

**PIONEERING GROWTH**

Seri Kajian Skema Pembiayaan Inovatif  
untuk Pembangunan Indonesia (Volume 1)

# OPTIMALISASI DANA PENSUN UNTUK PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR DI INDONESIA

**Editor:**

Rendy D. Novalianto  
Erikson Wijaya  
Christian G. Daniel



**PENJAMINAN &  
INFRASTRUKTUR**  
Guarantee & Infrastructure





**PIONEERING GROWTH**

Seri Kajian Skema Pembiayaan Inovatif  
untuk Pembangunan Indonesia (Volume 1)

# OPTIMALISASI DANA Pensiun Untuk Pembangunan Infrastruktur di Indonesia

**Editor:**

Rendy D. Novalianto  
Erikson Wijaya  
Christian G. Daniel

## PIONEERING GROWTH

Seri Kajian Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia (Volume 1)

Optimalisasi Dana Pensiun untuk Pembangunan Infrastruktur di Indonesia

ISBN : 978-623-92614-5-0

Ukuran : 17,6 x 25 cm

Halaman : xviii+247 hlm

Cetakan I : September 2023

Cetakan II : Desember 2023

### Penulis:

Rendy D. Novalianto, Christian G. Daniel, dan Erikson Wijaya, Novia Utami, Thomas Soseco, Ayu Dwidyah Rini, Anggari Marya Kresnowati, Elfryanty Novita Lumban Tungkup, Yuni Purnama, Siti Noverizky Andarwiza, Aditya Kumala Dewi, Asep Cahyana, Ratih Probosiwi, Zia'ulhaq As Shidqi

**Editor:** Rendy D. Novalianto, Erikson Wijaya, Christian G. Daniel

**Mitra Bebestari:** Edi Saputra, Bimantoro Galih S.

**Penyelia Bahasa:** Miftahul Huda, Anton Abdul Fatah

**Desain Sampul dan Tata Letak:** Khafid Roziki

### Foto Sampul:

Shutterstock ID 1569230923 oleh Blue Planet Studio

Standard License, PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero)

### Diterbitkan oleh:

IIGF Institute, PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero)

*bekerja sama dengan* Lembaga Pengelola Dana Pendidikan (LPDP) dan Mata Garuda

### Sanksi Pelanggaran Pasal 113 Undang-Undang No. 28 Tahun 2014, Tentang Hak Cipta

- (1) Setiap orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf l untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah).
- (2) Setiap orang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
- (3) Setiap orang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 1000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
- (4) Setiap orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 4000.000.000,00 (empat miliar rupiah).



# Sambutan

**Sri Mulyani Indrawati**

Menteri Keuangan Republik Indonesia

*Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh,*

Salam sejahtera untuk kita semua,

Indonesia memiliki visi menjadi negara maju berpenghasilan tinggi di tahun 2045. Dalam meraih cita-cita mulia tersebut, maka pembangunan yang terencana dengan baik dan berkelanjutan menjadi faktor penting yang sangat menentukan. Pembangunan infrastruktur menjadi salah satu komponen terpenting karena keberadaan infrastruktur yang berkualitas merupakan fondasi dasar tidak hanya dalam meningkatkan konektivitas namun juga produktivitas dan gerak ekonomi di masyarakat. Faktor penting lainnya adalah memastikan masyarakat Indonesia mendapatkan taraf hidup yang memadai sehingga kualitas Sumber Daya Manusia (SDM) dapat terus meningkat.

Hal yang selama ini menjadi tantangan dalam mewujudkan pembangunan yang berkelanjutan adalah kecukupan pembiayaan. Kita semua tentunya paham bahwa dana yang dibutuhkan untuk pembangunan infrastruktur melebihi kemampuan APBN. Sebagai contoh, Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024 mengidentifikasi bahwa kebutuhan pembiayaan infrastruktur mencapai Rp6.445 triliun, namun hanya 37% dari kebutuhan pembiayaan tersebut yang datang melalui APBN.

Dalam situasi keterbatasan anggaran pemerintah tersebut, maka kita dituntut untuk mampu berpikir kreatif dan inovatif dalam mencari alternatif sumber pembiayaan di luar APBN, di antaranya yang berasal dari sektor swasta ataupun masyarakat. Salah satu skema yang cukup kita kenal adalah Kerjasama Pemerintah dan Badan Usaha (KPBU) yang menurut saya masih perlu terus untuk dimaksimalkan. Beberapa potensi skema pembiayaan kreatif lainnya dieksplorasi dan terus untuk dipelajari, dan akan dibahas dalam buku ini yaitu melalui pemanfaatan dana pensiun, dana filantropi, *climate sustainability funds*, mini KPBU, hingga *civic crowdfunding*.

Beberapa jenis inovasi pembiayaan tersebut masih belum terlalu dikenal oleh publik dan aparat pemerintah sendiri. Sebagian dari skema tersebut memiliki kompleksitas yang cukup tinggi dan memiliki profil risiko yang berbeda-beda dengan metode yang kita kenal selama ini. Sebagian hanya cocok diperuntukkan bagi proyek-proyek tertentu. Namun, semuanya memiliki potensi yang sama untuk dapat dimanfaatkan dalam membiayai pembangunan infrastruktur Indonesia. Maka dari itu, kita semua berkepentingan untuk mempelajari dan memahami lebih jauh berbagai inovasi pembiayaan tersebut dengan harapan agar kita memiliki lebih banyak alternatif pembiayaan di tengah keterbatasan APBN.

Sehubungan dengan itu, saya sangat menghargai dan menyambut gembira terbitnya seri buku “Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia” hasil kolaborasi antara IIGF Institute yang merupakan lembaga *think tank* di bawah naungan PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero)/PT PII – *Special Mission Vehicles* (SMV) di bawah Kementerian Keuangan RI – dengan Mata Garuda LPDP. Hadirnya seri buku yang terdiri atas tiga buku yang membahas skema pembiayaan inovatif untuk pembangunan, seperti dana pensiun, dana filantropi, dan skema inovatif lainnya, sangat tepat waktu bagi Indonesia yang sedang berupaya untuk mempercepat pembangunan serta pemerataan infrastruktur berkualitas di seluruh negeri.

Buku ini adalah sebuah sumbangan pikiran penting bagi pemahaman kita tentang bagaimana mengatasi tantangan pembiayaan bagi pembangunan di Indonesia. Menggali potensi dan mempelajari berbagai sumber pembiayaan yang lebih kreatif dan inovatif merupakan suatu proses yang

terus dilakukan tidak hanya untuk memastikan masa depan keuangan negara yang lebih kokoh dan berkelanjutan, namun juga proses pembangunan yang terus dilaksanakan untuk mencapai kesejahteraan masyarakat.

Akhirnya, saya ucapkan selamat atas diterbitkannya seri buku “Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia.” Semoga inisiatif ini memantik diskusi yang lebih luas dan dalam serta dapat diimplementasikan untuk mendorong peningkatan ekosistem pembiayaan pembangunan infrastruktur yang inovatif dan beragam.

*Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh*

Menteri Keuangan Republik Indonesia,



**Sri Mulyani Indrawati**





# Sambutan

**Andin Hadiyanto**

Direktur Utama LPDP

*Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh,*

Salam sejahtera untuk kita semua,

Saya sangat senang dan bangga atas terbitnya seri buku “Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia.” Buku ini adalah bentuk dari komitmen intelektual dan kontribusi para alumni beasiswa LPDP untuk senantiasa memberikan andil dalam pembangunan Indonesia. Saya juga bangga karena buku ini dihasilkan dari proses kolaborasi Mata Garuda sebagai wadah alumni LPDP dengan IIGF Institute yang merupakan lembaga *think tank* di bawah naungan PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero).

Sejauh ini, LPDP telah melalui perjalanan yang luar biasa dalam memajukan pendidikan tinggi di Indonesia. Dalam perjalanannya hingga tahun 2023, kami telah berhasil mengelola dana sebesar Rp139,1 triliun dan memberikan beasiswa kepada lebih dari 35 ribu penerima beasiswa LPDP. Angka-angka ini mencerminkan bukan hanya besarnya skala peran LPDP dalam mendukung pendidikan tinggi di Indonesia tetapi juga komitmen kami dalam menciptakan generasi pemimpin-pemimpin masa depan yang berkualitas dan turut serta dalam membangun berbagai sektor demi kemajuan Indonesia.

Dalam konteks bernegara, LPDP telah menjalankan peran yang signifikan dalam menghasilkan calon pemimpin yang memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang tantangan dan peluang pembangunan di Indonesia. Buku ini menjadi bukti nyata dari dedikasi alumni LPDP dalam memberikan pemikiran kreatif dan solusi inovatif untuk permasalahan pembiayaan APBN. Buah pemikiran para alumni LPDP dalam buku ini adalah manifestasi dari peran LPDP dalam menghasilkan generasi bangsa yang berintegritas, kompeten, dan peduli pada perkembangan bangsa.

Kami sangat bangga atas kontribusi para alumni kami dalam penyusunan buku ini. Semoga buku ini tidak hanya menjadi sumber wawasan yang berharga. Lebih dari itu, kami berharap buku ini dapat memotivasi para pembaca untuk terlibat aktif dalam pembangunan masa depan Indonesia yang lebih cerah. Kami yakin bahwa dengan pemikiran inovatif dan kolaborasi, kita dapat mengatasi berbagai tantangan keuangan negara dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Selamat membaca dan semoga wawasan serta pengetahuan dari seri buku ini dapat menjadi pemantik diskusi yang lebih luas untuk mendukung pembangunan Indonesia. Akhir kata, mari bersama-sama membangun masa depan yang lebih baik untuk Indonesia.

*Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh*

Direktur Utama LPDP,



**Andin Hadiyanto**

# Sambutan



## Muhammad Wahid Sutopo

Direktur Utama  
PT Penjaminan Infrastruktur  
Indonesia (Persero)

*Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh,*

Salam hangat untuk para pembaca sekalian,

Kajian yang dilakukan banyak pihak dalam beberapa dekade terakhir menyebutkan bahwa pemenuhan kebutuhan infrastruktur merupakan langkah penting untuk menjaga pertumbuhan ekonomi tetapi membutuhkan anggaran biaya yang sangat besar. Keterbatasan anggaran negara dalam memenuhi kebutuhan infrastruktur menegaskan pentingnya upaya untuk mencari solusi skema pembiayaan inovatif dalam pembangunan infrastruktur. Salah satu skema pembiayaan inovatif tersebut adalah Kerja sama Pemerintah dengan Badan Usaha atau KPBU.

PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero) atau PT PII dihadirkan untuk menyediakan skema Penjaminan Pemerintah dalam mendukung percepatan pembangunan infrastruktur. PT PII merupakan salah satu *Special Mission Vehicle* (SMV) Kementerian Keuangan dengan mandat penyediaan Penjaminan Pemerintah untuk penyediaan infrastruktur dengan skema KPBU, penjaminan untuk pinjaman langsung BUMN dari lembaga keuangan internasional, serta skema Penjaminan Pemerintah untuk noninfrastruktur berdasarkan penugasan dari Kementerian Keuangan. Selain itu, PT PII juga berperan untuk mendukung penyiapan

proyek dan pendampingan transaksi (*Project Development Facility*) melalui penugasan. Dengan mandat tersebut, PT PII senantiasa mendorong sinergi antara berbagai elemen, baik dari pemerintah pusat maupun daerah, badan usaha milik pemerintah maupun swasta, kalangan perbankan dan lembaga keuangan, hingga akademisi dan masyarakat pada umumnya, dalam mewujudkan pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan.

Hingga September 2023, PT PII telah menyediakan 47 penjaminan kepada 31 proyek KPBU dan 16 proyek nonKPBU sehingga dapat menarik komitmen investasi senilai Rp473,73 triliun. 31 proyek KPBU yang mendapatkan skema pembiayaan dari PT PII terdiri dari enam sektor: (1) 17 proyek di sektor jalan (14 proyek sektor jalan tol dan 3 proyek sektor jalan nontol); (2) 4 proyek di sektor telekomunikasi; (3) 1 proyek di sektor ketenagalistrikan; (4) 6 proyek di sektor air minum; (5) 2 proyek di sektor transportasi; dan (6) 1 proyek di sektor konservasi energi.

Untuk menyebarluaskan pemahaman mengenai berbagai skema pembiayaan inovatif yang telah membantu mewujudkan visi pembangunan Indonesia, PT PII melalui IIGF Institute, sebuah unit *think tank* di bawah naungan PT PII, berkolaborasi dengan Mata Garuda LPDP mendukung penerbitan tiga seri buku “Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia.” Tulisan-tulisan dalam seri buku ini mengulas berbagai konsep dan mekanisme penerapan KPBU guna mendukung proyek infrastruktur hingga peran PT PII sebagai Badan Usaha Penjaminan Infrastruktur dalam mendorong investasi sektor swasta. Hadirnya seri buku ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagaimana pembiayaan inovatif menjadi kekuatan pendorong di balik pertumbuhan ekonomi Indonesia dan kemajuan masyarakat. Melalui penggalan wawasan, penelitian, dan studi kasus, seri buku ini dapat membantu pembaca memahami kontribusi pembiayaan inovatif dalam pembangunan Indonesia. Kami juga berharap buku ini mampu menjadi panduan yang bermanfaat bagi pembuat kebijakan, para profesional, dan pihak-pihak terkait untuk kemajuan negeri ini.

Kolaborasi antara IIGF Institute dengan Mata Garuda LPDP melalui kajian dan penulisan seri buku ini sangat relevan dengan mandat yang diemban oleh PT PII. Inisiatif ini mempertemukan anak-anak bangsa terbaik dengan

latar belakang multidisiplin untuk mencurahkan pemikirannya terkait pengembangan dan pembangunan infrastruktur publik di Indonesia. Hal ini diharapkan dapat mendukung upaya penyebarluasan pemahaman dan pengetahuan mengenai skema pembiayaan inovatif dan penjaminan pemerintah. Optimalisasi dana filantropi, dana pensiun, dan berbagai skema pendanaan kreatif-inovatif sangat penting untuk dibahas, terlebih oleh insan-insan terbaik bangsa, yaitu alumni program LPDP.

Akhir kata, kami menyampaikan terima kasih dan apresiasi yang setinggi-tingginya kepada Menteri Keuangan Republik Indonesia dan jajaran pimpinan Kementerian Keuangan, Direktur Utama dan seluruh jajaran manajemen LPDP, pengurus dan anggota Mata Garuda, serta seluruh mitra strategis yang telah memberikan dukungan, masukan, dan arahan selama proses penyusunan hingga terselesainya inisiatif ini. Mudah-mudahan seri buku ini dapat memberikan inspirasi dan ide-ide segar khususnya dalam mengatasi tantangan pembiayaan dalam pembangunan demi maju dan berkembangnya negara kita tercinta, Indonesia.

*Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh*

Direktur Utama PT PII,



**Muhammad Wahid Sutopo**



# Sambutan



**Leonardo H. Gavaza**

Ketua Umum Mata Garuda

*Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh,*

Salam sejahtera untuk kita semua,

Saya menyambut gembira peluncuran seri buku "Kajian Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia" yang merupakan hasil kolaborasi antara PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (PT PII) dan Mata Garuda. Dua kata kunci di dalamnya sangat berhubungan erat dengan alumni dan *awardee* beasiswa LPDP, yaitu inovasi dan pembangunan. Mata Garuda sebagai wadah alumni dan *awardee* beasiswa LPDP bertekad untuk memberikan ruang bagi berkembangnya inovasi yang dapat menjadi lokomotif pembangunan Indonesia tercinta. Seri buku ini juga merupakan bentuk kontribusi Mata Garuda dalam mendorong pembangunan Indonesia demi mencapai Visi Indonesia Emas 2045.

Seri buku "Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia" ini memuat buah pemikiran dari para pemuda yang tergabung dalam Mata Garuda Institute, sebuah unit riset dan kajian Mata Garuda, yang berkolaborasi dengan para penerima beasiswa LPDP dan masyarakat umum. Mereka menyajikan analisis mendalam tentang skema-skema pembiayaan inovatif yang dapat digunakan untuk menunjang pembangunan infrastruktur di

Indonesia. Saat ini, Indonesia perlu untuk terus mendorong percepatan pembangunan infrastruktur dalam rangka menopang pertumbuhan ekonomi yang berkualitas dan berkelanjutan. Tanpa adanya percepatan pembangunan infrastruktur, Indonesia akan kesulitan untuk lepas dari jebakan pendapatan menengah atau *middle income trap*. Hadirnya seri buku ini diharapkan dapat menawarkan alternatif dalam menyikapi tantangan tersebut melalui sumber-sumber nonAPBN.

Kami sangat mengapresiasi kerja sama dengan PT PII dan IIGF Institute yang telah memberikan kepercayaan dan memfasilitasi kolaborasi penulisan dan penerbitan seri buku ini. Terbitnya seri buku ini juga tidak lepas dari dukungan yang diberikan oleh LPDP yang terus mendorong kontribusi penerima beasiswa, termasuk melalui diskusi dan riset isu-isu publik. Ini merupakan bukti konkret bahwa sinergi antara berbagai pihak memiliki potensi besar dalam menghasilkan ide-ide kreatif dan inovatif yang sangat diperlukan dalam menanggapi isu-isu yang kompleks.

Semoga seri buku ini dapat menjadi sumber inspirasi dan wawasan bagi para pembaca, khususnya para pemangku kebijakan, praktisi keuangan, dan akademisi yang berkecimpung dalam isu-isu keuangan publik. Kami berharap seri buku ini dapat menjadi pemantik diskusi lebih lanjut mengenai skema-skema pembiayaan inovatif dan kreatif dan dapat juga diterapkan dalam upaya mengatasi tantangan pembiayaan pembangunan di Indonesia. Kami yakin bahwa kolaborasi antara pemikir-pemikir terbaik dari berbagai latar belakang akan membawa manfaat besar bagi tanah air.

Wahai negeri tercinta, terimalah karya ini sebagai bukti atas ikrar kami penerima beasiswa LPDP: bersinergi dalam memberikan pelayanan demi kemajuan Indonesia.

*Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh*

Ketua Umum Mata Garuda,



**Leonardo H. Gavaza**

## Kata Pengantar

PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero) bekerja sama dengan Indonesia Infrastructure Guarantee Fund (IIGF) Institute, Lembaga Pengelola Dana Pendidikan (LPDP), dan Matagaruda mempersembahkan tiga seri buku dengan topik utama “Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia”. Tiga seri buku ini merupakan sumbangsih pemikiran para anak bangsa yang telah memperoleh dukungan dana pendidikan LPDP untuk mengenyam pendidikan di berbagai belahan dunia. Sumbangsih ide ini merupakan pengejawantahan tekad para penulis sebagai penggerak pertumbuhan, sehingga slogan *Pioneering Growth* diangkat menjadi bagian dari judul seri buku ini.

Topik “Skema Pembiayaan Inovatif untuk Pembangunan Indonesia” kiranya sangat relevan untuk didiskusikan karena infrastruktur sejatinya adalah pondasi pembangunan ekonomi bangsa. Infrastruktur yang baik merupakan tulang punggung penyediaan akses layanan dasar, perbaikan konektivitas, peningkatan produktivitas, serta menciptakan lapangan kerja. Meski demikian, pembangunan infrastruktur membutuhkan investasi besar yang tidak seluruhnya disediakan oleh APBN. RPJMN 2020-2024 menyiratkan bahwa hanya 58 persen dari total kebutuhan anggaran pembangunan infrastruktur yang didukung oleh pendanaan APBN. Ruang fiskal APBN yang terbatas menjadi tantangan tersendiri bagi Indonesia. Oleh sebab itu, kajian tentang optimalisasi potensi pembiayaan perlu terus dilakukan untuk menemukan sumber-sumber pendanaan alternatif yang dapat menopang kesuksesan pembangunan infrastruktur di Indonesia.

Di banyak negara, pembiayaan pembangunan infrastruktur dapat berasal dari berbagai sumber, seperti dari dana pensiun, dana filantropi, dan sumber-sumber inovatif lainnya *Climate and Sustainability Funds*, misalnya, menjadi salah satu alternatif untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur. Terlepas dari potensinya sebagai sumber pendanaan, penggunaan dana pensiun, dana filantropi, serta aneka skema pembiayaan kreatif dalam proyek infrastruktur memerlukan pertimbangan yang cermat dari berbagai aspek, seperti regulasi, strategi investasi, manajemen risiko, dan evaluasi kinerja.

Buku yang saat ini ada di tangan pembaca saat ini mengulas potensi pemanfaatan dana pensiun untuk pembiayaan pembangunan infrastruktur di Indonesia. Dana pensiun, sebagai sumber modal kelembagaan jangka panjang, dapat menjadi penopang pembiayaan yang stabil untuk proyek-proyek infrastruktur. Artikel-artikel dalam buku ini menjawab beberapa pertanyaan kunci terkait optimalisasi dana pensiun untuk pembangunan infrastruktur, antara lain: Bagaimana dana pensiun dapat dimobilisasi untuk investasi proyek infrastruktur? Apa saja tantangan dan risiko utama yang terkait dengan investasi dana pensiun di bidang infrastruktur, dan bagaimana hal ini dapat diminimalisasi? Apakah kebijakan finansial di Indonesia sudah mendukung penggunaan dana pensiun sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan infrastruktur?

Seri buku ini tentu masih menyisakan ruang-ruang perbaikan dan kesenjangan pada beberapa aspek penting yang mungkin belum dibahas secara komprehensif. Namun, kami berharap keterbatasan tersebut tidak menjadi batu sandungan dari upaya kami memberikan sumbangsih bagi khazanah pengembangan inovasi pembiayaan kreatif bagi pembangunan infrastruktur di Indonesia.

September 2023,

Editor

## Daftar Isi

**Sambutan Menteri Keuangan ••• iii**

**Sambutan Direktur Utama LPDP ••• vii**

**Sambutan Direktur Utama PT PII (Persero) ••• ix**

**Sambutan Ketua Umum Mata Garuda ••• xiii**

**Kata Pengantar ••• xv**

**Daftar Isi ••• xvii**

**Mengenal Potensi Dana Pensiun dalam Mendukung Pembangunan Infrastruktur di Indonesia**

*Rendy D. Novalianto, Christian G. Daniel, dan Erikson Wijaya ••• 3*

**Potensi Dana Pensiun dan Pembangunan Infrastruktur Perumahan di Indonesia ••• 23**

*Thomas Soseco, Ayu Dwidyah Rini, Anggari Marya Kresnowati*

**Reformasi Pengelolaan Dana Pensiun untuk Pembiayaan Infrastruktur Indonesia: Belajar dari Kanada ••• 61**

*Elfryanty Novita Lumban Tungkup*

**Dana Pensiun dalam Pembangunan Infrastruktur: Analisis Lintas Negara ••• 91**

*Yuni Purnama, Siti Noverizky Andarwiza, Aditya Kumala Dewi*

**Investasi Dana Pensiun untuk Pembangunan Infrastruktur Indonesia:  
Pembelajaran dari Kanada dan Malaysia ••• 117**

*Asep Cahyana, Ratih Probosiwi, Zia'ulhaq As Shidqi*

**Transformasi Dana Pensiun di Indonesia: Mendorong Peran Dana Pensiun  
untuk Pembangunan ••• 167**

*Rendy Dwi Novalianto*

**Inovasi Pendanaan Infrastruktur Berbasis Regulasi Deliberatif:  
Peran Dana Pensiun dalam Menciptakan Pembangunan yang Berkelanjutan  
di Indonesia ••• 199**

*Novia Utami*

**Masa Depan Investasi Dana Pensiun pada Pembangunan Infrastruktur di  
Indonesia ••• 233**

*Rendy D. Novalianto, Christian G. Daniel, dan Erikson Wijaya*

**Biografi Tim Editor dan Tim Penulis ••• 241**

1

# MENGENAL POTENSI DANA PENSIUN DALAM Mendukung PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR DI INDONESIA





# MENGENAL POTENSI DANA PENSIUN DALAM MENDUKUNG PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR DI INDONESIA

*Rendy D. Novalianto, Christian G. Daniel, dan Erikson Wijaya*

## A. LATAR BELAKANG

Pembangunan infrastruktur merupakan salah satu pilar penting dalam mewujudkan Visi Indonesia Emas 2045 dan lepas dari *middle income trap*. Untuk mewujudkan visi tersebut, perekonomian Indonesia harus dapat tumbuh di kisaran antara 5,4 hingga 6,2 persen selama dua dekade ke depan (RPJMN 2020-2024). Target pertumbuhan ekonomi yang sangat pesat tentunya harus ditopang oleh pembangunan infrastruktur yang berkualitas dan merata untuk menciptakan pusat-pusat pertumbuhan ekonomi baru, mengakselerasi kegiatan ekonomi, dan mendorong pemerataan pembangunan di seluruh Indonesia. Di samping itu, ketersediaan infrastruktur juga sangat krusial untuk menjamin akses pasar bagi kegiatan perekonomian yang ada serta mendorong transformasi ekonomi melalui penciptaan kesempatan kerja dan usaha di sektor-sektor yang sebelumnya kurang berkembang dan tidak banyak diminati.

Pemerintah Indonesia sendiri telah berupaya mempercepat pembangunan infrastruktur dalam satu dekade terakhir. Sepanjang tahun 2015 hingga 2022, misalnya, total anggaran yang dialokasikan untuk pembangunan infrastruktur mencapai Rp2.779,9 triliun (Said, 2023). Upaya ini berhasil meningkatkan rasio stok infrastruktur Indonesia dari 35% dari PDB 2015 menjadi 43% dari PDB 2020 (Bahfein & Alexander, 2020). Kenaikan rasio stok infrastruktur merupakan salah satu indikator peningkatan investasi pemerintah dan swasta untuk pembangunan infrastruktur.

Kebutuhan pembiayaan infrastruktur ini diperkirakan akan tumbuh semakin besar seiring dengan target untuk mengejar pertumbuhan ekonomi hingga 7,8%. Tanpa adanya pembangunan infrastruktur yang masif, target pertumbuhan ekonomi tersebut akan sulit tercapai. Pemerintah bahkan menargetkan rasio stok infrastruktur dapat tumbuh menjadi 49,4% pada 2024 dan 70% pada 2045 (Kementerian PPN/Bappenas, 2019). Kebutuhan pembiayaan infrastruktur tidak hanya tumbuh di Indonesia tetapi juga di level global, di mana setidaknya kebutuhan pembiayaan infrastruktur global akan tumbuh hingga 60% sampai tahun 2030 nanti. Besarnya peningkatan kebutuhan pembiayaan infrastruktur ini merupakan risiko yang perlu dikelola secara cermat oleh pemerintah dengan mengeksplorasi sumber-sumber pembiayaan alternatif.

Sayangnya, pemerintah tidak dapat memenuhi semua kebutuhan pembiayaan pembangunan infrastruktur karena keterbatasan kapasitas anggaran. Misalnya, kebutuhan belanja infrastruktur pada periode 2020-2024 mencapai Rp6.445 triliun, sementara pemerintah hanya sanggup membiayai 37% dari total anggaran yang dibutuhkan. Sisanya, 21% diharapkan berasal dari kontribusi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan 42% dari kontribusi sektor swasta.

Pada saat yang sama, pertumbuhan pembiayaan pembangunan infrastruktur tidak secepat pertumbuhan kebutuhan akan infrastruktur. Salah satu alternatif untuk mengatasi persoalan keterbatasan sumber pembiayaan pembangunan infrastruktur adalah melalui *institutional investors* yang biasanya berorientasi pada investasi jangka panjang. *Institutional investors* memiliki potensi untuk mendukung pembangunan infrastruktur karena besarnya volume aset yang mereka kelola. Dan, dana pensiun merupakan salah satu bentuk *institutional investors* yang dalam dua puluh atau tiga puluh tahun terakhir semakin terbuka untuk melakukan investasi pada aset-aset infrastruktur. *Institutional investors* global yang terdiri atas dana pensiun, asuransi, *hedge fund*, dan *Sovereign Wealth Fund* (SWF) hingga tahun 2021 mengelola aset sebesar \$154 triliun, di mana 57% di antaranya merupakan aset dana pensiun (Inderst, 2021).

Di Indonesia, dana pensiun mulai berkembang pesat setelah disahkannya Undang-Undang (UU) Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun yang menjadi dasar hukum pembentukan dana pensiun swasta yang bersifat sukarela dan UU Nomor 40 Tahun 2004 tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional yang menjadi dasar atas pembentukan program sistem jaminan sosial nasional, termasuk program pensiun dan jaminan hari tua wajib bagi pekerja.

Namun, dari sisi ukuran, industri dana pensiun di Indonesia masih terbilang kecil. Pada tahun 2021, total aset dana pensiun publik dan swasta di Indonesia masih kurang dari 10% PDB. Kondisi ini jauh berbeda dengan kondisi di negara-negara lain. Rata-rata total aset dana pensiun di negara-negara anggota OECD bahkan mencapai 133,6% dari PDB, sedangkan untuk negara-negara bukan anggota OECD rata-rata aset dana pensiun mencapai 41,3% dari PDB. Aset dana pensiun di Indonesia yang kurang dari 10% dari PDB menunjukkan masih terbatasnya besaran aset yang dikelola oleh dana pensiun. Akibatnya, kontribusi dana pensiun terhadap perekonomian nasional juga masih sangat terbatas. Namun di sisi lain, hal ini menunjukkan bahwa dana pensiun di Indonesia masih memiliki potensi pengembangan yang sangat besar di masa depan.

## **B. SEKILAS MENGENAI DANA PENSIUN**

Bagian ini akan mengulas mengenai pengertian dan sejarah dana pensiun di Indonesia. Dana pensiun merupakan sebuah badan hukum yang mengelola dan menjalankan program yang menjanjikan manfaat pensiun. Definisi berdasarkan UU Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun tersebut mencakup badan hukum swasta yang menyelenggarakan program pensiun secara sukarela. Di samping itu, dana pensiun juga mencakup program pensiun publik yang di atur dalam UU Nomor 40 Tahun 2004 tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional.

Terdapat dua bentuk jaminan sosial yang dapat dikategorikan sebagai bagian dari dana pensiun, yaitu jaminan hari tua dan jaminan pensiun. Berbeda dengan dana pensiun swasta yang diatur oleh UU Nomor 11 Tahun 1992, kedua program tersebut bersifat wajib bagi seluruh pekerja di Indonesia. Pasal 37 menyebutkan bahwa Jaminan Hari Tua (JHT) merupakan program untuk mempersiapkan peserta dalam memasuki usia pensiun berupa pemberian manfaat finansial secara langsung. Sedangkan Pasal 39 mendefinisikan Jaminan Pensiun (JP) sebagai program yang menjamin kehidupan yang layak bagi peserta program, dibayarkan secara berkala setiap bulan setelah peserta memasuki usia pensiun. Dengan demikian, jaminan pensiun dalam UU Nomor 40 Tahun 2004 merupakan bentuk program pensiun dengan skema *Defined Benefit* (DB) atau manfaat pasti. Pendekatan ini diambil untuk memastikan bahwa peserja program jaminan pensiun tetap dapat mempertahankan kehidupan yang layak walaupun telah memasuki usia pensiun (Sulastomo, 2008).

Secara umum, dana pensiun dapat didirikan oleh pemberi kerja, pemerintah, bank, atau asuransi. Dana pensiun mengakumulasi aset yang dibayarkan secara berkala oleh peserta program dana pensiun untuk kemudian dikelola agar dapat membiayai manfaat pensiun bagi peserta saat memasuki usia pensiun. Manfaat pensiun adalah sejumlah uang yang dibayarkan oleh dana pensiun kepada para peserta setelah mereka memasuki usia pensiun. Manfaat pensiun bertujuan menjaga stabilitas taraf hidup atau level konsumsi peserta setelah yang bersangkutan tidak lagi bekerja atau memiliki penghasilan tetap. Oleh sebab itu, program pensiun juga dianggap sebagai bagian dari kerangka jaminan sosial.

Usia pensiun di Indonesia memiliki batas yang bervariasi. Usia pensiun untuk Aparatur Sipil Negara (ASN), misalnya, adalah 58 tahun hingga 65 tahun, tergantung pada jenis jabatannya. Sedangkan untuk pekerja nonpemerintahan, usia pensiun adalah 55 tahun sebagaimana ditetapkan pada Pasal 146 ayat (1) Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sistem Keuangan (PPSK).

Dalam dana pensiun, peserta yang terdiri atas pekerja dan pemberi kerja memiliki kewajiban untuk membayar iuran bulanan untuk peserta selama masa kerja hingga mencapai usia pensiun. Akumulasi dari iuran tersebut dikelola dan dikembangkan melalui instrumen-instrumen investasi yang diperbolehkan oleh regulasi. Sebagian dana pensiun, terutama dana pensiun publik yang bersifat wajib dan dana pensiun untuk pegawai pemerintah, mendapatkan subsidi dari pemerintah untuk pembayaran manfaat pensiun bagi anggotanya. Selain itu, ada juga Dana Pensiun Pemberi Kerja dengan Program Pensiun Manfaat Pasti yang mengelola Tunjangan Hari Tua dan sifatnya meneruskan program yang telah ada sebelum terbitnya Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun. Tujuan utama pensiun adalah untuk menjaga level konsumsi pekerja setelah mereka berhenti bekerja. Dengan kata lain, dana pensiun membantu untuk mentransfer konsumsi masa kini ke masa depan dalam rentang waktu hidup seseorang (Barr, 2013).

Menurut OJK (2016), lembaga dana pensiun menjalankan tiga fungsi, yaitu:

1. Mendata peserta dan mengumpulkan iuran;
2. Mengembangkan atau menginvestasikan uang yang dikumpulkan;
3. Membayarkan manfaat pensiun sesuai aturan dan hak masing-masing peserta.

Dalam diskursus teori dana pensiun, terjadi pergeseran signifikan terkait peruntukan dana pensiun. Pandangan akan kemakmuran bergeser dari akumulasi kekayaan menjadi konsumsi berkelanjutan atas barang dan *leisure*. Pergeseran tersebut juga berpengaruh pada dana pensiun di mana tujuan dari keikutsertaan dalam dana pensiun saat ini tidak hanya untuk tabungan dan diversifikasi aset tapi juga untuk melindungi nilai aset dan sebagai asuransi hari tua. Pergeseran paradigma ini perlu dipahami oleh pengelola dana pensiun agar strategi investasi mereka dapat memberikan hasil yang memenuhi ekspektasi para peserta dana pensiun. Di samping itu, pengelola dana pensiun juga harus dapat menyisihkan sebagian dari pengembangan aset dana pensiun untuk membiayai operasional pengelola dana pensiun (OJK, 2016).

Menurut *Mercer CFA Institute Global Pension Index 2021*, kecukupan (*adequacy*) dan keberlanjutan (*sustainability*) dana pensiun pegawai negeri di Indonesia berada pada level rendah. Dari sisi kecukupan, manfaat pensiun yang diberikan kepada pensiunan pegawai negeri tidak dapat menutupi biaya hidup. Sedangkan dari sisi keberlanjutan, dana pensiun pegawai negeri menghadapi tantangan kurangnya pendanaan yang cukup besar (Hadi *et al.*, 2022).

### **C. DANA PENSIUN SEBAGAI BAGIAN DARI SISTEM JAMINAN SOSIAL**

Sebagai bagian dari sistem jaminan sosial, perkembangan dana pensiun baik dari sisi jumlah peserta dan level jaminan sangat bergantung pada kondisi perekonomian suatu negara (Sulastomo, 2008). Oleh sebab itu, kemakmuran suatu negara dapat terefleksi dari pertumbuhan jumlah peserta dan sistem jaminan sosialnya, termasuk dana pensiun. Dalam perkembangannya, sektor ekonomi formal menjadi pondasi pertumbuhan dana pensiun karena kemudahan dalam mobilisasi keanggotaan dan pengumpulan iuran dana pensiun.

Sulastomo (2008) mengidentifikasi enam ciri jaminan sosial yang berkembang dengan baik berdasarkan pengalaman di beberapa negara, yaitu:

1. Program jaminan sosial tumbuh dan berkembang sejalan dengan perkembangan perekonomian suatu negara. Pertumbuhan jaminan sosial akan berkorelasi positif dengan pertumbuhan kesejahteraan masyarakat, terutama didorong oleh perkembangan kemakmuran pekerja sektor formal;

2. Peserta memiliki kontribusi membiayai program jaminan sosial melalui skema asuransi maupun tabungan. Pemerintah dapat membantu membiayai program jaminan sosial melalui subsidi bagi kelompok masyarakat tertentu. Sedangkan untuk pekerja sektor formal, kontribusi dapat ditanggung bersama oleh pemberi kerja dan pekerja;
3. Kepesertaan dalam program jaminan sosial bersifat wajib. Cakupan peserta yang luas merupakan aspek krusial untuk menjamin bahwa program jaminan sosial dapat memberikan manfaat yang memadai dan memenuhi kepastian penghitungan aktuaria;
4. Negara memiliki peran sentral dalam mendukung penyelenggaraan program jaminan sosial dalam bentuk dukungan regulasi dan kebijakan yang dapat menjamin keberlanjutan program. Di samping itu, sebagai konsekuensi dari kepesertaan yang bersifat wajib, negara juga dapat memberikan subsidi pada kondisi tertentu serta menjamin keamanan dan nilai tambah investasi program jaminan sosial;
5. Seluruh nilai tambah investasi dari program jaminan sosial harus digunakan untuk peningkatan manfaat bagi peserta program jaminan sosial;
6. Penyelenggaraan program jaminan sosial harus diselenggarakan secara hati-hati, transparan, akuntabel dan dapat dipertanggungjawabkan.

#### **D. PERKEMBANGAN DANA PENSIUN DI INDONESIA**

Pada mulanya dana pensiun didirikan oleh American Express di Amerika Serikat pada tahun 1825. Kemudian, Kanada mendorong pendirian dana pensiun melalui pengesahan Undang-Undang *Superannuation* pada tahun 1870 (OJK, 2016). Sementara itu, diskusi mengenai perlunya asuransi sosial yang terdiri atas empat pilar (yaitu asuransi kesehatan, asuransi kecelakaan kerja, jaminan pensiun, dan asuransi pengangguran) telah dilakukan oleh Parlemen Prusia sejak 1879. Di Jerman, undang-undang mengenai jaminan pensiun baru disahkan pada 1889 dan diperkenalkan pada kalangan pekerja *white collar* pada tahun 1911 (Scheubel, 2014).

Di Indonesia, dana pensiun pada awal perkembangannya hanya ditujukan untuk pegawai pemerintah. Dana pensiun pertama kali dikembangkan oleh Pemerintah Kolonial Hindia Belanda untuk pegawai pemerintah sebagaimana diatur dalam

Staatsblad Nomor 550 tahun 1926 dan Staatsblad Nomor 557 tahun 1934. Setelah Indonesia merdeka, pemerintah menerbitkan Peraturan Pemerintah Nomor 60 Tahun 1951 yang mengatur mengenai pemberian pensiun kepada pegawai negeri dan keluarganya. Peraturan tersebut kemudian diperkuat oleh penerbitan UU Nomor 20 Tahun 1952 dan UU Nomor 11 Tahun 1956 yang secara detail mengatur mengenai tata kelola dan pemberian pensiun bagi pegawai negeri dan keluarganya. Kedua peraturan tersebut juga menjadi dasar bagi transisi tata kelola administrasi pegawai negeri dan dana pensiun dari masa kolonial yang kemudian dikonsolidasikan dalam Badan Kepegawaian Nasional (BKN).

Pada tahun 1963, Pemerintah mulai mengenakan pemotongan gaji pegawai negeri sebagai kontribusi tabungan pensiun dan asuransi. Potongan yang diberlakukan adalah sebesar 7% dari gaji pokok untuk tabungan dan asuransi pegawai negeri, dan 3% dari gaji pokok untuk dana kesejahteraan pegawai. Pemerintah kemudian menerbitkan Peraturan Pemerintah Nomor 15 Tahun 1963 pada 17 April 1963 yang menjadi dasar pendirian Perusahaan Negara Tabungan dan Asuransi Pegawai Negeri (PN Taspen). Pada awalnya, pegawai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) juga diikutsertakan dalam program dana pensiun yang dikelola oleh Taspen. Namun pada perkembangannya, banyak BUMN mendirikan sendiri program pensiun untuk pegawainya karena perbedaan sistem penggajian antara pegawai BUMN dan PNS. Sementara itu, untuk mengelola asuransi dan dana pensiun bagi anggota TNI dan Polri, pemerintah menerbitkan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1971 yang menjadi dasar pendirian Perusahaan Umum Asuransi Sosial Angkatan Bersenjata Republik Indonesia (Perum ASABRI).

Pada tahun 1992, UU Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun lahir yang untuk pertama kalinya mengatur mengenai dana pensiun pemberi kerja dan dana pensiun lembaga keuangan yang bersifat sukarela. Setelah terbitnya UU Nomor 11 Tahun 1992, banyak program dana pensiun swasta dan BUMN yang sebelumnya berbentuk yayasan secara bertahap menyesuaikan diri dan berubah menjadi dana pensiun yang sesuai dengan undang-undang. Terbitnya UU Nomor 11 Tahun 1992 juga mengukuhkan bahwa sifat dana pensiun bagi masyarakat umum di Indonesia adalah sukarela.

Kondisi tersebut berubah saat amandemen Undang-Undang Dasar (UUD) 1945. UUD hasil amandemen memberi mandat kepada negara untuk mengembangkan suatu sistem jaminan sosial. Pasal 34 ayat (2) menyatakan bahwa:

*“Negara mengembangkan sistem jaminan sosial bagi seluruh rakyat dan memberdayakan masyarakat yang lemah dan tidak mampu sesuai dengan martabat kemanusiaan.”*

Sebagai tindak lanjut dari mandat konstitusi tersebut, pada tahun 2004, pemerintah dan Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) menyepakati terbitnya UU Nomor 40 Tahun 2004 tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional (SJSN). UU SJSN merupakan produk legislasi pertama yang berupaya membangun sebuah sistem jaminan sosial yang holistik dengan menggunakan pendekatan *social state model* dan *welfare state model*. Akibatnya, sistem jaminan sosial di Indonesia, termasuk penyelenggaraan program pensiun yang bersifat wajib, tidak sepenuhnya bergantung pada kontribusi peserta tapi juga ada peran serta pemberi kerja dan pemerintah yang turut memberikan kontribusi pendanaan. UU ini mendorong peran aktif pemerintah dalam menjamin keberlanjutan program jaminan sosial nasional. Peran tersebut dapat berupa bantuan sosial dan subsidi (untuk mendukung aspek pendanaan) maupun dukungan dalam bentuk regulasi dan kebijakan (untuk mendorong perkembangan dan keberlanjutan program).

Setelah diterbitkannya UU Nomor 40 Tahun 2004, harapan atas perkembangan SJSN sangat tinggi. Sulastomo (2008), misalnya, menyatakan bahwa SJSN adalah program kesejahteraan rakyat yang berdampak pada pembangunan ekonomi secara keseluruhan. Dampak ekonomi dari SJSN juga tercermin dari kemandirian bangsa dalam membiayai program-program pembangunan infrastruktur melalui penyediaan dana domestik yang sangat besar. Sayangnya, harapan tersebut belum dapat sepenuhnya terealisasi. Akhirnya, pemerintah dan DPR menerbitkan UU Nomor 24 Tahun 2011 tentang Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS). Undang-undang tersebut menjadi dasar pembentukan BPJS Ketenagakerjaan yang mengelola program jaminan sosial untuk pekerja, termasuk Jaminan Hari Tua (JHT) dan Jaminan Pensiun (JP), serta BPJS Kesehatan yang mengelola program jaminan kesehatan nasional.

Program pensiun di Indonesia memiliki beberapa karakteristik agar peran yang dimiliki lebih besar dan penting dalam perekonomian Indonesia. *Pertama*, sistem jaminan pensiun di Indonesia sangat terfragmentasi berdasarkan kelompok tenaga kerja. Setiap kelompok tenaga kerja memiliki pengelola dan manfaat pensiun yang berbeda. Di samping itu, mekanisme pengawasan dan kebijakan pengelolaan dana pensiun di setiap sektor juga berbeda-beda.

Saat ini, dana pensiun di Indonesia terbagi atas tiga pilar utama, yaitu:

1. Dana pensiun untuk pegawai negeri sipil dan personil TNI serta Polri. Program pensiun untuk pegawai pemerintah ini bersifat wajib dan diatur dalam UU Nomor 11 Tahun 1969. Dua institusi publik mengelola dana pensiun dan tabungan hari tua bagi pegawai negeri dan personil TNI serta Polri. Dana pensiun pegawai negeri sipil dikelola oleh PT Taspen, sedangkan dana pensiun TNI dan Polri dikelola oleh PT ASABRI. Regulator utama untuk dana pensiun kategori ini adalah Kementerian Keuangan.
2. Dana pensiun wajib untuk pekerja sektor privat. Program ini merupakan mandat UU Nomor 40 Tahun 2004 tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional dan UU Nomor 24 Tahun 2011 tentang Badan Penyelenggara Jaminan Sosial. Dana pensiun pekerja sektor privat yang bersifat wajib ini dikelola oleh BPJS Ketenagakerjaan. Sama dengan dana pensiun untuk sektor publik, dana pensiun wajib untuk sektor privat juga diatur oleh Kementerian Keuangan.
3. Dana pensiun sukarela. Program pensiun ini diselenggarakan oleh pemberi kerja atau lembaga keuangan sesuai dengan UU Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun. Program pensiun yang bersifat sukarela ini dibagi menjadi dua bentuk, yaitu Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). Dana pensiun yang bersifat sukarela diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

*Kedua*, cakupan program pensiun terbilang rendah. Hal ini berdampak pada pilihan investasi yang diambil oleh pengelola dana pensiun. Kepesertaan pada program perlindungan tenaga kerja nasional di bawah BPJS Ketenagakerjaan bersifat wajib. Namun, keanggotaan program pensiun atau dana pensiun publik masih sangat rendah. Hingga 2021, peserta JHT dan JP BPJS Ketenagakerjaan hanya mencapai 16,5 juta pekerja atau 12,6% dari total pekerja di Indonesia. Sebagian besar anggota BPJS Ketenagakerjaan tersebut berasal dari pekerja sektor formal, sedangkan jumlah anggota pekerja informal sangat kecil.

