominal pensiun yang akan didapatkan (*pension calculator*), sehingga mereka dapat memperoleh gambaran atas besarnya manfaat yang dapat diperoleh dengan mengikuti program.

Menciptakan program insentif atau bonus bagi peserta JHT/JP yang bisa menggaet atau mengajak anggota keluarganya untuk tergabung ke dalam program juga menjadi salah satu pilihan kebijakan karena terdapat kecenderungan bahwa *social influence* merupakan faktor penting yang mempengaruhi minat calon peserta untuk bergabung dalam program.

D.7. Identifikasi Strategi Pengembangan Program Pensiun Sukarela

Sejak disahkannya Undang-Undang Nomor 11 tahun 1992 tentang Dana Pensiun yang menegaskan dibukanya ruang bagi program pensiun sukarela di Indonesia, perkembangan Dana Pensiun hingga saat ini masih relatif terbatas, sebagaimana dibuktikan oleh data kepesertaan maupun data pelaku pada industri Dana Pensiun, baik pelaku Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) maupun Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). Selama 2010-2020, tercatat jumlah peserta yang tergabung dalam DPPK maupun DPLK mengalami peningkatan, meskipun cenderung melandai – bahkan menurun, terutama pada tahun 2019 dan 2020. Pada tahun 2019, terdapat penurunan peserta mencapai 250.000 jiwa. Sedangkan, pada tahun 2020, tercatat terdapat tambahan penurunan sebesar 40.000 jiwa. Dengan

demikian, pada tahun 2020, total peserta pada Dana Pensiun menjadi sekitar 4,34 juta jiwa dengan mayoritas peserta tergabung pada DPLK.

Di sisi lain, sepanjang 12 tahun terakhir, jumlah pengelola Dana Pensiun memiliki tren yang menurun, terutama pada DPPK. Tercatat pengelola DPPK menurun dari sebanyak 248 pada tahun 2020 menjadi 176 pada bulan Juli 2022. Penurunan terutama terjadi pada DPPK yang menawarkan Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP), yakni dari 208 pelaku pada tahun 2010 menjadi hanya sebesar 138 pada bulan Juli 2022. Sedangkan, pada DPPK yang menawarkan Program Pensiun Iuran Pasti (PIIP), jumlah pelaku relatif stabil. Menimbang kondisi dimaksud, diperlukan analisis mendalam mengenai bagaimana strategi yang tepat dalam meningkatkan kepesertaan pada program pensiun sukarela, dan bagaimana bentuk dukungan dari pemerintah untuk meningkatkan *willingness to participate*.

Guna menjawab pertanyaan tersebut, kajian ini menggunakan data primer melalui penyebaran kuesioner ke 101 responden dari kalangan masyarakat umum dan 24 pelaku DPLK. Kerangka yang digunakan dalam kajian ini menggunakan tiga variabel, yaitu (i) *financial literacy*, (ii) *financial resources*, dan (iii) *social influence*. Secara umum, *financial literacy* menggambarkan tingkat pengetahuan yang dimiliki oleh individu terkait sektor keuangan; variabel *financial resources* diukur dengan indikator-indikator yang merepresentasikan aset/kekayaan yang dimiliki oleh individu. Sedangkan faktor ketiga yaitu *social influence* menggambarkan sejauh mana pendapat orang lain/suatu sistem dapat mempengaruhi keputusan individu. Selain itu, kajian ini turut menggunakan pendekatan FGD dengan mengundang beberapa peserta dan pengelola DPLK Bank Jabar dan Bank Jateng, untuk mengumpulkan data kualitatif melalui metode wawancara.

Responden didominasi oleh mereka yang berusia produktif dan berlatar pendidikan sarjana, dengan pendapatan antara 5-15 juta rupiah setiap bulannya. Sebanyak 76,29% responden telah menyisihkan pendapatan sebagai persiapan pada saat pensiun, namun belum bergabung pada dana pensiun. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bagi dana pensiun terbuka karena sebagian besar responden telah menyadari pentingnya menyisihkan pendapatan untuk masa pensiunnya. Namun, mereka menyatakan bahwa mereka merasa lebih nyaman melakukan pengelolaan investasi secara mandiri, terlebih akibat mereka merasa cukup dengan perlindungan yang diberikan oleh pensiun wajib (dalam hal ini program Tabungan Hari Tua dan Jaminan Pensiun/Jaminan Hari Tua) dan mereka tidak merasa yakin/percaya dengan menitipkan dananya ke Dana Pensiun.

Terkait aspek *trust*, dari survei yang dilakukan, *social influence* merupakan faktor dominan yang menentukan *willingness to participate*. Hal ini sejalan dengan pendapat dari Bejavoc (2016), Matic dan Cobovic (2017), OECD (2019), dalam Drazenovic (2021) yang

menyebutkan bahwa pemanfaatan jaringan informal dengan melibatkan pihak-pihak yang berkepentingan seperti keluarga, teman, dan komunitas dapat membantu meningkatkan jumlah peserta pada program pensiun sukarela. Secara lebih detil, kepercayaan peserta terhadap pengelola DPLK/DPPK, khususnya terkait dengan kapasitas pengelola dalam menginvestasikan iuran peserta menjadi faktor yang paling berpengaruh terhadap *willingness to participate* masyarakat untuk bergabung menjadi peserta Dana Pensiun. Hal ini disebabkan oleh adanya ekspektasi dari peserta bahwa mereka akan memperoleh hasil investasi atau manfaat pensiun yang optimal sehingga dapat mencukupi kebutuhan mereka setelah memasuki masa pensiun.

Terkait dengan hasil survei yang dilakukan terhadap pengelola Dana Pensiun, tercatat kata literasi, insentif, dan regulasi, menjadi kata yang sering disebutkan oleh pengelola terkait masukan untuk pengembangan program pensiun sukarela. Hal ini bermakna sosialisasi terkait Dana Pensiun dan literasi keuangan perlu didukung oleh seluruh pihak, terutama terkait manfaat dan insentif pajak. Selain itu, perlu adanya regulasi yang jelas untuk mengatur teknis pelaksanaan/operasional Dana Pensiun. Temuan menarik lainnya dari survei yang dilakukan adalah bahwa adanya perbedaan persepsi antara masyarakat umum dengan pengelola Dana Pensiun, dimana pengelola Dana Pensiun memandang insentif perpajakan yang merupakan faktor dominan penarik kepesertaan, disamping adanya kebutuhan akan rasa tenang di hari tua.

D.8. Mitigasi Penarikan Dini

Salah satu penyebab rendahnya perlindungan di hari tua dan rendahnya akumulasi dana program pensiun di Indonesia adalah desain kebijakan yang memungkinkan peserta dapat menarik dananya jauh sebelum peserta mencapai usia pensiun yang normal. Fenomena penarikan dana pada usia yang masih relatif muda terjadi dalam jumlah yang cukup banyak baik pada program pensiun bersifat sosial wajib, seperti Program Jaminan Hari Tua (JHT) Sistem Jaminan Sosial Nasional (SJSN), maupun pada program pensiun sukarela di Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK).

Sebagaimana diulas dalam bagian pemahaman dasar tentang program pensiun, salah satu tujuan utama program pensiun adalah *consumption smoothing*. Dalam konteks ini, suatu desain program pensiun yang baik tentunya memberikan porsi yang berimbang antara pemenuhan kebutuhan hari tua dan kebutuhan saat ini/saat masih bekerja. Meski manfaat pensiun secara ideal sebaiknya diberikan pada saat mencapai usia pensiun (*retirement age*), suatu desain pensiun yang baik semestinya juga mampu melindungi peserta untuk setidaknya memenuhi sebagian kebutuhan masa kininya.

Apabila melihat data upah peserta program JHT, keinginan peserta JHT untuk dapat tetap menarik dananya saat masih aktif bekerja menjadi sangat dimaklumi. Sebagian besar peserta JHT SJSN memiliki upah kurang dari Rp5 juta setiap bulannya. Dengan upah sebesar ini, dapat dipastikan sebagian besar peserta JHT tidak memiliki tabungan lain yang dapat digunakan membiayai apabila ada kebutuhan mendesak. Meski saat ini sudah ada program Jaminan Kehilangan Pekerjaan (JKP) SJSN, hal ini tidak secara otomatis membuat peserta JHT mampu membiayai kebutuhan mendesak tadi mengingat manfaat program JKP hanya diberikan ketika peserta mengalami pemutusan hubungan kerja (PHK). Seorang pekerja sangat dimungkinkan mengalami kondisi adanya kebutuhan mendesak sekalipun mereka tidak di PHK.

Pada beberapa negara, dikenalkan dua jenis akun program pensiun, yakni akun yang tidak dapat dicairkan hingga mencapai usia pensiun dan akun simpanan darurat (*sidecar account/rainy-day account*). Salah satu negara yang menerapkan konsep dua akun adalah Malaysia pada program *Employees Provident Fund* (EPF). Pada program JHT SJSN, perbaikan desain dengan mengadopsi desain dua akun seperti EPF sangat direkomendasikan. Akun pertama di EPF memiliki porsi yang lebih besar yaitu 70% dari total iuran beserta akumulasi dan hasil pengembangannya. Akun ini tidak dapat diakses peserta EPF sampai mencapai usia pensiun. Sementara itu, akun kedua dapat diakses kapan saja sepanjang untuk keperluan mendesak atau darurat. Menurut Beashear et al (2020), terdapat beberapa alasan mengenai mengapa memiliki beberapa (lebih dari satu akun) simpanan yang masing-masing memiliki tujuan tertentu dapat lebih disukai dibandingkan dengan satu simpanan (misalnya simpanan pensiun) tapi ditujukan untuk seluruh tujuan (tidak hanya pensiun, namun juga keperluan mendesak jangka pendek). Berdasarkan konsep ini maka memiliki rekening tabungan untuk kebutuhan mendesak yang terpisah (dengan tabungan untuk tujuan lainnya) dapat memfasilitasi pengambilan keputusan keuangan yang lebih baik. Dari sisi pengelola, adopsi 2 akun akan membuat pengelolaan dana menjadi lebih optimal karena durasi kewajiban yang akan jatuh tempo sudah jauh lebih jelas dan pasti. Strategi investasi yang diterapkan akan lebih sesuai dengan profil tiap akun dan pada akhirnya peserta juga yang akan menikmati keuntungan ini.