## **E. PENGGUNAAN DANA PENSUN UNTUK PROYEK INFRASTRUKTUR: GLOBAL BEST PRACTICES**

Aplikasi penggunaan dana pensiun untuk menunjang pembangunan infrastruktur menjadi topik yang hangat dalam dua dekade ini akibat sulitnya mendapatkan sumber pendanaan yang lancar sebagai suplai dana pembangunan infrastruktur. Hal ini secara khusus dimulai pada akhir 1990-an hingga awal 2000-an pasca

krisis ekonomi global, di mana investasi pada sektor teknologi mengalami kerugian besar sehingga para pelaku ekonomi mulai beralih untuk menanamkan investasi pada sektor pembangunan infrastruktur yang memiliki keuntungan jangka panjang dan lebih stabil. Skema ini dapat dianggap sebagai upaya untuk diversifikasi risiko dari pola investasi sebelumnya (Inderst, 2010).

Saat ini, penggunaan dana pensiun untuk investasi pada sektor konstruksi sendiri telah menjamur, dengan contoh terbaru seperti di Inggris yang merencanakan penggunaan sebanyak 5% dari dana pensiun yang terkumpul untuk mendanai proyek revitalisasi sungai Thames. Langkah ini menjadi opsi yang vital mengingat cadangan dana Inggris yang terbatas setelah Brexit (Cruise *et al.*, 2023). Beberapa alasan penting yang menjadi dasar pertimbangan strategis dalam penggunaan dana pensiun untuk investasi pada proyek infrastruktur adalah:

1. Kesesuaian antara rentang waktu untuk keuntungan portofolio yang diharapkan dari dana pensiun dengan efek positif dari investasi pada sektor infrastruktur;
2. Sifat aset proyek infrastruktur yang stabil ditunjang oleh regulasi yang matang dan mengatur pelaku pasar;
3. Proteksi terhadap dampak inflasi;
4. Tingkat risiko yang relatif rendah. Namun, data dan kajian yang komprehensif perlu terus diupayakan sebelum memutuskan penggunaan dana ini sehingga eksekusi dilakukan dengan penuh kehati-hatian (Alonso *et al.*, 2015).

Beberapa skema pendanaan menggunakan dana pensiun dalam proyek infrastruktur seperti dalam bentuk pendanaan langsung, co-investasi bersama sumber pendanaan lainnya, kolaborasi melalui pembentukan aliansi dana pensiun untuk menyatukan sumber dana investasi suatu proyek infrastruktur, kerja sama model *limited partnership*, serta pendanaan kolektif yang bersifat *open-end* melalui pembelian saham (Carlo *et al.*, 2023; Inderst & Croce, 2013).

Kanada dan Australia menjadi pionir inisiatif ini, di mana kedua negara memiliki skema investasi yang komprehensif untuk memastikan bahwa penggunaan dana pensiun sebagai sumber pendanaan pembangunan infrastruktur dapat menjadi suatu instrumen investasi dengan dampak positif yang berkelanjutan. Hingga tahun 2019, Kanada dan Australia masing-masing mengalokasikan 8,4% dan 7% aset dana pensiunnya untuk pembiayaan proyek infrastruktur (Wahba, 2021).

Kanada telah bekerja sama dengan India untuk menginvestasikan dana pensiunnya sebesar \$3,4 miliar melalui program Ontario Teachers' Pension Plan (OTPP) sejak 2019 setelah melihat potensi keuntungan dan stabilitas ekonomi di India. Kanada juga turut berinvestasi melalui skema yang sama untuk pembangunan infrastruktur di Jerman pada 2022 (Cueto, 2023; Serenelli, 2022). Di sisi lain, Australia, melalui lembaga bernama AustralianSuper, diketahui telah menginvestasikan dana sebesar 1,5 miliar euro untuk pembangunan infrastruktur *data center* terbesar di Eropa yang menunjang pengembangan infrastruktur digital Uni Eropa (Gara, 2023).

Meski demikian, terdapat beberapa perbedaan skema manajemen dana pensiun di Australia dan Kanada. Misalnya, regulasi Kanada mengharuskan investasi dilakukan pada aset yang tidak memiliki likuiditas, sedangkan Australia masih memperbolehkan investasi pada aset yang memiliki likuiditas rendah. Dana pensiunpun dikelola langsung oleh manajemen investasi negara Kanada yang berisi profesional pada bidang investasi (*in-house professionals*), sedangkan Australia memperbolehkan pembentukan manajemen eksternal sebagai pengelola dana tersebut (Stewart, 2017).

Selain Kanada dan Australia, beberapa negara Amerika Latin giat menjalankan skema investasi dana pensiun di bidang infrastruktur, seperti Brazil dengan alokasi sebesar 3% dari Pendapatan Domestik Bruto (PDB), Kolombia dengan alokasi 3% PDB, serta Cile sebesar 6,5% dari PDB atau \$14,5 miliar. Selain itu, Cina mulai menggunakan instrumen dana pensiun sebesar 8,37% per tahun untuk mendanai proyek infrastruktur strategis *One Belt One Road* melalui kerja sama antara pemerintah dan swasta dalam format KPBU, dan ditunjang dengan regulasi untuk memastikan keberlanjutan inisiatif tersebut (Xiang, 2018). Bahkan, Namibia, salah satu negara di benua Afrika, telah menunjukkan progres dalam hal ini, yakni menggunakan dana pensiun untuk instrumen pendanaan pada proyek pembangunan fasilitas umum, seperti rumah sakit dan perumahan bagi masyarakat kelas menengah ke bawah (World Bank Group, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan dana pensiun sebagai instrumen pembiayaan pada proyek infrastruktur dapat dipandang sebagai salah satu opsi yang menjanjikan, baik dari segi ketersediaan dana untuk pembangunan itu sendiri maupun dari segi imbal balik keuntungan dari investasi yang dilakukan.

## F. SUSUNAN PEMBAHASAN

Dengan melihat potensi dana pensiun dan pengalaman dana pensiun di negara lain dalam melakukan investasi pada proyek-proyek infrastruktur, Indonesia dapat mempertimbangkan dana pensiun sebagai salah satu alternatif pembiayaan pembangunan infrastruktur. Buku ini mengulas potensi dan praktik-praktik terbaik dari peran dana pensiun dalam mendukung pembangunan infrastruktur. Di samping itu, buku ini juga akan mendiskusikan langkah-langkah yang perlu diambil pemerintah untuk mendorong investasi dana pensiun yang lebih aktif di sektor infrastruktur.

Bab kedua dalam buku ini berjudul *Potensi Dana Pensiun dan Pembangunan Infrastruktur Perumahan di Indonesia*. Dalam bab ini, Thomas Soseco, Ayu Dwiyah Rini, dan Anggari Marya Kresnowati mengulas potensi dana pensiun untuk mendorong pembangunan infrastruktur perumahan di Indonesia dengan menggunakan analisis *Input-Output* (I-O). Penulis menggunakan data dari Tabel Interregional Input-Output Indonesia untuk Transaksi Domestik Atas Dasar Harga Produsen di 34 provinsi dan 52 industri tahun 2016 yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) untuk menghitung potensi dan realisasi dana pensiun untuk pembangunan perumahan di Indonesia. Hasil analisis I-O mengindikasikan bahwa potensi dana pensiun di Indonesia masih jauh lebih besar daripada realisasi saat ini. Rendahnya realisasi potensi dana pensiun tidak lepas dari minimnya pengetahuan masyarakat mengenai produk dan manfaat dana pensiun yang berujung pada rendahnya tingkat partisipasi dana pensiun. Di samping itu, penulis menganalisis tantangan pengelolaan dana pensiun di Indonesia. Penulis mengidentifikasi tiga tantangan utama dalam tata kelola dana pensiun, yaitu lemahnya tata kelola aset dan kebijakan investasi dana pensiun, transformasi digital, dan regulasi yang belum peka terhadap perilaku pasar.

Bab ketiga ditulis oleh Elfryanty Novita dengan tajuk *Mereformasi Pengelolaan Dana Pensiun untuk Pembiayaan Infrastruktur Indonesia: Pembelajaran dari Kanada*. Penulis membandingkan investasi dana pensiun di Kanada dan di Indonesia terutama pada sektor infrastruktur. Dana pensiun di Kanada memiliki alokasi investasi pada aset infrastruktur yang tertinggi di dunia, yaitu mencapai sekitar 5-15% dari dana kelolaannya. Hal ini kontras dengan batasan investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur di Indonesia, seperti peraturan mengenai BPJS Ketenagakerjaan yang memiliki batasan alokasi maksimal sebesar 1% dari total aset yang dapat diinvestasikan pada sektor infrastruktur. Tulisan ini juga

menganalisis model investasi dana pensiun Kanada, termasuk reformasi tata kelola dana pensiun Kanada, karakteristik dari dana pensiun Kanada, peran dana pensiun Kanada dalam pembangunan infrastruktur, dan kendala yang dihadapi. Penulis kemudian membandingkan pengalaman dana pensiun Kanada dengan dana pensiun Indonesia. Pada bagian akhir, penulis mengusulkan beberapa fase untuk mereformasi tata kelola dana pensiun di Indonesia agar dapat berperan lebih besar dalam pembangunan infrastruktur.

Bab keempat memuat tulisan Yuni Purnama, Siti Noverizky Andarwiza, dan Aditya Kumala Dewi berjudul *Dana Pensiun dalam Pembangunan Infrastruktur: Analisis Lintas Negara*. Bab ini menyajikan komparasi pengelolaan dana pensiun di beberapa negara yang berhasil mendorong dana pensiun sebagai penopang pembangunan infrastruktur. Menurut penulis, investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur memiliki banyak keuntungan sekaligus tantangan. Pada bab ini, penulis menjabarkan secara detail pertimbangan keuntungan dari investasi jangka panjang proyek infrastruktur, perspektif dari peserta dana pensiun, potensi liabilitas dana pensiun, keterbatasan-keterbatasan dalam investasi infrastruktur, serta hambatan regulasi. Penulis mengidentifikasi bahwa setidaknya terdapat 15 negara yang telah menginvestasikan dana pensiun di sektor infrastruktur. Empat di antaranya menjadi fokus penulis, yaitu Cina, Australia, Kanada, dan Swiss.

Bab kelima yang berjudul *Investasi Dana Pensiun untuk Pembangunan Infrastruktur Indonesia: Pembelajaran dari Kanada dan Malaysia* ditulis oleh Asep Cahyana, Ratih Probosiwi, dan Zia'ulhaq As Shidqi. Bab ini juga menggunakan pendekatan perbandingan kebijakan dan praktik baik pengelolaan dana pensiun di Kanada dan Malaysia. Penulis menganalisis *setting* kelembagaan dana pensiun di Kanada dan Malaysia, serta mengidentifikasi pembelajaran dari investasi infrastruktur yang dilakukan oleh Canada Pension Fund (CPP) dan Employee Providents Fund (EPF). Penulis kemudian membandingkan kondisi di kedua negara tersebut dengan kondisi tata kelola dana pensiun di Indonesia dengan berfokus pada dua isu serius yang perlu mendapatkan perhatian pemerintah, yaitu: cakupan peserta dana pensiun di Indonesia yang masih rendah dan proyek infrastruktur di Indonesia yang belum sesuai dengan preferensi dana pensiun. Penulis mendorong pemerintah untuk memperluas cakupan kepesertaan dana pensiun agar aset yang dikelola dapat tumbuh secara signifikan. Di samping itu, penulis juga melihat perlunya memberikan fleksibilitas bagi dana pensiun dalam melakukan investasi pada aset infrastruktur dan memberikan insentif fiskal yang tepat bagi investasi dana pensiun pada aset infrastruktur.

Pada bab keenam, Rendy Dwi Novalianto menulis mengenai *Transformasi Dana Pensiun di Indonesia: Mendorong Peran Dana Pensiun untuk Pembangunan*. Pada bab ini, penulis berfokus pada analisis kebijakan yang dapat ditempuh oleh para pemangku kebijakan, termasuk pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), untuk mendorong investasi dana pensiun pada proyek-proyek infrastruktur. Penulis mendiskusikan tren investasi pada aset infrastruktur yang mulai dilakukan oleh dana pensiun pada medio 1990-an. Salah satu metode investasi yang digunakan oleh dana pensiun adalah melalui skema *asset recycling* di mana dana pensiun membeli konsesi atau kepemilikan, atau bahkan menyewa aset infrastruktur yang telah matang secara finansial (*brownfield assets*). Penulis mengidentifikasi beberapa hambatan investasi dana pensiun pada aset infrastruktur di Indonesia, seperti regulasi yang mengatur secara ketat bentuk dan alokasi investasi yang diperbolehkan bagi dana pensiun. Di samping itu, ukuran dana pensiun di Indonesia yang masih relatif kecil juga menjadi hambatan utama investasi pada aset infrastruktur. Padahal, investasi pada aset infrastruktur membutuhkan komitmen finansial yang besar. Hambatan lainnya adalah keterbatasan kapasitas manajer investasi pada dana pensiun dan terbatasnya proyek infrastruktur yang sesuai dengan preferensi dari dana pensiun. Hambatan tersebut dapat diatasi dengan perubahan kebijakan yang mengatur investasi dana pensiun agar lebih fleksibel terhadap investasi pada aset infrastruktur. Di samping itu, penulis juga mendorong peningkatan kapasitas internal dana pensiun dalam merencanakan dan mengelola aset investasi, serta mendorong pemerintah untuk memperbanyak *supply* proyek infrastruktur yang sesuai dengan preferensi dana pensiun.

Pada bab ketujuh, Novia Utami menulis tentang *Rencana Strategis Inovasi Pendanaan Infrastruktur Berbasis Regulasi Deliberatif: Peran Dana Pensiun dalam Menciptakan Pembangunan yang Berkelanjutan di Indonesia*. Bab ini mengeksplorasi urgensi rencana strategis yang bersifat deliberatif untuk mendorong peran dana pensiun dalam pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Partisipasi publik, terutama peserta dana pensiun dalam menentukan arah rencana strategis dana pensiun, dapat meningkatkan transparansi pengelolaan dana pensiun, meningkatkan perlindungan bagi investasi peserta dana pensiun, dan mengurangi risiko bias dan konflik kepentingan dalam pengelolaan investasi dana pensiun. Pendekatan deliberatif ini dapat mendorong perkembangan dana pensiun dan pembangunan yang lebih inklusif dan responsif terhadap aspirasi publik. Pada tataran regulasi, pendekatan deliberatif membuka ruang diskusi dan konsultasi dua arah antara masyarakat dengan regulator dana pensiun. Penulis

juga mengeksplorasi peluang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai regulator dana pensiun swasta untuk dapat menetapkan standar investasi sektor infrastruktur oleh dana pensiun. Pembentukan kebijakan OJK tersebut harus dilakukan sejalan dengan prinsip-prinsip deliberatif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar. OJK dapat mendorong investasi dana pensiun pada sektor prioritas (seperti energi terbarukan atau transportasi berkelanjutan) dan mendorong keterlibatan pihak ketiga dari ahli keuangan independen untuk memberikan penilaian yang profesional atas suatu proyek infrastruktur. Revisi regulasi dana pensiun agar lebih fleksibel dapat mendorong peran dana pensiun lebih besar pada pembangunan berkelanjutan di Indonesia serta memerlukan pendekatan deliberatif agar regulasi yang dihasilkan tetap objektif.

Kajian mengenai peran dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur atau investasi dana pensiun pada proyek infrastruktur di Indonesia masih cukup minim. Hal ini disebabkan karena industri dana pensiun di Indonesia masih berada pada fase awal perkembangan dan menghadapi banyak permasalahan mendasar seperti rendahnya cakupan keanggotaan dana pensiun, kecilnya aset yang dikelola, fragmentasi pengaturan dana pensiun, hingga hambatan kapasitas kelembagaan dana pensiun. Semoga buku ini dapat mendorong diskusi lebih lanjut mengenai potensi dana pensiun untuk mendukung pembangunan infrastruktur di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alonso, J., Arellano, A., & Tuesta, D. (2015). Pension fund investment in infrastructure and global financial regulation. *Working Paper of Pension Research Council* WP2015-22. <https://pensionresearchcouncil.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2017/01/WP2015-22-Alonso-et-al..pdf>.
- Bahfein, S., & Alexander, H. B. (2020, September 22). Meski meningkat, stok infrastruktur RI masih jauh dari standar global. <https://properti.kompas.com/read/2020/09/22/114626721/meski-meningkat-stok-infrastruktur-ri-masih-jauh-dari-standar-global?page=all>.

- Barr, N. (2013). The role of the public and private sectors in ensuring adequate pensions: Theoretical considerations. Dalam B. J. Clements, F. Eich, & S. Gupta. *Equitable and sustainable pensions: Challenges and experience* (hlm. 59-86). International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781616359508.071>.
- Carlo, A., Eichholtz, P., Kok, N., & Wijnands, R. (2023). Pension fund investment in infrastructure. *Journal of Asset Management*, 24, 329-345. <https://doi.org/10.1057/s41260-023-00315-2>.
- Cruise, S., Withers, I., & Cohn, C. (2023, Juli 7). *Britain to tap pensions for infrastructure as Thames Water toils*. <https://www.reuters.com/world/uk/britain-tap-pensions-infrastructure-thames-water-toils-2023-07-07/>.
- Cueto, J. (2023, Agustus 16). *Canadian pension funds to invest in Indian infrastructure*. <https://www.benefitsandpensionsmonitor.com/news/industry-news/canadian-pension-funds-to-invest-in-indian-infrastructure/378785>.
- Gara, A. (2023, September 11). *Australian pension fund buys into European data centres to tap AI boom*. <https://www.ft.com/content/f785578d-06df-4e58-b47e-4609d8a4b104>.
- Hadi, A., Bruder, E., & Setioningtyas, W. P. (2022). Comparison of the world's best pension systems: The lesson for Indonesia. *Social Sciences*, 11(10), 435. <https://doi.org/10.3390/socsci11100435>.
- Inderst, G. (2010) Infrastructure as an asset class. *EIB Papers*, 15(1), 70-105. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/45365/1/657029343.pdf>.
- Inderst, G. (2021). Financing development: Private capital mobilization and institutional investors. *Inderst Advisory - Discussion Paper, March 2021*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3806742>.
- Inderst, G., & Della Croce, R. (2013). Pension fund investment in infrastructure: A comparison between Australia and Canada. *OECD Working Papers on Finance, Insurance, and Private Pensions*, No. 29. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/pensions/pensionfundinfrastructureaustralianada2013.pdf>.

- Kementerian PPN/Bappenas. (2019). *Indonesia 2045: Berdaulat, maju, adil, dan makmur*. [https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file\\_upload/koleksi/migrasi-data-publikasi/file/Policy\\_Paper/Ringkasan%20Eksekutif%20Visi%20Indonesia%202045\\_Final.pdf](https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file_upload/koleksi/migrasi-data-publikasi/file/Policy_Paper/Ringkasan%20Eksekutif%20Visi%20Indonesia%202045_Final.pdf).
- OJK. (2016). *Seri literasi keuangan perguruan tinggi: Dana pensiun*. OJK.
- Serenelli, L. (2022, Agustus 30). *Canada's top pension funds plan infrastructure investments in Germany*. <https://www.ipe.com/canadas-top-pension-funds-plan-infrastructure-investments-in-germany/10061781.article>.
- Said, A. A. (2023, Mei 20). Jokowi habiskan anggaran infrastruktur Rp2,779 T sejak jadi presiden. <https://katadata.co.id/yuliawati/finansial/6475beaec97ed/jokowi-habiskan-anggaran-infrastruktur-rp-2779-t-sejak-jadi-presiden>.
- Scheubel, B. (2014). Bismarck's institutions: A historical perspective on the social security hypothesis. *The Journal of Economic History*, 74(01), 290-291. <http://dx.doi.org/10.1017/S0022050714000151>.
- Stewart, F. (2017). *Canadian pension fund model*. [https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/OJK-dan-World-Bank-Gelar-Indonesia-Pension-Conference/Session6\\_Fiona\\_Pension%20fund%20model%20April%202017.pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/OJK-dan-World-Bank-Gelar-Indonesia-Pension-Conference/Session6_Fiona_Pension%20fund%20model%20April%202017.pdf).
- Sulastomo. (2008). *Sistem Jaminan sosial nasional: Sebuah introduksi*. Rajawali Pers.
- Wahba, S. (2021, Juni 2). *Commentary: Pension funds can launch a new infrastructure era*. <https://www.pionline.com/industry-voices/commentary-pension-funds-can-launch-new-infrastructure-era>.
- World Bank Group. (2020). *Leveraging pension fund investment for domestic development: Namibia's regulation 29 approach*. <https://www.ipe.com/canadas-top-pension-funds-plan-infrastructure-investments-in-germany/10061781.article>.

Xiang, R. (2018). International experience of pension funds' infrastructure investment and its enlightenment to China. *Proceedings of the fifth international conference on public management. Series: Advances in economics, business, and management research*. <https://doi.org/10.2991/icpm-18.2018.7>.

\_\_\_\_\_. (2020). *RPJMN 2020-2025*.

# 2

## POTENSI DANA PANSIUN DAN PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR PERUMAHAN DI INDONESIA





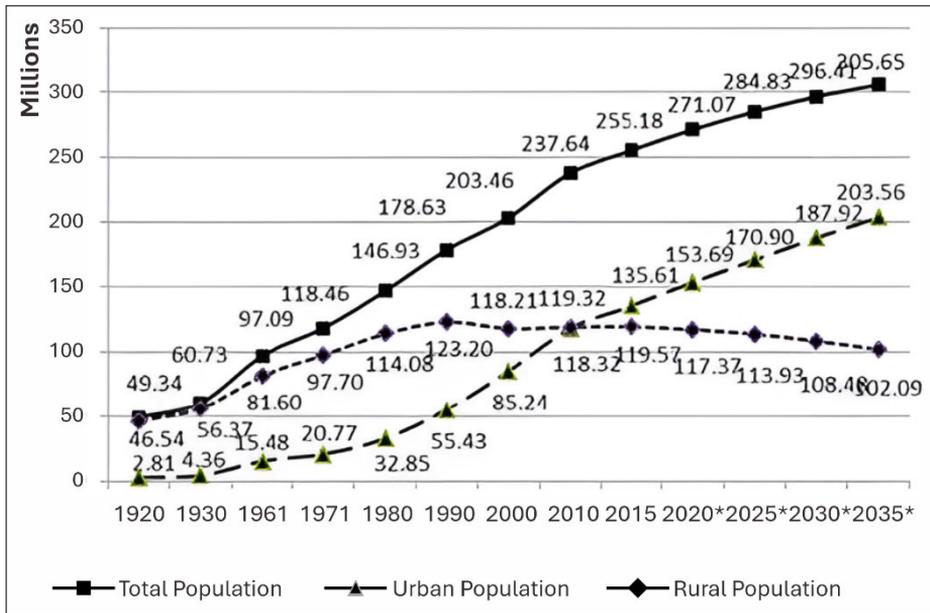
# POTENSI DANA PENSIUN DAN PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR PERUMAHAN DI INDONESIA

*Thomas Soseco, Ayu Dwidyah Rini, Anggari Marya Kresnowati*

## A. LATAR BELAKANG

Infrastruktur yang berkualitas, seperti rumah layak huni, diperlukan untuk mendukung peningkatan kualitas hidup masyarakat. World Health Organization (2018) menyatakan ketersediaan hunian yang layak dapat mencegah timbulnya penyakit, meningkatkan kualitas hidup, mengurangi kemiskinan, serta memperlambat perubahan iklim. Berbagai studi juga menunjukkan bahwa hunian yang baik akan berpengaruh positif bagi kesehatan penghuninya (McCarthy *et al.*, 1985; Smith *et al.*, 2004; Tinson & Clair, 2020). Penelitian Gilbertson *et al.* (2006) juga menemukan hubungan positif antara kondisi hunian yang baik dengan kondisi mental penghuninya. Secara spesifik, peningkatan kualitas hunian membawa manfaat lebih besar bagi masyarakat kelas bawah (Newman, 2008).

Menurut Richardson (1987), kualitas hunian di Indonesia masih menunjukkan kualitas yang tergolong rendah akibat tekanan jumlah penduduk dalam bentuk urbanisasi. Dampaknya, wilayah perkotaan tidak memiliki kemampuan yang memadai untuk memenuhi kebutuhan penduduk terhadap hunian yang terus meningkat. Dalam kurun waktu sembilan dekade, penambahan populasi perkotaan di Indonesia mengalami peningkatan signifikan. Pada tahun 1920, sekitar 2,81 juta jiwa di antara 49,34 juta populasi Indonesia tinggal di wilayah perkotaan. Pada tahun 2010, 118,32 juta jiwa di antara 237,64 juta jiwa penduduk Indonesia memilih untuk tinggal di kota. Pada tahun-tahun berikutnya, jumlah penduduk yang tinggal di perkotaan bahkan melebihi jumlah penduduk yang tinggal di pedesaan (Mardiansjah *et al.*, 2021).



Gambar 1: Jumlah Penduduk Perkotaan, Pedesaan, dan Total Populasi Indonesia, 1920-2015  
 Sumber: Mardiansjah et al. (2021)

Pertambahan jumlah penduduk di wilayah perkotaan di Indonesia didukung oleh dua aspek utama. *Pertama*, laju pertumbuhan populasi di perkotaan di Indonesia yang mencapai 3,5% per tahun pada periode 2010-2015 tercatat jauh lebih tinggi bila dibandingkan pertumbuhan populasi secara global, di Asia, atau bahkan di Asia Tenggara yang masing-masing mencapai 2,05%, 2,50% dan 2,53% (United Nations, 2015).

Kedua, persebaran penduduk Indonesia cenderung tidak merata dan lebih terkonsentrasi di Pulau Jawa. Pada tahun 2015, Pulau Jawa merupakan tempat tinggal bagi lebih dari 145 juta jiwa penduduk Indonesia dan memiliki kepadatan penduduk paling tinggi yang mencapai 1.120 jiwa per km<sup>2</sup>. Pulau Jawa juga memiliki persentase populasi perkotaan tertinggi di Indonesia yang mencapai lebih dari 67% dari total penduduk di pulau tersebut (Tabel 1). Tingginya persentase penduduk perkotaan ini ditunjang oleh laju urbanisasi di Jawa yang tertinggi bila dibandingkan dengan pulau-pulau lain. Pada tahun 1970-an, laju urbanisasi di Pulau Jawa mencapai 18% dan terus meningkat hingga mencapai 58,5% pada tahun 2010-an (Tabel 2).

Wilayah	Luas Wilayah (km <sup>2</sup> )	Populasi Perkotaan (jiwa)	Persentase Populasi Perkotaan (%)	Jumlah Populasi (jiwa)	% Perkotaan	Kepadatan Penduduk (Jiwa/km <sup>2</sup> )
Jawa	129.438	90.825.696	67,0	145.013.573	62,6	1.120,3
Sumatera	480.793	22.848.775	16,8	55.198.752	41,4	114,8
Sulawesi	188.522	6.892.367	5,1	18.702.298	36,9	99,2
Kalimantan	468.682	6.864.938	5,1	15.320.017	44,8	31,3
Bali & Nusa Tenggara	73.070	5.998.627	4,4	14.091.466	42,6	192,9
Papua	418.708	1.191.056	0,9	4.011.907	29,7	9,6
Maluku	78.897	991.627	0,7	2.844.131	34,9	36,1
Indonesia	1.965.709	135.613.086	100	255.182.144	53,1	129,8

Tabel 1: Distribusi Penduduk Perkotaan di Indonesia, 2015  
Sumber: Mardiansjah *et al.* (2021)

Adapun perbandingan antara populasi perkotaan di wilayah pulau Jawa, Sumatera, dan pulau lainnya, dan bagaimana populasi tersebut terus bertambah pesat dalam lima dekade terakhir seiring dengan meningkatnya laju urbanisasi dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tahun	Jawa	Sumatera	Wilayah Lain	Indonesia
Populasi Perkotaan (jiwa)				
1971	13.727.869	3.700.235	3.337.168	20.765.272
1980	22.926.377	5.481.488	4.437.964	32.845.829
1990	38.335.297	9.291.747	7.762.127	55.389.171
2000	59.229.340	14.581.448	12.791.062	86.601.850
2010	79.949.854	19.787.628	18.582.774	118.320.256
Persentase Populasi Perkotaan (%)				
1971	66,1	17,8	16,1	100
1980	69,8	16,7	13,5	100
1990	69,2	16,8	14,0	100
2000	68,4	16,8	14,8	100
2010	67,6	16,7	15,7	100
Laju Urbanisasi (%)				
1971	18,0	17,7	15,4	17,5
1980	25,1	19,6	15,8	22,3
1990	35,7	25,5	22,0	30,9
2000	48,8	33,7	30,7	42,0
2010	58,5	39,1	36,9	49,8

Tabel 2: Distribusi Penduduk Perkotaan berdasarkan Wilayah, 1971-2010  
Sumber: Mardiansjah *et al.* (2021)

Tingginya laju urbanisasi di Indonesia juga menyebabkan penambahan jumlah wilayah perkotaan yang signifikan pada periode 1971-2010. Pada tahun 1971 hanya terdapat 50 daerah yang berstatus kota, sedangkan pada tahun 2010 jumlah tersebut naik hampir dua kali lipat, yaitu menjadi 94 kota di seluruh Indonesia. Jumlah ini tentunya semakin berkembang sejak era otonomi daerah melalui implementasi Undang-Undang Nomor 22 Tahun 1999 tentang Pemerintah Daerah yang memberi keleluasaan bagi daerah untuk meningkatkan statusnya menjadi kota untuk dapat lebih efektif melakukan pelayanan kepada masyarakat. Sementara wilayah kabupaten merujuk pada kawasan administratif nonperkotaan (Tabel 3).

Tahun	Penduduk Tinggal di Kabupaten	Persentase (%)	Penduduk Tinggal di Kota	Persentase (%)	Total	Jumlah Kota	Persentase Penduduk Perkotaan (%)
1971	5.912.294	28,5	14.852.978	71,5	20.765.272	50	17,5
1980	14.048.324	42,8	18.797.505	57,2	32.845.829	50	22,3
1990	29.267.080	52,8	26.122.091	47,2	55.389.171	51	30,9
2000	49.083.721	56,7	37.518.129	43,3	86.601.850	63	42,0
2010	66.059.240	55,8	52.261.016	44,2	118.320.256	94	49,8

Tabel 3: Distribusi Penduduk di Kabupaten dan Kota, 1971–2010

Sumber: Mardiansjah *et al.* (2021)

Pertambahan populasi di Indonesia terutama di kawasan perkotaan yang tidak diimbangi dengan penyediaan fasilitas publik, pembangunan infrastruktur, serta sektor properti yang berkualitas berpotensi membawa berbagai masalah bagi masyarakat terutama bagi mereka yang tidak mampu bersaing untuk mendapat tempat dan penghidupan yang layak. Wilayah perkotaan akan dipenuhi dengan kawasan-kawasan kumuh, yakni kawasan hunian yang padat namun tidak dilengkapi dengan infrastruktur listrik, air, dan sanitasi yang memadai (Castells-Quintana, 2016). Dampak lain dari kemunculan kawasan-kawasan kumuh ini adalah merebaknya masalah-masalah sosial dan terpicunya potensi konflik karena kepadatan penduduk dan kurangnya fasilitas publik sehingga menghambat laju pertumbuhan ekonomi (Turok & McGranahan, 2014).

Ketidakmampuan masyarakat dalam mendapatkan hunian yang layak juga menjadi salah satu fokus dalam perhitungan kemiskinan multidimensi (*Multidimensional Poverty Index / MPI*). Alkire dan Foster (2007) menjelaskan bahwa perhitungan MPI mencakup tiga dimensi yakni kesehatan, pendidikan, dan standar hidup, yang masing-masing terdiri dari beberapa komponen. Sementara

itu, aspek standar hidup terdiri dari komponen jenis bahan bakar untuk memasak (*cooking fuel*), sanitasi, ketersediaan air minum, ketersediaan listrik, aspek hunian, dan kepemilikan aset. Seseorang disebut miskin jika ia mengalami kondisi miskin/deprivasi di 1/3 indikator atau lebih. Skor MPI memiliki rentang nilai 0 sampai 1, di mana nilai MPI mendekati 1 berarti kemiskinan multidimensi yang semakin tinggi. Indikator ini merupakan komplemen atau alat untuk pengukuran kemiskinan dari sisi moneter di mana seseorang akan disebut miskin jika ia memiliki penghasilan kurang dari \$2,15 per orang per hari (Pacifico & Poega, 2017).

Pada tahun 2023, MPI Indonesia (dengan menggunakan data 2017) adalah 0,014. Angka ini lebih rendah dari beberapa negara tetangga. Artinya, kondisi kemiskinan multidimensi di Indonesia masih relatif lebih baik dibandingkan beberapa negara tetangga di kawasan Asia atau Asia Tenggara seperti Filipina (MPI 0,024), Kamboja (MPI 0,070), dan India (MPI 0,069). Namun, kondisi kemiskinan multidimensi di Indonesia lebih parah dari Thailand (MPI 0,002) dan Vietnam (MPI 0,008) (United Nations Development Programme, 2023). Temuan Soseco *et al.* (2022) juga menunjukkan adanya pengaruh gender dalam kemiskinan multidimensi di mana perempuan lebih rentan mengalami kemiskinan multidimensi dibandingkan laki-laki.

Perhitungan ketersediaan hunian yang memadai dalam mengestimasi kemiskinan multidimensi menunjukkan peran penting hunian dalam peningkatan standar hidup masyarakat. Untuk dapat mendorong peningkatan kualitas hunian di Indonesia, kita dapat memanfaatkan dana pensiun yang diarahkan secara spesifik untuk investasi di bidang hunian dan properti.

Peluang penggunaan dana pensiun untuk investasi di bidang hunian atau properti masih terbuka luas. Hal ini ditandai dengan kinerja Indonesia dalam pengelolaan hunian dan pengelolaan kota yang menunjukkan peringkat yang tidak terlalu membanggakan. Laporan The Global Liveability Index 2023 menempatkan infrastruktur sebagai salah satu komponen penting dengan bobot 20%. Komponen penting lainnya meliputi stabilitas (25%), layanan kesehatan (20%), budaya dan lingkungan (25%), serta pendidikan (10%). Aspek infrastruktur terdiri dari beberapa penilaian, yakni penilaian atas kualitas jalan, transportasi publik, jejaring internasional, ketersediaan perumahan yang layak, energi, air bersih, dan telekomunikasi (EIU, 2023).

Publikasi Global Liveability Index 2023 menempatkan Jakarta pada peringkat 139 dari 173 kota yang disurvei. Peringkat ini jauh lebih rendah dibanding kota-kota di negara tetangga ASEAN seperti Kuala Lumpur Malaysia (peringkat 94) dan Hanoi Vietnam (peringkat 129). Sementara itu, sepuluh besar kota terbaik untuk ditinggali meliputi Vienna, Copenhagen, Melbourne, Sydney, Vancouver, Zurich, Calgary, Jenewa, Toronto, Osaka, dan Auckland (Economist Intelligence Unit, 2023).

Penggunaan dana pensiun untuk mendorong peningkatan kualitas hunian di Indonesia setidaknya memiliki dua keunggulan. *Pertama*, pengelola dana pensiun memiliki kapasitas untuk menghimpun dana dalam jumlah besar sekaligus bertindak sebagai satu entitas tersendiri sehingga ia memiliki otoritas untuk mengatur penerima manfaat. *Kedua*, penggunaan dana pensiun untuk peningkatan kualitas hunian akan mendorong perbaikan tata kelola perusahaan agar lebih berorientasi manfaat jangka panjang dan minimalisasi risiko.

Penggunaan dana pensiun untuk investasi di bidang hunian sudah berjalan di berbagai negara seperti Swiss (Theurillat *et al.*, 2010), Tiongkok (Cheng *et al.*, 2018; Bao *et al.*, 2021) dan Singapura (McCarthy, 2002). Singapura bisa menjadi contoh atau model terdekat yang dapat memberikan gambaran skenario penggunaan dana pensiun untuk perumahan yang dikelola oleh *Central Provident Fund* (CPF). Iuran peserta—yang bersumber dari pemberi kerja dan pekerja—dialokasikan ke dalam tiga rekening, yaitu: (1) *Ordinary Account* (OA) yang dipergunakan untuk pembelian properti, pendidikan, dan investasi; (2) *Special Account* (SA) untuk dana pensiun, dan (iii) *Medisave Account* (SA) untuk dana kesehatan. Besarnya proporsi untuk masing-masing *account* bervariasi sesuai dengan rentang usia. Misalnya, pada usia 35-45 tahun, alokasi OA adalah 21%, SA 7%, dan MA 9%. Pada usia 55-60 tahun komposisi ini berubah menjadi OA 15%, SA 11,5%, dan MA 10,5% (cpf.gov.sg; quickhr.co).

Kondisi di Indonesia menunjukkan bahwa investasi dana pensiun terhadap pengembangan perumahan dalam bentuk indikator Unit Penyertaan Dana Investasi Real Estat berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) masih tergolong kecil. Pada tahun 2016, nilai investasi mencapai 0,07% dari total investasi dana pensiun. Nilai ini bahkan terus menurun hingga mencapai 0,01% di tahun 2021 (Tabel 4).

	Komponen	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
									Jan	Feb	Mar
1.	Surat Berharga Pemerintah	24.05	22.95	22.72	23.85	24.54	29.22	32.66	32.68	33.40	33.93
2.	Tabungan	0.19	0.11	0.15	0.16	0.22	0.25	0.09	0.17	0.17	0.18
3.	Deposito <i>On Call</i>	0.40	0.46	0.41	0.36	0.34	0.59	0.43	0.99	0.70	0.68
4.	Deposito Berjangka	25.20	26.35	26.18	28.20	28.19	26.37	26.31	25.33	24.87	24.73
5.	Sertifikat Deposito	0.45	0.62	0.57	0.18	0.00	0.01	0.05	0.05	0.05	0.05
6.	Sertifikat Bank Indonesia	0	0	0	0	0	0.00	0.00	0	0	0
7.	Saham	12.64	12.43	11.73	10.82	10.51	9.68	8.60	8.67	8.69	8.55
8.	Obligasi	20.74	20.73	21.19	20.74	20.60	19.06	17.80	17.82	18.00	17.82
9.	Sukuk	0.70	1.19	1.28	1.41	1.49	1.55	1.67	1.81	1.86	1.81
10.	Unit Penyertaan Reksadana	6.10	6.26	6.47	5.37	5.61	5.06	4.10	4.18	3.99	4.03
11.	Efek Beragun Aset dari KIK EBA	0.22	0.45	0.39	0.36	0.32	0.20	0.17	0.16	0.16	0.15
12.	Unit Penyertaan Dana Investasi Real Estat berbentuk KIK	0.07	0.05	0.04	0.02	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
13.	Penyertaan Langsung	3.30	3.22	3.59	3.46	3.30	3.37	3.38	3.38	3.39	3.42
14.	Tanah	2.03	1.85	1.56	1.50	1.56	1.61	1.01	1.01	1.01	0.96
15.	Bangunan	0.92	0.78	0.97	0.72	0.65	0.55	0.49	0.49	0.49	0.49
16.	Tanah dan Bangunan	2.98	2.55	2.68	2.72	2.51	2.41	3.16	3.17	3.16	3.11

Tabel 4: Komposisi Investasi Dana Pensiun (%)

Sumber: Bank Indonesia (2023)

Tabel 4 menunjukkan instrumen penempatan dana pensiun terbesar adalah dalam bentuk surat berharga pendapatan tetap seperti surat berharga pemerintah, deposito berjangka, dan obligasi. Pada Maret 2023, ketiga instrumen ini menerima penempatan dana masing-masing sebesar 33,93%, 24,73%, dan 17,82%. Pemerintah dapat mendorong peningkatan alokasi dana pensiun untuk investasi pembangunan hunian dengan mengidentifikasi setidaknya dua aspek, yaitu kendala penggunaan dana pensiun untuk pembangunan infrastruktur berupa rumah hunian dan potensi dana pensiun di Indonesia. Pemerintah, misalnya, dapat membandingkan potensi dana pensiun dengan realisasi investasi. Jika potensi tidak jauh berbeda dengan realisasi, maka pemerintah perlu melakukan reorientasi kebijakan agar terjadi kenaikan proporsi dana pensiun untuk infrastruktur. Di sisi lain, jika potensi masih jauh lebih besar dari realisasi, maka pemerintah perlu melakukan upaya-upaya lain untuk meningkatkan penerimaan dana pensiun.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Permasalahan yang hendak dijawab dalam artikel ini adalah sebagai berikut:

1. Apa kendala-kendala penggunaan dana pensiun untuk bidang pembangunan infrastruktur berupa hunian?
2. Seberapa besar potensi dana pensiun di Indonesia dan bagaimana perbandingannya dengan realisasi saat ini?

## **C. KENDALA PENGGUNAAN DANA PENSUN UNTUK INFRASTRUKTUR HUNIAN**

Beberapa kendala penyediaan dana pensiun bagi pembangunan infrastruktur hunian adalah sebagai berikut. *Pertama*, rendahnya keikutsertaan masyarakat pada dana pensiun berimbang pada rendahnya dana pensiun yang bisa terkumpul dan diinvestasikan. Pada Desember 2022, jumlah peserta dana pensiun di Indonesia mencapai 4.061.055 orang yang didominasi oleh pekerja formal seperti aparatur sipil negara, militer dan polisi, dan pekerja formal di sektor swasta.

Angka ini jauh lebih kecil daripada jumlah penduduk 15 tahun ke atas yang bekerja, baik di sektor formal maupun informal, yang pada waktu tersebut mencapai 135 juta jiwa.

Rendahnya keikutsertaan masyarakat dalam dana pensiun ini disebabkan oleh minimnya pengetahuan dan informasi tentang dana pensiun yang diterima sehingga mendorong keengganan dan rendahnya kepercayaan masyarakat akan pengelolaan dana pensiun. Rendahnya dana pensiun yang terkumpul juga sangat bergantung pada profil sebagian peserta yang berpenghasilan tetap. Beberapa kajian menunjukkan bahwa dana pensiun bukan prioritas utama bagi pengusaha dan wirausahawan (Yulianto, 2017; Priambada, 2018; Kartikasari, 2020).

*Kedua*, pengelola dana pensiun seperti Taspen dan Asabri belum memiliki *best practice* program dana pensiun sehingga menyebabkan serapan dana pensiun di Indonesia relative rendah. Selain itu, para peserta dana pensiun memiliki preferensi untuk menempatkan dana mereka pada instrumen pendapatan tetap seperti surat berharga pemerintah, deposito berjangka, dan obligasi di mana proporsi ketiga instrumen tersebut mencapai sekitar 80% dari total dana kelolaan (Dewi, 2013; Rosananda & Hadi, 2018; Eryafdi, 2021).

*Ketiga*, lemahnya tata kelola aset dan kebijakan investasi dana pensiun yang memicu dana pensiun tidak mampu dikelola dan dikembangkan dengan optimal. Hal ini menimbulkan persepsi yang kurang baik pada peserta dana pensiun yang berdampak pada maraknya penarikan dana pensiun sebelum usia pensiun (Nanda *et al.*, 2020; Samosir *et al.*, 2020; Yusuf *et al.*, 2022).

*Keempat*, regulasi perpajakan cenderung menekan tren investasi real estat berbasis Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Hal ini berbanding terbalik dengan negara-negara tetangga yang sangat mendukung performa *Real Estate Investment Trust* (REIT) seperti Singapura, Malaysia, Thailand, dan Hongkong. Negara-negara tersebut memiliki tren pertumbuhan positif terhadap investasi real estat dengan tingkat keuntungan mencapai 90% sehingga mampu menyokong pembangunan infrastruktur di negara tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2020). Bursa Efek Indonesia (2020) juga menemukan bahwa keberhasilan skema investasi berbasis REITs ini didasari oleh beberapa faktor seperti *gearing ratio* 45% - 50%, pembebasan pajak penghasilan bagi institusi dan perseorangan, batasan unit, dan penjegahan risiko atas *default* yang bersifat progresif..

## D. POTENSI DANA PENSIUN DI INDONESIA

Rendahnya jumlah kelolaan dana pensiun untuk sektor hunian seperti temuan di atas memunculkan pertanyaan perihal potensi dana pensiun yang bisa dikumpulkan di Indonesia. Agar pertanyaan di atas dapat terjawab, maka potensi dana pensiun di Indonesia dihitung menggunakan analisis Input-Output (I-O). Tabel I-O dikembangkan oleh Wassily Leontif pada tahun 1930-an. Tabel tersebut merupakan suatu matriks yang menggambarkan transaksi antara barang dan jasa di antara sektor-sektor ekonomi dalam suatu wilayah dan kurun waktu tertentu. Setiap sektor memiliki keterkaitan dan ketergantungan dengan sektor lain. Karena seberapa besar ketergantungan suatu sektor ditentukan oleh besarnya input yang digunakan dalam proses produksinya, maka perencanaan suatu sektor harus dilakukan dengan mengkaji prospek pengembangan sektor-sektor terkait secara terintegrasi.