Sementara pada program pensiun sukarela, perbaikan desain diusulkan untuk dilakukan melalui standarisasi usia pensiun normal (*pensionable age*) dan penyesuaian usia pensiun dipercepat. Saat ini, UU Dana Pensiun mengamanatkan bahwa usia pensiun ditetapkan pada masing-masing Peraturan Dana Pensiun yang diterbitkan oleh Dana Pensiun. Selain itu, UU Dana Pensiun juga mengatur bahwa usia pensiun dipercepat adalah 10 (sepuluh) tahun sebelum usia pensiun normal. Sebagai perbandingan, praktik yang umum di negara sebagaimana disebut pada bagian pendahuluan, usia pensiun dipercepat

ditetapkan 5 (lima) tahun sebelum usia pensiun normal. Hal ini menyebabkan terdapat variasi usia pensiun yang ditetapkan. Pada DPPK, umumnya *pensionable age* sama dengan *retirement age* serta ditetapkan di kisaran usia 55 s.d. 56 tahun. Pada DPLK, terdapat lebih banyak variasi atas *pensionable age* dengan rentang *pensionable age* dari 40 s.d. 56 tahun. Hal ini umumnya diterapkan DPLK untuk mengakomodir pendanaan pesangon. Selanjutnya, terdapat beberapa aturan lain yang kemudian juga memungkinkan peserta dana pensiun sukarela mengambil dana sebelum mencapai usia pensiun. Pada UU Dana Pensiun, terdapat norma yang mengatur bahwa pekerja yang bekerja kurang dari 3 tahun, dapat mengambil manfaat pensiunnya secara sekaligus.

Menimbang hal ini, usia minimum *pensionable age* diusulkan untuk menjadi 55 tahun, mengingat rata-rata *retirement age* untuk sektor swasta di Indonesia saat ini ada di kisaran 55 s.d. 56 tahun. Batasan ini dapat direvisi secara reguler oleh Pemerintah dan OJK dengan mempertimbangkan kondisi pasar ketenagakerjaan, usia harapan hidup, dan kondisi perekonomian. Selain itu, usia pensiun dipercepat diperbaiki juga dari saat ini 10 tahun sebelum usia pensiun normal menjadi 5 tahun sebagaimana lazimnya diterapkan pada banyak negara. Perbaikan pengaturan mengenai *vesting period* juga perlu dipertimbangkan. Opsi kebijakan yang dapat diambil adalah memperpendek *vesting period*, dari semula 3 tahun menjadi 2/1 tahun atau dengan menutupkan kemungkinan pencairan manfaat sebelum mencapai usia pensiun maupun usia pensiun dipercepat dan memungkinkan mekanisme pemindahan saldo ke BPJS Ketenagakerjaan/Dana Pensiun lainnya.

Saat laporan ini disusun, sedang dilakukan pembahasan Rancangan Undang-Undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (RUU P2SK) yang di dalamnya sudah mengatur usulan-usulan memitigasi penarikan dana program pensiun sejak dini. Pengaturan-pengaturan tersebut di antaranya adalah penerapan dua akun pada JHT seperti yang sudah diterapkan oleh EPF dan standarisasi usia pensiun normal pada program pensiun sukarela dengan memberikan fleksibilitas lebih bagi peserta yang bukan penerima upah.

D.9. Kebijakan Investasi

Pengelolaan aset merupakan aktivitas utama dalam suatu penyelenggaraan program pensiun. Tidak berlebihan apabila aktivitas ini dikatakan aktivitas terpenting. Dalam suatu program dengan skema manfaat pasti (*defined benefit*), semakin baik pengelolaan aset, semakin baik pula ketahanan dana program tersebut yang akan sangat berpengaruh terhadap kemampuan penanggung jawab program dalam memenuhi manfaat yang dijanjikan (*defined*). Sementara dalam suatu program dengan skema iuran pasti, semakin baik pengelolaan aset, semakin besar manfaat yang akan diterima oleh peserta.

Menimbang program pensiun memiliki karakter yang bersifat jangka panjang dalam pemenuhan kewajiban program, seseorang umumnya menjadi peserta dalam kurun waktu 30 tahun. Bahkan, seorang pegawai negeri dapat mencapai durasi kepesertaan lebih dari 40 tahun. Pengelolaan aset yang baik akan memberikan imbal hasil yang lebih baik dengan biaya yang lebih efisien, dengan mempertimbangkan horizon jangka panjang dimaksud. Dalam jangka waktu satu tahun, dampak dari imbal hasil yang tidak optimal atau biaya yang tinggi mungkin tidak signifikan. Namun dalam jangka waktu panjang, seperti masa kepesertaan program pensiun yang dapat mencapai 30 s.d 40 tahun, dampak ini akan menjadi cukup besar terhadap jumlah dana yang diterima peserta atau terhadap ketahanan program pensiun.

Secara umum, pengelolaan aset terdiri dari tiga tahapan utama yaitu perencanaan, pelaksanaan, dan *feedback*. Pada tahapan perencanaan, aktivitas utama adalah menentukan tujuan (*objective*) dari pengelolaan aset dan hambatan-hambatan (*constraints*) yang akan dihadapi dalam mencapai tujuan tersebut. Pada tahapan pelaksanaan, manajer investasi akan mengacu kepada kebijakan investasi yang telah ditetapkan *governing body* untuk membangun portofolionya. Terakhir pada tahapan *feedback*, manajer investasi akan memantau dan mengevaluasi portofolio dibandingkan dengan rencana, serta mengevaluasi apakah rencana yang dibuat telah optimal atau tidak. Kajian ini mengulas secara lebih detail setiap tahapan pada bab tersendiri mengenai kebijakan investasi. Secara umum, analisis atas ketiga tahapan tersebut adalah sebagai berikut.

D.9.1. Aspek Perencanaan

Keseluruhan tahapan manajemen portofolio, termasuk penyusunan dan penetapan IPS akan dilaksanakan oleh beberapa pihak yang dapat dijelaskan dalam konsep *governance structure*. Terdapat tiga pihak utama yang masuk dalam *governance structure* dan akan terkait dalam penyusunan serta pelaksanaan IPS, SAA dan kebijakan investasi. Pihak-pihak dimaksud adalah pemilik dana dan/atau penanggung jawab program (*owner*), *governing body* sebagai penyusun kebijakan investasi, dan manajemen eksekutif yang akan melaksanakan kebijakan investasi (World Bank, 2011). Sebagai pemilik dana dan/atau penanggung jawab program, *owner* memegang peran penting untuk menentukan ekspektasi imbal hasil serta toleransi risiko program pensiun yang kemudian dituangkan dalam kebijakan investasi. Dalam praktiknya, peran ini didelegasikan oleh *owner* kepada *governing body* yang merupakan pihak yang ditunjuk oleh *owner* atau perwakilannya untuk menetapkan strategi-strategi utama dalam pengelolaan program pensiun, termasuk penetapan IPS dan SAA. Di beberapa negara, mereka disebut sebagai *Board of Directors* namun di Indonesia organ dengan peran tersebut adalah Dewan Komisaris atau Dewan Pengawas. Sementara *Board of Directors*

(Dewan Direksi atau Pengurus) di Indonesia memiliki fungsi yang sama dengan manajemen eksekutif di negara-negara tersebut. Manajemen eksekutif dapat menyusun kebijakan investasi tapi tidak memegang tanggung jawab dan/atau untuk menetapkan kebijakan tersebut guna meminimalisir konflik kepentingan. Pada intinya, pihak yang menentukan / menetapkan kebijakan investasi dan pihak yang melaksanakan kebijakan investasi haruslah pihak yang berbeda. Lebih lanjut, karena *governing body* menjadi pihak yang menetapkan strategi utama dalam pengelolaan program pensiun, pada *best practice* yang ada, pihak yang menjadi *governing body* (Dewan Pengawas atau Dewan Komisaris) umumnya memiliki pengalaman, kompetensi, dan kebijaksanaan yang lebih baik terkait kebijakan investasi dibanding pihak yang menjadi manajemen eksekutif (Dewan Direksi atau Pengurus).

Governing body ini kemudian harus menyusun IPS. Penyusunan Investment Policy Strategy (IPS) perlu dimulai dengan menentukan tujuan pengelolaan aset (*objectives*) dan hambatan (*constraints*) yang dihadapi program pensiun. Kedua informasi ini harus tertuang dalam IPS secara jelas dan transparan. Sebagai contoh, *objectives* program pensiun harus disusun menyesuaikan dengan imbal hasil yang dibutuhkan peserta (*required return*) dan tingkat risiko yang dapat ditolerir peserta (*risk tolerance*).

Pada program pensiun, imbal hasil yang dibutuhkan akan sangat dipengaruhi oleh profil liabilitas serta skema program. Dalam skema manfaat pasti dengan pendanaan penuh (*fully funded defined benefit*), akumulasi iuran beserta imbal hasil yang dihasilkan harus dapat membiayai seluruh liabilitas yang akan jatuh tempo. Dalam skema iuran pasti, imbal hasil yang dibutuhkan adalah imbal hasil optimal yang nantinya dapat menghasilkan jumlah akumulasi dana yang setara dengan tingkat *replacement ratio* tertentu yang tentunya sesuai dengan tingkat risiko yang dapat ditolerir dan besaran iuran yang mereka bayar.

Risk tolerance ditentukan oleh seberapa besar keinginan dan kemampuan sponsor dan/atau peserta program dalam mengambil risiko (*willingness to take risk* dan *ability to take risk*). Sebagai contoh, peserta program pensiun dengan profil berusia muda, memiliki pendapatan dan aset tinggi, memiliki kebutuhan likuiditas (*liquidity needs*) rendah akan memiliki *ability to take risk* relatif tinggi.

Sementara itu, elemen *constraint* perlu memuat informasi mengenai hambatan internal maupun eksternal. Hambatan internal terdiri dari kebutuhan likuiditas, periode investasi yang dimiliki (dalam hal ini, rata-rata usia akumulasi iuran pensiun peserta), dan keadaan unik lainnya. Di sisi lain, hambatan eksternal terdiri dari diantaranya kebijakan perpajakan dan ketentuan peraturan perundangan.

Setelah menyusun IPS, pengelola akan menyusun *Strategic Asset Allocation* (SAA). SAA akan merefleksikan interaksi antara *objectives* dan *constraints* (dalam IPS) dengan

ekspektasi pengelola program akan kondisi ekonomi dan pasar modal di masa mendatang. Ekspektasi dimaksud akan terkait dengan *risk* dan *return* dari instrumen investasi seperti obligasi dan saham. Dengan menganalisis dan memproyeksi kondisi ekonomi dan pasar modal jangka panjang, manajer investasi akan dapat memilih portofolio yang mengoptimalkan imbal hasil yang diharapkan dengan tingkat risiko tertentu.