Secara lebih rinci, Tabel I-O memiliki tujuan sebagai berikut (Setiawan, 2013):

1. Memberikan gambaran yang lengkap dan menyeluruh mengenai struktur perekonomian regional yang mencakup struktur output dan nilai tambah masing-masing sektor yang dapat mencerminkan peranan suatu sektor dalam perekonomian;
2. Menyediakan informasi yang komprehensif tentang struktur penggunaan barang dan jasa pada masing-masing sektor serta pola distribusi produksi yang dihasilkan;
3. Menjadi dasar berbagai perencanaan dan analisis ekonomi makro terutama terkait produksi, konsumsi, pembentukan modal, ekspor, dan impor;
4. Menyediakan kerangka atau model untuk studi-studi kuantitatif seperti analisis dampak dan keterkaitan antarsektor, prediksi perekonomian, dan ketenagakerjaan;
5. Melakukan evaluasi terhadap konsistensi data sektoral antar berbagai sumber sehingga berguna untuk perbaikan dan penyempurnaan sistem penyediaan data statistik;
6. Menunjukkan gambaran perubahan atau perkembangan ekonomi suatu daerah;

7. Memberikan gambaran kebutuhan masyarakat terhadap komoditas ekonomi yang semakin meningkat baik dari aspek kualitas maupun kuantitas;
8. Menyediakan informasi pembentukan modal (investasi) dan penyediaan barang-barang yang berasal dari luar daerah dari berbagai sektor ekonomi.

Sementara itu, beberapa keunggulan analisis I-O dibandingkan analisis lainnya adalah sebagai berikut (Wahyuni, 2013):

1. I-O dapat membantu proses analisis untuk melihat sektor demi sektor dalam perekonomian dengan sangat rinci sehingga analisis yang dihasilkan sangat cocok apabila digunakan dalam proses perencanaan;
2. I-O memiliki kemampuan menganalisis keterkaitan dan hubungan antar sektor dalam suatu kegiatan perekonomian. Hubungan antarsektor ini menjadi penting sebab analisis pembangunan ekonomi tidak hanya mementingkan pertumbuhan ekonomi semata tetapi juga mulai melihat pembagian pertumbuhan antarfaktor produksi dan juga sumber-sumber pertumbuhan itu sendiri;
3. Semua sektor ekonomi dapat dipakai sekaligus dalam satu kali analisis I-O sehingga perubahan masing-masing sektor ekonomi akan dapat diketahui dampaknya dengan mudah;
4. Keterkaitan antarsektor ke depan dan ke belakang dapat diketahui dengan jelas. Dengan demikian, sektor yang memiliki keterkaitan ke depan, bernilai positif, dan bersifat elastisitas memiliki prospek yang sangat menjanjikan untuk dikembangkan;
5. I-O dapat memberi petunjuk mengenai sektor-sektor yang memiliki pengaruh terkuat terhadap pertumbuhan ekonomi serta sektor-sektor yang peka terhadap pertumbuhan perekonomian nasional.

Salah satu contoh format Tabel I-O dapat dilihat pada tabel berikut ini (Badan Pusat Statistik, 2023):

Alokasi Output Struktur Input			Permintaan Antara			Permintaan Akhir	Jumlah Output
			Sektor Produksi				
			1	2	3		
Input Antara	Sektor Produksi	1	$X_{11}$	$X_{12}$	$X_{13}$	$F_1$	$X_1$
		2	$X_{21}$	$X_{22}$	$X_{23}$	$F_2$	$X_2$
		3	$X_{31}$	$X_{32}$	$X_{33}$	$F_3$	$X_3$
Input Primer			$V_1$	$V_2$	$V_3$		
Jumlah Input			$X_1$	$X_2$	$X_3$		

$$\sum_{i=1}^3 x_{ij} + F_i = x_i \text{ untuk semua } i = 1,2,3$$

Tabel 5: Tabel I-O untuk Sistem Perekonomian dengan Tiga Sektor Produksi

Keterangan:

$x_{ij}$  = Output sektor i yang digunakan sebagai input sektor j

$F_i$  = Permintaan akhir terhadap sektor i

$x_i$  = Jumlah output sektor i

$$\sum_{i=1}^3 x_{ij} + V_j \text{ untuk semua } i = 1,2,3$$

Keterangan:

$V_i$  = nilai tambah atau input primer sektor j

Beberapa peneliti telah mengkaji keuntungan-keuntungan penerapan model I-O dalam perencanaan pembangunan. Pratama *et al.* (2019) menunjukkan bahwa dari segi perencanaan Model I-O Dinamis memiliki daya tarik yang lebih besar. Model ini membantu menunjukkan keseimbangan output yang bergerak di mana investasi dinyatakan dalam tingkatan yang tidak dapat dibagi-bagi dan dianggap bersifat endogen. Dengan menggunakan model I-O, para perencana dapat melihat dengan lebih jelas implikasi peningkatan jumlah investasi pada sektor tertentu mengingat perlu adanya keselarasan antar sektor. Selain itu, analisis ini juga dipergunakan untuk perencanaan ekonomi nasional dan regional serta dapat diterapkan untuk mempersiapkan kerangka rencana negara berkembang. Terakhir, Model I-O memberikan informasi yang dibutuhkan mengenai koefisien struktural

berbagai sektor perekonomian selama beberapa waktu atau pada suatu waktu tertentu yang dapat dipergunakan seoptimal mungkin untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi.

Sementara itu, Amin (2014) menunjukkan kelebihan model I-O dalam perencanaan pembangunan sebagai berikut:

1. Model I-O memberikan kepada setiap sektor perekonomian perkiraan tentang tingkat produksi dan impor yang berkaitan satu sama lain dan sesuai dengan permintaan akhir;
2. Solusi model ini membantu pengalokasian investasi yang dibutuhkan untuk mencapai tingkat produksi. Model ini juga memberikan pengujian yang lebih tajam terhadap kecukupan sumber investasi yang tersedia;
3. Kebutuhan akan tenaga kerja terdidik juga dapat dievaluasi dengan cara yang sama;
4. Dengan adanya pengetahuan tentang penggunaan bahan baku impor dan buatan dalam negeri dalam berbagai bidang perekonomian, analisis tentang kebutuhan impor dan kemungkinan substitusi bisa menjadi lebih mudah;
5. Sebagai tambahan terhadap kebutuhan langsung akan modal, tenaga kerja, dan impor, kebutuhan tidak langsung pada sektor-sektor lain perekonomian juga dapat diperkirakan melalui Model I-O;
6. Model I-O secara regional juga dapat dibuat untuk tujuan perencanaan, untuk menajajaki implikasi program pembangunan wilayah tertentu, ataupun untuk perekonomian secara keseluruhan.

Tabel I-O di Indonesia dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dan diperbaharui setiap lima tahun. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa level dan nominal (*current price*) sektor-sektor ekonomi untuk proses produksi barang dan jasa dapat mengalami perubahan cukup berarti walaupun secara struktur ekonomi tidak berubah secara nyata (Badan Pusat Statistik, 2023). BPS telah beberapa kali merilis Tabel I-O Indonesia, yakni seri tahun 1971, 1975, 1980, 1985, 1990, 1995, 2000, 2005, dan 2010. Sementara Tabel I-O terbaru adalah versi tahun 2016 yang disusun berdasarkan *Supply and Use Tables* (SUT) 2016 dan versi terbaru berikut yang digunakan dalam penulisan ini.

Provinsi	Deskripsi	Kode	Permintaan Akhir
			Konsumsi Rumah Tangga
			3011
Aceh	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	55.901
Sumatera Utara	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	2.110.473
Sumatera Barat	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	407.173
Riau	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	1.248.848
Jambi	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	198.097
Sumatera Selatan	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	1.337.560
Bengkulu	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	74.577
Lampung	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	708.079
Kep. Bangka Belitung	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	158.778
Kep. Riau	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	917.125
DKI Jakarta	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	29.250.473
Jawa Barat	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	4.056.817
Jawa Tengah	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	1.803.805
DI. Yogyakarta	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	230.915
Jawa Timur	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	10.271.101
Banten	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	1.582.541
Bali	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	684.018
Nusa Tenggara Barat	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	97.976
Nusa Tenggara Timur	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	110.070
Kalimantan Barat	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	213.089
Kalimantan Tengah	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	342.276
Kalimantan Selatan	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	157.101
Kalimantan Timur	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	702.115
Kalimantan Utara	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	102.260
Sulawesi Utara	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	357.760
Sulawesi Tengah	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	248.582
Sulawesi Selatan	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	1.651.162
Sulawesi Tenggara	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	245.804
Gorontalo	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	196.855
Sulawesi Barat	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	152.810
Maluku	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	151.508
Maluku Utara	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	62.684
Papua Barat	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	92.664
Papua	Asuransi dan Dana Pensiun	I-44	324.653
Total Potensi Dana Pensiun Indonesia			60.305.649

Tabel 6: Potensi Dana Pensiun di Indonesia (Juta Rupiah)

Sumber: Badan Pusat Statistik (2023)

Untuk model I-O secara nasional, total potensi dana pensiun yang bisa dikembangkan oleh Indonesia dari input dana pensiun adalah sebesar Rp60.305.649.000.000. Jumlah tersebut merupakan akumulasi potensi dana pensiun seluruh provinsi di Indonesia. Adapun total permintaan akhir sebesar Rp1.270.722.024.000.000 (Tabel 6). Permintaan akhir dalam konsumsi rumah tangga pada tabel di atas bersumber dari Tabel Interregional Input-Output Indonesia untuk Transaksi Domestik Atas Dasar Harga Produsen di 34 Provinsi dan 52 Industri Tahun 2016 yang dipublikasikan oleh BPS Indonesia.

Menurut Tabel Interregional Input-Output Indonesia, lima provinsi memiliki potensi dana pensiun terbesar, yaitu DKI Jakarta, Jawa Timur, Jawa Barat, Jawa Tengah, dan Sulawesi Selatan. Perhitungan I-O menunjukkan bahwa hampir 50% potensi dana pensiun di Indonesia berasal dari Provinsi DKI Jakarta. Besarnya potensi ini tidak terlepas dari posisi Jakarta sebagai ibu kota negara dan pusat ekonomi sehingga variasi lapangan pekerjaan dan jumlah pekerja yang bisa diikutsertakan pada dana pensiun sangat besar.

Tabel I-O juga menyajikan realisasi dana pensiun untuk infrastruktur perumahan di Indonesia. Realisasi dana pensiun ini bersumber dari tabel I-O pada bagian asuransi dan dana pensiun dengan kode sektor I-44 dan dianalisis per provinsi. DKI Jakarta memiliki capaian realisasi tertinggi di Indonesia (Rp453.387.000.000) dan disusul oleh Jawa Timur dan Jawa Barat dengan nilai realisasi masing-masing mencapai Rp189.771.000.000 dan Rp131.901.000.000 (Tabel 7)

Provinsi	Realisasi Dana Pensiun untuk Real Estat
	I-47
Aceh	-
Sumatera Utara	62.959
Sumatera Barat	14.219
Riau	5.147
Jambi	7.164
Sumatera Selatan	26.900
Bengkulu	1.577
Lampung	-
Kep. Bangka Belitung	1.256
Kep. Riau	185
DKI Jakarta	453.387
Jawa Barat	131.901
Jawa Tengah	902
DI. Yogyakarta	488
Jawa Timur	189.771
Banten	33.347
Bali	35.638
Nusa Tenggara Barat	1.104
Nusa Tenggara Timur	2.190
Kalimantan Barat	11.573
Kalimantan Tengah	452
Kalimantan Selatan	5.499
Kalimantan Timur	9.315
Kalimantan Utara	137
Sulawesi Utara	5.915
Sulawesi Tengah	1.057
Sulawesi Selatan	6.615
Sulawesi Tenggara	42
Gorontalo	413
Sulawesi Barat	-
Maluku	879
Maluku Utara	389
Papua Barat	-
Papua	-
Total	1.010.421

Tabel 7: Realisasi Dana Pensiun di Indonesia untuk Real Estat (Juta Rupiah)  
Sumber: Badan Pusat Statistik. (2023)

Apabila 10% dari potensi dana pensiun yang merupakan bagian input konsumsi rumah tangga diinvestasikan untuk pembiayaan pembangunan hunian maka besarnya perubahan pada permintaan akhir perekonomian yang bisa diperoleh dapat diketahui. Simulasi perhitungan dapat dilakukan pada Provinsi DKI Jakarta, misalnya. Provinsi ini memiliki input asuransi dan dana pensiun dalam komponen permintaan akhir domestik rumah tangga sebesar Rp29.250.473.000.000 dan total agregasi permintaan akhir perekonomian sebesar Rp1.779.193.153.000.000. Jumlah tersebut merupakan potensi yang dimiliki Provinsi DKI Jakarta untuk dialokasikan secara optimal (Tabel 8).

Tabel 9 menunjukkan hasil simulasi potensi mekanisme investasi sebesar 10% dari total input asuransi dan dana pensiun DKI Jakarta. Analisis Input Output menunjukkan input dana pensiun yang semula sebesar Rp29.250.473.000.000 akan menjadi Rp32.175.519.950.000. Sementara itu, dampak terhadap perekonomian total ditandai dengan peningkatan permintaan akhir sebesar Rp2.925.047.000.000 atau meningkat dari total agregasi permintaan akhir Rp1.779.193.153.000.000 menjadi Rp1.782.118.200.000.000.

Deskripsi	Kode 52	Konsumsi Rumah Tangga	Konsumsi LNPR	Konsumsi Pemerintah	Pembentukan Modal Tetap Bruto	Perubahan Inventori
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	1-7	1.781.587	3012	3020	3030	3041
Pertambangan dan Penggalian	8-11	-	-	0	4.786	10
Industri Pengolahan	12-27	94.184.467	-	43.298	30.634.021	(2.189.141)
Pengadaan Listrik dan Gas	28-29	14.374.379	-	798	6.252	(1)
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah, dan Daur Ulang	30	4.392.411	-	263.111	-	0
Konstruksi	31	5.928.702	-	0	612.586.631,1	0
Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	32-33	122.646.127	54	103.398	35.638.590	262.422
Transportasi dan Pergudangan	34-39	47.991.401	60	24.636	6.181.059	43.109
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	40-41	126.265.907	22.499	824	70.256	489
Informasi dan Komunikasi	42	48.478.758	0	1.471.107	7.055.169	11.568
Jasa Keuangan	43,45-46	47.804.603	0	7.234.047	13.164	70
Real Estat	47	134.008.781	4.610	133	1.529	8
Jasa Perusahaan	48	3.298.276	0,098731217	198,34831	10.777.678,89	490,301375
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib	49	177.836	0	169.789.125	717.399,1265	0
Jasa Pendidikan	50	40.019.822	4.743.961,627	33.749.729	6.064,726583	44,7541075
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	51	29.081.474	2.731.052,327	13.235.348	65.524,94867	475,919273
Jasa Lainnya	52	61.634.889	31.194.010,9	935.491,18	359.719,043	78.377,3325
Asuransi dan Dana Pensiun	44	29.250.473	0	0	0	0
Total Permintaan Akhir Domestik Sebelum Investasi				1.779.193.152,78		

Tabel 8: Tabel Inter Regional Input-Output Indonesia Permintaan Akhir Domestik Atas Dasar Harga Produsen Provinsi DKI Jakarta, Klasifikasi 18 Lapangan Usaha (Juta Rupiah)  
Sumber: Badan Pusat Statistik (2023)

Deskripsi	Kode 52	Konsumsi Rumah Tangga	Simulasi Investasi 10%	Hasil Investasi	Konsumsi LNPR	Konsumsi Pemerintah	Pembentukan Modal Tetap Bruto		Perubahan Inventori
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	1-7	3011 1.781.586,66	1+0,1 tetap	1.781.586,66	3012 0,00	3020 0,00	3030 4.785,94	3041 10,30	3041 10,30
Pertambangan dan Penggalian	8-11	0,00	tetap	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Industri Pengolahan	12-27	94.184.467,35	tetap	94.184.467,35	0,00	43.297,75	30.634.021,41	-2.189.141,09	-2.189.141,09
Pengadaan Listrik dan Gas	28-29	14.374.379,29	tetap	14.374.379,29	0,00	798,14	6.251,88	-1,11	-1,11
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah, dan Daur Ulang	30	4.392.411,17	tetap	4.392.411,17	0,00	263.110,52	0,00	0,00	0,00
Konstruksi	31	5.928.701,68	tetap	5.928.701,68	0,00	0,00	612.586.631,14	0,00	0,00
Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	32-33	122.646.127,25	tetap	122.646.127,25	54,26	103.398,19	35.638.589,66	262.422,48	262.422,48
Transportasi dan Pergudangan	34-39	47.991.401,38	tetap	47.991.401,38	59,59	24.635,66	6.181.059,22	43.109,10	43.109,10
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	40-41	126.265.907,15	tetap	126.265.907,15	22.498,68	823,86	70.256,36	488,60	488,60
Informasi dan Komunikasi	42	48.478.757,58	tetap	48.478.757,58	0,30	1.471.106,67	7.055.169,05	11.568,25	11.568,25
Jasa Keuangan	43,45-46	47.804.603,43	tetap	47.804.603,43	0,01	7.234.046,87	13.163,76	69,64	69,64
Real Estat	47	134.008.781,09	tetap	134.008.781,09	4.609,64	133,42	1.528,97	8,05	8,05
Jasa Perusahaan	48	3.298.276,19	tetap	3.298.276,19	0,10	198,35	10.777.678,89	490,30	490,30
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan, dan Jaminan Sosial Wajib	49	177.836,03	tetap	177.836,03	0,00	169.789.125,10	717.399,13	0,00	0,00
Jasa Pendidikan	50	40.019.822,94	tetap	40.019.822,94	4.743.961,63	33.749.728,86	6.064,73	44,75	44,75
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	51	29.081.474,13	tetap	29.081.474,13	2.731.052,33	13.235.348,24	65.524,95	475,92	475,92
Jasa Lainnya	52	61.634.889,87	tetap	61.634.889,87	31.194.010,90	935.491,18	359.719,04	78.377,33	78.377,33
Asuransi dan Dana Pensiun	44	29.250.472,68	1,10	32.175.519,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Permintaan Akhir Domestik Sesudah Investasi									1.782.118.200,05

Tabel 9: Tabel Inter Regional Input-Output Indonesia Permintaan Akhir Domestik Atas Dasar Harga Produsen Provinsi DKI Jakarta, Klasifikasi 18 Lapangan Usaha (Juta Rupiah)  
Sumber: Badan Pusat Statistik (2023)

Selanjutnya, potensi dana pensiun dikomparasikan dengan realisasi penerimaan dana pensiun. Perbandingan keduanya dapat menghasilkan dua kemungkinan, yaitu potensi tidak jauh berbeda dengan realisasi atau potensi masih jauh lebih besar dari realisasi. Untuk kemungkinan hasil yang pertama (potensi tidak jauh berbeda dengan realisasi), pemerintah harus melakukan reorientasi kebijakan agar terjadi kenaikan proporsi dana pensiun untuk infrastruktur. Untuk kemungkinan hasil yang kedua (potensi lebih besar dari realisasi), selain melakukan reorientasi kebijakan, pemerintah juga perlu meningkatkan penerimaan dana pensiun.

Perbandingan antara potensi dan realisasi dana pensiun yang telah digunakan sebagai input sektor real estat di Indonesia dengan menggunakan Tabel Input Output Indonesia 2016 menunjukkan bahwa DKI Jakarta memiliki realisasi dana pensiun yang menjadi input real estat sebesar Rp453.387.000.000. Realisasi ini jauh lebih rendah bila dibandingkan dengan potensi yang dimiliki oleh DKI Jakarta yaitu sebesar Rp29.250.473.000.000. Rendahnya penerimaan dana pensiun di ibu kota negara ini mungkin saja disebabkan oleh keengganan dan ketidaktahuan pemilik usaha sektor informal di perkotaan mengenai produk-produk dana pensiun sehingga mereka tidak memiliki inisiatif lebih lanjut untuk ikut serta dalam dana pensiun.

Hasil analisis input output di atas mengindikasikan bahwa potensi dana pensiun di Indonesia masih jauh lebih besar daripada realisasi saat ini. Oleh sebab itu, perumusan kebijakan untuk menggenjot penerimaan dana pensiun dan sekaligus reorientasi kebijakan untuk lebih mendorong kenaikan alokasi investasi dana pensiun untuk pembangunan infrastruktur hunian di Indonesia harus dilakukan dengan segera dan seksama oleh pemerintah Indonesia dan para pengampu kepentingan yang terkait.

## **E. DANA PENSIUN: INOVASI DAN TANTANGAN**

Upaya mendorong penerimaan dana pensiun harus diarahkan untuk mengatasi berbagai kendala seperti temuan di atas. Kendala utama berupa minimnya penerimaan dana pensiun disebabkan oleh rendahnya partisipasi masyarakat untuk mengikuti program ini sebagai akibat dari minimnya pengetahuan dan

informasi yang mereka peroleh tentang dana pensiun. Beberapa penelitian mutakhir telah menemukan sejumlah faktor yang dapat meningkatkan keikutsertaan masyarakat dalam dana pensiun, yaitu: (1) tingkat literasi keuangan yang ditunjukkan oleh penggunaan digitalisasi perbankan; (2) tingkat pendapatan yang berpengaruh positif terhadap *willingnes to participate* terhadap program Jaminan Hari Tua (JHT) dan Jaminan Pensiun (JP); (3) tingkat pendidikan masyarakat di mana biaya pendidikan rumah tangga cenderung berpengaruh negatif terhadap *willingnes to participate* program dana pensiun; dan (4) *social influences* yang memengaruhi keputusan individu untuk ikut serta program dana pensiun (Wuijister, 2019; Serrano, 2020; Drazenovic, 2021).

Secara spesifik, beberapa faktor yang memengaruhi *willingness to participate* pada peserta Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) dan karyawan adalah *financial literacy*, *financial resources*, dan *social influences*. Selain itu, rendahnya tingkat kepercayaan (*trust*) peserta juga mungkin dipengaruhi oleh kemampuan pengelola Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK) dalam menginvestasikan iuran peserta. Terakhir, keikutsertaan dana pensiun juga dapat dipengaruhi oleh ekspektasi peserta akan imbal hasil investasi maupun manfaat pensiun.

Mengacu pada kendala-kendala di atas, terdapat dua strategi yang dapat dilakukan untuk meningkatkan capaian penerimaan dana pensiun.

**Strategi pertama** adalah meningkatkan jumlah peserta dana pensiun pada sektor informal dengan jaminan pasti yang mengacu pada aspek-aspek sistem dana pensiun, yaitu *adequacy*, *affordability*, *sustainability*, dan *robustness*. Merujuk pada temuan analisis I-O di mana pada angka realisasi DKI Jakarta yang masih rendah dibandingkan potensinya, maka sektor informal dapat menjadi segmen pasar potensial yang perlu mendapatkan perhatian serius. Potensi sektor informal dalam target dana pensiun juga ditunjukkan dari persebaran tenaga kerja di Indonesia yang banyak terserap pada sektor informal.

Tabel 10 di bawah ini menunjukkan serapan tenaga kerja pada sektor informal yang lebih tinggi daripada sektor formal di Indonesia. Pada tahun 2020, misalnya, sekitar 60,47% tenaga kerja di Indonesia bekerja di sektor informal, dan sisanya bekerja pada sektor formal. Sementara itu, pada tahun 2022 sekitar 59,31% pekerja bekerja di sektor informal, dan sisanya bekerja di sektor formal.

Provinsi	Proporsi Lapangan Kerja Informal Menurut Provinsi		
	2020	2021	2022
Aceh	61.88	60.69	61.45
Sumatera Utara	59.62	59.33	59.07
Sumatera Barat	66.28	64.77	65.26
Riau	55.97	54.57	54.02
Jambi	62.74	62.01	59.98
Sumatera Selatan	65.26	64.16	63.28
Bengkulu	69.23	68.16	67.54
Lampung	72.26	71.31	71.51
Kep. Bangka Belitung	52.93	50.93	49.63
Kep. Riau	35.41	35.20	36.32
DKI Jakarta	38.22	38.26	36.88
Jawa Barat	55.59	54.61	54.61
Jawa Tengah	62.75	60.38	60.16
DI Yogyakarta	57.41	55.36	53.38
Jawa Timur	63.64	62.64	63.86
Banten	49.17	48.87	47.96
Bali	56.69	57.10	53.43
Nusa Tenggara Barat	73.47	73.89	75.36
Nusa Tenggara Timur	76.10	75.97	75.24
Kalimantan Barat	63.01	60.87	58.77
Kalimantan Tengah	55.80	55.50	51.50
Kalimantan Selatan	60.82	59.63	57.30
Kalimantan Timur	47.14	46.49	44.26
Kalimantan Utara	50.93	50.74	49.00
Sulawesi Utara	60.46	60.70	59.15
Sulawesi Tengah	67.37	67.32	67.87
Sulawesi Selatan	64.22	63.24	63.55
Sulawesi Tenggara	64.59	62.81	62.39
Gorontalo	62.12	62.39	64.97
Sulawesi Barat	72.63	72.80	77.25
Maluku	66.56	64.41	63.30
Maluku Utara	66.13	63.56	65.63
Papua Barat	57.98	57.92	60.28
Papua	79.92	80.47	84.11
Indonesia	60.47	59.45	59.31

Tabel 10: Proporsi Lapangan Kerja Informal Menurut Provinsi

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Upaya untuk mendorong keikutsertaan pekerja sektor informal dalam dana pensiun mengharuskan adanya pengembangan iklim dana pensiun yang merujuk pada tiga pilar sistem pensiun, yaitu (World Bank, 2008):

1. Sistem multipilar (*zero pillar*) yang berorientasi pada pilar pembangunan negara, yaitu perlindungan dasar dalam mengatasi kemiskinan multidimensi, bersifat universal, dan *non-contributory*. Redistribusi sistem pensiun juga perlu dilakukan secara transparan untuk menopang kelompok berpenghasilan rendah sehingga dapat meminimalkan distorsi pasar tenaga kerja;
2. Dana pensiun bersifat sukarela dan berupa tabungan individu. Pilar ini bersifat fleksibel sehingga diharapkan mampu menopang dan memenuhi kebutuhan kelompok sasaran utama serta menyediakan keamanan terhadap berbagai risiko terkait perubahan struktur ekonomi, demografi, dan sistem politik;
3. Dana pensiun mencakup fasilitas pelayanan nonfinansial seperti akses ke dukungan informal (seperti dukungan keluarga) dan program sosial formal lain (seperti perawatan kesehatan dan/atau perumahan) serta keuangan dan nonkeuangan individu lainnya (seperti kepemilikan rumah).

Beberapa pilar tertentu dapat diambil untuk mengatasi kebutuhan pekerja sektor informal yang cenderung mengalami guncangan finansial setelah berhenti bekerja (Tabel 11). Misalnya, *zero pillar* pensiun sangat cocok untuk memenuhi kebutuhan dukungan pendapatan dasar bagi masyarakat. Selanjutnya, partisipasi sukarela yang diawasi dengan baik dapat menjangkau sektor informal secara efektif, menyediakan sarana yang efisien, serta memberikan manfaat untuk kelompok berpenghasilan lebih tinggi. Sedangkan kebijakan yang mendukung bantuan perlindungan sosial keluarga, seperti sertifikasi tanah dan aset, juga dapat memperkuat pendapatan hari tua pekerja sektor informal.

Saat ini kelompok pekerja informal masih belum banyak menikmati manfaat dari dana pensiun, termasuk dari Sistem Jaminan Sosial Nasional (LPEM Universitas Indonesia, 2019). Beberapa studi menekankan perlunya perbaikan desain program jaminan pensiun melalui skema asuransi mikro dan skema insentif (Barbin, 2022; ADB, 2017; Tom *et al.*, 2014). Skema asuransi mikro telah sukses dilakukan di beberapa negara seperti India dan Filipina (ILO, 2014), di mana asuransi mikro juga meliputi asuransi pinjaman kematian (*credit life insurance*) yang dikelola secara kolektif oleh serikat pekerja informal, asuransi jiwa (*life insurance*) yang diberikan pada anggota secara tunai saat tertimpa kematian, asuransi kesehatan (*health insurance*) melalui konsultasi kesehatan gratis, pemberian obat-obatan, serta layanan pemeriksaan gigi. Pengelolaan skema asuransi di atas dapat dilakukan secara wajib (*mandatory*) maupun sukarela melalui lembaga keuangan sehingga dapat meminimalisasi risiko kerugian.

Tujuan	Sasaran Target				Karakteristik	Partisipasi	Funding/ Collateral
	Pilar	Miskin seumur hidup	Sektor informal	Sektor formal			
Mengurangi kemiskinan lansia	0	X	X	X	Basic, social pension (setidaknya bantuan sosial)	Universal/ residual	Budget/general revenues
Mengurangi kemiskinan lansia, stimulasi konsumsi	1			X	Program pensiun publik (defined benefit, defined contribution)	Mandated	Kontribusi peserta (financial reserve)
Stimulasi konsumsi, mengurangi kemiskinan pada usia pensiun	2			X	Program pensiun pendanaan penuh (fully funded defined benefit/fully funded defined contribution)	Mandated	Aset keuangan
Stimulasi konsumsi	3		X	X	Pemberi kerja/personal dengan manfaat sebagian (partially - fully funded defined benefit/defined contribution)	Sukarela (voluntary)	Aset keuangan
Proteksi dan mengurangi kemiskinan usia lanjut	4	X	X	X	Akses informal (dukungan keluarga), program jaminan sosial (kesehatan), bantuan keuangan personal, kepemilikan rumah	Sukarela (voluntary)	Keuangan/aset nonkeuangan

Tabel 11: Taksonomi Pilar Sistem Dana Pensiun  
Sumber: World Bank (2008)

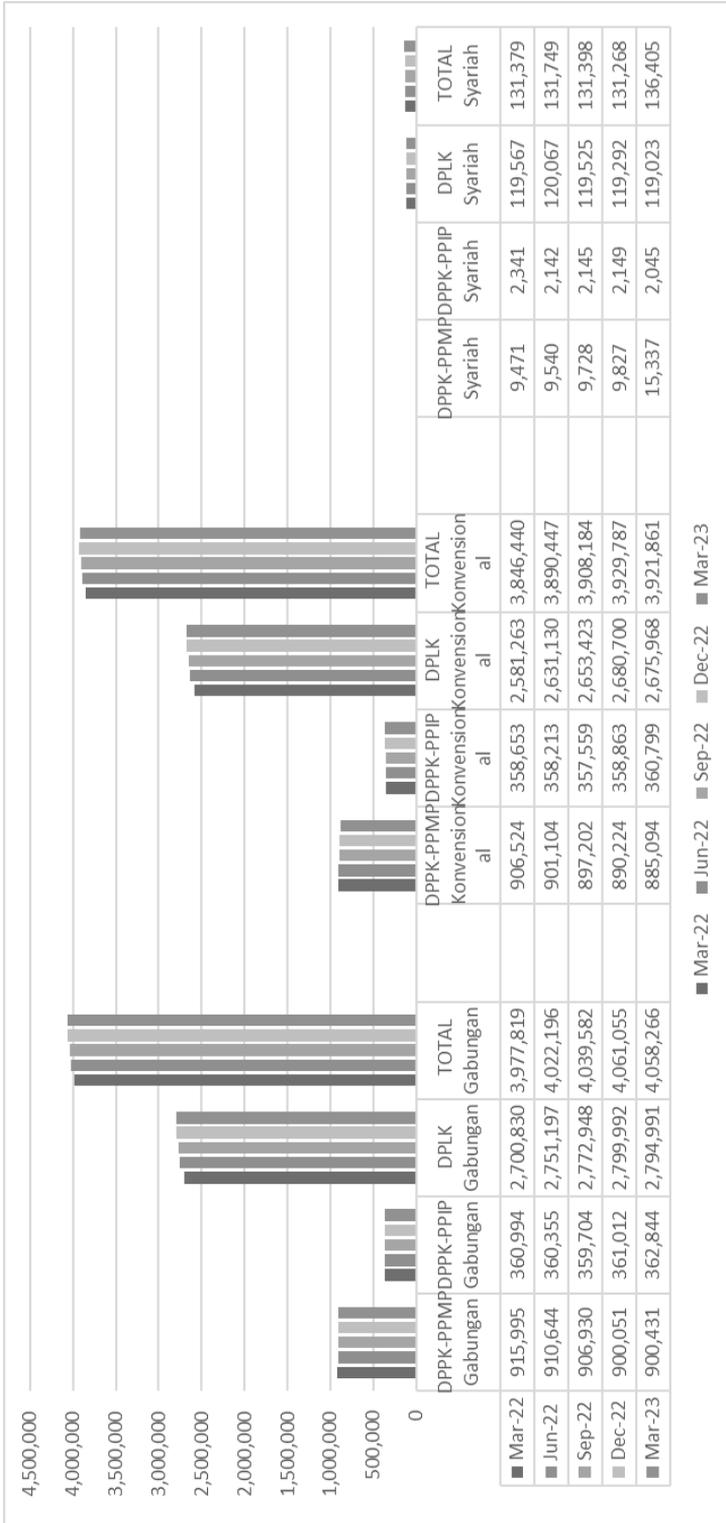
Studi ini menunjukkan beberapa kelebihan skema asuransi mikro yang dapat dikelola melalui Lembaga Keuangan Mikro (LKM), *Non-Governmental Organisation* (NGO)–LKM, dan *Co-operative* LKM dalam upaya mendorong kepesertaan pekerja informal. Berbagai skema asuransi mikro harus diimbangi dengan tata kelola yang baik agar dapat meminimalisasi kerugian serta meningkatkan kepercayaan masyarakat khususnya kelompok pekerja informal. Selain itu, skema asuransi mikro berbasis insentif—berupa *hard incentives* dan *soft incentives*—dapat dilakukan untuk meningkatkan kepesertaan pekerja informal. Contoh program *soft incentives* adalah bantuan dana pendidikan, akses mendapatkan kemudahan bantuan sosial untuk pengentasan kemiskinan, dan bantuan usaha kepada peserta JP/JHT. Program *soft incentives* terbukti menjadi strategi yang ampuh untuk meningkatkan *willingness to participate* pekerja informal di berbagai negara seperti Filipina, India, dan Argentina (Barbin, 2022; ADB, 2017; Tom *et al.*, 2014). Sementara itu, program *hard incentives* dilakukan melalui pengetatan peraturan seperti pemberlakuan wajib program JHT/JP sebelum pendaftaran nomor pokok wajib pajak (NPWP). Bila dibandingkan dengan program *soft incentives*, program *hard incentives* lebih bersifat pilihan terakhir (*last resort*) apabila pendekatan persuasif tidak dapat dilakukan.

Rendahnya keikutsertaan masyarakat juga dapat diatasi dengan introduksi dana pensiun negara (*state pension*) di mana setiap masyarakat berhak tergabung ke dalam dana pensiun apapun status pekerjaan mereka. Implikasinya, pemerintah akan menanggung iuran dana pensiun masyarakat. Kemudian, para peserta yang ingin mendapat dana pensiun lebih tinggi perlu menambah premi (*top up*) sesuai dengan imbal hasil yang diinginkan dan/atau memilih jenis investasi yang memberikan bagi hasil lebih tinggi. Hal ini juga akan mendorong peserta dan pengelola dana pensiun untuk berpindah dari portofolio yang didominasi oleh investasi pendapatan tetap ke investasi dengan tingkat risiko lebih tinggi.

Selain itu, peningkatan optimalisasi strategi berbasis asuransi mikro dan insentif perlu didukung dengan strategi pemasaran yang baru dan sosialisasi program terutama untuk menyentuh sektor informal dan pegawai tetap sektor swasta yang belum memiliki dana pensiun. Pembentukan kerangka regulasi sangat diperlukan agar skema ini dapat berjalan melalui sistem pengelolaan yang demokratis dan sehat. Hadirnya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 dapat menjadi peluang besar untuk penciptaan iklim yang kondusif dalam meningkatkan program dana pensiun di Indonesia.

Organisasi	Kekuatan	Kelemahan	Strategi Mengurangi Risiko
LKM - Dikelola oleh Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Tenaga teknis lebih terampil</li> <li>▪ Keuangan dikelola oleh Manajer Profesional</li> <li>▪ Asuransi dengan harga rendah</li> <li>▪ Lebih terstruktur dari model kelompok</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Biaya organisasi lebih mahal daripada kelompok</li> <li>▪ Administrasi lebih rumit</li> <li>▪ Jaminan risiko lebih lemah dari model koperasi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Fokus pada produk asuransi berbiaya rendah untuk sektor informal</li> <li>▪ Meningkatkan efisiensi operasional dengan patnership berbagai mitra</li> </ul>
NGO - MFI	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Berfokus pada operasi keuangan mikro, asuransi jiwa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kurangnya inovasi</li> <li>▪ Layanan terbatas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Peningkatan sumber daya dan peningkatan R&amp;D</li> </ul>
Koperasi - MFI	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kepemilikan bersifat kolektif</li> <li>▪ Biaya pemasaran lebih rendah karena produk asuransi didukung dan disebarkan kepada anggota</li> <li>▪ Modal kelembagaan lebih kuat karena adanya dukungan dari pemilik anggota</li> <li>▪ Adanya subsidi biaya administrasi dari berbagai mitra koperasi</li> <li>▪ Kegiatan operasional yang beragam menciptakan beragam produk asuransi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Desain produk yang kurang bervariasi</li> <li>▪ Manajemen risiko yang terbatas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Perluasan akses teknis dalam desain asuransi</li> <li>▪ Peningkatan sumber daya, dan peningkatan R&amp;D</li> </ul>

Tabel 12: Kekuatan dan Kelemahan Tipe Organisasi Asuransi Mikro



Gambar 2: Perkembangan Jumlah Peserta Dana Pensiun yang Tercatat dalam Program Pensiun Gabungan, Konvensional, dan Syariah  
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2023)

Keterangan: Industri dana pensiun terdiri atas Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). Berdasarkan jenis programnya, DPPK dapat menjalankan program pensiun manfaat pasti (PPMP) atau program iuran pasti (PIIP), sementara DPLK hanya bisa menjalankan PIIP

**Strategi kedua** dalam meningkatkan sistem dana pensiun adalah melalui optimalisasi tata kelola dana pensiun untuk meningkatkan *willingness to participate* pekerja formal/UMKM pada program dana pensiun. Jumlah peserta Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK) konvensional pada Maret 2023 mencapai 3.921.861 orang. Angka ini lebih tinggi dibanding jumlah peserta DPPK dan DPLK Syariah yang mencapai 136.405 orang pada periode yang sama. Rendahnya kepesertaan dana pensiun mengindikasikan belum maksimalnya *best practice* program dana pensiun sehingga banyak masyarakat yang tidak tertarik untuk mengikuti program ini. Oleh karena itu, promosi *best practice* dana pensiun perlu ditingkatkan kembali. Eksplorasi dan diversifikasi produk-produk investasi, termasuk produk-produk berbasis syariah yang memiliki serapan lebih rendah dibandingkan produk konvensional, harus didukung secara optimal (Gambar 2).

Mengacu pada hal di atas, pemerintah memiliki peran besar untuk mendukung iklim bisnis dana pensiun dengan cara:

1. Membangun iklim investasi dan dunia usaha yang kondusif serta memiliki keterkaitan erat dengan inklusi keuangan. Selain itu, sektor usaha yang masih dalam tahap perkembangan awal (*infant industry*) perlu mendapat dukungan dan perlindungan ekstra sehingga mereka memiliki kesempatan lebih besar untuk bisa berkembang. Integrasi sektor informal ke dalam dana pensiun untuk mengurangi kerentanan pekerja sektor informal terhadap risiko di masa depan juga harus dilakukan, misalnya dengan mekanisme pembagian risiko—dalam bentuk pengumpulan aset dan kekerabatan serta dapat dilengkapi dengan asuransi mikro;
2. Mempromosikan penggunaan produk – produk alternatif dan penyampaian layanan keuangan seperti *micro insurance* pada wilayah yang belum terlayani terutama pada provinsi dengan serapan pekerja sektor informal yang tinggi;
3. Mengembangkan jaringan agensi sebagai *delivery channel* dana pensiun di mana jaringan agensi merupakan kunci kesuksesan dalam kemitraan distribusi untuk produk–produk dana pensiun. Pengembangan jaringan agensi ini juga perlu ditunjang dengan penyalarsan insentif bagi mereka.
4. Menggunakan pendekatan holistik dalam membangun literasi keuangan dan pendidikan konsumen khususnya pekerja informal/UMKM/pegawai swasta

yang belum tergabung dalam dana pensiun. Fokus literasi keuangan hendaknya pada pengetahuan konsumen tentang produk perlindungan risiko untuk mengatasi sifat produk dana pensiun yang membutuhkan kepercayaan bisnis dari masyarakat. Karena sebagian besar pekerja informal berpenghasilan rendah serta minim informasi terkait produk dana pensiun, maka mereka tidak akan tertarik pada produk-produk yang manfaatnya hanya bisa diambil atau diklaim ketika kontingensi terjadi. Persepsi kebanyakan masyarakat adalah bahwa premi yang dibayarkan akan terbuang sia-sia ketika tidak ada peristiwa kontingen. Oleh sebab itu, wawasan tentang perlindungan risiko menjadi hal yang sangat penting sebagai imbalan atas janji adanya perlindungan bagi pekerja informal.

## **F. TANTANGAN PENGELOLAAN DANA PENSIUN DI INDONESIA: REORIENTASI KEBIJAKAN**

Salah satu tantangan dari pengelolaan dana pensiun di Indonesia adalah lemahnya tata kelola aset dan kebijakan investasi dana pensiun serta regulasi perpajakan yang cenderung menekan tren investasi. Secara spesifik, terdapat beberapa hal terkait kebijakan yang tidak berpihak pada pengelolaan dana pensiun (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023). Pertama, *legacy issues* di mana sektor finansial belum mampu mengintermediasi investasi yang lebih produktif secara lebih optimal. Hal ini ditandai dengan *Incremental Capital Output Ratio* (ICOR) yang rendah, *shaping rates*, deposit/PDB yang cenderung turun, dan sumber domestik untuk pembiayaan jangka panjang yang masih sangat kecil. Oleh karena itu, relaksasi pada aspek regulasi (seperti peningkatan *gearing ratio* atau perubahan mendasar atas nilai aset yang diakusisi dan insentif peniadaan pajak penghasilan pada tingkat institusi/perseorangan) perlu dilakukan untuk mendorong pertumbuhan investasi terutama yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) di Indonesia.

Beberapa tantangan yang telah diulas di atas mengindikasikan bahwa persoalan mendasar dari investasi dana pensiun pada sektor perumahan terletak pada: (1) Tingkat institusi dana pensiun (mencakup tingkat kesehatan, tata kelola, optimalisasi kinerja investasi, dan sistem perpajakan) di mana dana pensiun berfungsi sebagai badan hukum dalam menjalankan dan mengelola program yang menjanjikan manfaat pasti. Dengan demikian, tata kelola dana pensiun dapat

berperan dalam meningkatkan pertumbuhan investasi pada sektor perumahan; (2) Tingkat industri dana pensiun sebagai wadah lembaga dana pensiun yang saling berinteraksi dalam mendorong kinerja dana pensiun nasional; dan (3) Ekosistem dana pensiun yang meliputi seluruh lingkungan pendukung (mencakup rangkaian pengaturan dan pengawasan) yang mendorong perkembangan industri dana pensiun nasional.

Tantangan kedua adalah transformasi digital yang masih belum efektif untuk mendorong peningkatan jumlah peserta dan jumlah kelolaan dana pensiun di Indonesia. Berbagai transformasi digital seperti regulasi *digitalised back end infrastructure*, digital ID, *smart contracts*, dan algoritma serta transformasi yang mendorong *climate sustainable economics* perlu lebih diarahkan agar menarik lebih banyak peserta dan mereka berkeinginan untuk menempatkan dana pensiun lebih besar.

Tantangan berikutnya adalah bahwa beberapa regulator kurang peka terhadap perilaku pasar. Jaminan dan proteksi data konsumen masih tergolong lemah dan berakibat pada rendahnya kepercayaan investor pada pengelolaan dana pensiun di Indonesia. Oleh sebab itu, program *policy holder protection* harus dikembangkan untuk memberikan jaminan atau proteksi data konsumen sehingga kepercayaan investor dapat meningkat.

Regulasi terkait dana pensiun di Indonesia yang berlaku saat ini yakni Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Secara lebih spesifik, peraturan yang terkait dengan dana pensiun terdapat di Bab XII Undang-Undang Nomor 4/2023. Undang-undang ini dan produk turunannya harus diarahkan untuk tersusunnya peta jalan (*road map*) dana pensiun di Indonesia agar menjadi sektor keuangan yang tangguh. *Road map* ini hendaknya mencakup dua aspek utama yakni:

1. Penguatan tata kelola industri dana pensiun yang mencakup peningkatan sumber permodalan, proteksi dana pensiun untuk pembiayaan jangka panjang, manajemen pengelolaan aset dan liabilities investasi dana pensiun sebagai fungsi proteksi atau unit link bisnis, dan pengaturan sisi aset dan liabilities yang terkumpul;
2. Akselerasi transformasi digital untuk mendukung kecepatan persebaran informasi serta efisiensi pengelolaan dana pensiun agar dapat menarik minat masyarakat yang lebih luas. Beberapa hal yang dapat dilakukan untuk

mendukung transformasi dunia digital antara lain: (1) Memperkuat tata kelola informasi dan manajemen risiko yang tersinkronisasi sehingga informasi dapat diakses oleh peserta dana pensiun serta negara; (2) Mendorong kerja sama terkait teknologi dan supervisi terintegrasi dalam menjaga stabilitas sistem keuangan; (3) Mendorong implementasi produk dana pensiun digital yang semakin *advanced* sehingga dapat meningkatkan literasi masyarakat dan akses terhadap dana pensiun; (4) Perluasan sumber pembiayaan jangka panjang; (5) Peningkatan daya saing dan efisiensi untuk mengatasi tingginya biaya transaksi, rendahnya modal sosial dalam industri dana pensiun, dan minimnya koordinasi stabilitas sistem keuangan; dan (6) Peningkatan perlindungan investor dan konsumen (Otoritas Jasa Keuangan, 2020).

## G. SIMPULAN

Pembangunan infrastruktur hunian perlu dilakukan untuk mengantisipasi perubahan demografi penduduk di mana pertambahan penduduk di Indonesia justru menekan wilayah-wilayah tertentu karena adanya urbanisasi. Urbanisasi yang tidak terkendali membuat wilayah perkotaan mengalami penurunan kemampuan untuk menyediakan sarana dan prasarana serta infrastruktur yang layak bagi penghuninya. Dampaknya, masyarakat akan berhadapan dengan berbagai masalah seperti keterbatasan infrastruktur serta berbagai masalah sosial dan gesekan antargolongan.

Potensi dana pensiun di Indonesia yang sangat besar perlu dimaksimalkan untuk mengatasi persoalan di atas. Selama ini investasi dana pensiun di Indonesia untuk bidang perumahan masih sangat kecil. Hasil analisis I-O yang menunjukkan potensi dana pensiun masih jauh lebih besar daripada realisasi mengindikasikan besarnya potensi dana pensiun yang bisa diarahkan untuk investasi di bidang perumahan. Oleh sebab itu, pemerintah perlu meningkatkan promosi untuk meningkatkan penerimaan dana pensiun terutama kepada kelompok-kelompok masyarakat yang masih belum banyak terlayani dana pensiun, seperti pemilik Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah serta pekerja informal. Selain itu, pemerintah perlu melakukan reorientasi kebijakan agar dapat memperbesar peluang investasi di bidang perumahan dan sekaligus mengatasi tantangan-tantangan di masa yang akan datang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alkire, S., & Foster, J. (2007). Counting and multidimensional poverty measurement. *OPHI Working Paper 7*. University of Oxford.
- Amin, D. (2014). Identifikasi sektor unggulan di provinsi Maluku. *Tahkim*, 10(1), 119-138.
- Asian Development Bank (2021). *Inovasi pembiayaan infrastruktur melalui pemanfaatan nilai di Indonesia*. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/702071/innovative-infrastructure-financing-indonesia-id.pdf>.
- Asian Development Bank. (2017). *Assessment as microinsurance of as emerging microfinance for the poor*. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/226171/assessment-microinsurance-service.pdf>.
- Bao, H., Han, L., Wu, H., & Zeng, X. (2021). What affects the “house-for-pension” scheme consumption behavior of land-lost farmers in China? *Habitat International*, 116, 102415.
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Proporsi lapangan kerja informal menurut provinsi 2020-2022*. <https://www.bps.go.id/indicator/6/2153/1/proporsi-lapangan-kerja-informal-menurut-provinsi.html>.
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Tabel input-output*. <https://www.bps.go.id/subject/105/input-output.html#subjekViewTab2>.
- Bank Indonesia (2023). *Statistik sistem keuangan Indonesia Mei 2023*. [https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/sski/Pages/SSKI\\_Mei\\_2023.aspx](https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/sski/Pages/SSKI_Mei_2023.aspx).
- Barbin, L. (2022). *Rules of the cern health insurance scheme (as of 1 September 2022)* (No. CERN-HR-Note-2022-015).
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Dire/Reits: Gambaran global dan prospek Indonesia*. <https://ekon.go.id/source/publikasi/bahan-paparan-kepala-divisi-manajemen-informasi-dan-pengembangan-emiten-bursa-efek-indonesia-poltak-hottrader.pdf>.

- Castells-Quintana, D. (2016). Malthus living in a slum: Urban concentration, infrastructure, and economic growth. *Journal of Urban Economics*, 98, 158-173.
- Cheng, L., Liu, H., Zhang, Y., & Zhao, Z. (2018). The heterogeneous impact of pension income on elderly living arrangements: Evidence from China's new rural pension scheme. *Journal of Population Economics*, 31, 155-192.
- Drazenovic, B. (2021). *Voluntary pension funds in Croatia: Investment and incentives*. University of Rijeka Publication.
- Dewi, V. I. (2013). Asset allocation: Diversification dan rebalancing sebagai bagian dari proses perencanaan keuangan: Suatu kajian pustaka. *Bina Ekonomi*, 17(1).
- Economist Intelligence Unit. (2023). *The global liveability index 2023*. EIU.
- Ersyafdi, I. R. (2021). Dampak covid-19 terhadap tabungan dan investasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 14(2), 191-200.
- Gilbertson, J., Green, G., Ormandy, D., & Thomson, H. (2006). *Good housing good health? A review and recommendations for housing and health practitioners*. <https://www.cpf.gov.sg/employer/employer-obligations/how-much-cpf-contributions-to-pay>.
- ILO. (2014). *World of work report 2014: Developing with jobs*. International Labour Office.
- Kartikasari, D. (2020). Pengaruh dana pensiun terhadap partisipasi kerja lanjut usia. *Ekonomi Bisnis*, 25(2), 86-94.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023). *Undang-undang Republik Indonesia nomor 4 tahun 2023 tentang pengembangan dan penguatan sektor keuangan*. <https://jdih.kemenkeu.go.id/download/58fac07c-7165-4c55-882d-965687f8090b/UU4 TAHUN2023.pdf>.
- LPEM Universitas Indonesia. (2019). *Ringkasan eksekutif kajian dampak dan kontribusi sistem jaminan sosial nasional (SJSN) terhadap perlindungan sosial pekerja dan pendalaman pasar keuangan*. <https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/berita-kajian/file/SJSN.pdf>.

- Mardiansjah, F. H., Rahayu, P., & Rukmana, D. (2021). New patterns of urbanization in Indonesia: Emergence of non-statutory towns and new extended urban regions. *Environment and Urbanization ASIA*, 12(1), 11–26. <https://doi.org/10.1177/0975425321990384>.
- McCarthy, P., Byrne, D., Harrisson, S., & Keithley, J. (1985). Respiratory conditions: Effect of housing and other factors. *Journal of Epidemiology & Community Health*, 39(1), 15-19.
- McCarthy, D., Mitchell, O. S., & Piggott, J. (2002). Asset rich and cash poor: Retirement provision and housing policy in Singapore. *Journal of Pension Economics & Finance*, 1(3), 197-222.
- Newman, S. J. (2008). Does housing matter for poor families? A critical summary of research and issues still to be resolved. *Journal of Policy Analysis and Management*, 27(4), 895-925.
- Otoritas Jasa Keuangan (2020). *Statistik dana pensiun*. Direktorat Statistik dan Informasi Industri Keuangan Non-Bank.
- Otoritas Jasa Keuangan (2023). *Statistik bulanan dana pensiun Maret 2023*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/dana-pensiun/Pages/Statistik-Bulanan-Dana-Pensiun-Maret-2023.aspx>.
- Pacifico, D., & Poege, F. (2017). Estimating measures of multidimensional poverty with stata. *The Stata Journal*, 17, 687-703.
- Peraturan Pemerintah RI, Nomor 7 Tahun 1992. (1992). *Dana pensiun dan lembaga keuangan*. [https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/dana-pensiun/peraturan-pemerintah/Documents/ppdp3\\_1389349545.pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/regulasi/dana-pensiun/peraturan-pemerintah/Documents/ppdp3_1389349545.pdf).
- Pratama, A. W., Sucipta, N. K. D. L., Adityatama, I. B. S. (2019). *Teknik analisis input output dalam perencanaan pembangunan ekonomi regional*. Universitas Udayana.
- Priambada, G. D. (2018). *Perencanaan keuangan hari tua pekerja profesional dan karyawan perusahaan di kota Salatiga*. Disertasi Doktoral, Universitas Satya Wacana Salatiga.
- Pusat Kebijakan Sektor Keuangan. (2022). *Kajian grand design sistem pensiun nasional dalam rangka penguatan perlindungan sosial di hari tua dan*

*akselerasi akumulasi sumber dana jangka panjang.*  
[https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/beritakajian/file/1672296540\\_0policypaperlaporanfinalkajianddesainsistempensiun2022v3.pdf](https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/beritakajian/file/1672296540_0policypaperlaporanfinalkajianddesainsistempensiun2022v3.pdf).

- Richardson, H. W. (1987). The costs of urbanization: A four-country comparison. *Economic Development and Cultural Change*, 35(3), 561-580.
- Rosananda, T. L., & Hadi, S. (2018). Analisis portofolio optimal investasi dana pensiun di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 2(3), 514-528.
- Setiawan, W. (2013). *Analisis keterkaitan antar sektor pada industri, perdagangan dan jasa angkutan di Jawa Timur*. Disertasi Doktorat, Universitas Brawijaya.
- Smith, S. J., Easterlow, D., & Munro, M. (2004). Housing for health: Does the market work? *Environment and Planning A*, 36(4), 579-600.
- Soseco, T., Hidayah, I., & Rini, A. D. (2022). Gender determinant on multidimensional poverty index: Evidence from Indonesia. *JSP: Jurnal Ilmu Sosial dan Politik*, 26(2), 137-151. <https://doi.org/10.22146/jsp.69320>.
- Theurillat, T., Corpataux, J., & Crevoisier, O. (2010). Property sector financialization: The case of Swiss pension funds (1992–2005). *European Planning Studies*, 18(2), 189-212.
- Tinson, A., & Clair, A. (2020). Better housing is crucial for our health and the COVID-19 recovery. *The Health Foundation*, 20(11), 1-25.
- Tom, M., Gray, J., Muller, Z., & Leach, J. (2014). Scale: Thinking big. *Microinsurance Paper No. 30*. Geneva.
- Turok, I., & McGranahan, G. (2014). Urbanization and economic growth: the arguments and evidence for Africa and Asia. *Environment and Urbanization*, 25(2), 465–482.
- United Nations. (2015). *World urbanization prospects: The 2014 revision (ST/ESA/SER.A/366)*. Department of economic and social affairs, population division. <https://esa.un.org/unpd/wup/publications/files/wup2014-report.pdf>.

United Nations Development Programme. (2023). *Global multidimensional poverty index (MPI): Unstacking global poverty*. Data for high impact action.

Yulianto, H. (2017). Kajian penerapan financial quotient pada wirausaha Pemula. *EQUITY: Journal of Economics, Management, and Accounting*, 12(1), 48-62.

Wahyuni, R. (2013). *Analisis identifikasi sektor unggulan di Provinsi Jawa Timur tahun 2010: Pendekatan input-output*. Skripsi Program Sarjana, Universitas Brawijaya.

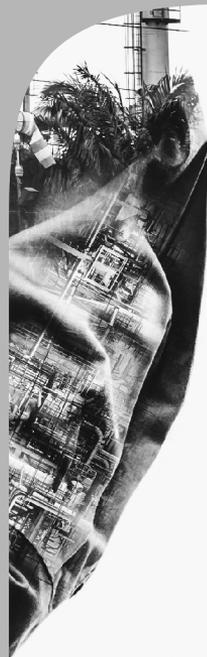
Wuijister, R. (2019). *Don't worry, there is money left*. <https://www.ft.com/content/38d14024-865c-3db6-a65d-1d305657646f>.

World Health Organization. (2018). *WHO housing and health guidelines*.

World Bank. (2008). *The world bank pension conceptual framework*. <https://www.worldbank.org/pensions>.

# 3

## REFORMASI PENGELOLAAN DANA PENSIUN UNTUK PEMBIAYAAN INFRASTRUKTUR INDONESIA: PEMBELAJARAN DARI KANADA





# REFORMASI PENGELOLAAN DANA PENSIUN UNTUK PEMBIAYAAN INFRASTRUKTUR INDONESIA: PEMBELAJARAN DARI KANADA

*Elfryanty Novita Lumban Tungkup*

## A. DANA PENSIUN SEBAGAI KATALIS DALAM SEKTOR INFRASTRUKTUR DI INDONESIA

Sektor infrastruktur Indonesia telah berkembang pesat sejak tahun 2000-an di mana pembangunan fisik besar-besaran dilakukan untuk mengembangkan Indonesia menjadi salah satu negara dengan infrastruktur terbaik dan terlengkap. Awal kepemimpinan Presiden Joko Widodo tahun 2014 ditandai dengan pembangunan infrastruktur secara masif yang mencakup jalan penghubung antarwilayah, pelabuhan, tol, dan lain-lain. Pada era kedua kepemimpinannya, Jokowi kembali menjadi pionir dengan membangun suatu ide mengenai Ibu Kota Nusantara (IKN) karena DKI Jakarta dinilai terlalu padat dan memiliki segudang permasalahan. IKN merupakan salah satu mega proyek infrastruktur untuk ibu kota Indonesia yang baru di Kalimantan Timur dan *progress*-nya telah mencapai sekitar 31 persen lebih pada Juni 2023 dengan total nilai sebesar Rp46 triliun.

Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional 2020-2024, Presiden Joko Widodo menetapkan lima arahan; salah satunya pembangunan infrastruktur untuk menghubungkan kawasan produksi dengan kawasan distribusi, mempermudah akses ke kawasan wisata, mendongkrak lapangan kerja baru, dan mempercepat peningkatan nilai tambah perekonomian rakyat. Pembangunan infrastruktur ini mencakup infrastruktur pelayanan dasar, ekonomi, perkotaan, energi dan ketenagalistrikan, serta transformasi digital. Infrastruktur ekonomi merupakan salah satu kunci penting dalam pengembangan wilayah dan percepatan pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan pada konstruksi fisik jalan

dan transportasi untuk konektivitas antardaerah dan antarwilayah yang lebih baik. Pembangunan infrastruktur berkaitan erat dengan agenda pembangunan untuk pengembangan wilayah sehingga mengurangi disparitas dan menjamin pemerataan dan penguatan infrastruktur untuk mendukung pengembangan ekonomi dan pelayanan dasar. RPJMN 2020-2024 menetapkan 41 proyek besar yang mayoritas merupakan proyek fisik dengan sumber pendanaan APBN, BUMN, pihak swasta, dan KPBU (Kerja sama Pemerintah dan Badan Usaha).

Pembiayaan infrastruktur memerlukan dana yang sangat besar sehingga pemerintah perlu mencari alternatif pembiayaan lain. Salah satu pendanaan potensial adalah dana pensiun. Dana pensiun adalah badan hukum yang mengelola dan menjalankan program yang menjanjikan manfaat pensiun (ojk.go.id, 2022). Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun mengatur mengenai pengelolaan dana pensiun sebagai sumber penghasilan yang berkesinambungan dan tidak digunakan oleh pengusaha pemberi untuk investasi-investasi yang mungkin berisiko dan tidak sehat (Saefuloh *et al.*, 2015). Dana pensiun menghimpun dana masyarakat dalam jangka panjang dan dapat diklaim oleh seseorang yang terdaftar sebagai penerima manfaat dana pensiun bila memenuhi persyaratan dan ketentuan telah ditetapkan.

Dana pensiun terdiri dari: (1) Dana Pensiun Pemberi Kerja, yaitu dana pensiun yang dibentuk oleh orang atau badan yang mempekerjakan karyawan, selaku pendiri, untuk menyelenggarakan Program Pensiun Manfaat Pasti atau Program Pensiun Iuran Pasti bagi kepentingan sebagian atau seluruh karyawannya sebagai peserta, dan yang menimbulkan kewajiban terhadap pemberi kerja; (2) Dana Pensiun Lembaga Keuangan, yaitu dana pensiun yang dibentuk oleh bank atau perusahaan asuransi jiwa untuk menyelenggarakan Program Pensiun Iuran Pasti bagi perorangan, baik karyawan maupun pekerja mandiri yang terpisah dari dana pensiun pemberi kerja bagi karyawan bank atau perusahaan asuransi jiwa yang bersangkutan; dan (3) Dana Pensiun Berdasarkan Keuntungan, yaitu dana pensiun pemberi kerja yang menyelenggarakan Program Pensiun Iuran Pasti, dengan iuran hanya dari pemberi kerja yang didasarkan pada rumus yang dikaitkan dengan keuntungan pemberi kerja (ojk.go.id, 2022).

Jangka waktu klaim dana pensiun yang cukup panjang, yaitu bila seseorang telah pensiun dari pekerjaannya, dapat berkisar antara 30-35 tahun, tergantung usia pensiun seseorang. Dana pensiun sendiri dapat dikelola oleh pemerintah dan sektor swasta. Pada sektor pemerintah, dana pensiun dikelola oleh Taspen

dengan menarik iuran setiap bulan dari gaji Aparatur Sipil Negara (ASN). ASN dengan jabatan fungsional ahli pertama, jabatan fungsional ahli muda, dan jabatan fungsional penyelia, misalnya, memperoleh manfaat dana pensiun setelah mencapai usia pensiun, yaitu 58 tahun (berdasarkan PP Nomor 11 Tahun 2017). Data Badan Kepegawaian Negara (BKN) mencatat bahwa pegawai ASN di Indonesia per 31 Desember 2022 berjumlah 4,25 juta. BKN memproyeksikan sebanyak 178.118 ASN akan pensiun pada tahun 2023 atau sekitar 4,19 persen dari total pegawai ASN. Untuk besaran gaji pensiunan PNS sendiri diatur melalui Peraturan Pemerintah (PP) 18/2019 tentang Penetapan Pensiun Pokok Pensiunan Pegawai Negeri Sipil dan Janda/Dudanya, yaitu Pensiunan PNS Golongan I antara Rp1.560.800-Rp2.014.900; Golongan II antara Rp1.560.800-Rp2.865.000; Golongan III antara Rp1.560.800-Rp3.597.800; dan Golongan IV antara Rp1.560.800-Rp4.425.900 (finance.detik.com, 2023).

Untuk simulasi kasar, kita asumsikan sebanyak 178.118 ASN yang pensiun mendapatkan uang pensiun Golongan III, maka sekitar Rp3,34-7,69 triliun dana pensiun dibayarkan dalam setahun. Berdasarkan Keputusan Presiden Nomor 8 Tahun 1977 tentang Pembagian, Penggunaan, Cara Pemotongan, Penyetoran, dan Besarnya Iuran-iuran yang Dipungut dari Pegawai Negeri Sipil, Pejabat Negara, dan Penerima Pensiun, iuran dana pensiun yang harus dibayarkan ASN adalah sebesar 4,75% dari penghasilan pegawai (gaji pokok ditambah tunjangan isteri dan tunjangan anak) setiap bulan. Bila gaji pokok dan tunjangan keluarga ASN golongan III sebesar Rp2.745.400,- per bulan, misalnya, maka iuran yang dibayarkan adalah Rp1.564.878,- setahun. Dengan jumlah ASN sebanyak 4,25 juta orang, maka sekitar Rp6,65 triliun atau lebih dapat dihimpun dari iuran dana pensiun per tahunnya dari sektor pemerintahan. Belum lagi dana pensiun yang dikelola oleh sektor swasta. Hal ini berarti akan ada sejumlah dana kelolaan yang menganggur dan dapat dimanfaatkan untuk investasi. Terlebih lagi, menurut surat DJA NO: S-39/MK-02/2009, pembayaran pensiun PNS sepenuhnya bersumber dari APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) sehingga potensi tersebut dapat dimanfaatkan secara optimal untuk memperoleh *profit* melalui investasi.

## **B. PEMANFAATAN INVESTASI DANA PENSIUN DI INDONESIA**

Dana pensiun yang dikelola di Indonesia, baik oleh pemerintah maupun swasta, dapat dimanfaatkan untuk investasi jangka menengah dan panjang. Data Otoritas Jasa Keuangan mencatat total nilai investasi yang dialokasikan dari kelolaan dana

pensiun selama 5 tahun terakhir meningkat sekitar 30,64 persen dari sebesar Rp255,28 triliun di tahun 2017 menjadi Rp333,49 triliun di tahun 2022. Investasi dana pensiun tahun 2022 sebagian besar dialokasikan pada instrumen Surat Berharga Negara (SBN) sebesar 32,66 persen, deposito dan tabungan sebesar 26,88 persen, dan obligasi dan sukuk sebesar 19,47 persen.

Dibandingkan tahun 2017, alokasi dana pensiun tahun 2022 untuk instrumen SBN tumbuh signifikan 87,33 persen, diikuti deposito dan tabungan yang tumbuh 30,58 persen, dan obligasi dan sukuk yang hanya tumbuh 16,65 persen. Dana pensiun dapat menjadi salah satu alternatif pembiayaan infrastruktur yang potensial karena karakteristik dana pensiun bersifat jangka panjang. Salah satu investasi dari dana pensiun adalah instrumen SBN serta obligasi dan sukuk dengan total kelolaan yang dialokasikan pada kedua instrumen tersebut sebesar Rp173,85 triliun pada tahun 2022. Instrumen SBN serta obligasi dan sukuk banyak dimanfaatkan untuk membiayai infrastruktur negara sehingga secara tidak langsung investasi dana pensiun pada kedua instrumen tersebut dimanfaatkan untuk pembiayaan sektor infrastruktur. Peningkatan jumlah dana pensiun yang diinvestasikan pada instrumen investasi yang bertujuan membiayai infrastruktur di Indonesia tentunya akan berdampak pada kenaikan jumlah dana untuk membiayai pembangunan infrastruktur.

Total aset neto dana pensiun juga mengalami kenaikan cukup tajam. Pada tahun 2017 total aset neto dana pensiun sebesar Rp260,82 triliun, yang mencakup Dana Pensiun Program Pensiun Manfaat Pasti sebesar Rp154,66 triliun, Dana Pensiun Pemberi Kerja Program luran Pasti sebesar Rp30,81 triliun, dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan sebesar Rp75,36 triliun. Sedangkan pada tahun 2022, total aset neto dana pensiun bernilai sebesar Rp340,71 triliun, dengan rincian Dana Pensiun Program Pensiun Manfaat Pasti sebesar Rp176,47 triliun, Dana Pensiun Pemberi Kerja Program luran Pasti sebesar Rp43,17 triliun, dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan sebesar Rp121,07 triliun.

Jumlah kelolaan dana pensiun tergantung pada jumlah peserta dan usia pensiun. Batas usia pensiun di Indonesia adalah 58 tahun dan akan mencapai batas maksimal usia pensiun yaitu 65 tahun sesuai Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 2015 Pasal 15 tentang Penyelenggaraan Program Jaminan Pensiun. Pada tahun 2022, penduduk usia produktif (15-64 tahun) berjumlah sekitar 69,28 persen, dan 35,07 persen di antaranya adalah laki-laki usia produktif. Sementara itu, persentase penduduk yang bekerja pada Agustus 2022 adalah sekitar 94,14

persen dari total penduduk usia kerja. Dibandingkan tahun 2017, jumlah tenaga kerja meningkat sebesar 11,79 persen. Artinya, peluang peningkatan jumlah dana pensiun yang dihimpun di masa mendatang seiring dengan kenaikan penduduk yang bekerja semakin besar. Akhirnya, pertambahan jumlah dana pensiun yang dikelola akan memberi efek positif pada peningkatan nilai instrumen investasi yang ditujukan terutama untuk pembiayaan infrastruktur.

Kebutuhan dana untuk penyediaan infrastruktur yang tercantum dalam RPJMN 2020-2024 adalah sebesar Rp6.445 triliun, sedangkan ketersediaan dana APBN/D hanya sebesar Rp2.385 triliun. Selama 2017-2022, total dana pensiun yang potensial untuk pembiayaan infrastruktur meningkat sekitar 52,76 persen meskipun secara nominal belum cukup besar sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur. Pembiayaan infrastruktur memiliki karakteristik: bersifat jangka panjang, dalam jumlah sangat besar, risiko tinggi, serta imbal balik yang tetap dan rendah. Selain itu, dana pensiun yang diinvestasikan dalam instrumen obligasi, sukuk, dan SBN memberikan risiko lebih rendah dibandingkan instrumen lain sehingga potensial untuk pembiayaan infrastruktur (Rosananda & Hadi, 2018).

Dana pensiun dapat berperan sebagai penyeimbang pasar modal dalam ekonomi makro (Satiti, 2013). Dana pensiun memiliki peluang untuk dikembangkan sebagian besar dana kelolaannya ke dalam bentuk investasi. Meski demikian, terdapat regulasi yang mengatur agar dana pensiun tidak menjadi sarana pencucian uang (Peraturan Menteri Keuangan Nomor 30/PMK.010/2010 tentang Penerapan Prinsip Mengenal Nasabah bagi Lembaga Keuangan Non-Bank) dan penempatan dana pensiun dalam instrumen investasi (Peraturan Menteri Keuangan Nomor 199/PMK.010/2008 tentang Investasi Dana Pensiun). Pemerintah telah menerbitkan regulasi yang mengakomodasi peluang dana pensiun untuk diinvestasikan sehingga dapat dimanfaatkan, salah satunya, sebagai sumber pembiayaan infrastruktur.

Meski demikian, dalam regulasi tersebut, pemerintah memberikan batasan-batasan, salah satunya terkait besaran nilai dana pensiun yang dapat diinvestasikan dan instrumen investasi yang dizinkan. Inderst (2014) menyatakan bahwa dana pensiun dapat diinvestasikan untuk membiayai infrastruktur melalui pembelian surat berharga dari perusahaan yang beroperasi di sektor tersebut. Hal ini berarti bahwa investasi dana pensiun untuk sektor konstruksi masih bersifat tidak langsung. Padahal, dana pensiun untuk investasi infrastruktur bersifat *private equity-style fund* yang fokus pada potensi jangka panjang dari

investasi tersebut dan *direct infrastructure investments* yang berarti dana pensiun seharusnya dapat dialokasikan secara langsung membiayai infrastruktur tanpa melalui perantara Inderst (2014).

Peran dana pensiun dalam pembiayaan infrastruktur adalah sebagai investor dengan menanamkan sejumlah dana melalui perusahaan konstruksi atau melalui manajer investasi yang mengelola dana dengan membeli reksadana atau saham. Padahal, hasil penelitian Alonso *et al.* (2015) terhadap 72 dana pensiun dari 21 negara menyimpulkan bahwa beberapa alasan dana pensiun dapat dimanfaatkan untuk pembiayaan infrastruktur antara lain karena peran dana pensiun dalam percepatan pertumbuhan ekonomi wilayah dan *the low interest rate environment* yang berefek pada kemampuan finansial pelaku ekonomi serta ekonomi secara keseluruhan. Tentunya manfaat tersebut akan lebih optimal jika dilakukan melalui mekanisme investasi langsung.

### **C. INVESTASI DANA PENSIUN PADA INFRASTRUKTUR: BERPELUANGKAH?**

Dana pensiun telah menjadi salah satu alternatif sumber dana untuk investasi di Indonesia. Sejak tahun 2017, rata-rata rasio investasi terhadap aset bersih sebesar 97,27 persen dan rasio ini sedikit naik pada tahun 2022 menjadi 97,33 persen. Hal ini berarti bahwa dari aset senilai Rp255,58 triliun, sekitar 97,87% dialokasikan untuk investasi. Meski demikian, tidak semua investasi tersebut dimanfaatkan sebagai sumber pembiayaan infrastruktur. Salah satu hambatan dalam investasi dana pensiun untuk sektor infrastruktur adalah regulasi pemerintah yang khusus mengatur persentase alokasi dana pensiun yang dapat diinvestasikan untuk membiayai infrastruktur, tingkat likuiditas investasi, valuasi yang dimiliki, profil risiko investasi, serta aturan lainnya seperti imbal hasil minimal (Vives, 1999). Hal ini akan membatasi investasi langsung pada proyek-proyek infrastruktur, baik di negara maju maupun negara berkembang, baik pada dana pensiun yang dikelola oleh pemerintah maupun sektor swasta.

Penelitian Vives (1999) merekomendasikan perusahaan swasta yang mengelola dana pensiun untuk berinvestasi sebesar 1%-5% dari investasi portfolio untuk pembiayaan infrastruktur. Sementara penelitian Carlo *et al.* (2023) menyimpulkan bahwa 48% dana pensiun dalam CEM *Benchmarking database* diinvestasikan pada sektor infrastruktur, dengan alokasi rata-rata sekitar 4,1% dari total aset

yang dimiliki. Negara-negara yang tergabung dalam OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*) rata-rata hanya mengalokasikan sekitar 1% dana pensiun untuk investasi infrastruktur. Hanya Australia dan Kanada yang memiliki alokasi tertinggi yaitu sekitar 5-15% dari dana kelolaan untuk investasi pada sektor infrastruktur, diikuti negara-negara Skandinavia yang mengalokasikan sekitar 3% (Stewart & Yermo, 2012). Sementara itu, Amerika hanya mengalokasikan sekitar 1,1% dana pensiun untuk sektor infrastruktur (Wahba, 2021) karena proyek infrastruktur dikelola oleh berbagai entitas pemerintah (lokal dan negara bagian).

Di Indonesia sendiri, terdapat regulasi yang mengatur besaran dana pensiun yang dikelola pemerintah melalui BPJS Ketenagakerjaan untuk diinvestasikan pada pembiayaan infrastruktur, yaitu maksimum 1% dari total dana kelolaannya sesuai Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 99 Tahun 2013 tentang Pengelolaan Aset Jaminan Sosial Ketenagakerjaan. Pada seminar internasional yang bertema *Expanding Social Security Coverage in the Disruptive Economy Era* di Nusadua pada tahun 2018, pemerintah membahas disrupsi ekonomi pada era digital yang berdampak pada masa depan jaminan sosial. Dalam pembahasan tersebut, pemerintah Indonesia menyatakan bahwa dana pensiun dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif utama investasi pada pembangunan infrastruktur yang bersifat jangka panjang, sehingga selaras dengan karakteristik dana pensiun yang juga berjangka panjang. Upaya tindak lanjut yang perlu dilakukan adalah penetapan regulasi mengenai investasi dana pensiun oleh Otoritas Jasa Keuangan (Santoso, 2018) sehingga dana pensiun dapat dimanfaatkan untuk pembiayaan infrastruktur melalui penerbitan obligasi negara. Opsi relaksasi pada pembatasan nilai investasi yang bersumber dari dana pensiun perlu dipertimbangkan untuk membantu pembiayaan infrastruktur.

Namun sebagai regulator, pemerintah juga perlu berhati-hati dalam memonitor investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur terutama manajemen risiko dan tata kelola terkait portofolio investasi di sektor tersebut. Monitoring ini sangat penting karena sumber pendanaan pembangunan infrastruktur dari program jaminan pensiun, baik yang dikelola oleh pemerintah maupun pihak swasta, masih tergolong kecil dengan besaran iuran hanya sekitar tiga persen dari gaji yang dilaporkan (tahun 2018). Di Asia Tenggara, hanya Vietnam yang memiliki iuran dana pensiun mencapai 20 persen dan Timor Leste yang iuran dana pensiunnya telah mencapai 10 persen.

## D. MODEL INVESTASI DANA PENSIUN KANADA: PEMBELAJARAN UNTUK INDONESIA

Indonesia perlu belajar dari Kanada terkait pengelolaan investasi dana pensiun pada sektor konstruksi karena Kanada telah melalui 3 fase evolusi kerangka kerja dana pensiun, yaitu *pre-reform entity*, *laying a solid foundation*, dan *independent, professional entity with strong governance*. Saat ini, manajemen dana pensiun Kanada telah berada pada level *mature, sophisticated entity*, yaitu bahwa dana kelolaan telah memiliki regulasi yang jelas dan sistematis, berskala tinggi dan terdiversifikasi, memiliki manajer investasi yang kompleks, perencanaan yang profesional dengan mengedepankan teknologi modern, pelayanan klien terbaik, dan mampu menarik orang-orang terkemuka di dunia (Stewart, 2017). Model pengelolaan dana pensiun Kanada telah mencapai tingkat kematangan pada sisi pemerintahan, administrasi, investasi, perencanaan kerja dan pembiayaan, regulasi/kebijakan publik, serta organisasi/SDM (Sumber Daya Manusia).

Selain Kanada, sebenarnya Australia juga memiliki tingkat kematangan yang setara dan persentase kelolaan dana pensiun yang termasuk tinggi. Bahkan manajemen yang mengelola dana pensiun juga bersifat independen (*Independent Board*). Namun, dana kelolaan Australia bersifat sedikit lebih likuid dan dikelola oleh tim skala kecil/manajemen eksternal, sementara dana pensiun Kanada bersifat tidak likuid dan dikelola oleh tim manajemen khusus (*in-house management*). Kanada juga berbeda dalam hal pendekatan terkait investasi infrastruktur dibanding Australia dan negara lainnya, yaitu melakukan investasi langsung serta sistem perencanaan dana investasi yang tunggal dan berbasis operasional. Manajemen dana pensiun Kanada dibangun dalam ekosistem yang berkelanjutan mulai dari independensi, menarik minat profesional, memungkinkan adanya inovasi, memberikan *output*, dan membangun tingkat kepercayaan.

Kanada telah mentransformasi pengelolaan investasi dana pensiun hingga mencapai tingkat maturitas. Salah satu kunci keberhasilannya adalah kolaborasi antara pemangku kepentingan dari berbagai sektor ketenagakerjaan, pemerintahan, bisnis, dan lembaga keuangan. Semua *stakeholder* memiliki peran penting untuk membangun sistem pengelolaan dana pensiun yang didukung oleh evolusi organisasi dari masing-masing pemangku kepentingan.

Laporan World Bank (2017) berjudul *The Evolution of the Canadian Pension Model: Practical Lessons for Building World-class Pension Organizations*

mengungkap 3 (tiga) faktor kunci keberhasilan yang menjadikan organisasi pengelola dana pensiun Kanada diakui dunia. Ketiganya membentuk suatu siklus yang berkesinambungan, yaitu: (1) membangun dan memelihara kepercayaan di antara sejumlah pemangku kepentingan dana pensiun; (2) kepatuhan pada sistem perencanaan dana pensiun dan prinsip-prinsip manajemen yang mencakup pemerintahan, publik dan organisasi, sektor investasi, birokrasi, perencanaan dan pembiayaan, regulasi dan kebijakan publik; dan (3) implementasi kebijakan dana pensiun yang berbasis hasil ke dalam praktik pengelolaan yang konsisten dan memberikan hasil superior.

Peran pemerintah merupakan kunci penting dalam pengelolaan dana pensiun dengan mengutamakan transparansi, akuntabilitas, dan kode etik sehingga Kanada membentuk suatu badan yang bersifat independen, berintegritas, dan profesional. Kanada membutuhkan proses yang panjang dan jangka waktu yang lama hingga negara tersebut dapat mencapai fase kematangan ideal. Padahal sekitar 20-36 tahun lalu, pengelolaan dana pensiun di Kanada bersifat terbatas, diversifikasi investasi yang kurang, beroperasi pada nilai investasi maksimal yangizinkan, sistem birokrasi yang carut marut, dan aset yang tidak terkelola dengan baik. Semua permasalahan tersebut mendorong Kanada untuk mentransformasi sistem pengelolaan dana pensiun ke arah yang lebih baik.

Kanada melakukan pendekatan yang bertahap untuk mereformasi sistem kelolaan dana pensiun dan menunjukkan hasil secara berkesinambungan. Hal ini membuat pemangku kepentingan terkait mencapai pemahaman yang lebih realistis dan lebih fokus pada setiap tahapannya. Tentunya peran kepemimpinan dalam organisasi pengelola dana pensiun sangatlah penting untuk membangun sistem yang sesuai dengan aturan. Kanada telah melalui setiap tahapan evolusi mulai dari tahap pertama (*pre-reform entity*) hingga tahap keempat (*mature, sophisticated entity*). Selain itu, kualitas SDM yang mengelola dana pensiun juga menjadi perhatian sehingga Kanada selalu merekrut tenaga-tenaga profesional di bidang pengelolaan dana pensiun. Dalam transformasi pengelolaan ini, pemerintah Kanada telah membuat regulasi yang memfasilitasi investasi dana pensiun sehingga tercipta *framework* yang jelas, transparan, dan akuntabel.

Meskipun Kanada dinilai sangat berhasil dalam pengelolaan dana pensiun, masih terdapat tantangan yang memerlukan inovasi berkelanjutan, kepemimpinan dan perubahan manajemen, dan birokrasi/kebijakan publik yang berkesinambungan. Tantangan-tantangan tersebut juga dihadapi negara lainnya, yaitu tingkat suku

bunga dan imbal hasil yang lebih rendah, perencanaan dana pensiun yang makin berkembang seiring dengan kenaikan jumlah penerima dana pensiun, disparitas antara penerima dana pensiun yang terkelola dengan baik dan tidak, tingkat pertumbuhan organisasi pengelola dan pensiun yang kian meningkat skalanya dalam perekonomian (yang berarti meningkatkan kompleksitas tata kelola aset dana pensiun), meningkatnya pengawasan publik pada pengelolaan dana pensiun (yang menuntut kenaikan nilai dari uang pensiun di masa mendatang), tantangan regulasi, dan penurunan ekonomi atau krisis finansial (yang menguji ketangguhan strategi investasi dan *framework* dana pensiun).

## E. KARAKTERISTIK DASAR MODEL PENGELOLAAN DANA PENSIUN KANADA

Beberapa karakteristik yang terkandung dalam model pengelolaan dana pensiun Kanada di antaranya pengelolaan yang independen, skala aset yang dikelola lebih dari \$10 miliar atau lebih, penggunaan sistem *in-house management* secara profesional, diversifikasi tinggi, SDM profesional yang duduk pada badan dan manajemen, serta investasi yang bersifat *long-term* dengan volatilitas *short-term*. Kanada sendiri selalu meningkatkan nilai dana pensiun secara kontinyu untuk memastikan bahwa setiap penduduk yang telah pensiun dapat menikmati besaran uang pensiun yang layak sesuai kerja keras mereka selama masih produktif bekerja.

Sistem pensiun Kanada memiliki 3 (tiga) pilar utama. **Pilar pertama** adalah pendapatan dasar yang menjamin kebutuhan hidup pensiunan melalui program *Old Age Security (OAS)* and *Guaranteed Income Supplement (GIS)*. Pada tahun 2016, OAS akan dibayarkan kepada mereka yang berusia 65 tahun dengan nilai manfaat maksimal yang dapat diterima per tahunnya sebesar \$6.800. Sedangkan untuk penduduk yang memperoleh pendapatan diatas \$73.800, nilai manfaat dari OAS akan makin berkurang bahkan tidak diberikan sama sekali. Sementara itu, GIS merupakan program tambahan pendapatan yang ditujukan untuk pensiunan yang menetap di Kanada dan berasal dari rumah tangga berpendapatan lebih rendah (*lower-income households*). Penerima manfaat GIS adalah individu-individu yang juga menerima manfaat OAS dengan nilai manfaat maksimal \$9.300 untuk pensiunan tanpa pasangan dan \$12.300 untuk pensiunan yang masih memiliki pasangan. Sementara itu, pensiunan yang memiliki nilai dana pensiun tahunan sekitar \$17.300 untuk pensiunan tanpa pasangan dan \$22.800 untuk pensiunan yang masih memiliki pasangan tidak dapat menerima manfaat GIS.

**Pilar kedua** adalah *Canada Pension Plan (CPP)* dan *Québec Pension Plan (QPP)* yang wajib dimiliki oleh penduduk yang bekerja baik untuk perusahaan/orang lain maupun yang berwirausaha di Kanada dan Quebec. CPP dan QPP menyediakan berbagai manfaat termasuk dana pensiun, dana bertahan hidup, dan manfaat bagi penduduk disabilitas, anak-anak yatim piatu, dan mereka yang memiliki orang tua yang tidak mampu bekerja atau memiliki disabilitas. Program ini mensyaratkan kontribusi iuran dengan skema 50/50 dari kombinasi pihak pemberi kerja dan pekerja yang sebesar 9,9 persen (10,5 persen untuk QPP) untuk penduduk yang berpendapatan antara \$3.500 dan maksimum uang pensiun yang terkumpul per tahun adalah \$56.900 (tahun 2016). Tujuannya adalah untuk menggantikan skema 25% dari total uang pensiun yang diterima di seluruh Kanada dan dapat diklaim pada usia 65 tahun. Maksimum uang pensiun dari program CPP/QPP tahun 2016 adalah sekitar \$13.000 per tahun dan dapat ditarik sebelum usia 65 tahun atau setelahnya.

**Pilar ketiga** adalah suatu sistem yang terdiri dari dana pensiun dari tempat kerja atau dana pensiun milik sendiri serta *Registered Pension Plans (RPPs)* dengan pemberi kerja, persatuan pekerja, sponsor lain baik individu atau kelompok, *Registered Retirement Savings Plans (RRSPs)*, serta *Tax-Free Savings Accounts (TFSA)* sejak tahun 2009. Semuanya menawarkan perlakuan pajak yang mendukung manfaat uang pensiun.

Pada tahun 1980-an, pengelolaan uang pensiun Kanada pernah menganut model *pay-as-you-go* atau pendanaan langsung. Pemerintah Kanada mengubah sistem ini secara bertahap karena menganggap sistem ini berimplikasi pada beban fiskal. Indonesia sendiri masih menganut skema ini sehingga secara tidak langsung membebani keuangan negara melalui APBN dalam jangka panjang karena manfaat pensiun dibayarkan penuh oleh APBN, bukan perorangan atau lembaga lainnya. Pemerintah Kanada mulai meninggalkan sistem *pay-as-you-go* dan membangun tiga organisasi profesional untuk mengelola dana pensiun, yaitu *The Ontario Teachers' Pension Plan (OTPP)* yang dianggap sebagai pelopor dalam mengembangkan Model Pengelolaan Dana Pensiun Kanada, *OPTrust*, dan *The Ontario Pension Board*.

Langkah pertama dalam transformasi sistem pengelolaan dana pensiun Kanada adalah perancangan regulasi yang tepat untuk mengakomodasi sistem pengelolaan dana pensiun yang profesional. Selanjutnya, Kanada membangun kolaborasi yang baik antara pemerintah dengan pemangku kepentingan terkait

tindak lanjut pengelolaan dana pensiun dengan memberikan batasan yang jelas pada peran masing-masing. Kanada bahkan membentuk tim manajemen yang solid dengan merekrut tenaga-tenaga profesional yang berpengalaman di bidang manajemen dana pensiun. Tim manajemen ini kemudian melakukan terobosan-terobosan inovatif dalam mengelola dana pensiun termasuk aset dan investasi. OTPP merupakan tim manajemen independen yang telah melakukan investasi menguntungkan seperti berinvestasi langsung pada perusahaan ekuitas swasta dan sektor infrastruktur serta sektor properti.

Regulasi terkait pengelolaan dana pensiun tersusun dengan baik sehingga mempermudah peran organisasi pengelola dana pensiun yang dibentuk Kanada. Organisasi-organisasi pengelola dana pensiun berskala besar yang merupakan hasil evolusi Model Dana Pensiun Kanada di antaranya Alberta Investment Management Corporation (AIMCo), the Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), the Healthcare of Ontario Pension Plan (HOOPP), dan OPTrust. Semuanya memiliki peran dan kerangka kerja masing-masing. AIMCo dan CDPQ lebih menitikberatkan pada manajemen pengelolaan aset yang ketat sedangkan HOOPP and OPTrust lebih fokus pada *integrated pension delivery organizations* yang mengelola aset dan kewajiban agar seimbang. Dari prinsip pengelolaan, AIMCo memusatkan pada peningkatan imbal hasil jangka panjang, sementara investasi dana pensiun HOOPP dan OPTrust berfokus pada pembayaran uang pensiun atau manajemen liabilitas di mana dana yang dihimpun akan dikelola atau disalurkan ke masyarakat melalui kredit/pinjaman untuk pengembangan ekonomi kemasyarakatan. Sementara CDPQ mengemban keduanya, yaitu meningkatkan imbal hasil dan memajukan ekonomi.

Dari sisi alokasi aset dana pensiun yang dimiliki, meskipun keempat organisasi tersebut memiliki diversifikasi produk investasi, namun terdapat perbedaan dalam pendekatan alokasi aset dan portofolio. Portofolio HOOPP lebih banyak dialokasikan pada pendapatan tetap dibandingkan investasi lainnya, sementara CDPQ dan OPTrust menitikberatkan investasi pada wilayah-wilayah potensial yang berkembang seperti India. AIMCo dan HOOPP mengalokasikan sebagian besar investasinya pada wilayah-wilayah yang ekonominya telah maju.

Untuk sektor investasi, CDPQ, AIMCo, dan OPTrust menginvestasikan dananya secara signifikan pada sektor infrastruktur. CDPQ telah berinvestasi secara langsung pada sektor infrastruktur dalam negeri mulai tahun 1999 dengan proyek pertamanya adalah pembangunan jalan tol. Namun, CDPQ mulai serius

mengembangkan portofolio infrastruktur setelah krisis keuangan pada tahun 2008 karena investasi pada sektor infrastruktur memberikan imbal hasil yang relatif stabil meskipun terjadi fluktuasi pasar. Bahkan CDPQ meluncurkan CDPQ infra pada tahun 2015 untuk membiayai sektor infrastruktur melalui skema *Public Private Partnership* (PPP).