SAA perlu memberikan informasi mengenai alokasi optimal dari setiap kelas aset yang tersedia untuk penempatan aset program pensiun. Selanjutnya, SAA juga akan memuat mengenai batas tertinggi dan batas terendah yang dimungkinkan dari setiap kelas aset dimaksud untuk mengakomodir kondisi return jangka pendek suatu kelas aset yang lebih rendah atau tinggi dibandingkan estimasi jangka panjangnya. Umumnya, dalam SAA juga diberikan penjelasan bahwa dalam kondisi tertentu terdapat kemungkinan perubahan komposisi alokasi yang akan dijabarkan secara jelas dalam *tactical asset-allocation* (TAA). Hal ini biasanya dikarenakan penyimpangan kondisi nyata ekonomi dan pasar modal jangka panjang dari ekspektasi yang digunakan sebelumnya

D.9.2. Aspek Pelaksanaan

Meskipun terdapat banyak jenis kebijakan investasi yang dapat diimplementasikan oleh pengelola dana pensiun, *policy brief* ini akan berfokus pada dua strategi, yaitu kebijakan investasi *liability driven investment* (LDI) dan kebijakan *life cycle investment*. Kebijakan LDI merupakan kebijakan pengelolaan aset yang berfokus pada pengoptimalan kinerja aset yang disesuaikan dengan rencana pembayaran liabilitas atau stabilisasi rasio pendanaan. Aset dialokasikan sedemikian rupa sehingga memberikan imbal hasil yang paling optimal dan harus mampu membayar secara tepat waktu dan tepat jumlah seluruh manfaat pensiun yang jatuh tempo. Karena membutuhkan arus kas yang akurat, strategi LDI umumnya dipakai pada program pensiun manfaat pasti, meskipun juga diimplementasikan pada program iuran pasti.

Manulife Investment Management (2020) menemukan bahwa penggunaan strategi LDI telah membantu performa dana pensiun lebih resilien ketika menghadapi kondisi pasar yang hancur (*market crash*) dibandingkan dengan strategi alokasi investasi tradisional. Pada saat *market crash* ketika periode Covid-19, *funded ratio pensiun fund* dari sampel *pensiun plan* (Kanada, Amerika, dan Inggris) yang diamati mengalami penurunan hingga 16% ketika menggunakan strategi alokasi investasi tradisional, sedangkan pada saat menggunakan strategi LDI penurunan *funded ratio* hanya turun sekitar 3-5%. Selain itu, pengamatan yang dilakukan oleh Bank of America (2019) juga menunjukkan hal yang sama.

Menurut CFA Society Indonesia (2022), strategi LDI di Indonesia juga harus didukung dengan beberapa hal, diantaranya: (i) mekanisme pengukuran kinerja manajemen yang

dilakukan berdasarkan kinerja jangka panjang, tidak hanya satu tahun terakhir; (ii) pelarangan penarikan dana tabungan pensiun yang relatif dini oleh para pekerja sehingga tujuan jangka panjang program pensiun terlaksana; (iii) review peraturan dan undang-undang yang mengatur pengelolaan dana program pensiun sehingga pengelolaan dapat dilaksanakan dengan optimal; dan (iv) pengembangan pasar modal domestik khususnya terkait penciptaan instrumen investasi dengan karakteristik jangka panjang.

Life cycle investment adalah salah satu jenis strategi investasi yang didasarkan pada konsep “*age-based investing*” dan “*life-style investing*”. Kebijakan investasi ini secara otomatis menyeimbangkan portofolio investasi peserta dengan masa akumulasi, yang mengarah kepada gaya investasi konservatif seiring berkurangnya periode masa akumulasi peserta. Meski umumnya dipakai pada program iuran pasti, beberapa program pensiun manfaat pasti juga telah mengimplementasikan konsep *life cycle investment* ini dalam pelaksanaan pengelolaan asetnya. Terkait pemilihan instrumen keuangan, saham dinilai sebagai pilihan instrumen investasi yang baik ketika peserta memiliki periode investasi yang panjang sebelum pensiun. Pada jangka pendek, umumnya 1 s.d 5 tahun, saham memiliki profil imbal hasil tinggi dengan risiko tinggi. Namun, dalam jangka panjang, umumnya lebih dari 10 tahun, saham memberikan imbal hasil riil tinggi dengan risiko rendah, bahkan paling rendah.

Selanjutnya, kebijakan *cut loss* merupakan aktivitas yang normal dilakukan pengelola dana pensiun di banyak negara, yang bertujuan untuk menjaga potensi perolehan imbal hasil yang optimal. Kebijakan ini akan baik ketika pengelola dana, dengan didukung data terkini, bukti terkait lainnya, dan analisis yang baik, meyakini harga aset investasi dimaksud akan terus mengalami penurunan di masa mendatang. Lebih lanjut, kebijakan ini juga baik dilakukan ketika harga aset investasi diyakini tidak akan turun namun kecil kemungkinan akan naik dan diperkirakan tidak mampu memberikan dividen yang baik. Kebijakan *cut loss* juga dilakukan untuk menghindari penempatan dana pada instrumen investasi dengan tujuan untuk dijual pada saat jatuh tempo atau *hold to maturity* (HTM). Hal ini akan mengakibatkan banyak instrumen *idle* dan berpotensi mengurangi likuiditas di pasar keuangan Indonesia.

Terkait gaya manajemen investasi, secara umum terdapat 2 gaya manajemen, yaitu: (i) gaya investasi aktif; dan (ii) gaya investasi pasif. Gaya investasi aktif meyakini bahwa pasar tidak efisien sehingga investor dapat memperoleh hasil di atas rata-rata dengan ilmu investasi yang baik, antara lain *securities selection* dan *market timing skill*. Manajer portofolio kemudian menentukan keputusan investasi berdasarkan analisis dan riset. Sementara, gaya investasi pasif meyakini bahwa pasar relatif efisien sehingga tidak ada investor yang mampu secara konsisten dalam jangka panjang mengalahkan performa pasar. Gaya investasi ini meyakini bahwa cara terbaik mendapatkan *return* optimal adalah dengan menggunakan biaya serendah mungkin. Penerapan gaya investasi pasif dilakukan dengan melakukan investasi

yang tujuannya menyamai performa dari kumpulan instrumen investasi berkualitas. Konsekuensinya, indeks instrumen investasi, termasuk indeks saham, dapat digunakan sebagai *benchmarking* untuk memperoleh return optimal. Menurut Sharpe (1991) dan R. Kahn (2006), gaya investasi pasif pada dasarnya akan memberikan pengembalian rata-rata yang sama dengan pengembalian rata-rata dengan gaya investasi aktif (sebelum biaya), dan memberikan pengembalian rata-rata yang lebih besar dari pengembalian rata-rata secara aktif dengan gaya investasi aktif (setelah biaya).

Menimbang karakter program pensiun yang relatif memiliki durasi liabilitas yang panjang serta menimbang temuan Sharpe (1991) dan R. Kahn (2006) di atas, secara umum gaya investasi pasif dapat dipertimbangkan sebagai alternatif untuk program pensiun mengelola asetnya. Dalam jangka panjang, strategi ini relatif dapat memberikan manfaat dari sisi imbal hasil bersih (memperhitungkan biaya pengelolaan) yang lebih baik bagi peserta. Namun demikian, penerapan strategi ini juga perlu mempertimbangkan situasi pasar keuangan Indonesia. Dengan pertumbuhan dana kelolaan yang lebih besar dari pertumbuhan kedalaman pasar keuangan di Indonesia, strategi pasif kurang tepat jika diterapkan khususnya pada program pensiun dengan profil peserta usia muda. Hal ini akan berpotensi mendisrupsi likuiditas di pasar.

D.9.3. Aspek *Feedback*

Pada tahapan ini, manajer investasi akan memantau dan mengevaluasi portofolio dibandingkan dengan rencana, serta mengevaluasi apakah rencana yang dibuat telah optimal atau tidak. Proses ini tidak dapat dikesampingkan jika pengelola program ingin mencapai tujuan dari program, yaitu memperoleh imbal hasil yang layak serta menjamin keuangan hari tua yang berkesinambungan bagi peserta program. Namun, proses ini juga harus dilakukan dengan hati-hati untuk memastikan bahwa perubahan yang dilakukan dari hasil *feedback* merepresentasikan pertimbangan-pertimbangan jangka Panjang.

Dalam proses manajemen portofolio sendiri, tahapan *feedback* memiliki dua komponen yaitu: (i) pemantauan dan proses *rebalancing*; dan (ii) proses evaluasi kinerja (Maginn, et al., 2007). Proses pemantauan meliputi pemantauan akan faktor terkait investor, serta terkait pasar dan ekonomi. Proses evaluasi kinerja terdiri dari tiga komponen, yaitu: (i) *performance measurement*: menentukan target imbal hasil, serta menghitung imbal hasil dari portofolio dan membandingkannya dengan target imbal hasil tersebut; (ii) *performance attribution*: menganalisis penyebab performa investasi dan faktor yang mempengaruhi; serta (iii) *performance appraisal*: evaluasi apakah performa investasi terjadi karena performa

manajer investasi yang baik atau karena portofolio mengikuti benchmark. Untuk mendukung keseluruhan proses ini, pencatatan dan pelaporan kinerja harus dilakukan secara transparan.

Terkait target imbal hasil, target imbal hasil investasi sebaiknya ditetapkan dengan menggunakan *relative return* dengan tujuan untuk dapat mengakomodir fleksibilitas pengelola dana dalam menentukan strategi investasinya, menjadi ukuran kinerja yang adil menimbang adanya risiko sistemik yang tidak terkontrol, dan menghindari pengelola dana dan manager investasi untuk melakukan kebijakan *smoothing* yang tidak wajar. Target imbal hasil dimaksud sebaiknya merupakan rata-rata tahunan (*annualized*) yang dihitung berdasarkan performa beberapa tahun terakhir.

Selanjutnya, kinerja investasi sebaiknya diukur sebagai *total return*, yang terdiri dari imbal hasil yang didapatkan baik karena sudah menjual atau melepas aset investasi (*realized*) maupun imbal hasil yang didapatkan dari kenaikan atau penurunan nilai atas aset investasi yang belum dijual atau dilepas (*unrealized*). Penggunaan *total return* akan mencerminkan performa sesungguhnya dari investasi pengelola dana, khususnya untuk pengelola yang memiliki banyak aset dalam bentuk investasi. Perhitungan *realized return* akan mempersulit pencatatan secara *mark to market valuation*. Selain itu, penggunaan *total return* memudahkan pengelola dana dan *stakeholder* untuk membandingkan kinerjanya dengan pengelola sejenis. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap besaran imbal hasil yang didistribusikan kepada peserta. Pendistribusian *realized return* menjadi kurang adil bagi peserta, mengingat adanya *unrealized profit* atau *unrealized loss* yang seharusnya juga didistribusikan ke peserta.

Terkait transparansi, transparansi menjadi kebijakan yang perlu diimplementasikan oleh pengelola dana pensiun. Transparansi menghasilkan akuntabilitas yang baik, meningkatkan trust, dan mendukung kinerja optimal. Untuk program pensiun di Indonesia, peningkatan transparansi dapat dimulai dengan informasi portofolio (tiap kelas aset) beserta nominal dan rating aset (apabila ada)

Terakhir, terkait penentuan benchmark kinerja investasi dalam kondisi dimana tidak terdapat *benchmark* yang dapat merefleksikan mandat, tujuan dan strategi investasi maka investor, termasuk pengelola program pensiun, dapat mempertimbangkan beberapa strategi alternatif, yang salah satunya adalah *liability-driven investing strategy* (LDI). Pengelolaan aset pada strategi ini berfokus pada pengoptimalan kinerja aset yang disesuaikan dengan rencana pembayaran liabilitas atau stabilisasi rasio pendanaan. Benchmark dapat dibangun dari kustomisasi sekumpulan sekuritas yang didesain untuk menyesuaikan dengan profil kewajiban yang didasarkan pada karakteristik yang diestimasi secara aktuarial seperti durasi dan konveksitas.

D.10. Program Penjaminan Pensiun

Salah satu penyebab dana pensiun tidak tumbuh signifikan diyakini karena masih rendahnya tingkat kepercayaan masyarakat atas penyelenggaraan program pensiun. Mengingat dana pensiun mengelola aset dalam jangka waktu yang panjang, masih terdapat keraguan apakah nantinya peserta mendapatkan manfaat sesuai yang dijanjikan atau keraguan apakah nantinya aset mereka yang dikelola dana pensiun dapat berkembang dengan baik atau tidak berkurang.

Beberapa kasus gagal bayar perusahaan asuransi dan dana pensiun berdampak kepada penurunan kepercayaan masyarakat akan industri dana pensiun. Terlebih, aset kelolaan dana pensiun juga rentan mengalami penurunan nilai karena adanya guncangan di instrumen investasi dana pensiun dalam pasar modal maupun non-pasar modal. Ketidakpercayaan masyarakat, dan masih rendahnya literasi berinvestasi, turut mendorong pengelolaan investasi dana pensiun saat ini menjadi terlalu konservatif. Hal ini akan berdampak pada imbal hasil yang rendah. Dalam jangka panjang, hal ini akan memberikan manfaat yang lebih rendah dari yang seharusnya dan mengurangi ketahanan dana. Situasi ini semakin membuat dana pensiun tidak menarik bagi masyarakat. Skema penjaminan manfaat pensiun dinilai sebagian pihak dapat meningkatkan trust pada industri dana pensiun serta memberikan kepastian keamanan untuk manfaat pensiun yang akan diterima.

Sebagaimana halnya pada industri keuangan yang sudah memiliki program penjaminan, program seperti ini semestinya merupakan suatu mekanisme pertahanan terakhir (*last defense*) dalam industri tersebut. Terdapat beberapa prasyarat yang harus dipenuhi untuk program penjaminan pensiun dapat berjalan dengan baik. Pertama, harus ada kebijakan dan regulasi yang baik dan kuat. Hal ini termasuk regulasi kecukupan pendanaan yang ketat dan disiplin, regulasi kebijakan investasi yang memenuhi kaidah-kaidah *international best practices*, regulasi standar kompetensi pengelola dana pensiun yang wajib dipenuhi, serta regulasi-regulasi terkait lainnya seperti ketenagakerjaan, pasar keuangan, dan kepailitan yang menjelaskan urutan penyelesaian kewajiban terhadap peserta pensiun.

Kedua, perlunya pengawasan yang kuat dan teratur. Kapasitas pengawas, juga regulator, yang baik sangat diperlukan. Termasuk didalamnya memastikan pengawas dan regulator memiliki kapasitas yang memadai setidaknya terkait keilmuan aktuarial, keuangan, investasi, ekonomi, dan ketenagakerjaan. Ketiga, peningkatan *market discipline* dengan meningkatkan tata kelola dan transparansi yang kuat oleh seluruh institusi terkait di industri dana pensiun. Selain itu, standar aktuarial yang wajar dan sejalan dengan *best practice* juga penting untuk diterapkan sehingga dapat diperbandingkan.

Selanjutnya, mengingat skema penjaminan manfaat pensiun termasuk skema asuransi, maka jenis risiko yang akan ditanggung perlu dinilai, apakah sudah memenuhi kriteria-kriteria yang membuat risiko tersebut tepat dijamin dalam suatu program penjaminan (*insurability test*). Kriteria-kriteria tersebut adalah bahwa risiko yang ditanggung harus kebetulan (*due to chance*), risiko harus pasti dan terukur (*definiteness and measurability*), risiko harus *random* untuk mencegah *adverse selection*, risiko harus *statistically predictable* dimana frekuensi terjadinya kerugian serta tingkat keparahan kerugian harus dapat diperkirakan, dan risiko harus tidak dibawah kendali pihak manapun. *Insurability test* penting untuk memastikan skema penjaminan manfaat pensiun hanya menanggung risiko yang disebut murni (bukan spekulatif).

Dengan pertimbangan prasyarat dan *insurability test* di atas, skema penjaminan manfaat pensiun pada program pensiun wajib relatif tidak diperlukan mengingat Pemerintah merupakan sponsor atau penanggung jawab program tersebut. Sementara pada program pensiun sukarela, saat ini program penjaminan belum tepat dilaksanakan. Kebutuhan akan hal tersebut memang ada namun terdapat hal-hal lain yang lebih perlu diperbaiki dalam menjamin manfaat pensiun yang diterima peserta.

Regulasi, pengawasan, dan *market discipline* pada industri dana pensiun saat ini relatif belum baik. Hal ini membuat prasyarat yang dibutuhkan untuk suatu penjaminan pensiun belum terpenuhi. Catatan khusus ada pada kepatuhan atas regulasi pendanaan. Regulator sudah memiliki regulasi mengenai kondisi pendanaan yang baik namun dalam praktiknya masih terdapat cukup banyak dana pensiun yang belum mematuhi ini. Memastikan seluruh dana pensiun memiliki tingkat pendanaan yang cukup merupakan langkah terutama dalam memberikan jaminan manfaat pensiun kepada peserta. Demikian juga pada kriteria *insurability test*. Risiko yang akan dijamin dipandang belum memenuhi kriteria-kriteria dimaksud khususnya risiko tersebut harus kebetulan, *random*, dan *statistically predictable*.

Dalam kondisi yang belum memenuhi prasyarat dan kriteria tersebut, penerapan skema penjaminan manfaat pensiun pada pensiun sukarela tidak akan berjalan efektif, tidak efisien bahkan dapat mengganggu ekosistem dana pensiun secara keseluruhan, dan berpotensi memicu terjadinya *moral hazard* dan *adverse selection*. Upaya peningkatan kepercayaan masyarakat saat ini perlu diprioritaskan pada perbaikan kondisi pendanaan, regulasi, pengawasan, dan *market discipline*. Lebih lanjut, menimbang bahwa skema penjaminan manfaat pensiun merupakan *last defense* dari perlindungan manfaat pensiun peserta, perlu diingat bahwa *first defense* untuk perlindungan manfaat dimaksud adalah tata kelola dan kebijakan investasi yang optimal, termasuk penggunaan standar aktuarial yang wajar. Lebih lanjut, sebagai upaya dalam penguatan kapasitas serta fungsi pengawas dan regulator maka diperlukan adanya unit aktuarial di OJK dan Pemerintah dalam waktu dekat.

D.11. Kebijakan Jaminan Minimum Imbal Hasil Investasi Pensiun

Upaya untuk meningkatkan *willingness to join* dari masyarakat pada program pensiun dapat dilakukan dengan memitigasi risiko yang ada pada program pensiun khususnya karena pada program skema iuran pasti, sebagian besar risiko dimaksud ditanggung oleh peserta. Secara khusus, peserta program iuran pasti menghadapi risiko investasi yang menyebabkan peserta dapat kehilangan sebagian atau bahkan seluruh manfaat pensiun mereka apabila imbal hasil atas pengelolaan pensiun tidak baik. Hal ini dapat disebabkan karena kondisi pasar yang buruk (*market risk*) atau ketidakmampuan pengelola dalam mengelola dana. Dengan semakin banyak program pensiun iuran pasti di Indonesia, semakin banyak peserta program pensiun yang terekspos dengan aset berisiko dan kondisi pasar yang *volatile*.

Untuk meminimalkan dampak negatif pada program pensiun iuran pasti, kebijakan jaminan minimum imbal hasil investasi muncul sebagai salah satu alternatif dalam memberi perlindungan kepada peserta pensiun. Kebijakan jaminan minimum imbal hasil investasi dinilai dapat mengurangi risiko pasar untuk peserta program iuran pasti dengan menetapkan nilai minimum dari akumulasi tabungan atau iuran saat pensiun (World Bank, 2022). Dengan kebijakan ini, yang pada umumnya dapat pula dilengkapi dengan kebijakan *capped* imbal hasil, imbal hasil yang diterima peserta akan di-*smoothing*-kan menjadi di rentang yang lebih stabil, atau tidak lebih banyak guncangan. Yang menjadi menarik adalah bahwa ketika kebijakan jaminan minimum imbal hasil investasi ditawarkan oleh program iuran pasti, pada dasarnya program dimaksud telah menggunakan fitur manfaat pasti.

Ketika mempertimbangkan urgensi penyelenggaraan kebijakan jaminan minimum imbal hasil investasi, pemerintah perlu mempertimbangkan keseluruhan aspek dalam sistem pensiun dan perlindungan sosial. Dengan semakin ideal sistem pensiun dan perlindungan sosial di suatu negara, dengan kata lain semakin kuatnya *safety net* untuk hari tua masyarakat, kebijakan jaminan minimum imbal hasil investasi relatif kurang dibutuhkan. Tentunya, besaran manfaat yang diberikan dari kebijakan perlindungan sosial hari tua dimaksud juga harus dipastikan layak dan berkesinambungan untuk menopang kesejahteraan peserta di masa pensiunnya. Sebaliknya, jika sistem pensiun dan perlindungan sosial di suatu negara masih belum dibangun optimal, bahkan belum ada, maka kebijakan ini menjadi fundamental untuk perlindungan pendapatan hari tua peserta program.

Agar kebijakan jaminan minimum imbal hasil investasi dapat optimal, pengelola program pensiun perlu menetapkan strategi investasi yang relatif sama yang dapat dipilih dan disepakati peserta sedari awal. Salah satu strategi yang dapat dijalankan adalah strategi *life cycle investment*. Strategi ini akan menghindari terjadinya *moral hazard* dari penyelenggaraan kebijakan jaminan minimum imbal hasil investasi karena peserta memilih portofolio yang lebih

berisiko dari preferensi mereka jika tidak ada penjaminan. Selanjutnya, untuk memastikan sustainabilitas dari penyelenggaraan program, penyelenggara program juga harus menetapkan pengaturan terkait minimum masa kepesertaan pada program pensiun. Menurut Antolin et al, (2011) membagi periode iuran dari 40 tahun menjadi 20 tahun akan melipatgandakan biaya jaminan imbal hasil yang diterapkan pada saat pensiun.