Sementara itu, AIMCo (2022) telah mengalokasikan dananya untuk membiayai infrastruktur pada 2022 sekitar 31,35% dari total investasi *private market* setelah real estat (41,33%). Portofolio infrastruktur AIMCo dialokasikan untuk aset riil yang menyediakan pelayanan publik untuk kebutuhan dasar (seperti jaringan pipa, air dan listrik, transportasi, dan energi terbarukan), bersifat jangka panjang, stabil, dan arus kas yang menyesuaikan inflasi. AIMCo semakin berfokus pada sektor infrastruktur tertentu karena isu energi terbarukan dan perubahan iklim telah menjadi fokus pengembangan peran AIMCo dalam pembangunan berkelanjutan. Hal tersebut juga dilakukan oleh OPTrust yang mengelola *the OPSEU Pension Plan* dan mulai berinvestasi pada sektor infrastruktur sejak tahun 2006. Bahkan dalam beberapa tahun terakhir, persentasenya relatif sama. Menurut *top1000funds.com* (2023), alokasi investasi pada sektor tersebut telah mencapai 16,1% dari total dana kelolaan. Hal ini sesuai dengan penerapan *Member Driven Investing* (MDI) dengan mengubah strategi pengelolaan aset ke pengelolaan risiko melalui diversifikasi investasi namun tetap berpegang pada prinsip keberlanjutan dan stabilitas dana pensiun.

HOOPP sendiri lebih menitikberatkan pada investasi sektor properti dan perusahaan ekuitas swasta karena HOOPP memiliki strategi investasi dengan prinsip *liability driven investment* (LDI) yang berfokus pada keseimbangan antara aset dan kewajiban (liabilitas), termasuk kewajiban di masa mendatang.

## **F. INVESTASI SEKTOR KONSTRUKSI DI KANADA: PERAN DANA PENSIUN**

Kanada menganut sistem investasi langsung melalui pendekatan yang dikenal sebagai *The Canadian Model*. Sekitar 51 persen investor di Kanada melakukan investasi langsung pada sektor konstruksi (Inderst, 2014), bahkan sebagian besar investasi tersebut dialokasikan di luar Kanada. Salah satu alasannya adalah karena investasi langsung memiliki kontrol yang lebih baik dan biaya investasi yang lebih rendah (Inderst & Croce, 2013). Selain itu, Kanada memiliki kebijakan infrastruktur yang didukung oleh kolaborasi antara pemerintah dan pihak-pihak

terkait. Skema *Public-Private Partnerships* (PPP) berfungsi sangat baik di Kanada dan dilakukan pada level provinsi, kabupaten/kota, dan pemerintah negara bagian/federal yang diimplementasikan pada proyek-proyek infrastruktur yang didanai dari pasar obligasi yang solid dan keterlibatan jangka panjang dari sektor asuransi, meskipun dana pensiun bukan investor utama pada pembiayaan infrastruktur di Kanada (Inderst, 2014).

Dibandingkan di negara-negara maju lainnya, alokasi investasi dana pensiun di Kanada pada sektor konstruksi tergolong cukup besar. Meski demikian, masih terdapat kendala yang menyebabkan sumber pembiayaan sektor ini dari dana pensiun belum mencapai titik optimal. Beberapa isu yang menghambat di antaranya (Inderst & Croce, 2013):

1. Keterbatasan kesempatan dalam berinvestasi di dalam negara karena hanya sedikit perusahaan swasta yang beroperasi;
2. Skala cakupan investasi pada proyek, khususnya proyek-proyek di tingkat kabupaten/kota, masih tergolong kecil (penggunaan pinjaman dana hingga 90%, proyek skema PPP untuk level regional tergolong kecil untuk nilai alokasi investasi dana pensiun yang besar);
3. Umumnya investor lebih memilih berinvestasi pada *brownfield projects*, yaitu suatu proyek pada wilayah/kawasan yang telah memiliki fasilitas/infrastruktur dibandingkan pada proyek baru di kawasan yang masih belum dibangun;
4. Risiko politik dan regulasi yang berlaku khususnya di luar Kanada;
5. Peningkatan kompetensi global untuk aset karena banyaknya pemain yang memasuki pasar persaingan sempurna;
6. Keterbatasan sumber daya internal;
7. *Fee* yang tinggi dan kurangnya kontrol atas aset pembiayaan infrastruktur;
8. Transaksi pada sektor infrastruktur cukup lama dengan nilai aset yang besar dan kompleks sebelum dipindahkan kepemilikannya dan beroperasi.

Selain itu, isu yang ditimbulkan dari investasi langsung pada sektor konstruksi cukup problematik bila tidak ditangani dengan baik, seperti kurangnya skala dan kapasitas internal yang mencakup birokrasi, manajemen, isu hukum dan risiko reputasi apabila investasi yang dilakukan bermasalah, sumber daya operasional

termasuk isu remunerasi atau kompensasi yang diterima, dan risiko kerugian dari portofolio investasi yang disusun dengan sejumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan langsung atas investasi tersebut. Kanada telah menyusun draf *credit enhancement instruments* yang memuat strategi untuk meningkatkan profil risiko kredit suatu bisnis (glints.com, 2023) dan membentuk The Canada Infrastructure Bank (CIB) untuk implementasi strategi tersebut (Paklina & Stanko, 2021).

Sebagian besar dana pensiun Kanada memiliki skema *Defined Benefit* (DB), yang berarti manfaat program pensiun didapatkan dari perusahaan tempat seseorang bekerja. Adapun sumber dana pensiun ini berasal dari potongan gaji seseorang yang bekerja pada usaha/perusahaan ditambah dengan dana dari si pemberi kerja (bizhare.id, 2023). Sedangkan dari aset yang dimiliki pengelola dana pensiun tersebut, sekitar 95 persen berasal dari skema DB (Inderst & Croce, 2013). Menariknya, hanya Kanada dan Jepang yang menjadi negara dengan kepemilikan dana pensiun terbanyak pada sektor publik (sekitar 61 persen), sedangkan sisanya dikelola oleh pihak swasta. Pada tahun 2011, Kanada mengalokasikan dana pensiunnya dengan alokasi terbesar pada ekuitas (41,7 persen), diikuti oleh investasi pada pendapatan tetap (32,5 persen), sektor real-estat (7,2 persen) sektor infrastruktur (4,6 persen), dan aset lainnya (4,6 persen). Meskipun alokasi investasi dana pensiun sebagai sumber pembiayaan tergolong kecil, namun pertumbuhannya terbilang stabil. Secara rata-rata, alokasi dana pensiun pada sektor konstruksi untuk level regional adalah sekitar 7-8 persen di tahun 2011.

Pengelolaan dana pensiun yang bersifat *long-term*, kewajiban jangka panjang, nilai kelolaan yang besar, adanya regulasi yang jelas terkait pengelolaan dana pensiun, dan SDM yang mumpuni merupakan kunci keberhasilan Kanada dalam pemanfaatan investasi dana pensiun sebagai salah satu alternatif pembiayaan sektor infrastruktur yang patut ditiru oleh Indonesia.

## **G. PEMBELAJARAN MODEL PENGELOLAAN DANA PENSUN KANADA DI INDONESIA: TERCAPAIKAH?**

Indonesia telah menganut skema pembayaran dana pensiun *pay-as-you-go* selama dekade terakhir pada sektor pemerintahan. Artinya, pemerintah atau negara memiliki kewajiban untuk melakukan pembayaran imbalan pascakerja (pensiun) atau uang pesangon setelah seseorang melaksanakan pekerjaan yang ditugaskan. Pada tahun 2022, pemerintah memiliki rencana untuk menerapkan

skema *fully funded* (iuran pasti), yaitu negara menarik iuran dan dibukukan atas nama ASN yang bersangkutan serta menyetornya secara berkala pada pengelola dana pensiun. ASN akan dikenakan potongan sebesar 8% dari gaji yang diterima setiap bulan dengan rincian 4,75% untuk iuran program Jaminan Pensiun (JP) dan 3,25% untuk iuran program Jaminan Hari Tua (JHT). Jumlah iuran yang ditetapkan bersifat pasti sehingga metode pembayarannya adalah Program Pensiun Iuran Pasti (PPIP). Meski demikian, penetapan skema ini belum ada regulasinya.

Sementara untuk sektor perusahaan swasta, terdapat berbagai macam regulasi yang mendasari pemberian uang pensiun, di antaranya Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun, Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 45 Tahun 2015 tentang Penyelenggaraan Program Jaminan Pensiun (PPJP), PP Nomor 46 Tahun 2015 tentang Penyelenggaraan Program Jaminan Hari Tua (PP JHT), Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja pengganti UU Nomor 11 Tahun 2020 dan Peraturan Pemerintah Nomor 35 Tahun 2021 yang mengatur tentang pensiun dan pesangon karyawan swasta (bisnis.tempo.co, 2023). Namun berbeda dengan sektor pemerintah, dana pensiun yang dikelola oleh perusahaan swasta merupakan iuran bersama yang dibayar setiap bulan oleh pekerja dan pemberi kerja. Skema ini diperjelas dalam Peraturan Pemerintah Nomor 84 Tahun 2013, di mana besaran iuran yang harus disetor setiap bulannya ke BPJS Ketenagakerjaan adalah 5,7 persen untuk program Jaminan Hari Tua (JHT) yang persentase pembayarannya adalah 2 persen dari gaji pekerja dan 3,7 persen dari pemberi kerja. Besaran iuran dana pensiun ini tergantung pada masa kerja dan besaran gaji yang diperoleh setiap bulannya (cnnindonesia.com, 2022).

Berbeda dengan Kanada yang memiliki entitas khusus untuk mengelola dana pensiun yang bersifat independen dan bekerja sesuai peran masing-masing, dana pensiun di Indonesia dikelola oleh tiga lembaga besar, yaitu PT Taspen (Persero) sebagai pengelola dana pensiun ASN; PT Asabri (Persero) sebagai pengelola dana pensiun tentara, polisi, dan ASN Kementerian Pertahanan; serta BPJS Ketenagakerjaan sebagai pengelola dana pekerja formal di sektor swasta. Selain itu, terdapat juga institusi swasta seperti Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK) (fiskal.kemenkeu.go.id, 2020).

Skema dana pensiun di Kanada lebih cenderung ke arah *Defined Benefit* (DB), sedangkan Indonesia menganut sistem DB dan *Defined Contribution* (DC). DB adalah suatu skema di mana besaran dana pensiun sudah ditentukan di awal

antara pekerja dan pemberi kerja, sementara DC adalah sistem di mana iuran harus dibayarkan karyawan saat masih aktif bekerja. *Defined Benefit* dianggap lebih memberikan keuntungan bagi pekerja, sedangkan *Defined Contribution* memberikan keuntungan lebih pada perusahaan (aia-financial.co.id, 2023).

Menurut World Bank (2017), rasio aset dana pensiun terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) Kanada tahun 2020 adalah 179,68 persen, sementara Indonesia hanya memiliki rasio 1,98 yang artinya sangat jauh dari ideal. Aset dana pensiun yang dapat terakumulasi secara maksimal dan terkelola secara optimal akan mendorong perekonomian wilayah melalui penyediaan alternatif pembiayaan jangka panjang.

Badan Kebijakan Fiskal pada tahun 2019 telah menyusun perbandingan sistem pensiun di Indonesia dengan negara lainnya. Sebenarnya, pengelolaan dana pensiun di Indonesia memiliki kategori C berdasarkan berdasarkan Mercer CFA Institute Global Pension Index (dapentelkom.co.id, 2022). Indeks ini membagi level tata kelola dana pensiun ke dalam 4 pilar, yaitu *zero pillar* (dana pensiun bersifat *social assistance* dengan tujuan *poverty eradication* (menghilangkan kemiskinan) dan pembiayaannya melalui pendapatan pajak), *first pillar* (dana pensiun bersifat *mandatory non-contributory* dan bertujuan untuk meningkatkan pendapatan pada kebutuhan dasar dan pembiayaannya berasal dari pendapatan pajak), *second pillar* (dana pensiun bersifat *mandatory contributory*, bertujuan untuk pengganti pendapatan dan dibiayai dari kontribusi iuran), dan *third pillar* (dana pensiun bersifat *voluntary*, bertujuan untuk pendapatan tambahan dan pembiayaannya berasal dari aset finansial).

Level/Tingkat	Indonesia	Kanada
<i>Zero Pillar</i>	PKH	X
<i>First Pillar</i>	X	OAS, GIS, SPA, WSPA
<i>Second Pillar</i>	SJSN (DB dan D, total iuran 8,7%); PNS, TNI, dan POLRI (DB dan D, total iuran: 8% gaji pokok)	CPP/QPP (pekerja dan pemberi kerja 5,5%; <i>self-employed</i> 10,5%)
<i>Third Pillar</i>	Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DB dan DC); Dana Pensiun Pemberi Kerja (DC)	<i>Employment Pension Plans</i> (DB dan DC <i>Pension Plans</i> ); <i>Individual Retirement Savings</i> (RRS's <i>Group, Spousal, and Pooled</i> )

Tabel 1: Perbandingan Sistem Dana Pensiun di Indonesia dan Kanada

Sumber: Mercer CFA Institute Global Pension Index (2021)

Catatan: 40% RR idealnya dipenuhi sampai dengan pilar kedua (*second pillar*)

Indonesia sebenarnya telah berhasil mentransformasi sistem pensiun melalui regulasi BPJS (Badan Penyelenggara Jaminan Sosial) di 2015, yang berdampak pada naiknya Indonesia ke level C dari sebelumnya berada di level D. Kanada sendiri berada pada kategori B selama tahun 2021-2022 dengan peningkatan skor dari 69,8 di tahun 2021 ke 70,6 di tahun 2022 (mercer.com, 2022). Artinya, ekosistem yang dibangun oleh Kanada untuk mengelola dana pensiun dan manajemen investasinya telah stabil di tengah gempuran inflasi, kenaikan suku bunga, dan volatilitas pasar finansial. Tantangan terbesar Kanada adalah adanya pergeseran skema dana pensiun dari DB ke DC dari sisi pemberi kerja karena dikhawatirkan pensiunan akan memiliki risiko finansial yang lebih besar.

Pengelolaan dana pensiun Indonesia juga perlu melakukan reformasi secara bertahap seperti pengalaman Kanada. Beberapa langkah yang perlu dipersiapkan antara lain penyusunan sistem dan kebijakan yang terpadu, koordinasi lintas sektor, penguatan dan harmonisasi regulasi, sinkronisasi implementasi kebijakan, dan penyediaan instrumen investasi yang sesuai dengan karakteristik program untuk mendukung optimalisasi pengelolaan aset. Dalam laporannya tersebut Mercer CFA Institute menyebutkan bahwa sistem pensiun di Indonesia dapat ditingkatkan antara lain melalui dukungan pendapatan minimal bagi masyarakat miskin yang sudah tua (lansia), memperluas jangkauan kepesertaan pensiun bagi karyawan dan pekerja mandiri sehingga dapat meningkatkan level tabungan serta aset pensiun, memperpanjang usia pensiun, mengingat terdapat tren kenaikan usia harapan hidup, meningkatkan regulasi bagi sistem pensiun sukarela, serta meningkatkan peraturan komunikasi kepada peserta dana pensiun.

Reformasi dana pensiun di Indonesia sedang diupayakan melalui reformasi struktural yang mencakup desain, tata kelola, transparansi, strategi alokasi aset kelolaan, serta penguatan dan penyempurnaan regulasi. Hal ini diperlukan agar optimalisasi dana pensiun dapat tercapai di tahun 2045, yaitu aset dana pensiun Indonesia melebihi proyeksi 13 persen dari PDB Indonesia. Wakil Menteri Keuangan, Suahasil Nazara, menyatakan bahwa arah reformasi dana pensiun Indonesia menitikberatkan pada: (1) eksposur APBN yang terkendali; (2) sistem monitoring dan evaluasi dengan data yang intensif untuk pemerintah pusat dan daerah; (3) adanya struktur insentif yang adil bagi penyelenggara dan peserta program agar bertindak sesuai dengan tanggung jawab serta meningkatkan transparansi dan akuntabilitas; dan (4) dukungan ekosistem yang baik bagi program pensiun sebagai bagian tidak terpisahkan dari sistem perlindungan sosial (fiskal.kemenkeu.go.id, 2020).

Model pengelolaan dana pensiun Kanada adalah *in-house management* yang dikelola oleh tim profesional. Sementara itu, di Indonesia, dana pensiun perusahaan BUMN, misalnya, masih dikelola secara internal oleh masing-masing perusahaan (belitung.tribunnews.com, 2020). Pengelolaan dana pensiun Kanada juga banyak mengalokasikan dananya untuk proyek-proyek infrastruktur baik di dalam negeri maupun luar negeri (akurat.co, 2017). Meskipun implementasi dana pensiun sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan yang potensial sama seperti negara-negara maju lainnya, Kanada tidak mengalokasikan mayoritas dana pensiun tersebut pada perusahaan swasta yang bersifat privat yang bergerak pada sektor konstruksi untuk menghindari dampak terhadap lapangan pekerjaan dan isu ketenagakerjaan (Beeferman, 2008). Sistem pensiun Kanada yang berbasis kepercayaan, didukung oleh peraturan investasi yang tidak membatasi, dan menggunakan prinsip kehati-hatian dalam berinvestasi (Nurmayantri & Suseno, 2023) merupakan keunggulan yang belum dimiliki oleh Indonesia.

Permasalahan terkait kepercayaan karena kurangnya transparansi dalam pengelolaan dana pensiun, pembatasan portofolio yang justru membatasi diversifikasi instrumen investasi, serta kontribusi yang tidak memadai untuk menutupi manfaat jangka panjang merupakan permasalahan mendasar yang menghambat perkembangan pengelolaan dana pensiun sehingga tidak secepat yang diharapkan (Nurmayantri & Suseno, 2023) dan belum dapat menjadi alternatif utama untuk pembiayaan infrastruktur. Jika Indonesia ingin mencapai level maturitas pada pengelolaan dana pensiun seperti yang telah diraih oleh Kanada, isu yang perlu diperhatikan adalah membangun kepercayaan melalui kolaborasi antara pemerintah dan *stakeholder* terkait. Selanjutnya, kolaborasi tersebut perlu didukung dengan regulasi yang memberikan batasan jelas mengenai peran masing-masing dalam tata kelola dana pensiun. Terakhir, dana pensiun perlu dikelola secara profesional dan akuntabel dengan menganut prinsip yang sesuai dengan prinsip-prinsip dan regulasi yang ada.

## **H. PENGELOLAAN DANA PENSIUN INDONESIA: SIMPULAN AKHIR**

Indonesia perlu mentransformasi sistem pengelolaan dana pensiun melalui reformasi struktural dan mempelajari evolusi model dana pensiun Kanada yang dinilai *leading* dalam tata kelola dana pensiun. Dana pensiun Kanada telah berevolusi dari tahap “*pre-reform entity*”, melalui fase kinerja dana pensiun, kemudian meningkat lagi untuk membentuk fondasi pendanaan yang solid hingga

mampu mengembangkan independensi, profesionalisme, dan tata kelola yang baik, dan pada akhirnya berhasil mencapai level entitas yang mapan dan kompleks (blogs.worldbank.org, 2017). Pencapaian ini tentunya membutuhkan waktu yang lama dan proses yang panjang. Indonesia perlu memperhatikan kunci keberhasilan dalam tata kelola dana pensiun Kanada yang memiliki nilai investasi masif, terkelola secara profesional, dan mampu menjadi salah satu sumber pembiayaan infrastruktur melalui investasi langsung. Kunci keberhasilan *The Canadian Model*, menurut World Bank (2017), yaitu:

1. Adanya kolaborasi, sinergi, dan kepercayaan yang kuat antara para pemangku kepentingan terkait, yaitu serikat, pemerintah, dan sektor bisnis/keuangan;
2. Pemerintahan yang stabil dan independen;
3. Memiliki tujuan utama, yaitu pengelolaan dengan menerapkan prinsip menguntungkan dan berfokus pada sistem dana pensiun peserta;
4. Menerapkan tipe kepemimpinan yang tegas dan beretika untuk semua entitas organisasi pengelola dana pensiun;
5. Rekrutmen dan retensi SDM berdasarkan kompetensi dan kinerja;
6. Fondasi dasar dari reformasi organisasi pengelola dana pensiun;
7. Lingkungan yang mendukung untuk investasi dana pensiun;
8. Investasi dana pensiun dikelola oleh manajemen organisasi pengelola dana pensiun tersebut, bukan oleh pihak ketiga yaitu manajer investasi.

Indonesia dapat belajar dari Kanada dengan melihat empat fase evolusi model pensiun Kanada, yaitu:

1. Fase pertama (*pre-reform entity*), di mana peran pemerintah sangat dominan dalam pengelolaan investasi dana pensiun, alokasi investasi yang sangat ketat, dan skema dana pensiun bermodel *pay-as-you-go*;
2. Fase kedua (*solid foundation*), di mana reformasi mulai digagas sehingga tercipta kolaborasi antara pemerintah dan pihak swasta, telah dikembangkan diversifikasi investasi dari dana pensiun yang dikelola, dan adanya pemahaman yang lebih baik mengenai kewajiban yang harus dipenuhi dari skema dana pensiun yang diterapkan;

3. Fase ketiga (*independent, professional entity with strong governance*), di mana pengelolaan dana pensiun dilakukan secara independen, diversifikasi investasi meningkat seiring dengan kompetensi pengelola dana pensiun, skema dana pensiun yang dikembangkan telah menerapkan pemahaman yang baik antara aset dan kewajiban, dan relaksasi dana pensiun dalam investasi;
4. Fase keempat (*mature, sophisticated entity*). Pada tahap ini, tata kelola dana pensiun berada di tingkat kematangan dan bersifat independen, diversifikasi investasi sangat tinggi, tidak ada batasan dalam berinvestasi, dan didukung oleh regulasi dan birokrasi yang semakin baik.

Dengan merujuk pada keempat fase di atas, pengelolaan dana pensiun Indonesia kiranya masih berada di antara fase kedua dan ketiga. Salah satu alasannya adalah bahwa Indonesia memiliki proporsi aset dana pensiun yang masih relatif kecil dibandingkan negara maju seperti Kanada yang telah mencapai level *maturity* industri dana pensiun sehingga aset dana pensiun yang dimiliki lebih tinggi dari Indonesia (Siregar *et al.*, 2022).

Indonesia sendiri telah memiliki tata kelola dana pensiun yang diatur Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 /POJK.05/2016 tentang Pedoman Tata Kelola Dana Pensiun dan menerapkan *Good Pension Fund Governance*. Proses dan struktur pengelolaan dana pensiun di Indonesia dibangun atas tiga pilar, yaitu regulator untuk mengontrol sistem, dana pensiun sebagai pelaku, dan peserta sebagai pengguna jasa dana pensiun. Pengelolaan dana pensiun Indonesia memiliki kesamaan dengan Kanada, yaitu pembagian peran *stakeholder* yang jelas dalam pengelolaan dana pensiun, independensi masing-masing pihak, dan penerapan Pedoman Perilaku (*Code of Conduct*) dalam melaksanakan tugasnya. Perbedaan dalam hal dana pensiun Indonesia dan Kanada terletak pada penggunaan skema selain DB, yaitu Indonesia juga menerapkan skema FDC (*Funded Defined Contribution*)—pengelolaan dana pensiun melalui akumulasi kontribusi dan hasil investasi setiap bulan pada saat masa pensiun.

Beberapa pembelajaran yang perlu ditelaah dari model pensiun Kanada adalah:

1. Memperbolehkan investasi pada *illiquid assets* bahkan oleh dana pensiun dengan kelolaan dana yang tergolong kecil;
2. Metode investasi pada pembiayaan infrastruktur bersifat langsung (*direct investment*) melalui Canadian Pension Plan Investment Board (CPPIB);

3. *A well-working PPP market*. Artinya, sistem PPP berjalan dengan baik sehingga mendukung pengembangan infrastruktur;
4. *A robust project-bond market*, yang berarti Kanada telah berhasil menciptakan pasar yang sehat dan kokoh (Inderst & Croce, 2013).

Berdasarkan pembelajaran di atas, Indonesia perlu meningkatkan kinerja manajemen dana pensiun menjadi lebih profesional agar kepercayaan dari masyarakat meningkat dan penetrasi dana pensiun juga semakin baik. Indonesia telah membangun sistem tata kelola yang jelas: struktur organisasi pengelola dana pensiun dengan penjabaran tugas dan peran masing-masing serta regulasi investasi dengan dana pensiun sebagai sumber pendanaan. Namun, tingkat kepercayaan antara pemangku kepentingan terutama dalam akuntabilitas, transparansi, pengawasan, dan kinerja pengelolaan masih belum berada pada level maturitas seperti di Kanada.

Selain itu, isu yang perlu diperhatikan dalam penerapan dana pensiun sebagai alternatif utama pembiayaan infrastruktur di Indonesia adalah regulasi yang disusun oleh pemerintah yang mungkin membatasi alokasi nilai dana pensiun yang diinvestasikan pada sektor konstruksi. Hambatan pengelolaan investasi dalam membiayai pembangunan wilayah yang masif juga mungkin disebabkan oleh regulasi yang belum memperbolehkan dana pensiun berinvestasi secara langsung pada sektor konstruksi. Indonesia perlu menyusun regulasi yang mengatur relaksasi besaran persentase kelolaan dana pensiun sebagai alternatif pembiayaan infrastruktur antara 1%-5%, membangun kolaborasi antara pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang berdasarkan asas kepercayaan, dan mempertimbangkan metode investasi langsung sebagai opsi agar kontrol lebih baik dengan biaya yang lebih rendah.

Dana pensiun sebagai sumber pendanaan proyek-proyek infrastruktur di Indonesia perlu ditelaah lebih lanjut dalam rangka membangun suatu sistem tata kelola yang tepat sesuai karakteristik dana pensiun di Indonesia. Hal ini juga selaras dengan apa yang dialami Kanada yang berhasil membangun sistem tata kelola dana pensiun dengan mengintegrasikan pengelolaan yang independen, membangun manajemen investasi yang bersifat *professional in-house*, memiliki skala terukur dan lingkup yang luas, serta menerapkan diversifikasi kelas aset dalam berinvestasi. Bila hal tersebut dapat dilakukan, Indonesia akan mampu mencapai tingkat kematangan terkait pengelolaan dana pensiun untuk investasi sektor infrastruktur pada 20-30 tahun mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aia-financial.co.id. (2023, Agustus 5). *Berkenalan dengan 2 jenis program dana pensiun!* <https://www.aia-financial.co.id/id/about-aia/info-media/artikel/articel/berkenalan-dengan-2-jenis-program-dana-pensiun.html>.
- Aimco. (2022). *Now and in the future: 2022 annual report*. [https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReports/PDF/alberta-investment-management-corporation\\_2022.pdf](https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReports/PDF/alberta-investment-management-corporation_2022.pdf).
- Akurat.co. (2017, April 25). *Pemerintah bakal kerja sama dengan Kanada kelola dana pensiun*. <https://akurat.co/pemerintah-bakal-kerjasama-dengan-kanada-kelola-dana-pensiun>.
- Alonso, J., Arellano, A., & Tuesta, D. (2016). Pension fund investment in infrastructure and global financial regulation. Dalam O. S. Mitchell, R. Maurer, & J. M. Orszag (eds.), *Retirement system risk management* (hlm. 186-212). Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780198787372.003.0010>.
- Belitung.tribunnews.com. (2020, Januari 8). *Erick Thohir contoh Kanada, ingin lebur dana pensiun karyawan BUMN*. <https://belitung.tribunnews.com/2020/01/08/erick-thohir-contoh-kanada-ingin-lebur-dana-pensiun-karyawan-bumn?page=all>.
- Beeferman, L. W. (2008). Pension fund investment in infrastructure: A resource paper. *Capital Matters*, 3. Harvard Law School. <https://communitywealth.org/sites/clone.communitywealth.org/files/downloads/article-beeferman.pdf>.
- Bizhare.id. (2023, Juli 22). *Dana pensiun: Jenis, fungsi, dan manfaatnya*. [https://www.bizhare.id/media/keuangan/dana-pensiun#:~:text=Dana%20Pensiun%20Manfaat%20Pasti%20\(defined,perusahaan%20dan%20diinvestasikan%20dengan%20cermat](https://www.bizhare.id/media/keuangan/dana-pensiun#:~:text=Dana%20Pensiun%20Manfaat%20Pasti%20(defined,perusahaan%20dan%20diinvestasikan%20dengan%20cermat).
- Bisnis.tempo.co. (2023, Agustus 4). *Cara menghitung uang pensiun karyawan swasta sesuai peraturan pemerintah*. <https://bisnis.tempo.co/read/1695685/cara-menghitung-uang-pensiun-karyawan-swasta-sesuai-peraturan-pemerintah>.

- Blogs.worldbank.org. (2017, Desember 18). *Delivering secure retirement: Lessons from Canada*. <https://blogs.worldbank.org/psd/delivering-secure-retirement-lessons-canada>.
- Carlo, A., Eichholtz, P., Kok, N., & Wijnands, R. (2023). Pension fund investments in infrastructure. *Journal of Asset Management*, 24(5), 1-17. <https://doi.org/10.1057/s41260-023-00315-2>.
- Cnnindonesia.com. (2022, Oktober 17). *Mengintip hitungan dan besaran gaji pensiun pegawai swasta*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20221017073623-92-861357/mengintip-hitungan-dan-besaran-gaji-pensiun-pegawai-swasta>.
- Dapentelkom.co.id. (2022, Januari 3). *Reformasi & transformasi sistem pensiun di masa-masa sulit*. <https://www.dapentelkom.co.id/reformasi-transformasi-sistem-pensiun-di-masa-masa-sulit>.
- Finance.detik.com. (2023, Maret 29). *Intip besaran THR buat pensiunan PNS, dapat berapa?* <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-6644346/intip-besaran-thr-buat-pensiunan-pns-dapat-berapa>.
- Fiskal.kemenkeu.go.id. (2020, Oktober 21). *Reformasi program pensiun agar adil dan berkelanjutan untuk mendorong pertumbuhan Indonesia pada jangka menengah – panjang*. <https://fiskal.kemenkeu.go.id/publikasi/siaran-pers-detil/234>.
- Glints.com. (2023, Januari 20). *Credit enhancement: Definisi, kelebihan, kekurangan, dan jenis-jenisnya*. <https://glints.com/id/lowongan/credit-enhancement-adalah/>.
- Inderst, G., & Croce, R. D. (2013). Pension fund investment in infrastructure: A comparison between Australia and Canada. *OECD working papers on finance, insurance, and private pensions no. 32*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/5k43f5dv3mhf-en>.
- Inderst, G. (2014). Pension fund investment in infrastructure: Lessons from Australia and Canada. *Rotman International Journal of Pension Management*, 7(1), 40-48. <http://dx.doi.org/10.3138/ripjm.7.1.40>.

- Indonesia. (1977). *Keputusan presiden nomor 8 tahun 1977 tentang pembagian, penggunaan, cara pemotongan, penyetoran, dan besarnya iuran-iuran yang dipungut dari pegawai negeri sipil, pejabat negara, dan penerima pensiun*. Jakarta.
- Indonesia. (1992). *Undang-undang republik Indonesia nomor 11 tahun 1992 tentang dana pensiun*. Jakarta.
- Indonesia. (2008). *Peraturan menteri keuangan nomor 199/pmk.010/2008 tentang investasi dana pensiun*. Jakarta.
- Indonesia. (2010). *Peraturan menteri keuangan nomor 30/pmk.010/2010 tentang penerapan prinsip mengenal nasabah bagi lembaga keuangan non-bank*. Jakarta.
- Indonesia. (2013). *Peraturan pemerintah (pp) nomor 99 tahun 2013 tentang pengelolaan aset jaminan sosial ketenagakerjaan*. Jakarta.
- Indonesia. (2015). *Peraturan pemerintah (pp) no. 45 tahun 2015 tentang penyelenggaraan program jaminan pensiun (ppjp)*. Jakarta
- Indonesia. (2015). *Peraturan pemerintah (pp) no. 46 tahun 2015 tentang penyelenggaraan program jaminan hari tua (pp jht)*. Jakarta.
- Indonesia. (2016). *Lampiran peraturan otoritas jasa keuangan nomor 16/POJK.05/2016 tentang pedoman tata kelola dana pensiun*. Jakarta.
- Indonesia. (2016). *Peraturan otoritas jasa keuangan nomor 16 /poj.05/2016 tentang pedoman tata kelola dana pensiun*. Jakarta.
- Indonesia. (2017). *Peraturan pemerintah republik Indonesia pp no. 11 tahun 2017 tentang manajemen pegawai negeri sipil*. Jakarta.
- Indonesia. (2019). *Peraturan pemerintah republik Indonesia pp no. 18 tahun 2019 tentang penetapan pensiun pokok pensiunan pegawai negeri sipil dan janda/dudanya*. Jakarta.
- Indonesia. (2020). *Lampiran peraturan presiden republik Indonesia no. 18 tahun 2020 tentang rencana pembangunan jangka menengah nasional 2020-2024*. Jakarta.

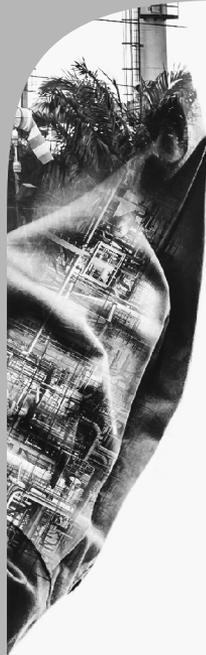
- Indonesia. (2021). *Peraturan pemerintah no. 35 tahun 2021 tentang pensiun dan pesangon karyawan swasta*. Jakarta.
- Indonesia. (2022). *Peraturan pemerintah pengganti undang-undang (perppu) no. 2 tahun 2022 tentang cipta kerja pengganti uu no. 11 tahun 2020*. Jakarta.
- Mercer.com. (2022, Oktober 11). *Global pension index highlighting key challenges of defined contribution plans for retirees*. <https://www.mercer.com/en-ca/about/newsroom/canada-remains-steady-in-2022-global-pension-index-rankings/>.
- Nurmayantri, I., & Suseno, P. (2023). Pengelolaan dana pensiun dalam perspektif hukum Islam: Indonesia dan Malaysia. *Cakrawala Repositori IMWI*, 6(3), 726-739. <https://doi.org/10.52851/cakrawala.v6i3.400>.
- Ojk.go.id. (2022). *Buku statistik dana pensiun 2017*. <https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/dana-pensiun/Default.aspx>.
- Ojk.go.id. (2022). *Statistik bulanan dana pensiun desember 2022*. <https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/dana-pensiun/Default.aspx>.
- Paklina, N., & Stanko, D. (2021). Supervision of infrastructure investments by pension funds. *IOPS working papers on effective pensions supervision*. [https://www.iopsweb.org/WP\\_36\\_Supervision\\_Infrastructure\\_Investments\\_by\\_Pension\\_Funds.pdf](https://www.iopsweb.org/WP_36_Supervision_Infrastructure_Investments_by_Pension_Funds.pdf).
- Rosananda, T. L., & Hadi, S. (2018). Analisis portofolio optimal investasi dana pensiun di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(3), 514-528. <https://doi.org/10.22219/jie.v2i3.7115>.
- Saefuloh, A. A., Alhusain, A. S., Silalahi, A. S. F., Surya, T. A., & Wirabrata, A. (2015). Kebijakan pengelolaan dana pensiun sektor korporasi. *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 6(1), 77-96. <http://dx.doi.org/10.22212/jekp.v6i1.157>.
- Santoso, F. (2018, Oktober 25). *Dana pensiun bisa mendukung infrastruktur*. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2018/10/25/dana-pensiun-bisa-mendukung-infrastruktur>.

- Satiti, N. (2013). Optimalisasi portofolio investasi dana pensiun Universitas Muhammadiyah Malang. *Manajemen Bisnis*, 3(1), 73-84. <https://doi.org/10.22219/jmb.v3i1.1716>.
- Siregar, R.Y., Rohman, I. K., Luvianto, A. N., & Serpina, N. (2022). Mengenal aspek tata kelola di industri dana pensiun. *Economic Bulletin*, 7, 1-23. Indonesia Financial Group (IFG). <https://ifgprogress.id/wp-content/uploads/2022/05/Econ.-Bulletin-Issue-7-Tata-Kelola-Dana-Pensiun.pdf>.
- Stewart, F., & Yermo, J. (2012). Infrastructure investment in new markets. *OECD Working Papers on Finance, Insurance, and Private Pensions no. 26*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/5k8xff424vln-en>.
- Stewart, F. (2017). *Canadian pension fund model*. [https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/OJK-dan-World-Bank-Gelar-Indonesia-Pension-Conference/Session6\\_Fiona\\_Pension%20fund%20model%20April%202017.pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Documents/Pages/OJK-dan-World-Bank-Gelar-Indonesia-Pension-Conference/Session6_Fiona_Pension%20fund%20model%20April%202017.pdf).
- Top1000funds. (2023). *OPSEU pension trust (OPTRUST)*. [https://www.top1000funds.com/asset\\_owner/opseu-pension-trust-optrust/](https://www.top1000funds.com/asset_owner/opseu-pension-trust-optrust/).
- Vives, A. (1999). Pension funds in infrastructure project finance. *The Journal of Structured Finance*, 5(2), 37-52. <https://doi.org/10.3905/jsf.1999.320202>.
- Wahba, S. (2021). Commentary: Pension funds can launch a new infrastructure era. *Pensions & Investments*. <https://www.pionline.com/industry-voices/commentary-pension-funds-can-launch-new-infrastructure-era>.
- World Bank. (2017). *The evolution of the Canadian pension model: Practical lessons for building world-class pension organizations*. <http://hdl.handle.net/10986/28828>.



# 4

## DANA PANSIUN DALAM PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR: ANALISIS LINTAS NEGARA





# DANA PENSIUN DALAM PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR: ANALISIS LINTAS NEGARA

*Yuni Purnama, Siti Noverizky Andarwiza, Aditya Kumala Dewi*

## A. PENDAHULUAN

Artikel ini ditulis untuk menggali peran dan potensi dana pensiun dalam mendorong pembangunan infrastruktur di beberapa negara. Pembangunan infrastruktur merupakan salah satu faktor penting dalam pertumbuhan ekonomi dan peningkatan kualitas hidup masyarakat. Namun, seringkali negara-negara menghadapi berbagai kendala dan tantangan dalam membiayai proyek-proyek infrastruktur tersebut. Di sisi lain, negara mempunyai dana pensiun yang dapat memberikan manfaat secara signifikan baik bagi individu maupun masyarakat secara umum. Oleh karena itu, tulisan ini bertujuan untuk mengulas potensi dan manfaat penggunaan dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur di berbagai negara dengan:

1. menganalisis kebijakan dan regulasi yang ada terkait penggunaan dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur di berbagai negara dari aspek hukum, perpajakan, dan pengawasan;
2. menjelaskan manfaat dan risiko penggunaan dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur. Artikel ini akan menampilkan berbagai model investasi yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan keuntungan dan mengurangi risiko bagi dana pensiun;
3. menganalisis pengalaman dan praktik terbaik dari negara-negara yang telah berhasil menggunakan dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur. Studi kasus dari berbagai negara akan memberikan wawasan tentang strategi yang efektif dan pelajaran yang dapat dipetik;

4. memberikan rekomendasi kebijakan bagi pemerintah dan pengelola dana pensiun dalam memanfaatkan dana pensiun untuk pembangunan infrastruktur. Rekomendasi ini akan didasarkan pada analisis lintas negara dan pengalaman yang telah ada.

Salah satu fakta yang menonjol dalam regulasi keuangan global adalah meningkatnya keterbukaan dana pensiun terhadap investasi pada proyek infrastruktur. Di beberapa negara, infrastruktur menjadi prioritas utama pembangunan karena infrastruktur merupakan prasyarat utama untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Berbagai cara dilakukan untuk mendorong pembangunan infrastruktur termasuk menarik investasi dana pensiun.

Dalam hukum “*Anglo-Saxon*”, Dana Pensiun dapat didefinisikan sebagai dana yang terencana dan dihimpun secara eksklusif dengan tujuan memberikan utilitas kepada pegawai di saat mereka mencapai usia pensiun, wafat, ataupun cacat. Selanjutnya dana tersebut dikelola oleh sebuah lembaga yang disebut *trust*. Namun, konsep *trust* ini tidak dikenal dalam sistem hukum Indonesia hingga selanjutnya diadaptasi menjadi dana pensiun sebagaimana tertuang dalam Undang-Undang Nomor 11 tahun 1992 tentang Dana Pensiun (Setiadi, 1995).

Dana pensiun sendiri memiliki potensi besar dalam memberikan pendanaan jangka panjang yang stabil bagi proyek-proyek infrastruktur. Investasi dalam bidang infrastruktur dapat memberikan keuntungan ganda, yaitu di satu sisi dapat memberikan *return* yang menguntungkan bagi dana pensiun dan di sisi lain dapat mendorong pembangunan infrastruktur yang diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi. Investasi dana pensiun dalam infrastruktur dapat digunakan untuk membantu pembangunan proyek-proyek besar dan strategis seperti bandara, jalan tol, dan sebagainya. Selain itu, terdapat beberapa alasan mengapa investasi dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur sangat menarik:

1. Pengembalian Investasi yang stabil dan jangka panjang. Infrastruktur biasanya memiliki siklus hidup yang panjang dan menghasilkan aliran pendapatan selama bertahun-tahun. Ini cocok dengan kebutuhan dana pensiun untuk pengembalian investasi jangka panjang yang dapat diprediksi (OECD, 2014);
2. Diversifikasi portofolio. Investasi infrastruktur dapat memberikan diversifikasi yang baik untuk portofolio investasi dana pensiun. Infrastruktur biasanya memiliki korelasi rendah dengan aset lain seperti saham dan obligasi, yang

berarti mereka dapat membantu mengurangi risiko keseluruhan portofolio (World Bank, 2018);

3. Pertumbuhan ekonomi. Investasi di bidang infrastruktur dapat mendukung pertumbuhan ekonomi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai investasi lain dalam portofolio dana pensiun. Infrastruktur yang baik dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi ekonomi (IMF, 2014);
4. Kontribusi sosial dan lingkungan. Investasi infrastruktur juga dapat memberikan manfaat sosial dan lingkungan, seperti menciptakan lapangan kerja, meningkatkan akses ke layanan dasar, dan mendukung transisi ke ekonomi rendah karbon. Hal ini menjadikan investasi infrastruktur lebih menarik bagi dana pensiun yang berorientasi pada aspek keberlanjutan atau tanggung jawab sosial (UNPRI, 2019).

Menurut laporan *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD, 2006), dana pensiun berpotensi menjadi sumber modal yang menjanjikan untuk investasi besar-besaran yang sangat dibutuhkan di bidang infrastruktur. Namun, investasi mereka harus didukung oleh kerangka regulasi yang transparan dan berjangka panjang. Kerangka ini membatasi proporsi dana pensiun yang dapat diinvestasikan dalam infrastruktur hingga maksimal 5% dari total aset dana pensiun dibandingkan dengan alokasi investasi lainnya, di mana dana pensiun dapat berinvestasi hingga 80% pada obligasi Pemerintah Federal dan 35% pada instrumen pasar uang. Namun, karena investasi pada sektor infrastruktur juga memiliki risiko seperti risiko proyek, risiko politik, dan risiko lingkungan, dana pensiun perlu melakukan *due diligence* yang tepat sebelum melakukan investasi semacam ini.

## B. TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Pengertian dan Ruang Lingkup Infrastruktur

Infrastruktur dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu transportasi, utilitas, dan infrastruktur sosial. Kategori *pertama* mencakup jalan tol, jembatan, terowongan, fasilitas parkir, rel kereta api, jalur transit cepat, bandara, fasilitas pengisian bahan bakar, dan pelabuhan laut. Kategori *kedua* mencakup pembangkit dan transmisi listrik, distribusi gas dan air, pengolahan limbah, menara penyiaran dan

nirkabel, telekomunikasi, jaringan kabel, dan jaringan satelit. Kategori *ketiga* mencakup gedung pengadilan, rumah sakit, sekolah, lembaga pemasyarakatan, stadion, dan perumahan bersubsidi (Beeferman, 2008).

Menurut laporan IOPS, infrastruktur mewakili sistem fisik dasar suatu negara, negara bagian atau wilayah, termasuk transportasi, komunikasi, utilitas, dan lembaga publik. Jadi, infrastruktur mencakup berbagai jenis fasilitas dan layanan publik yang penting untuk mendukung kehidupan masyarakat dan perekonomian suatu negara.

## 2. Pengertian Dana Pensiun

Program dana pensiun pertama kali dikenal di Indonesia pada tahun 1926, di mana program ini diselenggarakan hanya untuk pegawai pemerintah. Namun saat ini, program dana pensiun juga diselenggarakan untuk sektor publik dan swasta. OECD (2006) mendefinisikan dana pensiun sebagai dana yang dikumpulkan dari kontribusi peserta dan/atau pemberi kerja serta pengelolaan investasi yang bertujuan untuk memberikan manfaat pensiun kepada peserta.

Scott (dalam Hasanah, 2012) mendefinisikan dana pensiun sebagai lembaga keuangan yang mengontrol aset dan pendapatan untuk disalurkan kepada orang-orang setelah mereka pensiun dari pekerjaan. Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 mendefinisikan dana pensiun sebagai program yang menjanjikan sejumlah uang melalui pembayaran berkala untuk pencapaian tertentu pada usia tertentu. Sementara itu, OJK (2019) mendefinisikan dana pensiun sebagai dana yang dikumpulkan dari iuran peserta dan pengelolaan investasi yang bertujuan untuk memberikan manfaat pensiun kepada peserta dana pensiun tersebut. Anggota berhak memperoleh manfaat pensiun yang didasarkan pada dana pensiun dan jenis dana pensiun.

Menurut Pasal 2 UU Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun, dana pensiun terbagi menjadi 3 (tiga) jenis, yaitu:

1. Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK). DPPK, sebagaimana diatur dalam UU Nomor 11 Tahun 1992 Pasal 5 – Pasal 39, merupakan dana pensiun yang dibentuk badan usaha atau orang yang mempekerjakan karyawan selaku pendiri untuk menyelenggarakan program pensiun manfaat pasti atau program

pensiun iuran pasti bagi kepentingan karyawan sebagai peserta dan yang menimbulkan kewajiban pada pemberi kerja.

2. Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). DPLK, menurut UU Nomor 11 Tahun 1992 Pasal 40 – Pasal 48, dibentuk oleh bank atau perusahaan asuransi jiwa untuk menyelenggarakan program pensiun iuran pasti perorangan baik karyawan maupun pekerja mandiri yang terpisah dari dana pensiun yang diberikan seperti karyawan bank maupun perusahaan jiwa yang bersangkutan.
3. Dana Pensiun Berdasarkan Keuntungan (DPBK). DPBK adalah dana pensiun pemberi kerja yang menjalankan program pensiun iuran pasti dengan iuran yang diberikan pemberi kerja didasarkan pada rumus yang berkaitan dengan keuntungan pemberi kerja.

Adapun jenis program pensiun dibedakan menjadi dua bagian: (1) Program Pensiun Manfaat Pasti (program dana pensiun yang mana manfaatnya ditetapkan dalam Peraturan Dana Pensiun/PDP; dan (2) Program Pensiun Iuran Pasti (program dana pensiun yang peraturannya ditetapkan dalam peraturan dana pensiun dan seluruh iuran yang ada serta hasil pengembangan dari uang pensiun tersebut pada rekening masing-masing peserta sebagai manfaat pensiun).

### 3. Jumlah Dana Pensiun di Indonesia

Tabel 1 berikut menyajikan jumlah dana pensiun di Indonesia dari tahun 2017 hingga tahun 2021:

Jenis Dana Pensiun	2021	2020	2019	2018	2017
DPPK-PPMP	141	148	158	164	169
DPPK-PPIP	42	44	41	44	44
DPLK	25	23	25	24	23
Total	208	215	224	232	236

Tabel 1: Jumlah Dana Pensiun Tahun 2017-2021  
Sumber: OJK (2023)

Pada akhir 2021, terdapat 208 dana pensiun yang terdiri dari 141 DPPK-PPMP, 42 DPPK-PPIP, dan 25 DPLK, dengan total peserta 3.990.234 orang. Investasi dana pensiun secara umum didominasi oleh instrumen pasar modal dengan komposisi investasi sebesar Rp205,54 triliun atau 64,77%, yang secara umum

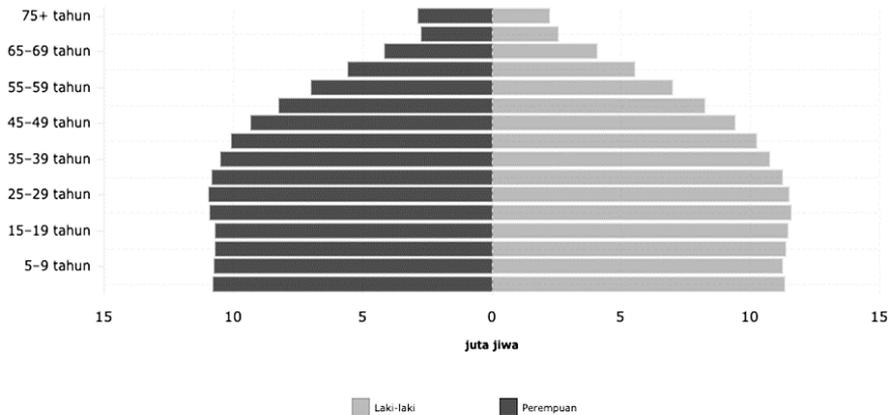
terdiri dari Surat Berharga Negara (SBN) sebesar 29,19%, obligasi/sukuk 20,58%, saham 9,67%, dan reksadana 5,06%. Data per April 2023 menunjukkan bahwa total dana pensiun adalah sebesar Rp200 triliun yang berasal dari 4.053.752 peserta, sedangkan aset yang dimiliki dana pensiun adalah sebesar Rp352,85 triliun. Sebagai dana yang bersifat *sustainable*, kontribusi dana pensiun masih jauh dari kata optimal. Target kontribusi dana pensiun tahun 2045 adalah sebesar 60% dari Produk Domestik Bruto (PDB), tetapi kontribusinya pada tahun 2019 hanya sebesar 6,03%. Padahal, apabila dimanfaatkan secara optimal, dana pensiun dapat berkontribusi hingga mencapai 30% atau lebih. Potensi ini juga didukung oleh 50 % pekerja formal dari total tenaga kerja yang ada di Indonesia, di mana pekerja yang sudah mengakses hanya 25%. Jumlah ini menunjukkan bahwa masih ada 25% pekerja formal yang dapat ikut serta mengoptimalkan pertumbuhan dan perkembangan dana pensiun (Avisena, 2023).

#### 4. Potensi Dana Pensiun di Dunia dan di Indonesia

Laporan Penuaan Populasi Dunia yang dirilis PBB tahun 2019 menunjukkan adanya peningkatan jumlah penduduk berusia 65 tahun ke atas secara global dari 6% pada tahun 1990 menjadi 9% pada tahun 2019. PBB memperkirakan bahwa proporsi penduduk berusia 65 tahun ke atas akan meningkat menjadi 16% pada tahun 2050. Peningkatan angka harapan hidup ini tentu harus diimbangi dengan pertumbuhan dana pensiun.

Wilayah	Jumlah Penduduk Usia ≥ 65 pada Tahun 2019 (Juta)	Jumlah Penduduk Usia ≥ 65 pada Tahun 2050 (Juta)	Perubahan Persentase 2019 – 2050
Dunia	702.9	1548.9	120
Afrika Sub-Sahara	21.9	101.4	218
Afrika Utara & Asia Barat	29.4	95.8	226
Asia Tengah & Selatan	119	328.1	176
Asia Timur & Tenggara	260.6	572.5	120
Amerika Latin & Karibia	56.4	144.6	156
Australia	4.8	8.8	84
Oseania (Tanpa Australia & NZ)	0.5	1.5	190
Eropa & Amerika Utara	200.4	296.2	48

Tabel 2: Jumlah Penduduk Berusia ≥ 65 Tahun Menurut Wilayah Geografis pada 2019 dan 2050  
Sumber: Ren (2022)



Gambar 1: Piramida Penduduk Indonesia Berdasarkan Kelamin Tahun 2022  
 Sumber: [www.databoks.katadata.co.id](http://www.databoks.katadata.co.id)

Potensi dana pensiun di Indonesia cukup besar. Hal ini dapat dilihat dari proporsi penduduk di mana penduduk dengan usia produktif atau usia muda masih lebih banyak dibandingkan dengan penduduk berusia tua. Gambar 1 di atas menunjukkan bahwa proporsi penduduk usia muda sangat besar. Artinya, semakin besar proporsi usia muda, semakin besar pula potensi peningkatan dana pensiun.

Salah satu upaya pengelolaan dana pensiun untuk memberikan manfaat yang lebih optimal adalah dengan menginvestasikannya di sektor infrastruktur jangka panjang. Sebagai contoh, sektor swasta yaitu asuransi dan dana pensiun memegang peran yang sangat penting yaitu 42% dari total dana yang dibutuhkan untuk penyediaan dana di bidang infrastruktur. Selain itu, Badan Kebijakan Fiskal melalui Tinjauan Ekonomi, Keuangan, dan Fiskal (TEKF) Edisi III 2019 mengulas secara khusus terkait sumber pembiayaan jangka panjang melalui dana pensiun. Dana jangka panjang diperlukan untuk membiayai pembangunan infrastruktur yang menjadi salah satu prasyarat Indonesia Negara Maju Tahun 2045.

## 5. Studi Kasus Beberapa Negara yang Sukses Mengimplementasikan Dana Pensiun dalam Pembangunan Infrastruktur

Pengelolaan dana pensiun sangat penting untuk mempertahankan cadangan kekayaan negara dan kehidupan para pensiunan. Cina menganggap dana pensiun sebagai simpanan yang stabil karena dana pensiun membantu stabilitas

perekonomian dan inflasi nasional yang sangat besar. Demikian pula, dana pensiun Eropa membutuhkan manajemen yang lebih baik untuk mengatasi inflasi agar tidak menghabiskan pertumbuhan marjinalnya (Ren, 2022). Tidak peduli publik atau swasta, tata kelola yang baik sangat dibutuhkan dalam menjaga kekayaan dana pensiun manapun. Clark dan Urwin (2016) menyatakan bahwa tata kelola yang efektif oleh institusi yang memiliki aset secara nyata dapat mengubah nilai tambah yang diukur dengan tingkat pengembalian jangka panjang yang disesuaikan dengan risiko. Hal tersebut juga dapat mereduksi kemungkinan konflik kepentingan antar sesama pembuat kebijakan.

Di negara-negara maju, dana pensiun adalah salah satu aspek terpenting di pasar keuangan. Terdapat lebih dari \$15 triliun aset pada tahun 2003, yang mewakili lebih dari 80% dari PDB area OECD. Dana pensiun juga memainkan peran sosial utama dalam menyalurkan kontribusi pensiun untuk memberi manfaat bagi penerimanya (OECD, 2006). Penelitian yang dilakukan Bauer *et al.* (2009) di Amerika menyebutkan bahwa dana pensiun adalah pemain utama dalam industri jasa keuangan AS, di mana 40-50% dari total nilai aset lebih dari \$6 triliun diinvestasikan dalam ekuitas. Namun, tidak banyak orang mengetahui tentang kinerja dana pensiun AS. Kurangnya pengetahuan ini adalah akibat langsung dari kelangkaan data dana pensiun. Data kinerja dana pensiun seringkali berkualitas buruk dan umumnya dipersempit ke jenis dana atau kelas aset tertentu.

Di, meskipun sistem dana pensiun telah berkembang selama tiga dekade terakhir dan mayoritas masyarakat ditanggung oleh lembaga pensiun sosial, namun perubahan kebijakan yang dilakukan telah menciptakan ketidaksetaraan baru. *Pertama*, aspek penting stratifikasi sosial telah dibentuk kembali menjadi lima kelas skema pensiun yang berbeda. *Kedua*, model pensiun yang baru telah memperkuat hubungan antara tunjangan dan kontribusi, yang memberikan hak istimewa kepada mereka yang lebih mampu. Untuk mengatasi ketidaksetaraan tersebut, reformasi regulasi dana pensiun di Tiongkok di masa depan harus berfokus pada pemerataan dan de-stratifikasi (Zhu & Walker, 2018).

Sementara itu, Uni Eropa, berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh Hinrichs (2021), selama 3 dekade terakhir telah mereformasi sistem pensiunnya. Upaya ini bertujuan untuk menanamkan pajak atau instrumen keuangan lainnya ke dalam sistem dana pensiun. Tahun 2000 menandai dimulainya sistem pensiun multipilar, yaitu pensiun kerja prapendanaan swasta yang disumbangkan bersama oleh pemberi kerja dan karyawan dan tunjangan individu untuk manula. Mereka

mulai tumbuh secara signifikan dalam kombinasi pendapatan pensiun publik-swasta. Hinrichs (2021) menyimpulkan bahwa reformasi dana pensiun dapat menempatkan manula pada risiko kemiskinan yang lebih besar di kemudian hari dan berpotensi menginjak-injak tujuan inti dari rencana pensiun jika menekankan pada kesinambungan keuangan dalam jangka panjang.

Swiss, negara yang terkenal dengan layanan keuangan dan kerahasiaannya, menjadi pusat perhatian publik setelah beberapa kali salah urus dan menjadi korban penipuan. Namun untuk menanggapi hal tersebut, OECD memberlakukan seperangkat aturan untuk tata kelola dana pensiun pada bulan April 2005. Pedoman tersebut terdiri dari 12 prinsip dasar untuk menetapkan standar internasional guna mengatur dana pensiun perusahaan dengan lebih baik. Selain itu, Asosiasi Dana Pensiun Swiss (ASIP) dan Asosiasi Asuransi Swiss (SVV) menciptakan regulasi pengelolaan pensiun di tahun 2000 (Ren, 2022).

### **C. PERAN DANA PENSIUN DALAM PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR**

Dana pensiun harus berinvestasi di bidang infrastruktur karena investasi infrastruktur selama beberapa waktu terakhir dianggap cocok untuk sifat jangka panjang dari tabungan pensiun. Alonso *et al.* (2016) mengatakan bahwa langkah tersebut dilakukan bukan untuk meraih keuntungan potensial saja tetapi karena terdapat beberapa alasan lain sebagai berikut:

1. Untuk meningkatkan diversifikasi portofolio, memungkinkan peluang baru untuk berinvestasi di berbagai sektor dan kelas aset, karena korelasi yang rendah dengan kelas aset tradisional seperti ekuitas dan obligasi (yang memungkinkan mereka meningkatkan profil pengembalian risiko).
2. Untuk mencapai pencocokan aset-kewajiban yang lebih baik karena arus kas jangka panjang yang stabil dan dapat diprediksi (dalam jangka panjang) dengan volatilitas rendah dan sensitivitas yang lebih rendah terhadap siklus ekonomi (terkait dengan layanan penting seperti energi, pasokan air, dan lain-lain).
3. Untuk mencapai pengembalian yang lebih tinggi khususnya karena lingkungan suku bunga yang terlampau rendah saat ini (dengan risiko sedikit lebih tinggi).
4. Untuk berkontribusi terhadap tujuan pembangunan nasional (pembangunan sosial dan ekonomi infrastruktur).

5. Adanya perlindungan terhadap nilai inflasi
6. Memiliki jaminan pemerintah

Selain itu, terdapat beberapa alasan pendukung lain mengapa dana pensiun perlu berinvestasi dalam bidang infrastruktur, yaitu:

1. Perspektif dari anggota dana pensiun. Alonso *et al.* (2016) menyatakan bahwa terdapat enam konsep dasar dalam justifikasi untuk investasi dana pensiun terhadap pembangunan infrastruktur, yaitu: (1) Adanya kecocokan antara waktu jangka panjang untuk proyek infrastruktur yang akan jatuh tempo dan portofolio dana pensiun; (2) Infrastruktur cenderung beroperasi secara monopoli atau oligopoli yang diatur dengan persaingan nonpasar dan menghasilkan portofolio dengan nilai aset yang lebih stabil; (3) Adanya korelasi yang rendah antara aset dalam proyek infrastruktur dan aset keuangan yang biasanya melacak perubahan siklus ekonomi; (4) Infrastruktur memberikan perlindungan terhadap inflasi; (5) Infrastruktur menawarkan pertukaran pengembalian risiko yang baik; dan (6) Infrastruktur menawarkan peningkatan efisiensi portofolio yang terbatas.
2. Peran liabilitas dana pensiun dalam pemilihan investasi. Investasi infrastruktur dalam program dana pensiun juga bergantung pada karakteristik kewajiban pensiun. Nilai liabilitas terkait dengan pembayaran manfaat yang diharapkan (arus kas yang keluar di masa depan) dan tingkat diskonto, yang menyiratkan bahwa risiko inheren dapat dikenakan volatilitas akibat upah, inflasi, dan faktor lain yang tidak terkait dengan pasar.
3. Keterbatasan untuk berinvestasi dalam infrastruktur. Adanya keterbatasan dalam investasi dalam proyek infrastruktur disebabkan karena kebutuhan penyalarsan beberapa kepentingan pemangku kepentingan seperti pemegang saham, keuangan, lembaga, regulator, perusahaan asuransi, konstruktor dan operator proyek infrastruktur, pemasok bahan baku, dan pengguna akhir. Investor juga perlu menangani risiko dan cakupan yang berbeda, seperti konstruksi (penundaan, biaya ekstra, kegagalan teknis), operasionalisasi (produksi tidak mencukupi, kenaikan biaya, kualitas produk), kontrak pasokan (defisit atau pasokan, gangguan, harga pasokan), pasar keuangan (tarif pengembalian, mata uang), fluktuasi pasar (permintaan, harga, penundaan pembayaran), dan politik (pengambilalihan, gejolak politik, regulasi). Oleh karena itu, dana pensiun mungkin tidak dapat menangani semua masalah dan

risiko di atas. Untuk menangani portofolio infrastruktur secara efisien, dana pensiun perlu berinvestasi pada sumber daya modal manusia dan mengembangkan keahlian yang saling mempengaruhi dengan karakteristik proyek, fungsi pasar, dan kerangka kelembagaan.

#### **D. TANTANGAN YANG DIHADAPI DALAM PENGALOKASIAN DANA PENSIUN UNTUK PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR**

Investasi dalam bidang infrastruktur membutuhkan kerangka peraturan yang lebih kompleks dengan durasi yang lebih lama dibandingkan sektor ekonomi lain yang beroperasi di bawah kewajiban ganda untuk memastikan kesinambungan keuangan dan memenuhi kebutuhan anggota dan tujuan sosial. Tantangan utama dalam menjadikan dana pensiun sebagai sumber pendanaan investasi adalah merancang regulasi yang memungkinkan pengalokasian dana pensiun untuk investasi dalam infrastruktur. Hal ini melibatkan penyusunan kebijakan yang jelas dan transparan, serta memastikan kepatuhan terhadap peraturan yang ada.

Selain itu, hasil dari investasi tersebut diharapkan dapat memberikan *return* yang memadai bagi semua anggota dana pensiun. Investasi dalam infrastruktur hanya akan dilakukan jika investor dapat mendapatkan pengembalian yang sebanding dengan risiko yang wajar dan jika ada struktur pasar yang memadai untuk mengakses modal tersebut. Di Indonesia, alokasi dana pensiun untuk pembangunan infrastruktur merupakan hal yang baru. Oleh sebab itu, regulasi untuk mengatur pelaksanaannya, termasuk aspek-aspek seperti perizinan, tata kelola, dan pengawasan, harus dirumuskan secara komprehensif.

Tantangan lain dalam pengalokasian dana pensiun untuk pembangunan infrastruktur adalah risiko investasi. Aspek finansial investasi sangat bergantung pada keuntungan (imbalan) dan risiko dari aset pembangunan infrastruktur tertentu. Pengelola dana pensiun perlu memastikan bahwa instrumen investasi infrastruktur yang dipilih memiliki risiko yang wajar dan dapat memberikan keuntungan yang memadai.

Terakhir adalah tantangan ketersediaan proyek investasi yang sesuai. Menemukan proyek infrastruktur yang sesuai dengan tujuan jangka panjang dana pensiun tidak mudah karena melibatkan identifikasi proyek yang memiliki potensi pengembalian

terbaik dan sesuai dengan profil risiko dana pensiun. Selain itu, dana pensiun merupakan dana yang dikumpulkan oleh peserta selama bekerja dan tentunya jumlah dana sangat terbatas sehingga perlu dipertimbangkan secara cermat untuk dialokasikan ke sektor mana akan berinvestasi, termasuk infrastruktur.

## E. ANALISIS LINTAS NEGARA

Di sejumlah negara (seperti Australia, Kanada, Cina, Kolombia, Hong Kong, Meksiko, Maroko, Belanda, Nigeria, Peru, Rumania, Rusia, Swiss, dan Zimbabwe) dana pensiun dapat berinvestasi di bidang infrastruktur melalui skema *Public Private Partnership* (PPP). Di Australia, KPS tersedia tidak hanya untuk dana pensiun tetapi juga untuk semua investor institusi lainnya. Di Provinsi Alberta Kanada, platform semacam ini mungkin ada untuk dana pensiun publik. Di Kolombia, dana pensiun menggunakan dana utang infrastruktur. Di Hong Kong, kemitraan antara sektor publik dan swasta telah terjalin untuk investasi dalam proyek infrastruktur. Investasi tidak langsung dalam infrastruktur diperbolehkan, misalnya melalui saham dan surat utang. Di Meksiko, KPS digunakan sebagai landasan hukum untuk menetapkan komitmen jangka panjang antara sektor swasta dan publik sehubungan dengan operasi konstruksi dan infrastruktur. Saat ini pemerintah Meksiko menggunakan KPS untuk tujuan memenuhi kebutuhan infrastruktur, menentukan jenis proyek, dan mempekerjakan (melalui proses penawaran) perusahaan swasta untuk mewujudkan kegiatan yang diperlukan.

Di Nigeria, platform investasi infrastruktur oleh dana pensiun dalam pengaturan PPP telah ditetapkan dan diatur; namun, keikutsertaan dana pensiun dalam infrastruktur KPBU belum dimulai. Di Peru, PPP berdampingan dengan model konsesional klasik sebagai platform untuk investasi infrastruktur di mana dana pensiun swasta dapat berinvestasi. KPS membantu mempersempit kesenjangan infrastruktur secara signifikan. Beberapa contoh KPS dalam proyek infrastruktur di Peru antara lain *Consorcio Tránsito Olmos*, *IIRSA Sur*, dan *IIRSA Norte*. Di Rusia, PPP menerbitkan obligasi yang dapat diperoleh dari dana pensiun dalam portofolionya. Di Swiss, PPP biasanya didirikan untuk proyek infrastruktur (seperti bandara, jalan raya, dan sebagainya). Zimbabwe memiliki kerangka kerja PPP umum dalam bentuk Undang-Undang Usaha Patungan, tetapi tidak terbatas pada dana pensiun. Dalam kerangka ini, dana diperbolehkan masuk ke dalam pengaturan KPBU pembiayaan infrastruktur seperti *Build-Operate-Transfer* dan *Build Own-Operate Transfer*.

Tidak ada KPS untuk investasi infrastruktur di 17 negara, yaitu Austria, Bulgaria, Chili, Kroasia, Mesir, Hungaria, Ghana, Islandia, Israel, Kenya, Liechtenstein, Jamaika, Makedonia, Mauritius, Namibia, Turki, dan Uganda. Dana pensiun di Israel dapat berinvestasi dalam PPP tetapi tidak dalam proyek infrastruktur. Di Cina, dua peraturan dibuat untuk mengizinkan perusahaan asuransi menawarkan produk pensiun untuk investasi di SPV. Setelah undang-undang disahkan pada tahun 2012, sebagian besar proyek infrastruktur masuk Kolombia dan PPP telah dibuat di bawah pendekatan pembiayaan proyek, yang mencakup SPV. Di Kroasia, SPV menerbitkan sekuritas yang dapat dialihkan, di mana dana pensiun wajib diizinkan untuk berinvestasi pada tujuan pembiayaan atau sekuritisasi proyek infrastruktur di negara tersebut. Islandia mencatat satu kasus terkait pembangkit listrik tenaga air, dengan beberapa SPV didirikan terutama dalam kasus ekuitas swasta dan investasi real estat.

Berikut penjelasan lebih detail terkait investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur dari beberapa negara.

## 1. Cina

Sebagian besar Yurisdiksi termasuk Cina mengizinkan dana pensiun untuk berinvestasi dalam beberapa jenis infrastruktur seperti ekuitas pemegang konsesi dan keamanan utang. Namun, Cina memberikan batasan eksplisit terkait investasi pada bidang infrastruktur yang diperbolehkan, yaitu hanya 30%, di mana saat ini investasi infrastruktur diklasifikasikan sebagai aset real estat. Dana pensiun dapat berinvestasi pada sektor infrastruktur asing walaupun menurut laporan IOPS saat ini hal tersebut belum dilakukan. Investasi infrastruktur asing diperbolehkan tapi harus tunduk pada beberapa batasan seperti batasan geografis, kategori investasi, dan lain-lain.

Cina mengenal tiga kategori peningkatan kredit untuk investasi infrastruktur. Kategori pertama adalah dana khusus negara, bank polis, bank umum milik negara dengan peringkat kredit sama dengan atau di atas AA pada tahun sebelumnya, atau bank umum saham gabungan memberikan jaminan tanpa syarat dan tidak dapat dibatalkan atas jumlah pokok dan bunga penuh. Kategori kedua yaitu perusahaan yang terdaftar dan didirikan di Cina dan memberikan jaminan tanpa syarat, tidak dapat dibatalkan atas kewajiban bersama dan beberapa kewajiban

pokok dan bunga penuh, serta memenuhi serangkaian persyaratan. Kategori ketiga yaitu jaminan gadai yang dapat diberikan dengan penjualan tak terbatas atas saham beredar perusahaan tercatat.

Selain itu, terdapat kerangka hukum dan peraturan yang ditujukan untuk mendukung investasi infrastruktur oleh dana pensiun (Paklina & Stańko, 2021). Di Cina, tindakan administrasi proyek infrastruktur investasi tidak langsung untuk dana asuransi (CIRC [2016] No. 2) yang dikeluarkan oleh pengawas memfasilitasi investasi infrastruktur melalui skema pensiun komersial. Cakupan investasi skema pensiun kerja Cina (yang disebut pula dana anuitas perusahaan) dapat diperluas pada produk perwalian, rencana investasi kreditor infrastruktur, dan rencana manajemen aset tertentu.

Selanjutnya, untuk investasi utama dana pensiun ditempatkan pada lima sektor strategis, yaitu transportasi, komunikasi, energi, administrasi kota, dan perlindungan lingkungan. Terkait dengan risiko valuta asing, pada sebagian besar kasus, dana pensiun harus mengikuti prinsip kehati-hatian, keamanan, dan diversifikasi risiko yang umumnya berlaku saat berinvestasi di infrastruktur. Hal ini juga berlaku untuk investasi di sekuritas asing dan proyek infrastruktur asing.

Untuk melindungi risiko valuta asing yang terkait dengan investasi di bidang infrastruktur, dana pensiun dapat menggunakan kontrak derivatif. Salah satu instrumen derivatif yang paling umum digunakan adalah nilai tukar dari beberapa negara seperti Austria, Australia, Bulgaria, Chili, Cina, Kolombia, Meksiko, Maroko, Namibia, Belanda, Peru, dan Swiss. Di Islandia, strategi *overlay* mata uang sering digunakan oleh dana pensiun untuk mengelola dan mengurangi risiko yang terkait dengan eksposur valuta asing. Tantangan paling umum untuk investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur di Cina yaitu terkait pemantauan proses investasi termasuk di dalamnya fase pascainvestasi.

## 2. Australia

Australia adalah sebuah negara federasi di mana negara-negara bagian memiliki peran yang sangat penting dalam perencanaan dan pengeluaran infrastruktur. Selain itu, pemerintah federal juga memiliki peran signifikan dalam regulasi serta dalam membangun dan mengoordinasi investasi modal. Di Australia, dana pensiun boleh digunakan untuk investasi di bidang infrastruktur tanpa batas

apapun selama persyaratan investasi sesuai dengan peraturan *prudent person rule*. Selain itu, di Australia, Kemitraan Pemerintah Swasta (KPS) tersedia tidak hanya untuk dana pensiun tetapi juga untuk semua investor institusi lainnya. Keberadaan sistem KPS sangat membantu mengurangi kesenjangan infrastruktur.

Sistem investasi dana pensiun terdiri dari *Superannuation* yang diperkenalkan pada tahun 1992 sebagai bagian dari reformasi besar-besaran kebijakan pensiun di negara tersebut. Sebagian besar dana pensiun di Australia adalah skema iuran pasti (DC). Dalam sistem DC, keputusan investasi akhir bukanlah tanggung jawab dewan pensiun dan eksekutif melainkan tergantung keputusan individu anggota. Australia mendapatkan penilaian kualitatif yang baik, menempati peringkat ketiga dalam Indeks Pensiun Global Mercer, setelah Denmark dan Belanda.

Adapun kendala yang dihadapi dalam investasi infrastruktur dana pensiun yaitu: (1) kurangnya proyek infrastruktur berkualitas yang memenuhi syarat sebagai investasi yang sesuai untuk dana pensiun; (2) adanya hambatan yang ditimbulkan oleh beberapa peraturan investasi; dan (3) kurangnya keahlian dana pensiun untuk berinvestasi atau menilai proyek infrastruktur.

### 3. Kanada

Di Kanada, tidak ada batasan kuantitatif untuk investasi dana pensiun dalam infrastruktur. Namun, investasi program pensiun harus sesuai peraturan yang berlaku. Menurut laporan IOPS, Kanada telah mengubah peraturannya untuk memfasilitasi investasi infrastruktur oleh dana pensiun. Salah satu perubahan tersebut adalah batas konsentrasi dihitung berdasarkan nilai pasar aset program pensiun, bukan nilai buku. Selain itu, Kanada menunjuk Canada Infrastructure Bank (CIB) untuk mempromosikan proyek infrastruktur yang diproyeksikan bagi kepentingan publik. Sama seperti Australia, Kanada juga memperbolehkan investasi infrastruktur di luar negeri dan tidak ada batasan jumlah dana selama sesuai dengan *prudent person rule* dan *the general investment restrictions*.

Selain itu, Kanada menerapkan standar kehati-hatian APRA SPS 530 untuk Tata Kelola Investasi dengan memegang prinsip diversifikasi hingga pertimbangan wali amanat yang relevan dengan manfaat investasi infrastruktur. Pengawasan investasi dana pensiun di Kanada dilakukan oleh beberapa badan pengawas,

seperti Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI), Financial Services Commission of Ontario (FSCO), dan British Columbia Financial Institutions Commission (BCFSA). Masing-masing badan pengawas memiliki peran dan tanggung jawab yang berbeda dalam mengawasi investasi pensiun.

Adapun tantangan investasi infrastruktur oleh dana pensiun di Kanada sama dengan tantangan yang dihadapi oleh Australia, yaitu kurangnya proyek infrastruktur berkualitas yang memenuhi syarat investasi, adanya hambatan akibat regulasi investasi yang ada, dan kurangnya keahlian dana pensiun untuk berinvestasi atau menilai proyek infrastruktur.

#### 4. Swiss

Dana pensiun di Swiss diatur oleh undang-undang federal dan diawasi oleh Otoritas Pengawas Pasar Keuangan Swiss (FINMA). FINMA bertanggung jawab untuk memastikan bahwa dana pensiun mematuhi undang-undang dan peraturan yang berlaku, serta memastikan bahwa manajemen risiko dan investasi dilakukan dengan tepat. Adapun pendekatan yang biasa dilakukan untuk mengawasi risiko investasi, termasuk yang timbul dari investasi infrastruktur, antara lain laporan investasi berkala yang disampaikan oleh dana pensiun pada pengawas, analisis pengawasan terhadap laporan, penyelenggaraan pertemuan dengan manajemen dana pensiun, dan kunjungan ke lokasi yang berfokus pada manajemen investasi.

Sejak tahun 2020, dana pensiun di Swiss dapat berinvestasi pada kategori infrastruktur khusus dengan batas 10%. Sebelumnya, investasi infrastruktur termasuk dalam kategori investasi alternatif dengan batas 15%. Adapun Jenis investasi yang diizinkan untuk dana pensiun di Swiss meliputi saham, obligasi, properti, dan investasi alternatif seperti *hedge fund*, *private equity*, dan infrastruktur. Laporan IOPS menyebutkan bahwa investasi pada surat berharga yang diterbitkan di luar negeri dan deposito di bank asing tunduk pada batasan umum yang berlaku tergantung pada jenis dana. Batasan tambahan berlaku untuk instrumen *non-hedge* dan perdagangan dolar AS atau melalui derivasi selama lima tanggal kerja terakhir. Adapun untuk batasan investasinya tergantung pada nilai maksimal aset/investasi dana pensiun.

Untuk mitigasi risiko terkait investasi infrastruktur, Swiss menggunakan metode uji tuntas, dokumentasi proses manajemen risiko, dan investasi yang tepat

dengan mengikuti undang-undang, peraturan, atau pedoman yang berlaku. Sama seperti halnya di Cina dan Kanada, *debt securities* juga merupakan instrumen infrastruktur paling umum yang diizinkan untuk investasi dana pensiun di Swiss. Meski demikian, terdapat batasan dalam investasi infrastruktur oleh dana pensiun, di mana investasi tersebut harus tunduk pada batas investasi umum yang telah ditentukan seperti berdasarkan kelas aset, rasio konsentrasi, atau peringkat kredit.

## **F. EVALUASI HASIL DAN DAMPAK PENGGUNAAN DANA Pensiun DALAM PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR**

Salah satu hasil dari kajian yang penulis lakukan adalah bahwa dana infrastruktur yang tidak terdaftar dapat membebankan beberapa jenis biaya pada kesepakatan ekuitas swasta, seperti biaya manajemen, untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi investasi infrastruktur tertentu dan mempersiapkan penawaran untuk mereka. Biaya ini dibebankan setiap tahun sebagai persentase dari total dana yang diinvestasikan oleh mitra terbatas. Beberapa pengelola dana membebankan biaya akuisisi yang mencakup biaya yang dikeluarkan oleh dana infrastruktur untuk mengakuisisi aset.

Semua biaya dibayarkan oleh investor sebelum pengembalian diperoleh sehingga dana infrastruktur juga mengikuti praktik ekuitas swasta yang mengalokasikan porsi tambahan keuntungan kepada mitra umum setelah investasi tertentu tercapai. Dengan mekanisme ini maka ketetapan tingkat “pengembalian pilihan” sebanding dengan “tingkat rintangan” dalam konteks ekuitas investor swasta. Dana infrastruktur akan mendatangkan aset dan dapat kembali dijual melalui dana terpisah atau entitas terdaftar tetapi investor tetap memiliki hak pengelolaan dari dana infrastruktur yang dimiliki sepenuhnya dari bank investasi atau perusahaan sponsor lainnya.

Selain itu, penulis juga menemukan dampak dari penggunaan dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur, yaitu berupa dampak potensial dari jenis investasi pembangunan infrastruktur yang melibatkan fasilitas baik transportasi, listrik, dan komunikasi. Pembangunan infrastruktur memiliki dampak terciptanya lapangan pekerjaan, investasi lapangan hijau, kepemilikan fasilitas dan konstruksi baru. Investasi infrastruktur dapat mempengaruhi pekerja sebagai

pengguna dan pembayar pajak. Investasi swasta dapat mengakibatkan biaya baru atau lebih tinggi untuk jalan tol, bandara, atau fasilitas lainnya. Mereka juga dapat membawa perubahan dalam akses ke fasilitas tersebut, seperti batas berat atau tinggi kendaraan baru di jalan tol yang diprivatisasi. Mereka dapat membawa layanan yang lebih baik atau lebih buruk, serta pajak baru atau beban utang publik yang lebih besar.

Meskipun pertanyaan apakah investasi tersebut melibatkan aset dana pensiun publik atau tidak bermunculan, penggunaannya menimbulkan kekhawatiran tambahan. Salah satunya adalah legitimasi penggunaan uang pekerja sektor publik dengan cara yang dapat merugikan mereka secara ekonomi. Potensi hilangnya pekerjaan publik mungkin disebabkan oleh kontribusi program pensiun yang melakukan investasi dan karenanya berpengaruh pada prospek keuangan. Di satu sisi, hal tersebut memicu kehilangan pekerjaan dalam kontribusi keseluruhan yang lebih rendah dari pekerja. Namun di sisi lain, hal itu akan mengakibatkan pemendekan masa kerja dan pada akhirnya pengurangan jumlah manfaat pensiun yang dibayarkan. Tentu saja, persoalan ini tidak muncul jika dana pensiun berinvestasi pada infrastruktur di lokasi lain, di mana anggotanya tidak bekerja atau bekerja.

## **G. REKOMENDASI DAN IMPLIKASI**

Penulis merekomendasikan kebijakan bagi pemerintah Indonesia dan lembaga terkait untuk mengoptimalkan penggunaan dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur dengan memperkuat tata kelola dana pensiun dalam promosi manajemen risiko untuk investasi pembangunan infrastruktur yang efektif. Fokus pada pengawasan di tingkat dana pensiun harus ditingkatkan, termasuk pada pemantauan terhadap investasi dalam pembangunan infrastruktur. Pedoman pengawasan berisi harapan atau persyaratan pengawasan yang terkait dengan masalah krusial dalam investasi, misalnya penilaian, uji ketuntasan, dan risiko kontraktual juga harus dirancang dengan baik. Selanjutnya, pemerintah juga perlu memberikan insentif yang tepat, termasuk memberikan insentif kepada manajer jika dianggap perlu oleh penyelia agar pengembalian investasi berjalan lancar.

Perhatian pada pelaku pasar akan menciptakan mekanisme keseimbangan antara pelaporan ganda oleh dana pensiun dan investor. Selain itu, penerapan

pendekatan dalam pengembangan *database granular* perlu dilakukan dengan tepat melalui pendekatan yang memungkinkan bagi pengawas pensiun untuk lebih memahami risiko dari investasi dan *outsourcing* di tingkat entitas serta dampak risiko terkait infrastruktur di tingkat sektor pensiun.

Pemerintah juga perlu mengoptimisasikan potensi *financial literacy* dana pensiun kepada masyarakat dengan mengenalkan program dana pensiun karena semakin banyak peserta dana pensiun maka pengaruh positif ke investasi akan semakin besar, termasuk untuk pembangunan infrastruktur di Indonesia. Pengelolaan investasi perlu ditingkatkan untuk memenuhi kewajiban di masa depan. Pengelolaan dana pensiun harus tetap stabil dari sisi *return* dan risiko *likuiditas* dengan seberapa cepat aset tersebut di *convert* menjadi *cash* melalui tabungan, deposito, saham atau property tanpa adanya risiko yang signifikan.

Demikian pula, pemerintah diharapkan dapat melakukan *direct investment* dengan mengatur kendala likuiditas dana pensiun karena adanya *cash flow uncertainty* terhadap *return* jangka panjang dan mengurangi risiko likuiditas dana pensiun untuk mengetahui arah masuknya regulasi dan kriteria dana pensiun seperti saham. Hal ini sangat penting karena tidak semua saham bursa bisa dibeli tanpa kriteria, *market*, dan *profit* yang detail. Adanya *cash flow* tahunan dalam aset penyertaan dana pensiun sangat berguna untuk melihat seberapa besar *return*, kontribusi, dan jenis yang diatur dalam dana pensiun dan. Dana pensiun membeli saham dari perusahaan konstruksi dan saham intraliviasi infrastruktur (pemilik infrastruktur) yang menjadi bagian dari *exposure* dan *direct investment*.

Keikutsertaan Reksadana Penyertaan Terbatas (RDPT) yang merupakan bentuk reksadana yang berkontribusi langsung pada infrastruktur dan mendapatkan unit penyertaan yang memiliki *benefit* diharapkan dapat meningkatkan kontrol langsung pada pembangunan infrastruktur. Pemetaan profil peserta dana pensiun yang semakin banyak dengan waktu usia pensiun yang panjang juga akan bermanfaat untuk memprediksi *return* yang akan diperoleh. Untuk jangka waktu keikutsertaan peserta dalam program dana pensiun, semakin cepat masyarakat mengikuti program dana pensiun maka semakin besar manfaat yang didapatkan dalam pembangunan infrastruktur. Terakhir, optimalisasi instrument Dana Infrastruktur (DINFRA) yang berbentuk dana investasi kolektif dapat dilakukan dengan mewajibkan investasi sebesar 49% ke infrastruktur walaupun pada tahun 2020 DINFRA belum dijalankan secara optimal akibat pandemi Covid-19.

Implikasi dari penggunaan dana pensiun untuk pembangunan infrastruktur yaitu bahwa pemerintah dapat mendorong investasi swasta untuk menjembatani kesenjangan infrastruktur di Indonesia. Partisipasi sektor swasta dapat membawa modal tambahan dan keuntungan pengguna akhir dari lingkungan yang lebih kompetitif dalam bentuk biaya yang lebih rendah dan penggunaan kompetensi teknologi atau manajerial sektor swasta untuk kepentingan publik. Di saat yang sama, kegagalan beberapa proyek kemitraan publik-swasta di sektor infrastruktur menunjukkan adanya tantangan yang dihadapi oleh para pembuat kebijakan.

Investasi infrastruktur melibatkan kontrak dan kerangka peraturan yang lebih kompleks dan durasinya lebih lama daripada sebagian besar skenario ekonomi lain yang mewajibkan kesinambungan keuangan dan pemenuhan kebutuhan pengguna dan tujuan sosial. Tantangan menjadi semakin berat ketika pemerintah mendatangkan investor institusional, seperti dana pensiun, yang tanggung jawab pertamanya adalah menyediakan penghasilan pensiun yang memadai bagi para anggotanya. Investasi infrastruktur hanya akan dilakukan jika investor dapat memperoleh pengembalian yang disesuaikan dengan risiko yang memadai dan jika struktur pasar yang sesuai tersedia untuk mengakses modal ini.

## **H. SIMPULAN**

Pemerintah dari berbagai negara telah membuat perubahan agar dana investasi menjadi lebih fleksibel untuk memperluas dan memfasilitasi peluang investasi di bidang pembangunan infrastruktur sehingga dana pensiun di luar negeri, termasuk investasi, masuk dalam aset terpisah. Investasi dana pensiun di bidang infrastruktur masih cukup rendah, jauh di bawah 1-5% dari total aset, kecuali di sejumlah negara maju yang melebihi 5%. Namun dalam konteks regulasi, terdapat beberapa hambatan dari penggunaan dana pensiun untuk investasi infrastruktur, seperti kurangnya proyek infrastruktur berkualitas yang memenuhi syarat sebagai investasi dana pensiun dan lemahnya keahlian dana pensiun untuk berinvestasi atau menilai proyek infrastruktur.

Agar dapat digunakan dalam pembangunan infrastruktur, dana pensiun perlu mengembangkan sejumlah potensi, seperti pertumbuhan ekonomi dan suku bunga yang harus lebih tinggi dari kondisi saat ini serta lebih memperhatikan faktor-faktor pendukung investasi dalam pembangunan infrastruktur. Dana

pensiun harus memiliki *feedback* yang lebih besar agar dapat menyelaraskan aset, liabilitas, dan diversifikasinya. Investasi infrastruktur cenderung kompleks dan membutuhkan keterampilan, sumber daya, dan intensitas interaksi dengan banyak pemangku kepentingan. Oleh sebab itu, pengelolaan risiko operasional, termasuk risiko hukum, risiko rekanan, dan risiko politik, sangatlah penting dan perlu didukung dengan desain kontrak yang tepat antara dana pensiun dan pengelola dana infrastruktur.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alonso, J., Arellano, A., & Tuesta, D. (2016). Factors that impact on pension fund investments in infrastructure under the current global financial regulation. *Working Paper No. 16/19*. BBVA Research. [https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2016/11/WP\\_16-19.pdf](https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2016/11/WP_16-19.pdf).
- Avisena, M. I. R. (2023, Mei 17). Optimalkan pemanfaatan dana pensiun nasional. *Media Indonesia*.
- Bauer, R., Cremers, M., & Frehen, R. (2009). The performance of US pension funds. *SSRN Electronic Journals*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1362632>.
- Beeferman, L. W. (2008). Pension fund investment in infrastructure: A resource paper. *Capital Matters*, 3, 1-56. <https://community-wealth.org/sites/clone.community-wealth.org/files/downloads/article-beeferman.pdf>.
- Clark, G. L., & Urwin, R. (2016). Best-practice pension fund governance. Dalam S. Satchell (ed.), *Asset management: Portfolio construction, performance, and returns* (hlm. 295-322). Springer Link. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-30794-7\\_13](https://doi.org/10.1007/978-3-319-30794-7_13).
- Hasanah, N. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laporan keuangan dana pensiun. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 12(2), 107-141. <http://dx.doi.org/10.25105/mraai.v12i2.594>.

- Hinrichs, K. (2021). Recent pension reforms in Europe: More challenges, new directions. *Social Policy & Administration*, 55(3), 1-14. <http://dx.doi.org/10.1111/spol.12712>
- IMF. (2014). *Is It time for an infrastructure push? The macroeconomic effects of public investment*. [https://www.elibrary.imf.org/configurable/content/book\\$002f9781498331555\\$002fch003.xml?t:ac=book%24002f9781498331555%24002fch003.xml](https://www.elibrary.imf.org/configurable/content/book$002f9781498331555$002fch003.xml?t:ac=book%24002f9781498331555%24002fch003.xml).
- OECD. (2006). *Guidelines on pension fund asset management*. <https://www.oecd.org/pensions/private-pensions/36316399.pdf>.
- OECD. (2014). *Institutional investors and long-term investment*. <https://www.oecd.org/finance/OECD-LTI-project.pdf>.
- OJK. (2019). *Peraturan otoritas jasa keuangan nomor 14/POJK.05/2019 tentang dana pensiun*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pensiun/dana-pensiun/regulasi/Documents/POJK%2014-2019%20tentang%20Dana%20Pensiun.pdf>.
- OJK. (2023). *Statistik dana pensiun*. <https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/dana-pensiun/Default.aspx>.
- Paklina, N., & Stańko, D. (2021). Supervision of infrastructure investments by pension funds. *IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision*, 36. [https://www.iopsweb.org/WP\\_36\\_Supervision\\_Infrastructure\\_Investments\\_by\\_Pension\\_Funds.pdf](https://www.iopsweb.org/WP_36_Supervision_Infrastructure_Investments_by_Pension_Funds.pdf).
- Ren, R. (2022). Comparative studies on pension funds: A global perspective. Dalam G. Ali *et al.* (eds.), *ISEMSS 2022 - ASSEHR 687* (hlm. 274-280). [https://doi.org/10.2991/978-2-494069-31-2\\_34](https://doi.org/10.2991/978-2-494069-31-2_34).
- Setiadi, A. (1995). *Dana pensiun sebagai badan hukum*. Citra Aditya Bakti.
- UNPRI. (2019). *Responsible investment in infrastructure*. <https://www.unpri.org/investment-tools/private-markets/infrastructure-and-other-real-assets/infrastructure>.