Dengan kaitannya pada apakah periode yang dijamin berlaku secara tahunan atau sepanjang masa akumulasi hingga saat mencapai usia pensiun, dapat dipertimbangkan untuk penjaminan dilakukan selama waktu berinvestasi (masa iur). Mekanisme “akumulasi” dimaksud diyakini dapat membuat pengelola menerapkan strategi investasi yang lebih optimal dengan menyesuaikan durasi asset yang dikelola. Jaminan secara tahunan cenderung membuat pengelola berhati-hati secara berlebihan dalam mengelola asset yang pada akhirnya memberikan imbal hasil yang tidak optimal bagi peserta. Kekurangan dari mekanisme penjaminan secara akumulasi ini adalah diperlukannya pencatatan yang sangat baik selama jangka waktu investasi. Nilai jaminan sejak awal sampai dengan selesai menjadi peserta harus tercatat dengan baik.

Mekanisme penjaminan tahunan dengan skema smoothing imbal hasil dapat menjadi pilihan juga. Skema smoothing dilakukan dengan menerapkan besaran imbal hasil yang didistribusikan kepada peserta bergantung pada rasio kecukupan dana (RKD) program. RKD merupakan rasio antara nilai aset dan nilai liabilitas. Nilai aset dimaksud adalah nilai wajar aset yang dikelola. Sementara nilai liabilitas dimaksud adalah nilai dari akumulasi iuran ditambah hasil pengembangan yang wajar. Hasil pengembangan wajar semestinya merupakan perkiraan imbal hasil yang memang akan didapatkan peserta dalam jangka panjang. Melihat praktik dalam satu dekade terakhir, jaminan sebesar tingkat bunga deposito bank Pemerintah ditambah 200 basis poin (bps) merupakan besaran imbal hasil yang wajar.

Formula konkret penjaminan yang berdasarkan RKD dapat dilakukan secara bertingkat. Sebagai contoh, dalam kondisi RKD di bawah 95%, maka peserta mendapatkan imbal hasil sebesar tingkat bunga deposito bank Pemerintah dengan tenor satu tahun meski imbal hasil sebenarnya yang diperoleh pengelola di atas atau di bawah yang diberikan ke peserta. Tingkat bunga deposito bank Pemerintah ini merupakan imbal hasil jaminannya. Selanjutnya, dalam kondisi RKD di kisaran 95% sampai dengan 105%, peserta akan mendapatkan imbal hasil mana yang lebih tinggi antara tingkat bunga jaminan dengan dengan imbal hasil sebenarnya (*total return*) di tahun tersebut namun *total return* ini di batasi tidak boleh lebih tinggi dari tingkat jaminan ditambah 200 bps. Batasan ini bertujuan untuk memupuk sedikit *reserves* yang akan digunakan untuk membiayai pemberian imbal hasil jaminan saat RKD sedang tidak baik. Lebih lanjut, dalam kondisi RKD di atas 105%, maka

peserta akan mendapatkan imbal hasil mana yang lebih tinggi antara tingkat bunga jaminan dengan *total return* yang tidak diberikan batas.

D.12. Perpajakan Pensiun

Kebijakan perpajakan memiliki peran yang sangat penting dalam keberhasilan suatu sistem pensiun menjalankan perannya. Di banyak negara, pemberian insentif perpajakan terbukti secara signifikan meningkatkan kepesertaan dana pensiun. Umumnya insentif tersebut berupa kombinasi dari pengecualian obyek pajak dan/atau tarif pajak khusus yang rendah atas iuran pensiun, hasil investasi, iuran pensiun, dan manfaat pensiun (Whitehouse, 2005). Di Indonesia, insentif perpajakan terkait dana pensiun diberikan melalui Undang-Undang Nomor 11 tahun 1992 (UU 11/1992) tentang Dana Pensiun dan melalui UU 36/2008 tentang Perubahan Keempat atas UU 7/1983 tentang Pajak Penghasilan (UU PPh). UU PPh ini sendiri terakhir kali diubah oleh UU 7/2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP). Insentif yang diberikan berupa pengecualian obyek pajak atas iuran pensiun yang diperoleh dana pensiun serta iuran kepada dana pensiun dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Perlu dicatat, insentif iuran dana pensiun yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak ini tidak memiliki batasan. Artinya, berapapun besaran iuran yang disetor seseorang ke dana pensiun, jumlah tersebut dapat mengurangi penghasilan kena pajak orang tersebut.

Lebih lanjut, terdapat peraturan lain yang memberikan insentif berupa pengecualian hasil investasi dana pensiun dalam bidang tertentu dari objek pajak meski sebagian pihak mempertanyakan kebijakan ini berpotensi adanya pengenaan pajak ganda atas hasil investasi pada sebagian kelas aset. Pembayaran manfaat pensiun juga diberikan insentif pajak yang cukup signifikan dengan pengenaan tarif yang rendah.

Terhadap berbagai insentif perpajakan tersebut, semestinya industri dana pensiun dapat berkembang dengan cepat. Sayangnya, dalam kenyataannya tidaklah demikian. Aset kelolaan dana pensiun sampai Desember 2021 hanya sekitar 2% dari PDB. Jumlah peserta hanya mencapai 4,3 juta orang. Terdapat beberapa hal yang diyakini menjadi penyebab dana pensiun belum berkembang dengan baik meski sudah ada insentif pajak tersebut.

Pertama, belum banyak masyarakat yang menyadari adanya insentif ini termasuk mereka yang berpenghasilan sangat tinggi yang membayar pajak dengan tarif tertinggi. Hal ini tercermin juga dari hasil survei pada kajian pengembangan pensiun sukarela yang dibahas di bab tersendiri. Bagi masyarakat yang memiliki kemampuan terbatas menabung pensiun, insentif pajak ini mungkin tidak relevan. Kedua, insentif pajak ini dalam praktiknya tidak dapat dinikmati masyarakat apabila mengiur ke dana pensiun tidak melalui pemberi kerja. Pekerja formal yang ingin mengiur tanpa melalui pemberi kerja dan pekerja informal yang ingin

langsung mengiur ke dana pensiun tidak dapat mengurangi penghasilan kena pajak mereka dengan iuran ini mengingat tidak tersedia isian pengurangan tersebut dalam formulir SPT. Ketiga, masih rendahnya literasi pensiun pada masyarakat. Masih banyak masyarakat kita yang belum menyadari betapa perlunya dana pensiun ini untuk perlindungan hari tua mereka. Keempat, masih relatif mudahnya masyarakat kita menghindari kewajiban perpajakan mereka. Situasi ini membuat tidak mendesaknya masyarakat untuk memanfaatkan insentif pajak dana pensiun. *Tax ratio* Indonesia yang rendah menjadi indikasi masih sangat rendahnya kepatuhan pembayaran pajak penghasilan pribadi. Terdapat juga pandangan yang menyatakan rendahnya kepesertaan dana pensiun adalah disebabkan oleh kemampuan sebagian besar masyarakat yang terbatas. Hal ini memang sangat dimungkinkan. Namun demikian, apabila kita hanya berbicara bagi mereka yang memiliki kemampuan lebih untuk menabung pensiun, semestinya aset kelolaan dan jumlah peserta pada dana pensiun tetap jauh lebih besar dari kondisi saat ini.

Hal lain yang perlu dijadikan catatan terhadap kebijakan perpajakan pada dana pensiun saat ini adalah insentif yang diberikan tidak secara tegas mendorong peserta untuk menabung dalam jangka panjang. Meski baru menjadi peserta kurang dari lima tahun, manfaat yang diterima sudah mendapatkan insentif pajak berupa tarif pajak paling tinggi sebesar 5%. Bahkan secara riil tarif ini bisa bersifat regresif dimana mereka yang berpenghasilan sangat tinggi akan sangat diuntungkan sementara yang berpenghasilan rendah bisa jadi insentif ini hanya bersifat penundaan pembayaran pajak. Hal ini bertentangan dengan prinsip pajak yang semestinya bersifat progresif dan redistributif.

Terkait isu-isu di atas, berikut usulan dalam memperbaiki kebijakan perpajakan pada dana pensiun. Pertama, regulator dan dana pensiun wajib melakukan edukasi sejak dini secara intensif dan reguler guna meningkatkan literasi tentang pentingnya memiliki perlindungan pensiun. Kedua, regulator dan dana pensiun juga wajib melakukan sosialisasi kepada masyarakat luas mengenai insentif perpajakan di industri dana pensiun. Ketiga, Pemerintah perlu segera memastikan bahwa insentif perpajakan yang diberikan UU dapat dinikmati seluruh masyarakat. Salah satu cara tercepat yang dapat dilakukan adalah dengan menyesuaikan formulir SPT untuk pajak penghasilan perorangan yang memungkinkan masyarakat untuk mengurangi penghasilan kena pajak mereka dengan iuran pensiun yang mereka bayar. Keempat, perlunya penyesuaian kebijakan pensiun agar insentif pajak yang diberikan dapat mendukung seseorang menabung dalam jangka panjang. Idenya adalah semakin lama seseorang menjadi peserta dana pensiun, semakin besar insentif perpajakan yang dia dapatkan. Kelima, perlunya diberikan batasan besaran iuran dana pensiun yang dikecualikan sebagai obyek pajak atau yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Tidak adanya batasan ini berpotensi mendorong masyarakat melakukan penghindaran pajak

melalui penempatan dananya di dana pensiun, mengurangi peran redistributif pajak, dan disalahgunakan untuk hal yang tidak benar seperti pencucian uang atau lainnya. Keenam, hasil investasi pada seluruh instrumen keuangan yang dikelola dana pensiun sebaiknya dikecualikan dari obyek pajak guna menghindari terjadinya pengenaan pajak ganda pada hasil investasi dari beberapa instrumen keuangan mengingat di manfaat yang diberikan saat mencapai usia pensiun akan dikenakan pajak juga.

Pada program JHT SJSN terdapat juga isu kebijakan perpajakan yang perlu dibenahi. Peserta JHT keberatan dengan kebijakan pengenaan pajak progresif pada manfaat JHT yang diambil secara bertahap. Isu ini tidak termasuk dalam isu perpajakan yang dikaji di tahun ini. Mengingat pentingnya isu ini untuk segera dicarikan solusi, kajian terkait perpajakan JHT ini perlu dilakukan pada kesempatan berikutnya.