World Bank. (2018). *Contribution of institutional investors: Private investment in infrastructure*.

[https://ppi.worldbank.org/content/dam/PPI/documents/PPI\\_InstitutionalInvestors\\_Update\\_2017.pdf](https://ppi.worldbank.org/content/dam/PPI/documents/PPI_InstitutionalInvestors_Update_2017.pdf).

Zhu, H., & Walker, A. C. (2018). Pension system reform in China: Who gets what pensions? *Social Policy & Administration*, 52(7), 1410–1424.

<https://doi.org/10.1111/spol.12368>.



# 5

## INVESTASI DANA PANSIUN UNTUK PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR INDONESIA: PEMBELAJARAN DARI KANADA DAN MALAYSIA





# INVESTASI DANA PENSIUN UNTUK PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR INDONESIA: PEMBELAJARAN DARI KANADA DAN MALAYSIA

*Asep Cahyana, Ratih Probosiwi, Zia'ulhaq As Shidqi*

## A. PENDAHULUAN

Indonesia memiliki visi menjadi negara maju pada tahun 2045. Untuk mewujudkan visi tersebut, Indonesia membutuhkan infrastruktur yang andal. Jaringan infrastruktur yang terhubung dengan baik sangat bermanfaat dan berpengaruh terhadap pembangunan sektor lain. Misalnya, infrastruktur transportasi dapat menguntungkan pembangunan ekonomi melalui berbagai saluran, baik secara langsung ataupun tidak langsung (Sy, 2017). Efek langsung infrastruktur transportasi berupa penurunan biaya transportasi dan distribusi barang, sementara efek tidak langsungnya seperti terbentuknya aglomerasi, peningkatan persaingan dan inovasi, penurunan harga produksi, dan peningkatan produktivitas yang pada akhirnya mengarah pada peningkatan standar hidup.

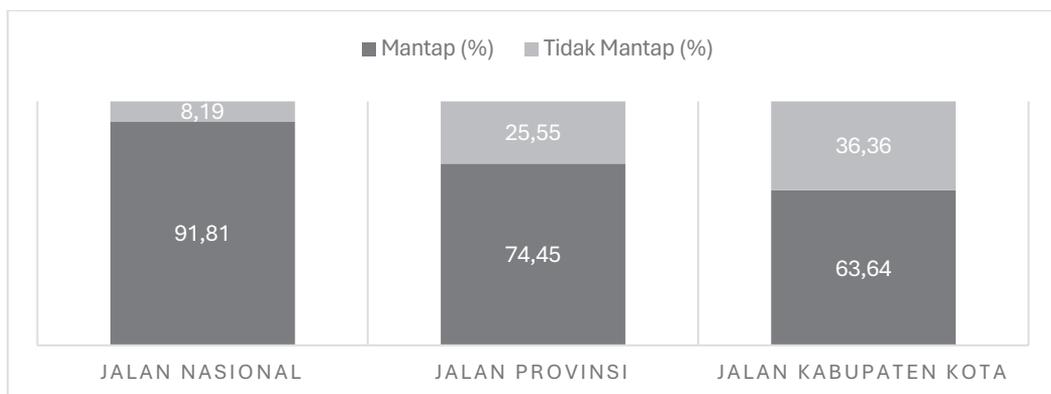
Sejak satu dekade lalu, pemerintah Indonesia telah mengakui bahwa pembangunan infrastruktur sangat penting untuk memacu pertumbuhan ekonomi nasional dan daerah, pengurangan pengangguran, pengentasan kemiskinan, serta peningkatan kesejahteraan (Kementerian PUPR, 2012). Kementerian PUPR merupakan salah satu Kementerian/Lembaga yang memperoleh alokasi APBN terbesar. Pada tahun 2020, Kementerian PUPR mendapatkan alokasi APBN sebesar Rp120 triliun untuk menjalankan program pengelolaan sumber daya air, penyelenggaraan jalan dan jembatan, pengembangan perumahan dan permukiman, serta program pembangunan infrastruktur lainnya (Kementerian PUPR, 2021). Namun, berdasarkan hasil

*Executive Opinion Survey* yang dimuat dalam *World Competitive Ranking*, 'infrastruktur yang andal' (*reliable infrastructure*) di Indonesia hanya sejumlah 17,3% (IMD World Competitiveness Center, 2022). Peringkat Indonesia pada beberapa jenis infrastruktur masih kurang unggul dibandingkan negara lain, seperti infrastruktur dasar (peringkat ke-32), infrastruktur teknologi (peringkat ke-49), infrastruktur ilmu pengetahuan (peringkat ke-51), infrastruktur kesehatan (peringkat ke-59), dan infrastruktur pendidikan (peringkat ke-58).

Peraturan Presiden Nomor 38 Tahun 2015 tentang Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur menyebutkan bahwa infrastruktur sebagai fasilitas teknis, fisik, sistem, perangkat keras, dan lunak sangat diperlukan untuk melakukan fungsi pelayanan kepada masyarakat. Selain itu, infrastruktur juga dapat mendukung jaringan struktur agar pertumbuhan ekonomi dan sosial masyarakat dapat berjalan dengan baik. Upaya untuk meningkatkan kemanfaatan infrastruktur dapat dilakukan melalui program pembangunan atau peningkatan kemampuan, pengelolaan, atau pemeliharaan infrastruktur.

Penyediaan infrastruktur dasar merupakan hal pokok dalam pemenuhan kebutuhan warga negara, salah satunya melalui pembangunan jalan. Konsideran Undang-Undang Nomor 38 Tahun 2004 tentang Jalan menyatakan bahwa jalan merupakan unsur penting dalam memajukan kesejahteraan umum sebagai amanat konstitusi. Jalan berperan mendukung bidang ekonomi, sosial, budaya, dan lingkungan melalui pengembangan kewilayahan yang menjamin keseimbangan dan pemerataan pembangunan. Dengan demikian, pembangunan infrastruktur jalan memiliki dua aspek penting yaitu sebagai bentuk pelayanan publik dan sebagai penggerak (*enabler*) bagi pertumbuhan ekonomi (Rudini, n.d.).

Menurut data Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (Kementerian PUPR), panjang Jalan Nasional bertambah hampir dua kali lipat dalam 25 tahun terakhir dengan kondisi mantap >90%. Pemerintah juga terus melanjutkan pembangunan jalan tol, yang mana 68 ruas jalan tol (2.545 km) telah beroperasi dan 27 ruas (1.809 km) masih proses pembangunan (Prihapsari *et al.*, 2022). Namun, kemandapan jalan untuk Jalan Provinsi dan Jalan Kabupaten/Kota jauh lebih rendah seperti terlihat pada grafik 1. Padahal infrastruktur jalan tersebut sangat diperlukan untuk peningkatan pelayanan publik dan kegiatan ekonomi di daerah.



Gambar 1: Grafik Kondisi Infrastruktur Jalan di Indonesia  
 Sumber: Prihapsari *et al.*, 2022.

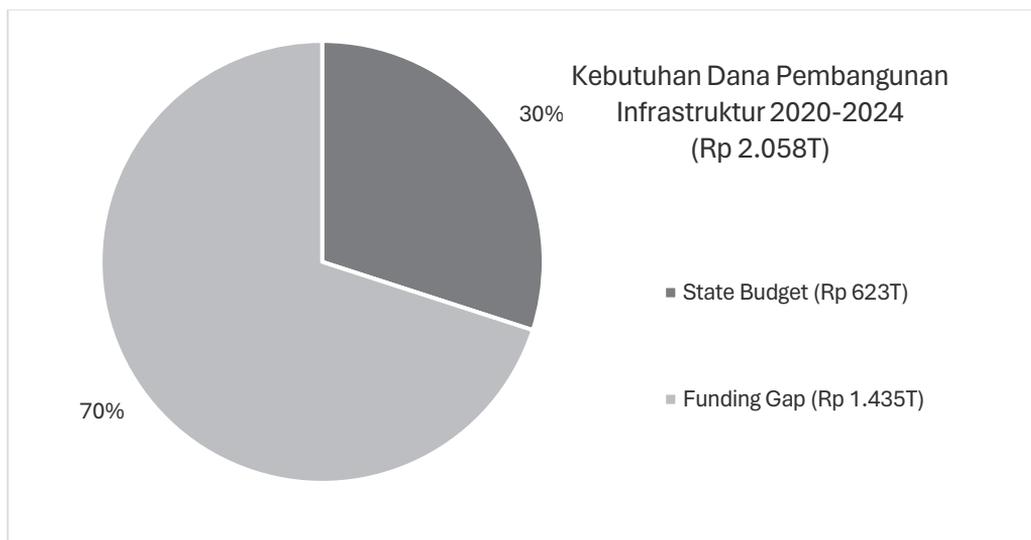
Pembangunan infrastruktur sebenarnya telah masuk ke dalam agenda utama kebijakan presiden. Arahan Presiden Joko Widodo mengenai strategi pencapaian Visi Indonesia 2045 meliputi lima hal yaitu, pembangunan sumber daya manusia, pembangunan infrastruktur, penyederhanaan regulasi, penyederhanaan birokrasi, dan transformasi ekonomi. Strategi-strategi ini tercantum dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024 (Kementerian PPN/ Bappenas, 2020). Arahan tersebut pertama kali disampaikan oleh Joko Widodo dalam pidato usai terpilih sebagai Presiden Republik Indonesia pada tahun 2019 (Kompas, 2019). Pembangunan infrastruktur dalam arahan Presiden Jokowi tersebut menekankan pada keterhubungan antara wilayah produksi dengan distribusi, kemudahan akses ke kawasan wisata, menjadi *leverage* lapangan kerja baru, serta peningkatan nilai tambah perekonomian masyarakat.

Pembangunan infrastruktur dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024 meliputi lima jenis infrastruktur dengan kriteria sebagai berikut (Kementerian PPN/ Bappenas, 2020):

1. Infrastruktur pelayanan dasar yang layak, aman, terjangkau, tahan, modern, dan berkelanjutan;
2. Infrastruktur ekonomi yang terkoneksi baik darat, kereta api, laut, dan udara, serta mendukung sektor industri pengolahan, jasa/pariwisata, pertanian, perkebunan, kelautan dan perikanan;

3. Infrastruktur perkotaan yang layak, aman, terjangkau, dan berkelanjutan;
4. Infrastruktur energi dan kelistrikan yang berkelanjutan, aksesibel, terjangkau, dan cukup; dan
5. Infrastruktur Teknologi Informasi dan Komunikasi (TIK) yang tuntas, bermanfaat, dan mendukung transformasi digital.

Pembangunan infrastruktur tersebut memerlukan kerangka pendanaan yang memadai. Menurut Rencana Strategis Kementerian PUPR, dana yang dibutuhkan sekitar Rp2.058 triliun untuk mendanai proyek pembangunan infrastruktur sepanjang 2020-2024, sedangkan anggaran pemerintah hanya mampu menyediakan 30% (Kementerian PUPR, 2020). Pendanaan dari anggaran pemerintah dapat bersumber dari pajak, penerimaan negara bukan pajak (PNBP), hibah, pinjaman luar negeri ataupun dalam negeri, surat berharga negara (SBN), dan lain-lain. Maka pendanaan yang berasal dari nonpemerintah, baik badan usaha maupun masyarakat, sangat diharapkan. RPJMN 2020-2024 menekankan pada potensi sumber pendanaan baru melalui skema pendanaan kreatif (Kementerian PPN/Bappenas, 2020). Skema pendanaan dimaksud meliputi: Kerjasama Pemerintah dan Badan Usaha (KPBU), Pendanaan Badan Usaha, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility/CSR*), Filantropi, dan Dana Keagamaan.

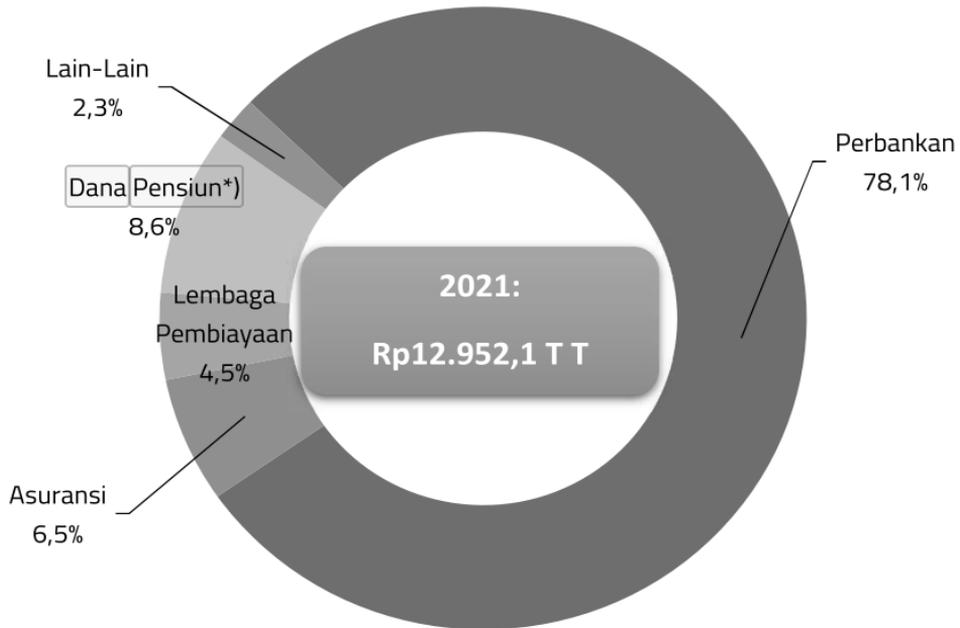


Gambar 2: Grafik Kebutuhan Dana Pembangunan Infrastruktur Indonesia  
Sumber: Kementerian PUPR (2020)

Pembangunan infrastruktur Indonesia masih membutuhkan dana sebesar Rp1.435 triliun yang diharapkan dapat didanai oleh badan usaha. Keterlibatan pihak swasta dalam investasi pembangunan infrastruktur telah memiliki dasar regulasi yang kuat, antara lain dengan diterbitkannya Peraturan Presiden Nomor 38 Tahun 2015 tentang Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Penyediaan Infrastruktur. Perpres Nomor 38 Tahun 2015 mengatur pula jaminan pemerintah yaitu kompensasi finansial yang diberikan Menteri Keuangan melalui skema pembagian risiko untuk proyek yang kerja sama. Pemerintah memberikan jaminan atas finansial penanggung jawab proyek kerja sama yang dilaksanakan oleh PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia. Hal ini sesuai dengan Peraturan Presiden Nomor 78 Tahun 2010 tentang Penjaminan Infrastruktur dalam Proyek Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha yang dilakukan melalui badan usaha penjaminan infrastruktur.

Dalam berbagai literatur, dana pensiun dinilai sebagai sumber yang potensial bagi pendanaan pembangunan infrastruktur (Carlo *et al.*, 2023; Siemiatycki, 2015; Sy, 2017). Namun, preferensi dana pensiun untuk investasi pada sektor infrastruktur sangat bergantung pada kekuatan kelembagaan dana pensiun itu sendiri (McCarthy *et al.*, 2016). Kekuatan kelembagaan meliputi kebutuhan dan kapasitas pembiayaan, tata Kelola, dan peraturan keuangan. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Sy (2017), yaitu bahwa kemampuan investasi dana pensiun ditentukan oleh ketersediaan aset dana pensiun, risiko proyek infrastruktur, serta instrumen keuangan dan pasar modal.

Kemampuan investasi Dana Pensiun Indonesia masih terbatas, di mana proporsi aset dana pensiun terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) baru sekitar 6% (DJKN Kemenkeu, 2020). Bahkan menurut data OECD, aset keseluruhan Dana Pensiun Indonesia hanya 1,7% dari PDB (OECD, 2023). Aset Dana Pensiun secara nasional termasuk program wajib BPJS, Taspen, dan Asabri baru mencapai 8,6% dari komposisi aset sektor keuangan Indonesia sebagaimana disajikan pada Gambar 3 (Badan Kebijakan Fiskal Kemenkeu, 2023). Akibatnya, Dana Pensiun Indonesia baru mampu berkontribusi sekitar 15% dari dana investasi yang diperlukan atau sekitar satu per tiga dari kontribusi badan usaha (DJKN Kemenkeu, 2020).



Gambar 3: Grafik Komposisi Aset Sektor Keuangan Indonesia Tahun 2021  
 Sumber: Badan Kebijakan Fiskal Kemenkeu (2023)

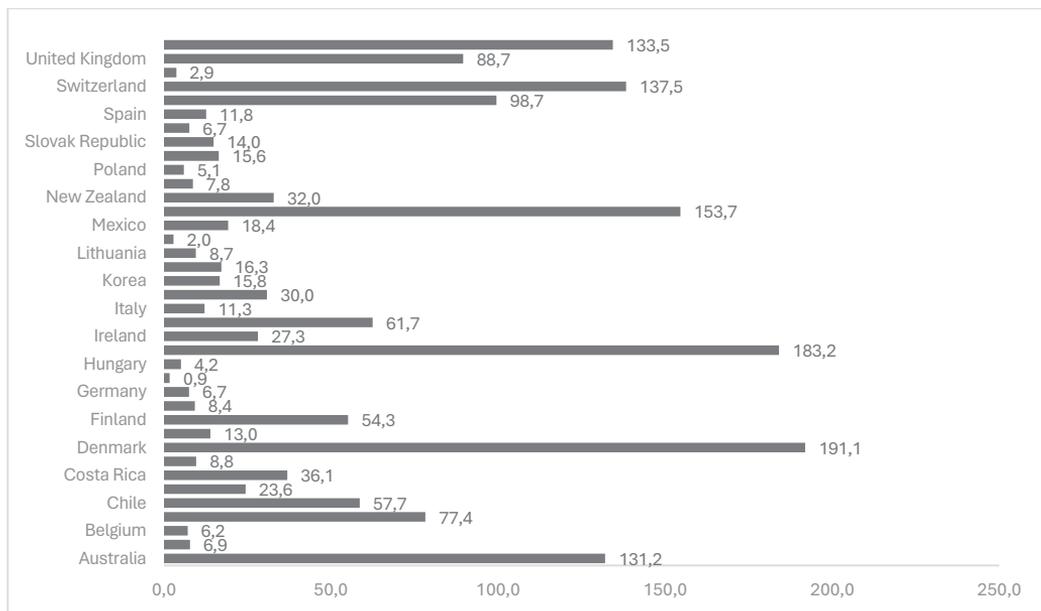
Artikel ini akan membahas lebih lanjut mengenai upaya yang dapat dilakukan guna mendorong peran dana pensiun dalam mendukung pembangunan infrastruktur di Indonesia, sesuai rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana praktik baik pengelolaan dana pensiun dan investasinya pada bidang infrastruktur di negara-negara luar?
2. Bagaimana praktik, peluang, dan tantangan optimalisasi dana pensiun di Indonesia?

## B. PRAKTIK BAIK TATA KELOLA DAN INVESTASI DANA PENSIUN

Salah satu instrumen untuk mempersiapkan kemampuan keuangan seseorang di masa depan adalah dana pensiun. Menurut CFA Institute (2023), dana pensiun (*pension fund*) atau *supperanuation fund* adalah rencana, dana, atau skema apapun yang menyediakan pendapatan bagi seseorang yang pensiun. Dana

pensiun merupakan akumulasi atas kontribusi moneter dari rencana pensiun yang dibuat oleh pemberi kerja, serikat pekerja, atau organisasi lain untuk menyediakan manfaat pensiun bagi karyawan atau anggota mereka. Dana pensiun biasanya dibebaskan dari pajak keuntungan modal. Pun demikian, pendapatan dari portofolio investasinya mendapatkan penangguhan pajak atau bahkan bebas pajak sama sekali (CFA Institute, 2023).



Gambar 4: Grafik Proporsi Dana Pensiun di Negara-negara OECD (% PDB)  
 Sumber: OECD (2023)

Sebagian negara terutama negara-negara maju memiliki dana pensiun yang sangat besar (CFA Institute, 2023). Negara-negara yang tergabung di *The Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) memiliki rata-rata sebesar 81,3% dari PDB pada tahun 2022 meskipun mengalami penurunan sebesar -15,6% dibandingkan tahun 2021 (OECD, 2023). Aset dana pensiun pada sebagian negara itu bahkan melebihi 100% PDB mereka, misalnya Denmark (191,1%), Islandia (183,2%), Belanda (153,7%), Swiss (137,5%), Amerika Serikat (133,5%), dan Australia (131,2%). Dengan proporsi sebesar itu, dana pensiun menjadi blok investasi terbesar di sebagian negara dan mendominasi pasar saham tempat mereka berinvestasi (CFA Institute, 2023).

Keberhasilan pengelolaan dana pensiun juga dapat dilihat dari rasio penggantian (*replacement rate*) kepada peserta dana pensiun, baik berupa *gross replacement*

*rate* (tingkat penggantian kotor) ataupun *nett replacement rate* (tingkat penggantian bersih). Tingkat penggantian kotor didefinisikan sebagai hak pensiun kotor dibagi dengan pendapatan kotor sebelum pensiun berdasarkan gender. Sementara itu, tingkat penggantian bersih didefinisikan sebagai hak pensiun bersih dibagi dengan pendapatan bersih sebelum pensiun berdasarkan gender, dengan memperhitungkan pajak penghasilan dan iuran jaminan sosial yang dibayarkan oleh pekerja dan pensiunan (OECD, 2023).

Tingkat rasio penggantian pensiun yang efektif telah banyak dibahas oleh beberapa ahli. Park dan Estrada (2012), misalnya, menyebutkan bahwa *standard replacement rate* yang disarankan adalah 66% sampai 75%. Adapun Mohd (2009) menyatakan bahwa standar minimalnya adalah 50% dari gaji akhir. Menurut data OECD, tingkat penggantian bersih dana pensiun di beberapa negara bervariasi. Tabel 1 di bawah ini menyajikan variasi tingkat penggantian dana pensiun di beberapa negara kawasan Asia Timur dan Pasifik.

Negara	Usia pensiun		Penghasilan individu					
			Kelipatan rata-rata untuk pria (wanita jika berbeda)					
			0,5		1		2	
Tiongkok	60	(55)	114,8	(91,6)	90,8	(70,7)	80,1	(61,8)
Hongkong	65		48,1	(45,7)	40,0	(36,8)	30,0	(27,2)
Indonesia	65		59,5	(56,1)	59,5	(56,1)	59,5	(56,1)
Malaysia	55		46,4	(32,3)	46,7	(32,5)	48,0	(33,4)
Filipina	65		85,0		83,3		52,5	
Singapura	65		60,1	(54,3)	61,6	(55,6)	44,1	(39,8)
Thailand	55		52,8		50,3		25,5	
Vietnam	62	(60)	65,6	(66,4)	65,6	(66,4)	66,6	(67,3)

Tabel 1: Rasio Penggantian Bersih Dana Pensiun di Negara Asia Timur/Pasifik  
Sumber: OECD Pension Models (OECD Library, 2022)

Tingkat penggantian terendah terjadi di Hongkong dan Malaysia yaitu kurang dari 50%, sedangkan yang tertinggi yaitu lebih dari 80% terjadi di Tiongkok dan Filipina. Pola tingkat penggantian di berbagai negara juga berbeda, yaitu dilakukan secara bersih (*nett pension replacement*) dan secara kotor (*gross pension wealth*). Rata-rata tingkat penggantian bersih 5% lebih tinggi daripada tingkat penggantian kotor, dengan selisih sekitar 19 % di Cina dan sekitar 5-7 poin persentase di Malaysia

dan Vietnam. Hong Kong (Cina), Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand tidak mengenakan pajak atau kontribusi jaminan sosial pendapatan pensiun.

Data OECD Library (2022) menyebutkan bahwa rata-rata tingkat penggantian bersih pensiun di Indonesia pada tahun 2022 adalah 59,5% untuk pensiunan laki-laki dan 56,1% untuk pensiunan perempuan. Sedangkan tingkat penggantian kotor pensiun di Indonesia pada tahun 2020 hanya mencapai rata-rata sebesar 55,3% (OECD, 2023). Data tersebut menunjukkan bahwa jumlah potongan terhadap pendapatan pensiun lebih kecil dibandingkan jumlah potongan terhadap pendapatan sebelum pensiun. Akibatnya, tingkat pensiun bersih lebih besar daripada pensiun kotor. Potongan pajak yang berlaku atas pendapatan pensiun di Indonesia memang tidak berlaku terhadap penghasilan pensiun di bawah Rp50 juta.

Menurut Pasal 4 Peraturan Menteri Keuangan Nomor 16/PMK.03/2010 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, tarif PPh 21 atas uang manfaat pensiun ditentukan sebagai berikut:

1. Penghasilan bruto sampai dengan Rp 50 juta dikenakan pajak 0%;
2. Penghasilan bruto di atas RP 50 juta dikenakan pajak 5%;
3. Diberlakukan atas jumlah kumulatif uang manfaat pensiun, tunjangan hari tua, dan jaminan hari tua yang dibayarkan dalam waktu paling lama dua tahun kalender.

Menurut Sy (2017), desain sistem dana pensiun memiliki dampak penting terhadap keberlangsungan fiskal dan kinerja dana pensiun, yang pada gilirannya menentukan tingkat aset yang tersedia untuk investasi. Bank Dunia (dalam Holzmann *et al.*, 2008) membagi sistem dana pensiun ke dalam lima pilar utama untuk memenuhi kebutuhan kelompok sasaran, yaitu orang yang pensiun. *Zero Pillar* (Pilar Nol) adalah manfaat dasar nonkontribusi yang dibiayai oleh negara apabila kondisi fiskal memungkinkan. *First Pillar* (Pilar Pertama) yaitu dana pensiun wajib dengan kontribusi yang dikaitkan dengan pendapatan para pesertanya. *Second Pillar* (Pilar Kedua) yaitu program iuran pasti wajib dengan manajemen investasi independen. *Third Pillar* (Pilar Ketiga) adalah dana sukarela dalam berbagai bentuk seperti tabungan individu dan dukungan pemberi kerja.

Terakhir, *Fourth Pillar* (Pilar Keempat), yaitu dukungan informal misalnya kepada keluarga, atau program sosial formal lainnya seperti perawatan kesehatan, atau aset individu.

Upaya membangun cetak biru (*blueprint*) dana pensiun yang ideal dapat dilakukan dengan mengikuti langkah-langkah tertentu. Rozanov (2015), misalnya, mengusulkan adanya reformasi tata kelola (*governance*) dan filosofi investasi (*investment philosophy*). Aspek filosofi investasi untuk membangun dana pensiun ideal adalah filosofi yang berlandaskan pada keyakinan investasi yang eksplisit, beralasan, dan koheren (Rozanov, 2015). Seperangkat keyakinan (*belief*) tersebut meliputi keyakinan pada aspek pasar keuangan, proses investasi, organisasi, dan tata kelola/keberlanjutan

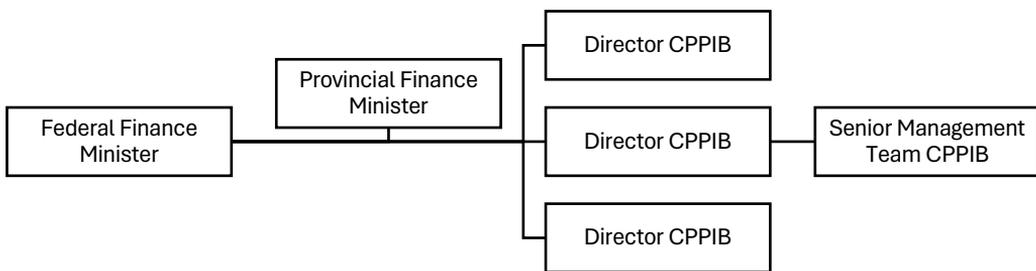
1. Keyakinan pada pasar keuangan: diversifikasi risiko, premi risiko, cakrawala investasi, dan inefisiensi pasar.
2. Keyakinan pada proses investasi: keputusan berdampak tinggi, manajemen risiko, gaya investasi, dan biaya-biaya.
3. Keyakinan pada proses organisasi: tim internal, *outsourcing*, dan inovasi.
4. Keyakinan pada tata Kelola/keberlanjutan: tata kelola korporasi dan isu-isu sosial dan lingkungan.

Beberapa negara telah mempratikkan prinsip-prinsip dana pensiun yang ideal sehingga mampu berinvestasi secara signifikan di berbagai sektor. Dua negara yang akan dijadikan sebagai contoh acuan dalam artikel ini adalah Kanada dan Malaysia. Kanada dan Malaysia memiliki beberapa praktik baik pengelolaan dana pensiun dan investasinya di sektor infrastruktur. Dana pensiun Kanada menarik untuk dibahas karena pernyataan Presiden Jokowi yang mengundang Pemerintah Kanada untuk menginvestasikan dana pensiun Kanada dalam pembangunan Ibu Kota Nusantara (Tempo, 2023). Malaysia dipilih sebagai pembelajaran pengelolaan dana pensiun karena total aset dana pensiun Malaysia mencapai 67% dari PDB sementara Indonesia baru mencapai 6,7% dari PDB (Yusuf *et al.*, 2022). Yusuf dan Qomarayanti (2022) juga merekomendasikan sistem *Employees Provident Fund* (EPF) untuk memperbaiki program Jaminan Hari Tua Sistem Jaminan Sosial Nasional (JHT SJSN) Indonesia.

## 1. Praktik Baik Investasi Dana Pensiun di Kanada

Kanada merupakan salah satu negara yang memiliki pengelolaan dana pensiun terbesar dan terbaik di dunia (Rozanov, 2015; Global Pension Transparency Benchmark, 2023). Di Kanada, *The Canadian Pension Plan* (CPP) ditunjuk sebagai pengelola dana pensiun sejak tahun 1965 untuk merespon peningkatan kemiskinan di kalangan pensiunan (Ambachtsheer, 2021). Pada tahun 2014-2015, CPP membayar kompensasi dana pensiun senilai \$38,7 miliar kepada lebih dari 5,3 juta peserta dana pensiun (Employment and Social Development Canada, 2017). Nilai tersebut cukup fantastis untuk sebuah badan pengelola dana pensiun.

CPP memberikan pendapatan tambahan bagi pensiunan hingga 25% dari gaji pensiun. Terdapat 3 program yang ditawarkan CPP, yaitu *CPP Retirement Pension*, *CPP Survivor Benefits*, dan *CPP Disability Pension*. Dalam buku putih CPP tahun 1964, CPP didesain untuk menyediakan tingkat pendapatan minimum yang masuk akal dan tersedia pada usia pensiun normal, penyandang disabilitas, dan tanggungan atas orang yang meninggal. Keberadaan CPP sangat membantu mengurangi risiko meningkatnya kemiskinan pada pensiunan serta menyediakan kehidupan yang berkecukupan.



Gambar 5: Hirarki CPPIB dalam Pemerintahan Kanada

Sumber: Canadian Pension Plan Investment Board Act S.C. 1997, c.40

Pengelolaan dana pensiun CPP diawasi secara langsung oleh pemerintah Kanada melalui Kementerian Keuangan Federal dan Provinsi (CPP Investment, 2023). Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa semua dana yang dititipkan melalui *Canada Pension Plan Investment Board* (CPPIB) diinvestasikan dengan baik dan

dilaporkan secara berkala dan transparan. Biasanya CPPIB menginvestasikan dana peserta pensiun ke berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, real estat, infrastruktur, dan investasi swasta. Tujuan utama investasi tersebut adalah untuk mencapai keuntungan maksimal dan berkelanjutan sehingga bisa memenuhi kewajiban pembayaran pensiun kepada para peserta. Dalam laporan tahunannya, CPPIB menyatakan bahwa mereka sangat ketat dalam menentukan pilihan investasi dana pensiun yaitu melalui analisis mendalam untuk mitigasi risiko (CPP Investment, 2023).

Penempatan aset CPP bukan hanya pada aset berjangka atau saham namun juga merambah pada investasi di bidang aset energi berkelanjutan dan infrastruktur. Hingga Maret 2023, investasi pada bidang infrastruktur dan real estat masing-masing telah mencapai \$52 juta. Penempatan investasi pada properti dan infrastruktur memiliki atribut tersendiri khususnya infrastruktur pemerintahan yang memiliki likuiditas pengembalian yang baik sehingga dapat menjamin keamanan investasi. CPPIB menginvestasikan dananya pada sektor energi dan aset tetap di Kanada, Amerika, dan Eropa (CPP Investment, 2023).

	<i>Base CPP</i>	<i>Additional CPP</i>
<b>Asset Class<sup>1</sup></b>	% of total	% of total
<i>Public Equity</i>	23	14
<i>Private Equity</i>	23	14
<i>Public Fixed Income</i>	32	39
<i>Credit<sup>2</sup></i>	17	31
<i>Real Assets<sup>3</sup></i>	31	19
<i>Cash and Absolute Return Strategies</i>	(27)	(16)
	100%	100%
<b>Geographic Region</b>	% of total	% of total
<i>Canada</i>	8	44
<i>Developed Markets ex-Canada</i>	59	37
<i>Emerging Markets</i>	33	19
	100%	100%
<small>1. Figures do not add due to rounding; 2. Credit includes both private and public credit investments, excluding high-quality governments bonds; 3. Real assets includes real estate, infrastructure and private equity investments in sustainable energies.</small>		

Tabel 2: Portofolio Kelas Aset Strategis dan Klasifikasi Geografinya  
 Sumber: CPP Investment Annual Report (2023)

Investasi CPP pada sektor infrastruktur tidak hanya dilakukan di dalam negeri tetapi juga di negara lain. Salah satu investasi CPP di negara lain adalah investasi pada Octopus Energy, suatu perusahaan yang bergerak di bidang teknologi energi

bersih (dekarbonisasi) di Eropa. Hal ini cukup menarik mengingat tidak banyak lembaga dana pensiun di dunia yang berinvestasi pada pembangunan infrastruktur khususnya energi terbarukan. CPP bahkan melakukan investasinya di 55 negara dengan 327 partner investasi global. Gambar di bawah ini menunjukkan bagaimana CPP menempatkan investasinya ke berbagai instrumen aset termasuk infrastruktur di dalam negeri dan berbagai negara di Amerika Latin, Eropa, Asia Pasifik, dan Amerika Serikat.



Gambar 6: Klasifikasi Aset dan Komposisi Geografis Investasi CPP  
Sumber: CPP Investment Annual Report (2023)

Selaras dengan tujuan CPP, investasi yang dilakukan harus terpercaya dan dapat diandalkan. Oleh sebab itu, CPP selalu melakukan analisis untuk investasi jangka pendek dan jangka panjang termasuk melakukan diversifikasi atas investasinya. Strategi investasi yang dilakukan CPP adalah mengubah dari alokasi aset ke alokasi risiko. Perubahan strategi ini menjadikan arah investasi CPP menyebar ke berbagai instrumen bukan hanya pasar uang melainkan juga instrumen alternatif seperti real estat, infrastruktur, dan ekuitas privat. Instrumen alternatif tersebut ternyata memberikan kontribusi besar terhadap pencapaian CPP (World Bank Group, 2017).

Diversifikasi memungkinkan CPP untuk mengurangi risiko dan mencapai hasil yang lebih stabil. Pasar dunia yang tak menentu dan fluktuatif membutuhkan investasi yang beragam untuk meningkatkan keuntungan dan mengurangi kerugian. Melalui penyebaran risiko investasi, CPP dapat menutupi kerugian atas investasi yang kurang berhasil dengan investasi lain yang lebih menguntungkan. Selain itu, diversifikasi investasi menjamin *going concern* CPP tetap berkelanjutan dan mampu memberikan pengembalian kepada peserta sesuai manfaat program dana pensiun yang dijanjikan. Hal ini dibuktikan dengan performa CPP yang sangat baik, dengan kepemilikan akumulasi aset sebesar \$570 miliar,

pendapatan bersih \$8 miliar, dan persentase pengembalian bersih sebesar 1,3% per 31 Maret 2023 (CPP Investment, 2023).

CPP selalu mengusahakan agar pengembalian kepada peserta dana pensiun mampu mengurangi beban masa pensiun mereka. CPP berupaya untuk menjamin kesejahteraan pesertanya di masa tua tanpa membebani pihak lain. Program rencana tabungan pensiun individu telah mendorong masyarakat lebih aktif menabung untuk masa pensiun mereka (Employment and Social Development Canada, 2017). Pemerintah Kanada melalui *Canadian Pension Plan Investment Board Act S.C. 1997, c.40* menjamin dana pensiun selalu aman dan peserta mendapatkan prioritas pembayaran apabila terjadi kebangkrutan.

Keberhasilan CPP dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dr. Heather Munroe-Blum selaku *Chairperson* CPP menyatakan bahwa kunci keberhasilan CPP adalah strategi investasi jangka panjang dan selalu mengikuti perkembangan aktivitas bisnis dunia (CPP Investment, 2023). Selanjutnya, John Graham sebagai Presiden dan CEO CPP menambahkan bahwa dengan manajemen risiko yang kuat, diversifikasi aktivitas bisnis, dan struktur perusahaan yang sehat CPP semakin dipercaya oleh para investor dan peserta dana pensiun (CPP Investment, 2023). Dalam laporannya, CPP menyatakan SDM global yang mampu bekerja sama, loyal, dan inovatif merupakan aset paling penting sehingga diperlukan dunia kerja yang nyaman dan mendukung peningkatan kemampuan pegawai-kerja sama manajemen dan pegawai untuk mendukung pencapaian tujuan (CPP Investment, 2023). Hal ini selaras dengan pendapat Rozanov, yaitu bahwa SDM yang andal, profesional, dan kompeten merupakan salah satu modal utama pelaksanaan program pensiun (Rozanov, 2015).

Dukungan pemerintah atas suatu program sangat penting untuk menampilkan citra positif bagi peserta dana pensiun. Pemerintah Kanada mendukung keberadaan CPP karena meyakini bahwa citra positif sangat penting untuk mendapatkan kepercayaan warga. Dukungan ini terlihat pada pencantuman *Pension Plan* CPP di laman utama *website* pemerintah Kanada. Pemerintah Kanada juga mendukung CPP melalui perumusan beberapa regulasi dan pengawasan atas akuntabilitas kinerja CPP. Aturan pemerintah Kanada mampu memberikan standar pengelolaan dan investasi dana pensiun yang baik sekaligus sebagai instrumen pengawasan. CPP selalu melaporkan kinerja tahunan sebagai bukti transparansi pengelolaan dan akuntabilitas publik untuk membangun kepercayaan masyarakat peserta pensiun (World Bank Group, 2017).

Tabel berikut menampilkan hasil analisis terhadap Dana Pensiun Kanada (CPP) berdasarkan empat aspek filosofi pengelolaan investasi dana pensiun ideal *ala* Rozanov (2015).

Aspek keyakinan	Praktik
Pasar keuangan	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ CPP melakukan diversifikasi investasi bukan hanya berbentuk instrumen keuangan seperti deposito dan saham melainkan juga investasi aset tetap dan pembangunan infrastruktur.</li> <li>▪ Jangkauan investasi CPP bukan hanya di dalam negeri melainkan juga di luar negeri, baik swasta maupun pemerintah.</li> <li>▪ CPP melakukan pemetaan dan analisis risiko sehingga dapat mengurangi potensi kerugian dan memaksimalkan keuntungan.</li> </ul>
Proses investasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Manajemen risiko menjadi alat utama dalam menentukan investasi khususnya investasi jangka panjang yang berpengaruh terhadap keberlangsungan CPP.</li> <li>▪ Siklus investasi dilakukan terus menerus dan menetapkan investasi yang tepat sesuai tujuan CPP.</li> </ul>
Organisasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ CPP memiliki berbagai kantor cabang yang tersebar di Asia Pasifik, Amerika Serikat, Amerika Latin, dan Eropa.</li> <li>▪ CPP didukung oleh SDM profesional dari tim internal dan <i>outsourcing</i>, dan CPP selalu melakukan peningkatan kapasitas SDM.</li> </ul>
Tata kelola/ keberlanjutan	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ CPP mampu mengelola dana pensiun dengan sangat baik dan memenuhi kewajiban kepada peserta secara berkelanjutan dengan tingkat pengembalian sebesar 1,3% per 31 Maret 2023.</li> <li>▪ CPP mendukung investasi hijau yang berkelanjutan seperti teknologi energi bersih dan dekarbonisasi.</li> <li>▪ CPP mendukung investasi infrastruktur pada negara-negara yang kesulitan dalam mendanai pembangunan nasionalnya.</li> </ul>

Tabel 3: Hasil Analisis Dana Pensiun Kanada (CPP)  
 Sumber: Analisis penulis (2023)

### C. PEMBELAJARAN DARI DANA PENSIUN MALAYSIA

Malaysia telah berhasil menghimpun dana pensiun hingga mencapai 67% dari PDB (Yusuf *et al.*, 2022). Sistem pensiun di Malaysia mulai muncul pada tahun 1951 dan menjadi salah satu yang pertama di Asia Tenggara. Sistem pensiun ini bukanlah sistem terpadu bagi seluruh pekerja sektor publik dan swasta melainkan terdiri dari lima bidang berbeda, yaitu: (1) *Tax-funded defined benefit (DB) Pension Scheme* bagi pegawai negeri; (2) *Defined-Contribution (DC) Scheme* bagi personel angkatan bersenjata; (3) Skema pensiun DC yang dikelola publik bagi pegawai swasta; (4) skema asuransi sosial yang dijalankan secara

umum bagi pegawai swasta; dan (5) skema DC yang dijalankan oleh sektor privat dan terbuka untuk masyarakat secara umum (Hussein, 2019).

Dana Pensiun Malaysia juga dapat dikelompokkan ke dalam jaminan sosial dan asuransi sosial. Jaminan sosial mengacu pada program pensiun seperti pensiun sipil, pensiun pegawai, dan angkatan bersenjata. Skema jaminan sosial mengacu pada Undang-Undang Penyedia Dana Simpanan Karyawan atau *Employees Provident Fund* (EPF). Skema ini mengharuskan pegawai swasta dan pegawai sektor publik lain yang tidak dapat menerima dana pensiun untuk menabung (Tolos *et al.*, 2014). Tujuan EPF adalah memberikan jaminan pascapensiun bagi pekerja swasta formal melalui tabungan bulanan yang mereka setorkan. Peserta EPF dapat mengambil tabungan mereka pada usia 50 tahun dan sisanya pada usia 55 tahun (Jaafar, 2018).

Adapun asuransi sosial memberikan kompensasi terkait pekerjaan dan pensiun sosial yang ditujukan bagi pegawai negeri. Skema ini tidak mewajibkan anggotanya untuk memberikan iuran karena pegawai negeri mendapat tunjangan pensiun anuitas dan pembayaran *lump sum*. Biaya yang dikeluarkan didanai oleh pemerintah federal, yaitu 5% dari anggaran honorarium tahunan; kontribusi dari pemerintahan yang lebih rendah (17,5% dari gaji pegawai yang pensiun); dan pendapatan investasi yang dihasilkan dari akumulasi saldo dana pensiun. Adapun skema pensiun bagi angkatan bersenjata yaitu skema DC, yaitu dengan memberikan kontribusi 10% dan 15% dari gaji bulanan. Skema ini mencakup tunjangan kecacatan dan ahli waris. Peserta berhak menarik seluruh manfaat dana pensiun mereka pada usia 50 tahun.