D.13. PROGRAM PENSIUN SOSIAL

Pembukaan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 menyatakan bahwa salah satu tujuan Pemerintah Negara Indonesia adalah melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia. Dalam struktur populasi penduduk, kelompok lanjut usia (lansia) merupakan kelompok yang paling rentan terhadap risiko kemiskinan. Pada fase usia lanjut, seseorang berisiko untuk jatuh miskin akibat penurunan produktivitas dan pendapatan, sedangkan pengeluaran untuk pemenuhan kebutuhan sehari-hari, seperti kebutuhan kesehatan, justru meningkat. Tingkat kemiskinan pada kelompok lansia (>65 tahun) pada tahun 2021 mencapai 13,15%, lebih tinggi dibandingkan tingkat kemiskinan nasional sebesar 10,14% (Susenas, Maret 2021). Untuk itu, memberikan perlindungan terhadap lansia merupakan perwujudan perlindungan terhadap bangsa Indonesia sesuai dengan amanat konstitusi.

Banyak negara memandang bahwa memberikan perlindungan terhadap lansia merupakan hal yang sangat mendasar. Lebih dari 100 negara di dunia, baik negara maju maupun negara berkembang, sudah memberikan perlindungan kepada lansia melalui program pensiun sosial atau *social pension* (Pension Watch, 2022). Melalui program ini, negara-negara tersebut memberikan bantuan dalam bentuk manfaat pensiun secara berkala kepada lansia yang memenuhi kriteria tertentu.

Dalam implementasinya, terdapat variasi model program pensiun sosial. Pertama, negara seperti Belanda dan Brunei Darussalam menerapkan *universal pension* dimana usia menjadi satu-satunya syarat untuk menentukan eligibilitas dari calon penerima. Kedua, konsep *universal minimum pension*, seperti diterapkan oleh Swiss, Thailand, dan Vietnam, menambahkan mekanisme *pension-test* selain batasan usia untuk menentukan eligibilitas. Dengan skema ini, individu yang merupakan penerima manfaat pensiun dari misalnya

program pensiun wajib maupun pensiun sukarela tidak *eligible* untuk menerima manfaat dari program pensiun sosial. Terakhir, *means-tested pension* dimana eligibilitas selain ditentukan dari batasan usia juga dari batasan tertentu dari jumlah aset dan/atau jumlah penghasilan dari calon penerima. Beberapa negara yang menerapkan skema ini antara lain Australia, Korea Selatan, dan Filipina.

Dari sisi manfaat, selain merupakan bentuk nyata dari komitmen Pemerintah untuk memberikan perlindungan bagi lansia, implementasi pensiun sosial juga memiliki berbagai dampak positif tidak hanya pada penurunan angka kemiskinan lansia (seperti di Brasil, Filipina, dan Afrika Selatan), tetapi juga perbaikan kondisi dan akses kesehatan, sosial dan ekonomi lansia serta anggota keluarganya (seperti di Zambia, Tiongkok, dan Tanzania), dan berbagai dampak positif lainnya.

Selain itu, pensiun sosial dapat memberikan manfaat dalam bentuk tambahan penghasilan kepada penerimanya, sehingga diharapkan dapat meningkatkan penghasilan secara umum serta memperkuat daya beli. Bagi keluarga atau rumah tangga dimana individu lansia berada, adanya dukungan tambahan penghasilan yang diberikan kepada lansia akan mendorong produktivitas mengingat terdapat pengurangan beban yang biasanya ditanggung oleh keluarga atau rumah tangga. Perlindungan lansia yang semakin baik diharapkan dapat meningkatkan produktivitas masyarakat secara umum.

Dalam peninjauan implementasi program sosial pensiun, pencapaian tujuan perlindungan lansia akan dilakukan seimbang dengan tujuan kesinambungan fiskal. Dengan kata lain, desain program pensiun sosial akan disesuaikan dengan kemampuan keuangan negara. Idealnya, penerima manfaat dari program ini adalah lansia yang miskin/tidak mampu. Oleh karena itu, kriteria penerima manfaat program ini serta besaran manfaat perlu dikalibrasi sedemikian rupa sehingga mencapai titik keseimbangan optimal antara memberikan perlindungan dan menjaga kesinambungan program serta memastikan kesinambungan fiskal.

Beberapa kalibrasi yang perlu dilakukan adalah menentukan jumlah penerima dan besaran manfaat. Dalam tahap awal implementasi dan sebagai proses pembelajaran, baik jumlah penerima maupun besaran manfaat diusulkan pada tingkat yang moderat. Untuk jumlah penerima manfaat, dapat dimulai dengan kriteria lansia yang berusia diatas 70 tahun, 75 tahun, atau batas usia lainnya yang sesuai dengan batasan kemampuan keuangan negara. Tambahan kriteria untuk meningkatkan ketepatan sasaran penerima manfaat dapat diterapkan, antara lain seperti individu yang belum mendapatkan pensiun (*pension-tested*), individu pada kelompok sosial ekonomi 40% terbawah (*bottom 40%*), dan/atau individu dengan kepemilikan aset diatas nilai tertentu (*asset-tested*).

Terkait dengan besaran manfaat yang akan diberikan, nilai manfaat PKH untuk lansia saat ini di kisaran Rp200 ribu per bulan dapat dipertimbangkan. Alternatif lainnya adalah menggunakan pendekatan pengeluaran kelompok Desil 1 yang dihitung berdasarkan data

Susenas tahun 2021 di kisaran Rp367 ribu atau kisaran manfaat lain yang sesuai dengan kemampuan keuangan negara.

Dalam konteks sistem perlindungan sosial Indonesia, implementasi program pensiun sosial yang bersifat bantuan sosial akan memperkuat sistem perlindungan sosial sepanjang hayat (*womb to tomb*) yang terus didorong oleh Pemerintah. Program ini akan mengintegrasikan berbagai program sejenis lainnya yang telah ada guna memastikan tidak adanya duplikasi program. Dalam konteks sebagai suatu program pensiun, implementasi pensiun sosial akan menjadi perlindungan dasar yang melengkapi program pensiun lainnya. (Bagian ini diambil dari KEM-PPKF 2023)

E. KESIMPULAN & REKOMENDASI KEBIJAKAN

Sistem pensiun di Indonesia belum berjalan dengan baik. Desain dari program-program pensiun yang ada didalamnya belum memenuhi keseluruhan aspek *adequate*, *affordable*, *sustainable*, dan *robust*. Untuk itu, diperlukan perbaikan desain secara mendasar pada setiap program pensiun yang ada saat ini baik yang bersifat wajib maupun sukarela. Tata kelola dan kebijakan investasi program pensiun merupakan hal yang sangat penting dimana kedua hal ini pun memerlukan perbaikan yang mendasar. Perbaikan-perbaikan tersebut semakin perlu dilakukan mengingat Indonesia harus segera bersiap menghadapi demografi penduduk mulai menua (*aging population*), yang terlihat dari adanya proyeksi penurunan populasi Indonesia dari tahun 2067 ke 2100, penurunan tingkat fertilitas dan mortalitas, peningkatan rasio ketergantungan (*dependency ratio*) serta ketergantungan orang tua (*old-age dependency*), dan penambahan harapan hidup yang cukup signifikan.

Secara umum, terdapat dua skema manfaat program pensiun yaitu manfaat pasti atau *Defined Benefit* (DB) dan iuran pasti atau *Defined Contribution* (DC). Dalam perkembangannya, terdapat beberapa modifikasi dari kedua program tersebut dengan yang cukup populer adalah skema *Non-financial/Notional Defined Contribution* (NDC) sebagai modifikasi dari skema DB. Apapun skema pensiun yang dipilih, semuanya akan terekspos oleh dampak dari perubahan demografi dengan semakin tuanya suatu populasi. Solusi atas perubahan demografi terhadap sistem pensiun bukanlah dengan implementasi skema pensiun tertentu. Solusi utama atas perubahan demografi ini adalah melalui pertumbuhan ekonomi yang berkualitas dan berkesinambungan.

Tidak ada skema manfaat dan skema pendanaan program pensiun yang lebih superior. Setiap skema memiliki kelebihan dan memiliki risiko yang harus dimitigasi. Skema DB dengan pendanaan PAYG mampu memberikan manfaat yang baik dengan biaya yang sangat rendah pada awal pelaksanaan program. Kelebihan lain skema ini adalah terciptanya *pooling* risiko.

Sementara dalam skema DB *fully funded* atau skema DC, untuk memberikan manfaat yang sama dengan skema PAYG, dibutuhkan pembiayaan (iuran) yang relatif tinggi sejak awal pelaksanaan program. Namun pada periode-periode berikutnya, umumnya tidak akan ada tambahan pembiayaan yang relatif tinggi. Perlu diperhatikan, seluruh risiko pada skema DC sepenuhnya akan ditanggung peserta secara individual. Skema iuran pasti umumnya dikombinasikan dengan program lain untuk memitigasi risiko yang ada seperti asuransi jiwa untuk mitigasi risiko *longevity*.

Beberapa rekomendasi terhadap perbaikan sistem pensiun di Indonesia sebagai berikut.

1. Desain sistem pensiun Indonesia sebaiknya menerapkan sistem multipilar, dengan setiap program didalamnya terintegrasi antar satu dengan yang lain. Hal ini bertujuan agar sistem pensiun dapat mencapai tujuannya secara efektif dan efisien karena program-program pensiun di dalamnya dapat didesain sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan.
2. Dalam sistem pensiun multipilar tersebut, dibutuhkan setidaknya satu program dengan skema manfaat pasti sebagai perlindungan dasar. Sebagai perlindungan dari kemiskinan pada masyarakat lanjut usia (lansia), saat ini Indonesia memiliki program keluarga harapan (PKH) dengan skema manfaat pasti dan PAYG. Kajian merekomendasikan agar program PKH dapat dikembangkan, khususnya dalam hal jumlah penerima, yang disesuaikan dengan kapasitas fiskal.
3. Sementara untuk perlindungan dasar bagi pekerja, penyelenggaraan secara terintegrasi melalui program jaminan pensiun (JP) di BPJS Ketenagakerjaan menjadi usulan utama kajian ini. Seluruh pekerja, baik pekerja sektor publik, sektor swasta maupun pekerja informal, perlu diwajibkan menjadi peserta JP dengan pertimbangan portabilitas dan keberlanjutan perlindungan. Meski demikian, khusus untuk penyelenggaraan program pensiun bagi anggota kepolisian Republik Indonesia (Polri) dan Tentara Nasional Indonesia (TNI) sebaiknya diselenggarakan secara terpisah, dengan pertimbangan tingkat risiko yang berbeda dan keamanan data pertahanan negara.
4. Diperlukan reformasi desain program pensiun pada pekerja penyelenggara negara dengan rekomendasi desain pensiun sebagai berikut.
 - a. Terdapat dua hal utama yang perlu dijadikan acuan dalam menyusun desain program yang baru. Pertama, skema program yang baru wajib dapat memberikan manfaat setidaknya sebesar 40% *replacement ratio*. Kedua, pendanaan/pembiayaan pensiun sebaiknya mulai diarahkan ke skema *fully funded* atau *partially funded* dengan tingkat pendanaan yang lebih dekat ke *fully funded*.

- b. Bagi PNS yang baru masuk setelah reformasi dilakukan, sebaiknya menerapkan kombinasi antara program baru dengan skema iuran pasti dengan program Jaminan Pensiun (JP) SJSN yang menggunakan skema manfaat pasti. Dalam catatan yang disampaikan World Bank di awal bulan Desember 2022 kepada Kementerian Keuangan, pilihan opsi ini lebih efisien di tahap awal reformasi dengan biaya yang lebih murah dibanding menggunakan skema iuran pasti murni (untuk manfaat yang sama). Menerapkan skema iuran pasti murni bagi PNS baru dapat saja diterapkan namun skema ini perlu dikombinasi dengan program asuransi jiwa untuk memitigasi risiko *longevity*.
 - c. Bagi PNS existing, manfaat yang sudah menjadi hak PNS sebelum dilakukannya reformasi sistem (*accrued benefit*) harus dipastikan diberikan kepada PNS. Manfaat ini perlu dikombinasikan oleh suatu program manfaat pasti dengan penyesuaian formula manfaat dan skema pendanaan. Formula manfaat perlu diubah dari saat ini berbasis gaji pokok terakhir menjadi rata-rata beberapa tahun terakhir keseluruhan penghasilan (*take home pay*) atau rerata *take home pay* selama bekerja yang disesuaikan dengan faktor tertentu (*indexed career average*). Dari sisi pembiayaan, besaran iuran perlu ditetapkan sedemikian rupa sehingga menghasilkan pembiayaan yang lebih mendekati kondisi *fully funded*. Sedikit modifikasi usulan ini dengan skema NDC dapat menjadi pilihan utama. Skema ini dapat memberikan manfaat sebaik pada opsi pertama dan kedua namun dengan besaran iuran yang disesuaikan dengan kemampuan negara dan PNS.
5. Program pensiun bagi pekerja formal swasta juga memerlukan reformasi yang cukup mendasar. Pada program JHT, perlu kebijakan dalam memitigasi penarikan dini. Penerapan dua akun, dimana satu akun hanya dapat diakses saat mencapai usia pensiun dan akun lainnya dapat diakses kapan saja untuk kebutuhan mendesak, pada program JHT menjadi usulan utama kajian ini. Pada program JP, diperlukan penyesuaian iuran dan perbaikan-perbaikan lainnya di antaranya untuk mengatasi isu ketimpangan manfaat JP, mengakomodir pekerja bukan penerima upah menjadi peserta, penyesuaian usia pensiun (*pension age*) dan usia berhenti bekerja (*retirement age*). Pada program pesangon pensiun, diperlukan pengaturan yang mewajibkan pemberi kerja mendanai secara penuh kewajiban pesangon pensiun.

Opsi mengintegrasikan manfaat pesangon pensiun, tidak termasuk pesangon lain, dengan jaminan hari tua dan/atau jaminan pensiun diyakini dapat menjadi solusi terbaik bagi permasalahan pada penyelenggaraan program pensiun bagi pekerja formal swasta. Diperlukan kajian yang lebih mendalam atas usulan ini untuk memberikan desain paling optimal bagi pemberi kerja dan pekerja

6. Diperlukan perhatian dan upaya yang serius untuk meningkatkan partisipasi pekerja informal pada program pensiun. Solusi terbaik untuk permasalahan ini, dan diyakini akan berdampak permanen, adalah dengan melakukan upaya formalisasi sektor informal. Perbaikan sistem perpajakan merupakan salah satu cara utama untuk mewujudkan ini. Upaya lain adalah dengan memberikan insentif bagi pekerja informal. Menurut hasil survei yang dilakukan oleh BKF dan Prospera, beberapa insentif yang diyakini dapat meningkatkan kepesertaan pekerja informal antara lain dengan pemberian kemudahan beasiswa bagi anak-anak pekerja informal yang sudah menjadi peserta JHT untuk waktu minimal tertentu. Pemerintah juga dapat menerapkan kebijakan *matching contribution* dengan besaran yang disesuaikan dengan kapasitas fiskal. Selain itu, penerapan *hard incentives* mungkin dapat diterapkan untuk menarik kepesertaan, khususnya untuk pekerja sektor informal dengan *ability to pay* yang cukup baik.
7. Terkait penyelenggaraan program pensiun sukarela, diperlukan edukasi yang massif dan dilakukan sejak dini guna meningkatkan tingkat kepesertaan. Selain itu, diperlukan juga serangkaian kebijakan terkait dengan sistem perpajakan agar insentif perpajakan pada program pensiun dapat lebih efektif menarik minat masyarakat.
8. Penerapan tata kelola dan kebijakan investasi di dalam sistem pensiun wajib mengikuti *international best practices*, yang mencakup pengelola yang kompeten serta kebijakan investasi yang disusun berdasarkan profil liabilitas (*liability driven*).
9. Dalam upaya peningkatan kepercayaan masyarakat, program penjaminan pensiun pada dasarnya dapat menjadi salah satu alternatif solusi. Namun, melihat kondisi dan kesiapan sistem pensiun di Indonesia, program tersebut belum perlu untuk diterapkan pada saat ini. Upaya peningkatan kepercayaan masyarakat sebaiknya lebih diprioritaskan pada perbaikan kondisi pendanaan, regulasi, pengawasan, dan *market discipline*.

F. TINDAK LANJUT

Kajian ini telah berupaya menggambarkan sistem pensiun Indonesia yang ada saat ini secara holistik serta memberikan rekomendasi baik yang bersifat umum maupun teknis per masing-masing program. Mengingat sistem pensiun di Indonesia yang sangat kompleks, maka rekomendasi perlu ditindaklanjuti oleh banyak pihak yang selama ini telah berperan penting pada keberlangsungan sistem pensiun di Indonesia, di antaranya Kementerian Keuangan, Bappenas, Kementerian Ketenagakerjaan, Dewan Jaminan Sosial Nasional, dan Otoritas Jasa Keuangan. Selanjutnya, berdasarkan beberapa temuan yang telah dikemukakan oleh Tim Penulis pada kajian ini, ke depannya diharapkan akan dilakukan kajian lebih mendalam terkait beberapa topik yang lebih spesifik, seperti *prefinancing* pesangon

pensiun dan integrasi program tersebut dengan jaminan sosial sebagai bagian dari upaya peningkatan perlindungan untuk pekerja formal swasta serta desain perpajakan yang lebih baik untuk sistem pensiun, baik untuk program pensiun yang bersifat wajib maupun sukarela.

DAFTAR PUSTAKA

- Alberini, Anna & James R. Kahn (2006). *Handbook on Contingent Valuation*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Antolin, P et.al. (2011). *The Role of Guarantees in Defined Contribution Pensions*. OECD Roadmap for the Good Design of DC Pension Plans.
- Barr, N. (2002). *Reforming pensions: Myths, truths, and policy choices*. *International Social Security Review*, Vol. 55, 2/2002
- Barr, N. and Diamond, P. (2006). *The economics of pensions*. *Oxford Review of Economic Policy*, 22 (1), 15-39.
- Brown, Jeffrey, R. 2008. "Guaranteed Trouble: The Economic Effects of the Pension Benefit Guaranty Corporation." *Journal of Economic Perspectives*, 22 (1): 177-198.
- CFA Institute. (2020). *Global Investment Performance Standard*. CFA Institute
- CFA Institute. (2021). *Elements of an Investment Policy Statement for Institutional Investors*. CFA Institute.
- CFA Institute. (2021). *Guidance Statement on Benchmark For Firms*. CFA Institute.
- CFA Society Indonesia. (2022). *Tata Kelola dan Kebijakan Investasi Penyelenggaraan Program Pensiun*. CFA Society Indonesia. Jakarta.
- Dilnot, Andrew. (1994). *The Taxation of Private Pensions*. Wharton Pension Research Council Working Papers. Pennsylvania.
- Drazenovic, Bojana O. (2021). *Voluntary Pension Funds in Croatia: Investment and Incentives*. University of Rijeka Publication.
- IFG Progress. (2022). *Pentingnya Manajemen Liabilitas dalam Skema Manfaat Pasti*. IFG Progress. Jakarta.
- Irawan, Tony dan Probokawuryan, Mutiara. (2022). *Filosofi Pensiun*.
- Badan Kebijakan Fiskal. (2023). *Kerangka Ekonomi Makro dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal*.
- Maginn, et al. (2007.) *Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process*. John Wiley & Sons, Inc., New Jersey.
- Mankiw, NG. (2002). *Macroeconomics 6th Edition*. NY: Worth Publishers.
- Milliman Inc. (2015). "Retirement risks side-by-side: DB vs DC vs VAPP".
- OECD. (2009). *Guidelines for Pension Fund Governance*. OECD: Paris.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief Proyeksi Demografi Indonesia*. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief Pemahaman Dasar atas Konsep Pensiun*. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief Penyelenggaraan Pensiun Wajib*. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief Penyelenggaraan Pensiun pada Sektor Publik*. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief Program Pensiun Wajib Sektor Swasta: Jaminan Pensiun SJSN*. Badan Kebijakan Fiskal.

- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Evaluasi atas Kebijakan Pesangon Pensiun Eksisting di Indonesia. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Perlindungan Pensiun bagi Pekerja Informal. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Identifikasi Strategi Pengembangan Program Pensiun Sukarela. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Mitigasi Penarikan Pensiun Secara Dini: Pada Program Jaminan Hari Tua SJSN dan Program Sukarela. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Penyusunan Kebijakan Investasi dalam Pengelolaan Aset Porogram Pensiun. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Pelaksanaan Kebijakan Investasi dalam Pengelolaan Aset Program Pensiun. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Proses Feedback dalam Pengelolaan Aset Program Pensiun. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Urgensi Program Penjaminan Manfaat Pensiun di Indonesia. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Urgensi Skema Penjaminan Imbal Hasil Investasi Manfaat Pensiun. Badan Kebijakan Fiskal.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Policy Brief* Perpajakan untuk Program Pensiun Sukarela. Badan Kebijakan Fiskal.
- Sharpe, William F. (1991). The Arithmetic of Active Management. *Financial Analyst Journal* Vol. 47(1): pp. 7-9.
- Stewart, F. 2007. "Benefit Security Pension Fund Guarantees Schemes", OECD Working Paper on Insurance and Private Pensions, No. 5, OECD Publishing.
- The World Bank. (2011). *Governance and Investment of Public Pension Assets: Practitioners' Perspectives*. The World Bank. Washington DC.
- The World Bank. (2015). *How Good Governance Improves Financial Returns*. The World Bank: Washington DC.
- The World Bank. (2022). *Pension Funds & Guarantees: Application of the Indonesian Pension System*. The World Bank. Washington DC.
- Viceira, Luis M. (2007). *Life-Cycle Funds*. Harvard Business School: Boston.
- Whitehouse, Edward. (2015). *The Tax Treatment of Funded Pensions*. The World Bank: Washington DC.
- Whitehouse, Edward. (1999). *The Tax Treatment of Funded Pensions*. The World Bank: Washington DC.
- Whitehouse, Edward. (2005). *Pensions Panorama: Retirement-Income Systems in 53 Countries*. The World Bank: Washington DC.
- Widyastutik dan Amaliah, Syarifah. (2022). *Penyelenggaraan Pensiun Wajib*.
- World Bank. (2008). *The World Bank Pension Conceptual Framework*. World Bank Pension Reform Primer 45728. Diakses pada <https://documents1.worldbank.org/curated/en/389011468314712045/pdf/457280BRI0Box31Concept1Sept20081pdf>.

Website Fidelity.com (diakses 2022). [Fidelity Investments - Retirement Plans, Investing, Brokerage, Wealth Management, Financial Planning and Advice, Online Trading.](#)

Website The Thrift Savings Plan (diakses 2022). [About The Thrift Savings Plan \(TSP\) | The Thrift Savings Plan \(TSP\).](#)

Website Government Pension Investment Fund (diakses 2022). [Government Pension Investment Fund \(gpif.go.jp\)](#)

Website Norges Bank Investment Management (diakses 2022). [The fund | Norges Bank Investment Management \(nbim.no\)](#)

Peraturan Perundang-undangan

- Undang-Undang Dasar Tahun 1945.
- Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1969 tentang Pensiun Pegawai dan Pensiun Janda/Duda Pegawai.
- Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1992 tentang Jaminan Sosial Tenaga Kerja.
- Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun.
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2004 tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional.
- Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2011 tentang Badan Penyelenggara Jaminan Sosial.
- Undang-Undang Nomor 5 Tahun 2014 tentang Aparatur Sipil Negara.
- Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan.
- Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2009 tentang Penyelenggaraan Program Jaminan Sosial Tenaga Kerja.
- Peraturan Pemerintah Nomor 99 Tahun 2013 tentang Pengelolaan Aset Jaminan Sosial Ketenagakerjaan.
- Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 2015 tentang Penyelenggaraan Program Jaminan Pensiun.
- Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 2015 tentang Penyelenggaraan Program Jaminan Hari Tua.
- Peraturan Pemerintah Nomor 60 Tahun 2015 tentang Perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 2015 Tentang Penyelenggaraan Program Jaminan Hari Tua.
- Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 2015 tentang Penyelenggaraan Program Jaminan Hari Tua.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 16 Tahun 2010 tentang Tata Cara Pemotongan Pajak Penghasilan Pasal 21 atas Penghasilan Berupa Uang Pesangon, Uang Manfaat Pensiun, Tunjangan Hari Tua, dan Jaminan Hari Tua yang Dibayarkan Sekaligus.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 52/PMK.02/2021 tentang Pengelolaan Akumulasi luran Pensiun Pegawai Negeri Sipil, Pejabat Negara, Prajurit Tentara Nasional Indonesia, dan Anggota Kepolisian Negara Republik Indonesia.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 66/PMK.02/2021 tentang Tata Cara Pengelolaan luran dan Pelaporan Penyelenggaraan Program Tabungan Hari Tua, Jaminan Kecelakaan Kerja, dan Jaminan Kematian bagi Pegawai Aparatur Sipil Negara, Prajurit Tentara Nasional Indonesia, dan Anggota Kepolisian Negara Republik Indonesia.
- Peraturan Menteri Ketenagakerjaan Nomor 2 Tahun 2022 tentang Tata Cara dan Persyaratan Pembayaran Manfaat Jaminan Hari Tua.
- Peraturan Menteri Ketenagakerjaan Nomor 4 Tahun 2022 tentang Tata Cara dan Persyaratan Pembayaran Manfaat Jaminan Hari Tua.

- Peraturan Menteri Ketenagakerjaan Nomor 19 Tahun 2015 tentang Tata Cara dan Persyaratan Pembayaran Manfaat Jaminan Hari Tua.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3/POJK.05/2015 tentang Investasi Dana Pensiun
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.05/2016 tentang Investasi Surat Berharga Negara Bagi Lembaga Jasa Keuangan Non-Bank
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 36/POJK.05/2016 tentang Investasi Surat Berharga Negara Bagi Lembaga Jasa Keuangan Non-Bank
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5/POJK.05/2017 tentang Iuran, Manfaat Pensiun, dan Manfaat Lain yang Diselenggarakan oleh Dana Pensiun.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 56/POJK.05/2017 tentang Investasi Surat Berharga Negara Bagi Lembaga Jasa Keuangan Non-Bank

BIOGRAFI SINGKAT PENULIS

Ronald Yusuf adalah Analis Kebijakan Ahli Madya di Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan. Sebelumnya ia menjabat sebagai Kepala Bidang Program Analisis Kebijakan pada pusat yang sama sejak tahun 2019. Alumnus program Master of Finance and Business Economics, The University of Adelaide ini mulai berkarir di Kementerian Keuangan pada Desember 2000 di Direktorat Pengelolaan Penerusan Pinjaman, Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan. Pada tahun 2008 ia mulai berkarir di Badan Kebijakan Fiskal pada Pusat Pengelolaan Risiko Fiskal. Sejak menjabat sebagai Kepala Subbidang Risiko Ekonomi di tahun 2012 pada Pusat Pengelolaan Risiko Fiskal, Badan Kebijakan Fiskal, ia mulai mendalami dan bertanggung jawab atas isu-isu jaminan sosial. Banyak ide dan pemikirannya yang menjadi kebijakan dalam peraturan terkait jaminan sosial seperti program Jaminan Kesehatan Nasional, dan program-program Ketenagakerjaan SJSN. Berbagai pelatihan dan seminar internasional pernah dihidirinya baik sebagai peserta, panelis, atau narasumber seperti World Bank Pension Core Course (Washington DC, AS, 2013), Management of Social Health Insurance (Tokyo, 2014), Benchmarking Pension System: Kanada, Malaysia, dan Australia (Ottawa-Kanada, Kuala Lumpur-Malaysia, Melbourne, Sydney-Australia, 2019), dan Social Protection Policy (Canberra, Sydney, Australia, 2020). Saat ini ia merupakan koordinator Klaster Pensiun penyusunan Rancangan Undang-Undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. E-mail: ronald.yusuf@kemenkeu.go.id.

Tuti Sariningsih Budi Utami adalah Analis Kebijakan Ahli Muda di Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan. Sebelumnya, ia menjabat sebagai Kepala Subbidang Program Keuangan Inklusif di Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal sejak 2016. Alumnus program studi Statistika, Universitas Gadjah Mada ini mulai berkarier di Kementerian Keuangan pada 2009 di Biro Perasuransian, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Selanjutnya, ia melanjutkan pendidikan master di bidang matematika dengan konsentrasi Aktuaria di Universitas Gadjah Mada, dan berhasil menyelesaikan studinya pada tahun 2014. Pada tahun 2015, ia mulai berkarier di Badan Kebijakan Fiskal, tepatnya pada bidang analisis kebijakan pasar modal dan komoditas Syariah, pada Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. Sejak tahun 2016, mulai menggeluti bidang analisis kebijakan yang terkait dengan program keuangan inklusif dan isu-isu pensiun, asuransi serta jaminan sosial. Pernah mengikuti beberapa pelatihan yang terkait dengan pensiun, antara lain World Bank Pension Core Courses and PROST (Pension Reform Option Simulation Toolkit) Workshop and Bootcamp. E-mail: tuti.utami@kemenkeu.go.id.

Yusuf Munandar adalah Analis Kebijakan Muda di Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan. Alumnus DIV PKN STAN tahun 2005 ini mulai berkarir di Kementerian Keuangan pada tahun 2001 di Direktorat Jenderal Pajak, Kementerian Keuangan dan mulai berkarir di Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan pada tahun 2012. Bidang analisis yang ditekuninya adalah jaminan sosial. E-mail: yusuf.munandar@kemenkeu.go.id.

Dwi Indahayu memulai karir di Badan Kebijakan Fiskal pada tahun 2015, tidak lama setelah menyelesaikan pendidikan S1 di jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Sejak awal karir hingga saat ini, ia ditugaskan di Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. Beberapa pekerjaan yang pernah ditangani diantaranya terkait dengan pengembangan industri keuangan, khususnya perbankan hingga stabilitas sektor keuangan.

Ia memperoleh gelar Master of Economics & Public Policy dari University of Queensland pada tahun 2021 dan saat ini bertugas sebagai Analis Kebijakan Pertama yang ditugaskan di Kelompok Kerja yang menangani isu-isu terkait pensiun, asuransi sosial, dan jaminan sosial.

Email: dwi.indahayu@kemenkeu.go.id

Fatimatus Firda Qomarayanti adalah Analis Kebijakan Ahli Pertama di Pusat Kebijakan Sektor Keuangan (PKSK), Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan. Fatimatus Firda menyelesaikan studi Diploma III dan Diploma IV di Politeknik Keuangan Negara (PKN) – STAN pada 2013 dan 2019. Saat ini, Fatimatus Firda bertugas menangani isu khususnya yang berkaitan dengan sistem pensiun secara keseluruhan (termasuk program pensiun wajib dan sukarela) dan jaminan sosial ketenagakerjaan. Pernah mengikuti beberapa pelatihan yang terkait dengan pensiun, antara lain World Bank Pension Core Courses and PROST (Pension Reform Option Simulation Toolkit). E-mail: fatimatusfirda@kemenkeu.go.id.

Dessy Minarni Bonita adalah Analis Kebijakan Ahli Pertama di Pusat Kebijakan Sektor Keuangan (PKSK), Badan Kebijakan Fiskal, Kementerian Keuangan dengan kekhususan terkait jaminan pensiun. Ia juga memiliki pengalaman bekerja sebagai tim Kepala BKF, dan konsultan pada tim Insurance & Capital Market di World Bank Washington DC. Ia memperoleh gelar Master of Public Administration dari Columbia University, New York pada tahun 2021 dan sebelumnya gelar Sarjana di jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. E-mail: dessy.minarni@kemenkeu.go.id

Era Dwi Irianti menyelesaikan pendidikan sarjana dan master dari jurusan Matematika Universitas Gadjah Mada. Memulai karirnya sebagai pelaksana di Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan pada tahun 2018. Sejak tahun 2018 sampai saat ini ditugaskan di Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. Penugasan pertamanya yaitu pada Subbidang Asuransi, Dana Pensiun, dan Penjaminan Syariah. Sejak tahun 2021 ditugaskan pada Bidang Program Analisis Kebijakan dan membantu pekerjaan yang berkaitan dengan asuransi, Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), dan dana pensiun. Email: era.iriанти@kemenkeu.go.id