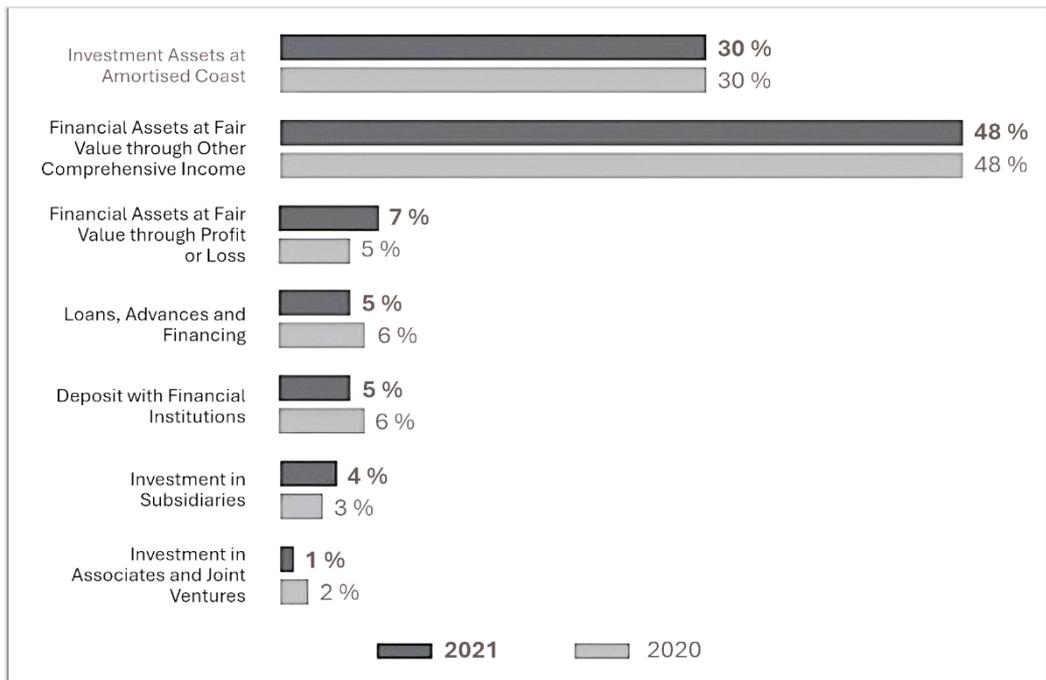
Akumulasi dana pada lembaga dana pensiun di Malaysia melebihi 70% PDB pada 2016 dan memiliki dampak besar terhadap pasar modal Malaysia (Hussein, 2019). Dibandingkan skema lainnya, EPF merupakan skema pensiun yang mendominasi dana pensiun Malaysia karena mencakup 53% tenaga kerja Malaysia. Hingga tahun 2021, jumlah anggota EPF tercatat sebanyak 15.217.902 peserta, dengan 7.691.973 peserta aktif (KWSP, 2022). Dalam skema ini, manfaat pensiun akhir bergantung pada besarnya jumlah iuran yang diberikan anggota/individu dan pengembalian yang diperoleh dari investasi dana pensiun. Pendapatan kotor EPF pada tahun 2021 mencapai RM68,89 miliar. Jumlah tersebut meningkat sebesar 9% dibandingkan tahun 2020 yang mencapai RM63,45 miliar.

EPF telah mengubah perspektifnya dari yang semata-mata berfokus pada keuangan menuju multimodal. Perspektif baru ini didorong oleh elemen lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Pendekatan multimodal didukung oleh kepentingan dan masalah *stakeholders* secara berkelanjutan. Hal ini dapat memberikan pandangan komprehensif pada EPF tentang lingkup operasi dan faktor-faktor yang dapat memengaruhi kinerja EPF dalam jangka pendek, menengah, dan panjang. Strategi EPF dirumuskan dalam Rencana Bergulir Tiga Tahun EPF 2021-2023 (3YRP) yang disetujui oleh Dewan pada setiap akhir tahun. Manajemen Senior EPF mengidentifikasi inisiatif strategis yang dijalankan oleh divisi dan departemen untuk memberikan nilai optimal kepada pemangku kepentingan EPF.

Kinerja EPF telah mengalami banyak perubahan dan peningkatan. Pada tahun 2018, untuk pertama kalinya EPF memperoleh tingkat dividen sebesar 6,40% untuk simpanan syariah dengan pembayaran sebesar RM3,98 miliar. Pada tahun 2020, kontribusi wajib untuk karyawan diturunkan menjadi 7% dari 11%, sejak April hingga Desember 2020. Laporan Tahunan EPF 2021 menyatakan bahwa EPF termasuk dalam 12 lembaga pengelolaan pensiun terbesar di dunia dengan 212.922.798 transaksi dan 9.806.772 anggota yang terregistrasi (KWSP, 2022).

Kemampuan keuangan EPF dalam mengelola dana dan manfaat pensiun terus ditingkatkan, termasuk kemampuan memenuhi kewajiban terhadap utang atau kewajiban jangka pendek dan kebutuhan kas yang tidak terduga. Kemampuan EPF untuk memenuhi segala kewajiban finansial baik jangka panjang dan pendek juga terus didorong, misalnya kemampuan relatif EPF untuk segera memenuhi manfaat pensiun dan menjaga tingkat penggantian dana pensiun yang ditanam oleh pengguna (Irawan, 2006). Manajemen keuangan, alokasi aset, investasi, dan diversifikasi menjadi perhatian serius dalam pengelolaan EPF untuk menghasilkan investasi yang baik. Undang-Undang EPF menyatakan bahwa dana pensiun boleh digunakan dalam investasi pembangunan bila disetujui oleh Malaysia Government Security (MGS), seperti pada pinjaman surat utang, ekuitas, dan properti.

Sejalan dengan peningkatan bertahap dalam instrumen ekuitas, total aset investasi EPF tumbuh RM5,44 miliar atau 1% dibandingkan tahun 2020, menjadi RM988,72 miliar pada tahun 2021. Jumlah aset investasi terdiri dari aset konvensional sebesar RM587,06 miliar (setara 59%) dan aset syariah sebesar RM407,10 miliar (setara 41%) dari total aset investasi. Gambar 7 berikut menunjukkan komposisi aset investasi EPF pada tahun 2020 dan 2021.



Gambar 7: Grafik Komposisi Aset Investasi EFP  
Sumber: KWSP (2022)

Nilai Aset Keuangan EPF per Desember 2021 pada Nilai Wajar melalui Pendapatan Komprehensif Lain (FVOCI) mencapai RM477,17 miliar atau 48% dari total aset investasi. Jumlah ini meningkat sebesar RM1,51 miliar atau sekitar 0,32% dibandingkan tahun 2020. FVOCI terutama investasi ekuitas tercatat yaitu aset konvensional sebesar RM254,59 miliar dan aset syariah sebesar RM222,58 miliar.

Pada tahun 2021, investasi tambahan juga dilakukan ke anak perusahaan, perusahaan asosiasi, dan perusahaan patungan khususnya ke dalam kelas aset terkait inflasi asing. Secara kumulatif, kepemilikan pada anak perusahaan, asosiasi, dan perusahaan patungan mencapai RM47,07 miliar atau 5% dari total investasi. Perhitungan pada tahun 2021 meningkat sebesar RM3,20 miliar atau 7% dari tahun sebelumnya. Jumlah tersebut terdiri dari aset konvensional sebesar RM38,61 miliar dan aset syariah sebesar RM8,46 miliar.

Tabel 4 di bawah ini memberikan gambaran mengenai portofolio investasi EFP pada tahun 2023.

Portofolio investasi	Aset % dari total aset investasi	Pendapatan investasi (RM miliar)	Sebagai % dari pendapatan
Ekuitas	43%	8,96	59%
Instrumen Pendapatan Tetap	48%	4,79	32%
Instrumen Pasar Uang	4%	0,49	3%
Real Estat dan Infrastruktur	6%	0,91	6%
Total	100%	15,16	100%

Tabel 4: Portofolio Investasi EPF  
Sumber: EPF (2023)

Data di atas menunjukkan bahwa EPF menginvestasikan sebagian besar dananya (43%) pada ekuitas dan instrumen pendapatan tetap (48%). Instrumen pendapatan tetap terdiri atas kontribusi dari Sekuritas & Setara Pemerintah Malaysia, pinjaman, dan obligasi EPF. Investasi EPF pada ekuitas tersebar pada sekurang-kurangnya tiga puluh perusahaan terbaik yang terdaftar di Bursa Malaysia per Desember 2021 seperti Malaysia Building Society Berhad, RHB Bank Berhad, Malaysia Resources Corporation Berhad, Axis Real Estate Investment Trust, Telekom Malaysia Berhad, dan lain sebagainya (KWSP, 2022). Tingkat kepemilikan saham oleh EPF atas perusahaan-perusahaan itu bervariasi, mulai dari 16,25% pada PPB Group Berhad hingga 63,87% pada Malaysia Building Society Berhad. Investasi pada ekuitas ini menjadi sumber pendapatan terbesar (59%) dari total pendapatan EPF.

Hal menarik lainnya dari data di atas adalah portofolio investasi EPF pada sektor infrastruktur. Investasi sektor real estat dan infrastruktur dengan alokasi 6% dari total aset investasi memang bukan aset investasi utama pada EPF. Namun, alokasi tersebut masih jauh lebih tinggi dibandingkan alokasi pada instrumen pasar uang yang hanya 4%. Kinerja investasi pada sektor infrastruktur juga relatif baik dan seimbang, yang mana dengan alokasi 6% investasi mampu menjadi sumber pendapatan sebesar 6%. Kinerja tersebut lebih baik dibandingkan investasi pada instrumen pasar uang yang hanya mampu menghasilkan 3% sumber pendapatan dari 4% alokasi investasi.

Dengan merujuk pada empat aspek filosofi pengelolaan investasi dana pensiun ideal menurut Rozanov (2015), kami mencoba menganalisis pengelolaan dana pensiun Malaysia sebagaimana studi kasus pada EPF. Hasil analisis kami tampilkan pada tabel 5 berikut ini:

Aspek keyakinan	Praktik
Pasar keuangan	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ EPF terbukti mampu bertahan dan berkembang di tengah pasar keuangan yang kurang baik.</li> <li>▪ Pada tahun 2023, EPF mencatat pendapatan investasi sebesar RM15,16 miliar pada caturwulan pertama (31 Maret 2023), meningkat 3% dibandingkan tahun 2022 padahal pasar keuangan bergejolak selama tahun 2023 akibat adanya ketegangan geopolitik dan inflasi yang tinggi.</li> </ul>
Proses investasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ EPF menerapkan dua tujuan jangka panjang investasi yaitu untuk meningkatkan nilai modal anggota dan untuk menjaga stabilitas dan konsistensi nilai pengembalian dana secara jangka panjang sesuai dengan batas risiko yang dapat ditoleransi.</li> <li>▪ EPF berfokus pada strategi portofolio investasi ekuitas dengan pembayaran dividen yang stabil. EPF berhasil menjalankan pengembalian yang sehat dan berkelanjutan yang dicatat oleh ekuitas global dalam periode pelaporan.</li> </ul>
Organisasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ EPF memiliki struktur organisasi yang mantap karena telah berdiri sejak tahun 1951 dan menjadi organisasi pengumpul dana pensiun tertua di dunia.</li> <li>▪ Secara struktural EPF memiliki beberapa divisi, yaitu Divisi Audit, Manajemen Risiko, Operasional, Investasi, Strategi, Teknologi Digital, Manajemen Sumber Daya Manusia, dan Keuangan.</li> <li>▪ EPF dikelola oleh lebih dari 5.700 pegawai yang menjadi tulang punggung EPF.</li> <li>▪ EPF memiliki lebih dari 14 juta peserta dengan total kontribusi RM800 miliar dan total aset yang dikelola hampir satu triliun ringgit.</li> </ul>
Tata Kelola/ Keberlanjutan	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Untuk menjaga keberlanjutan dana pensiun yang diinvestasikan peserta, EPF menyusun portofolio yang menjamin kepatuhan perusahaan yaitu <i>ESG Compliant Portfolio</i> tahun 2030.</li> <li>▪ EPF menentukan harapan anggota untuk berinvestasi lintas sektor dan jenjang modal yang diberikan sesuai isu prioritas dan sektor kebijakan.</li> <li>▪ EPF berkomitmen untuk mencapai portofolio iklim netral pada tahun 2050. Dengan mengikuti kesepakatan <i>United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC)</i>, netralitas iklim ditekan agar dapat menghasilkan emisi karbon nol persen yang sejalan dengan Perjanjian Paris dan <i>12th Malaysia Plan</i>.</li> </ul>

Tabel 5: Hasil Analisis Dana Pensiun Malaysia (EPF)  
Sumber: Analisis penulis (2023)

## D. KONDISI TATA KELOLA DAN INVESTASI DANA PENSIUN DI INDONESIA

### 1. Tata Kelola Dana Pensiun Indonesia

Dana pensiun dalam konteks Indonesia merujuk pada badan hukum yang mengelola dan menjalankan program yang menjanjikan manfaat pensiun. Definisi tersebut merujuk pada dasar hukum Dana Pensiun Indonesia yang berlaku saat ini, yaitu Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, khususnya pada Bab XII mengenai Dana Pensiun, Program Jaminan Hari Tua, dan Program Pensiun. Dana pensiun di Indonesia pertama kali diatur dengan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun (Undang-Undang Dana Pensiun). Tiga prinsip yang dianut dalam Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun meliputi: (1) Program harus didanai; (2) Tunjangan berupa anuitas sepanjang hayat bukan dibayar *sekaligus* (*Pay as You Go*); dan (3) Bebas menjanjikan manfaat tetapi berkewajiban melaksanakannya (Guerard, 2012).

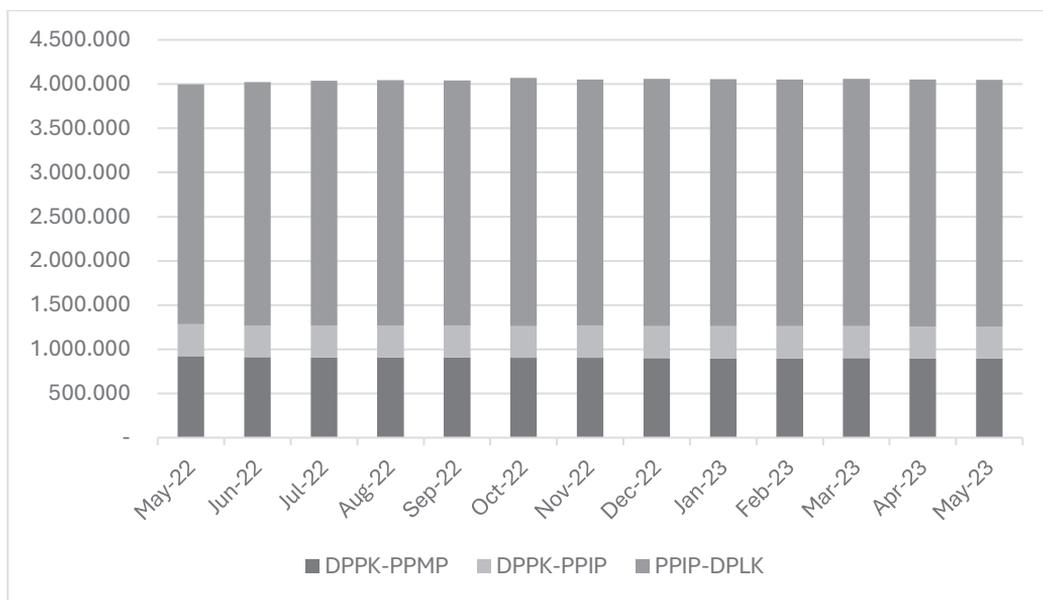
Kebijakan di atas diambil oleh pemerintah saat itu untuk merespon isu penuaan penduduk dan pensiun (Guerard, 2012). Melalui kebijakan tersebut, pemerintah secara bertahap mendorong pengembangan tabungan kontraktual sukarela dengan memberikan status hukum dan fiskal yang lebih jelas kepada dana pensiun sektor swasta. Tujuannya adalah agar pengusaha dan pekerja membangun aset yang dapat menghasilkan pendapatan berkelanjutan di masa tua sekaligus mengurangi beban negara terhadap penduduk lansia. Program ini juga diharapkan menjadi *long-term assets* di pasar keuangan yang dapat mendukung pembangunan ekonomi Indonesia (Guerard, 2012).

Berdasarkan Pasal 143 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, dana pensiun wajib menerapkan prinsip tata kelola yang baik dan manajemen risiko yang efektif dalam menjalankan setiap kegiatan usaha di setiap tingkatan organisasi. Tuntutan atas pemenuhan prinsip-prinsip *Good Pension Fund Government* atau GPFG semakin menguat seiring berkembangnya konsep *good corporate government* (Otoritas Jasa Keuangan, 2019). GPFG merupakan seperangkat kaidah yang harus dipegang teguh dan dilaksanakan oleh seluruh jajaran dana pensiun dengan memerhatikan *interest* dari *stakeholder* terkait, peraturan perundang-undangan, dan etika bisnis. Prinsip GPFG meliputi transparansi, independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran.

Terkait manajemen risiko, dana pensiun wajib mengutamakan kepentingan peserta dan memenuhi ketentuan peraturan perundang-undangan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 44/POJK.05/2020 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Lembaga Jasa Keuangan Nonbank menegaskan kewajiban penerapan manajemen risiko yang disesuaikan dengan tujuan, kebijakan usaha, ukuran, dan kompleksitas usaha dana pensiun serta mempertimbangkan kondisi dan potensi permasalahan. Manajemen risiko paling sedikit memuat pengawasan dari direksi dan dewan komisaris secara aktif, ketercukupan kebijakan dan prosedur, ketercukupan atas proses identifikasi, pengukuran, pengendalian, dan pemantauan risiko, dan sistem pengendalian internal. Risiko dimaksud meliputi risiko strategis, risiko operasional, risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko hukum, risiko kepatuhan, dan risiko reputasi. Risiko lain yang menjadi perhatian saat ini adalah risiko penggunaan teknologi informasi sebagaimana diatur dalam POJK Nomor 4/POJK.05/2021 tentang Penerapan Manajemen Risiko dalam Penggunaan Teknologi Informasi oleh Lembaga Jasa Keuangan Nonbank.

Dana Pensiun Indonesia terbagi menjadi Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). DPLK dibentuk oleh lembaga keuangan, meliputi bank atau perusahaan asuransi jiwa untuk menyelenggarakan Program Pensiun Iuran Pasti (PIIP) bagi perorangan, baik sebagai pegawai atau karyawan maupun sebagai pekerja mandiri. DPLK tersebut terpisah dari DPPK bagi karyawan bank atau perusahaan asuransi jiwa yang bersangkutan. DPPK sendiri merupakan Dana Pensiun yang dibentuk oleh orang atau badan yang mempekerjakan karyawan selaku pendiri. DPPK menyelenggarakan Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) atau PIPP untuk seluruh atau sebagian karyawannya. DPPK juga meliputi Dana Pensiun yang menimbulkan kewajiban terhadap pemberi kerja (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

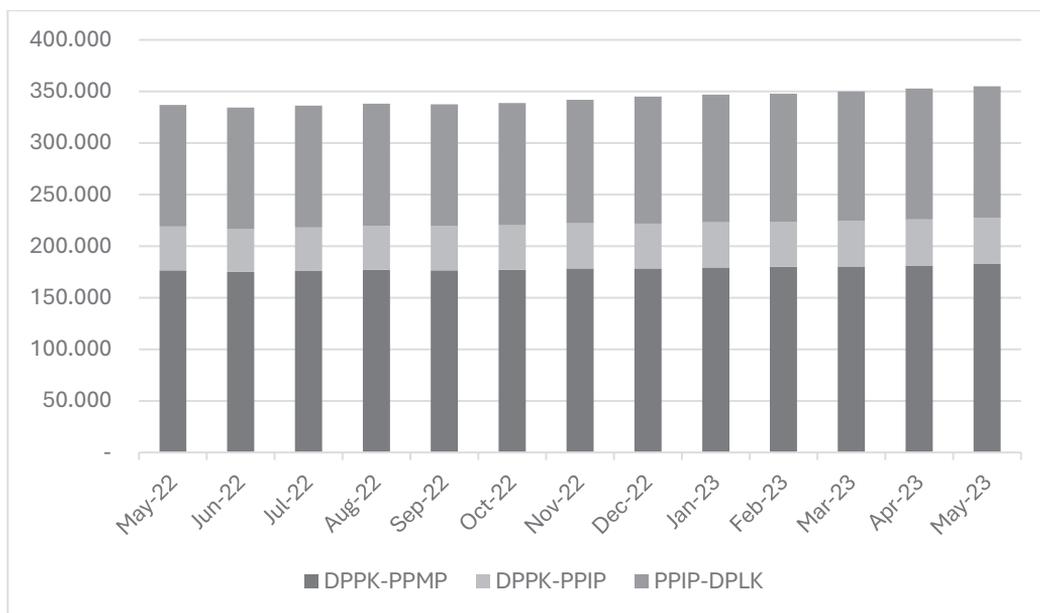
Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (2023), peserta dana pensiun terbesar ada pada PIIP-DPLK (69%), diikuti PPMP-DPPK (22%), dan terakhir PIIP-DPPK (9%). Jumlah peserta Dana Pensiun di Indonesia per Mei 2023 sebanyak 4.046.988 orang peserta (Otoritas Jasa Keuangan, 2023) sebagaimana dapat dilihat pada gambar 8 di bawah ini.



Gambar 8: Grafik Perkembangan Peserta Berdasarkan Jenis Dana Pensiun di Indonesia  
 Sumber: Diolah dari Data Otoritas Jasa Keuangan (2023)

Terdapat perbedaan PPMP dan PPIP dalam hal iuran dan manfaat yang bisa diterima (Otoritas Jasa Keuangan, 2022). Karakteristik PPMP antara lain: iuran sudah ditetapkan, manfaat pensiun sudah ditetapkan dalam peraturan dana pensiun, dan pembayaran manfaat dilakukan oleh dana pensiun. Adapun karakteristik PPIP yaitu: iuran sudah ditetapkan tetapi peserta boleh menambah besaran iuran; manfaat yang diperoleh sesuai akumulasi iuran dan hasil investasi; dan pembayaran manfaatnya secara berkala atau sekaligus baik melalui anuitas atau anuitas syariah bila 80% manfaat pensiunnya di atas Rp500 juta.

Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (2023) yang tersaji pada gambar 7 di atas, distribusi peserta dana pensiun terdiri dari PPIP-DPLK (69%), PPMP-DPPK (22%), dan PPIP-DPPK (9%). Sedangkan distribusi aset sebagaimana terlihat pada gambar 8 terdiri dari PPMP-DPPK (51,4%), PPIP-DPPK (12,6%), dan PPIP-DPLK (35,9%). Hasil analisis penulis terhadap distribusi peserta dan aset Dana Pensiun Indonesia menunjukkan bahwa program PPMP-DPPK memiliki rasio aset terhadap peserta paling tinggi dibandingkan program PPIP-DPPK maupun PPIP-DPLK, dengan perbandingan 2:1,2:0,4. Hal ini menunjukkan bahwa fleksibilitas iuran pada program PPIP-DPLK belum cukup efektif, padahal program PPIP lebih memungkinkan memberi keleluasaan pada peserta dalam menentukan iuran.



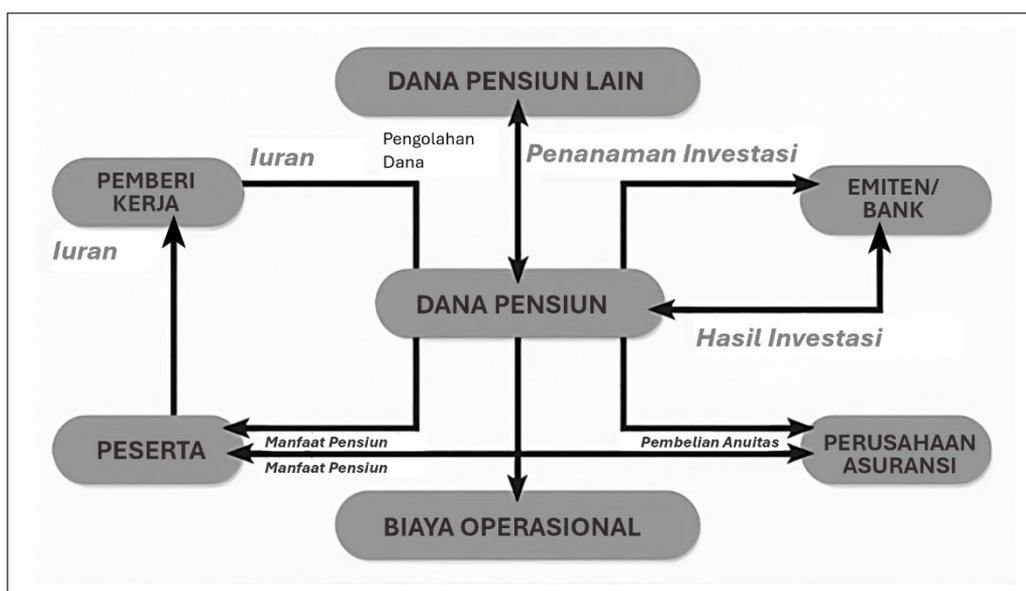
Gambar 9: Grafik Distribusi Aset Dana Pensiun Berdasarkan Jenis Dana Pensiun  
 Sumber: Diolah dari Data Otoritas Jasa Keuangan (2023)

Besaran iuran dan jumlah peserta sangat menentukan seberapa besar aset yang dimiliki lembaga dana pensiun. Pertumbuhan aset dana pensiun memang dapat pula bersumber dari hasil pengembangan dana pensiun melalui investasi. Namun untuk melakukan investasi secara lebih leluasa, lembaga dana pensiun memerlukan aset awal yang memadai.

Sampai dengan tahun 2020, penetrasi Dana Pensiun Indonesia secara keseluruhan baru mencapai 6,88% dari total PDB dengan cakupan sekitar 25,16 juta pekerja yang meliputi 15,6 juta peserta BPJS TK, 4,14 juta peserta Taspen, 0,90 juta peserta Asabri, 1,32 juta DPPK, dan 3,02 juta DPLK (Siregar *et al.*, 2021). Oleh sebab itu, berbagai strategi untuk memperluas cakupan peserta dana pensiun dan meningkatkan fleksibilitas iuran dana pensiun sangat diperlukan agar akumulasi aset dana pensiun semakin besar. Uraian lebih lanjut mengenai strategi peningkatan aset dana pensiun ini akan disajikan pada Bagian E yang membahas mengenai peluang dan tantangan investasi dana pensiun di Indonesia.

## 2. Investasi Dana Pensiun Indonesia

Investasi dana pensiun sangat diperlukan agar dana yang disetorkan masyarakat sebagai peserta dapat berkembang. Tujuan investasi ini adalah agar lembaga dana pensiun mampu memenuhi manfaat yang dijanjikan kepada peserta dan menjamin keberlangsungan penyelenggaraan dana pensiun sendiri. Pemerintah berkepentingan terhadap *sustainability* penyelenggaraan dana pensiun karena terkait dengan dana publik yang ditarik dari masyarakat serta dampak sosial ekonominya apabila dana pensiun mengalami *collaps*. Oleh karena itu, investasi dana pensiun harus tunduk pada rambu-rambu yang telah ditetapkan pemerintah dalam berbagai peraturan perundang-undangan dan regulasi.



Gambar 10: Alur Pengelolaan Investasi Dana Pensiun  
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2019)

Regulasi saat ini mengatur bahwa jenis investasi dana pensiun tidak bisa dilakukan manasuka sesuai keinginan penyelenggara. Pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan selaku regulator lembaga keuangan telah menetapkan jenis, Batasan, dan sasaran investasi. Jenis investasi yang bisa dilakukan oleh dana pensiun telah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2018 tentang Perubahan atas POJK Nomor 3/POJK.05/2015 tentang Investasi Dana Pensiun. Otoritas Jasa Keuangan melarang Dana Pensiun Indonesia menempatkan investasi, kecuali pada jenis investasi berikut:

1. Tabungan pada bank;
2. Deposito *on call* pada bank;
3. Deposito berjangka pada bank;
4. Sertifikat deposito pada bank;
5. Surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia;
6. Surat Berharga Negara;
7. Saham yang tercatat di Bursa Efek di Indonesia;
8. Obligasi korporasi yang tercatat di Bursa Efek di Indonesia;
9. Reksa dana yang terdiri dari: (a) Reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, dan reksa dana saham; (b) Reksa dana terproteksi, *reksa* dana dengan penjaminan, dan reksa dana indeks; dan (c) Reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif penyertaan terbatas dan/atau reksa dana yang saham atau unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek di Indonesia;
10. *Medium Term Notes* (MTN);
11. Efek beragun aset;
12. Dana investasi real estat berbentuk kontrak investasi kolektif;
13. Kontrak opsi dan kontrak berjangka efek yang diperdagangkan di Bursa Efek di Indonesia;
14. *Repurchase Agreement* (REPO);
15. Penyertaan langsung di Indonesia;
16. Tanah di Indonesia;
17. Bangunan di Indonesia;
18. Obligasi daerah; dan/atau
19. Dana investasi infrastruktur berbentuk kontrak investasi kolektif.

Pengaturan baru jenis investasi yaitu Dana Investasi Infrastruktur Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (DINFRA-KIK) dalam POJK 29/POJK.05/2018 merupakan inisiatif pemerintah melalui OJK untuk mendorong investasi Dana Pensiun Indonesia di bidang infrastruktur. Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator lembaga keuangan juga mengatur besaran investasi suatu lembaga dana pensiun pada setiap jenis investasi. Hal ini kemungkinan besar bertujuan untuk menekan risiko, menjamin dana pensiun agar dapat memenuhi liabilitasnya, sekaligus memfokuskan investasi dana pensiun pada jenis investasi tertentu yang dipandang lebih dapat mendukung kepentingan nasional.

No	Jenis Investasi	Maksimum Investasi
1	Reksa dana KIK penyertaan terbatas dan MTN	Dilarang >10%
2	Penyertaan langsung di Indonesia	Dilarang >15%, atau bisa >15% pada PT jasa keuangan atas persetujuan OJK
3	Investasi tanah dan/atau bangunan di Indonesia	Dilarang >20%
4	Surat Berharga Negara	Seluruh (100%) dana pensiun
5	MTN	Dilarang >10% per pihak
6	REPO	Dilarang >2% per pihak dan dilarang >5% dari jumlah dana pensiun
7	Obligasi daerah	Setiap emiten paling tinggi 10% dan dilarang >20% dari jumlah investasi dana pensiun
8	DINFRA-KIK	Setiap manajer investasi paling tinggi 10% per pihak, dilarang >20% dari jumlah dana pensiun

Tabel: Besaran Maksimum Investasi Dana Pensiun Menurut Jenis Investasi  
 Sumber: POJK 29/POJK.05/2018

Hasil analisis penulis terhadap data portofolio investasi Dana Pensiun Indonesia per Mei 2023 (Otoritas Jasa Keuangan, 2023) menunjukkan bahwa setiap jenis dan program dana pensiun memiliki preferensi tertentu dalam menginvestasikan asetnya. Pada lembaga DPPK baik program PPMP maupun PPIP, proporsi investasi paling besar dilakukan pada Surat Berharga Negara (SBN), disusul obligasi korporasi, saham, dan deposito berjangka. Sedangkan PPIP yang diselenggarakan DPLK memiliki preferensi investasi paling besar pada deposito berjangka, disusul SBN, obligasi, reksa dana, saham, dan sukuk korporasi. Ketiga jenis dan program dana pensiun tidak memiliki investasi pada Surat Berharga BI, *Repurchase Agreement* (REPO), obligasi/sukuk daerah, dan kontrak opsi saham.

Perbedaan preferensi juga tampak pada jenis investasi tertentu. PPMP-DPPK memiliki proporsi cukup besar pada investasi tanah dengan bangunan,

sementara pada PPIP-DPPK dan PPIP-DPLK proporsinya kecil. Bahkan untuk investasi tanah (tanpa bangunan) atau bangunan (tanpa tanah), PPIP-DPLK sama sekali tidak berinvestasi pada tanah. PPIP-DPLK juga nampak tidak menyukai investasi berupa penyertaan langsung dan DIFRA-KIK, sedangkan kedua jenis dana pensiun lainnya berinvestasi dengan penyertaan langsung. Adapun PPIP-DPPK tidak memiliki investasi pada *Medium Term Note* (MTN) sedangkan kedua dana pensiun lainnya memiliki investasi pada MTN.

Instrumen Investasi	PPMP DPPK Gabungan	PPIP DPPK Gabungan	PPIP DPLK Gabungan
<b>TOTAL INVESTASI</b>	<b>174,023.03</b>	<b>43,927.44</b>	<b>125,474.18</b>
SBN	63,437.60	17,760.51	33,542.92
Obligasi korporasi	39,862.08	9,037.97	11,388.32
Saham	18,317.38	6,906.04	2,590.17
Deposito berjangka	15,268.09	4,842.86	69,154.79
Tanah dan bangunan	10,299.31	159.68	22.62
Penyertaan langsung	10,136.89	1,570.66	-
Reksadana	6,908.61	1,234.05	5,487.75
Sukuk korporasi	3,777.14	571.50	2,243.87
Tanah	2,790.23	468.73	-
Deposito on call	1,204.99	360.48	631.25
Bangunan	1,194.14	487.64	-
Tabungan	416.62	386.92	59.35
KIK-EBA	202.53	90.05	183.25
MTN	163.00	-	20.00
DINFRA-KIK	31.62	40.66	-
Sertifikat deposito	9.69	9.69	149.88
DIRE-KIK	3.09	-	-
Surat berharga BI	-	-	-
REPO	-	-	-
Obligasi/Sukuk daerah	-	-	-
Kontrak Opsi saham	-	-	-

Keterangan: KIK EBA (Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset); MTN (Medium Term Note); DINFRA-KIK (Dana Investasi Infrastruktur-Kontrak Investasi Kolektif); DIRE-KIK (Dana Investasi Real Estat-Kontrak Investasi Kolektif); REPO (Repurchase Agreement).

Gambar 11: Portofolio Investasi Dana Pensiun (Per Mei 2023 dalam Miliar Rupiah)  
Sumber: Dianalisis dari data OJK (2023)

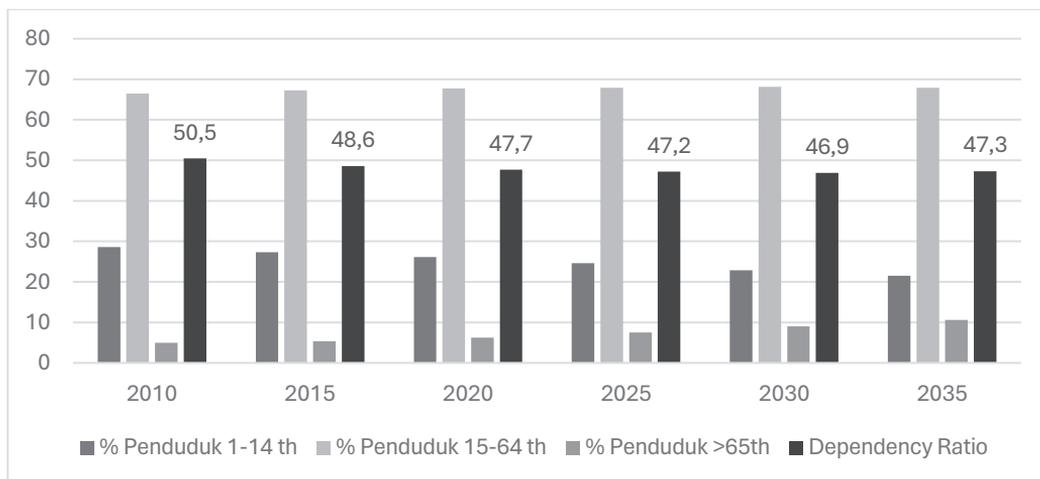
Dilihat dari sebaran investasi, PPMP-DPPK memiliki sebaran terluas dibandingkan program dan jenis dana pensiun lainnya yang berbasis iuran pasti. Preferensi ini terkait dengan karakteristik dari jenis dana pensiun tersebut. Dalam PPMP, peserta menerima manfaat yang sudah ditentukan sejak awal dan pembayarannya dilakukan oleh DPPK itu sendiri sehingga liabilitas lembaga dana pensiun lebih bisa dipastikan. Sedangkan PPIP memiliki karakteristik di mana peserta memperoleh manfaat berupa akumulasi iuran dan hasil investasinya dapat dibayarkan secara berkala atau sekaligus. Oleh sebab itu, PPIP cenderung memilih investasi yang memberikan keuntungan lebih besar, tetapi PPIP juga memerlukan investasi yang bisa memberikan kepastian dan jaminan lebih baik.

## E. PELUANG DAN TANTANGAN INVESTASI DANA PENSIUN INDONESIA PADA INFRASTRUKTUR

### 1. Kepesertaan Dana Pensiun

Penulis telah membahas di bagian sebelumnya bahwa untuk berinvestasi dengan baik lembaga dana pensiun harus memiliki kemampuan aset yang kuat. Investasi pada sektor infrastruktur memerlukan dana cukup besar sehingga ketersediaan aset yang memadai dapat menentukan preferensi dan prioritas investasi dana pensiun. Ketersediaan aset murni dana pensiun dapat diwujudkan melalui peningkatan jumlah peserta dana pensiun itu sendiri. Faktanya, pada tahun 2020 secara keseluruhan aset Dana Pensiun Indonesia baru mencapai 6,88% dari total PDB (Siregar *et al.*, 2021). Dengan meningkatnya peserta aktif dana pensiun, maka akumulasi iuran peserta dana pensiun akan meningkat sehingga aset dana pensiun bertambah. Aset inilah yang nantinya dapat diinvestasikan di berbagai jenis investasi termasuk sektor infrastruktur.

Secara demografi, Indonesia memiliki momentum yang sangat baik untuk peningkatan kepesertaan dana pensiun. Momentum yang sering disebut bonus demografi ini berupa susunan penduduk Indonesia yang tengah didominasi oleh usia produktif. Beban ketergantungan (*dependency ratio*), yaitu beban ekonomi penduduk usia produktif yang menanggung penduduk usia nonproduktif, menjadi cukup rendah (lihat gambar 12 di bawah).



Gambar 12: Grafik *Dependency Ratio* Penduduk Indonesia 2010-2035  
Sumber: Badan Pusat Statistik (2013)

Menurut data di atas, pada tahun 2025 dengan *dependency ratio* 47,2 maka 100 orang usia produktif akan menanggung 47,2 orang orang usia nonproduktif. Rasio ini memiliki kecenderungan ke arah yang lebih baik pada tahun 2030, di mana 100 orang usia produktif akan menanggung “hanya” 46,9 orang usia nonproduktif. Dengan demikian, peningkatan penduduk usia produktif yang mengambil program pensiun sangat potensial terjadi.

Meski demikian, fakta sekaligus tantangan yang terjadi saat ini adalah bahwa cakupan kepesertaan Dana Pensiun Indonesia masih sangat terbatas. Bahkan segmentasi kepesertaan pekerja informal pada Dana Pensiun Indonesia sangat kecil yaitu sebesar 0,2 juta peserta pada program JHT (Siregar *et al.*, 2021). Padahal berdasarkan data Badan Pusat Statistik per Februari 2023 (BPS, 2023), jumlah pekerja formal di Indonesia jauh lebih besar (60,12%) dibandingkan pekerja informal (39,88%). Siregar *et al.* (2021) telah menyusun skenario potensi kepesertaan Dana Pensiun Indonesia dan tantangannya yang menunjukkan masih begitu besarnya potensi kepesertaan yang belum optimal khususnya pekerja sektor informal, yaitu sebanyak 77,5 juta pekerja.

Deskripsi	Skenario 1		Skenario 2	
	Formal	Informal	Formal	Informal
Total pekerja	50,8	77,7	50,8	77,7
DPPK dan DPLK	-	4,3	4,3	-
PT Taspen	4,1	-	4,1	-
PT Asabri	0,9	-	0,9	-
BPJS TK	15,6	0,2	15,6	0,2
Potensi	30,1	73,1	25,8	77,5

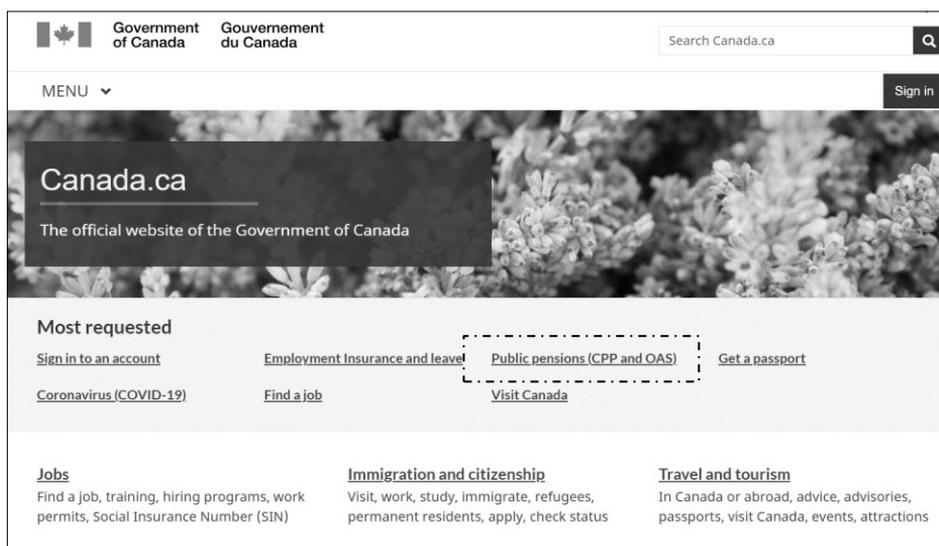
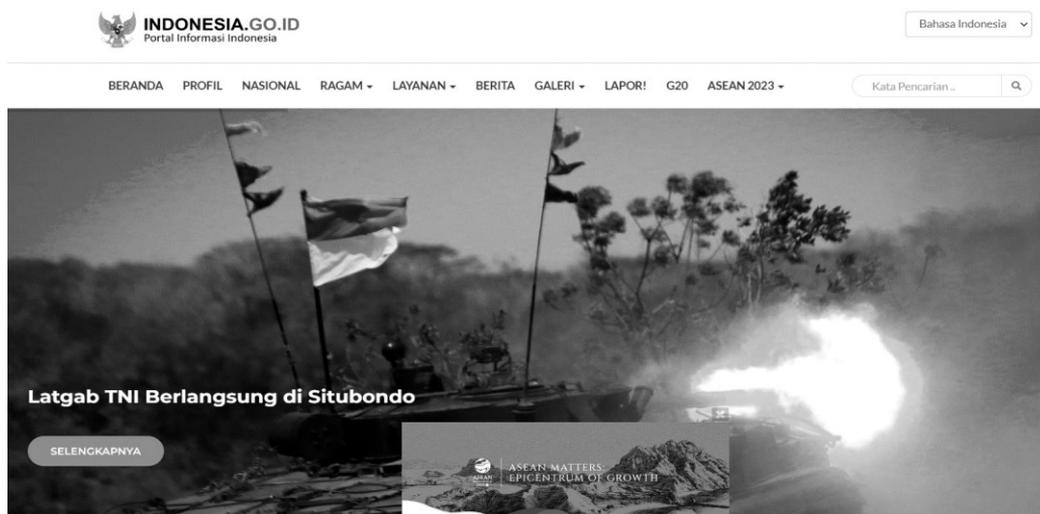
Tabel 6: Potensi Kepesertaan Dana Pensiun Indonesia  
 Sumber: Siregar *et al.* (2021)

Tantangan berupa rendahnya kepesertaan Dana Pensiun Indonesia termasuk kepesertaan dari segmentasi pekerja sektor informal perlu dicari penyebabnya. Beberapa akar masalah yang mungkin menjadi penyebab rendahnya penetrasi dana antara lain:

**a. Kebijakan Pemerintah Mengenai Dana Pensiun Belum Memadai**

Dengan belajar dari penyelenggaraan dana pensiun di Kanada, Malaysia, dan dari berbagai referensi lainnya, pemerintah Indonesia perlu mengambil kebijakan

strategis terkait kepesertaan dana pensiun. Kebijakan tersebut dapat berupa aturan tertulis maupun intensi pemerintah yang tercermin dalam tindakan nyata. Kebijakan yang dituangkan secara tertulis dalam bentuk peraturan perundang-undangan mengenai dana pensiun menjadi dasar legal bagi penyelenggaraan dana pensiun, termasuk mengenai program yang ditawarkan dan segmentasi kepesertaan. Adapun kebijakan berupa dukungan pemerintah secara nyata akan memberikan pesan kepada masyarakat mengenai pentingnya dana pensiun.



Gambar 13: Pencantuman Dana Pensiun pada Laman Resmi Pemerintah Indonesia dan Kanada  
 Sumber: www.indonesia.go.id; www.canada.ca

Untuk aturan kebijakan tertulis, pemerintah terkesan lamban dalam menyesuaikan undang-undang yang mengatur dana pensiun dengan perkembangan zaman. Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun baru dilakukan pembaharuan setelah lebih dari tiga dekade, yaitu dengan terbitnya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Padahal dalam kurun waktu tiga puluh tahun itu terjadi perubahan yang sangat besar dalam perekonomian dan keuangan dunia. Melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, pemerintah mencoba untuk mengakomodir tren terbaru sektor perekonomian dan keuangan dalam tata kelola dana pensiun. Namun, undang-undang tersebut masih menyisakan permasalahan, antara lain:

1. Secara substansi, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan belum mengakomodasi aspek tata kelola dana pensiun sesuai perkembangan dunia seperti investasi berkelanjutan dan insentif pajak seperti yang diterapkan di Kanada dan Malaysia.
2. Secara prosedural, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan yang ditetapkan pada tanggal 12 Januari 2023 masih perlu dijabarkan dalam berbagai peraturan pelaksanaan. Artinya, sepanjang peraturan pelaksanaannya belum disesuaikan, maka secara *de facto* ketentuan dalam undang-undang yang baru belum dapat dilaksanakan secara optimal.

Selain kebijakan tertulis, pemerintah juga belum menunjukkan dukungan yang serius terhadap pengembangan dana pensiun dalam praktik pemerintahan sehari-hari. Padahal tindakan nyata pemerintah untuk melakukan promosi dan *official endorsement* terhadap dana pensiun akan meningkatkan citra positif dan kepercayaan publik untuk mengikuti program dana pensiun. Tanpa keterlibatan pemerintah sebagai pemangku kepentingan utama maka program dana pensiun akan kurang diminati atau bahkan diragukan oleh masyarakat. Praktik sederhana tetapi nyata yang dilakukan pemerintah Kanada, misalnya, adalah dengan cara mencantumkan program dana pensiun CPP pada laman utama pemerintah. Pencantuman ini memberi pesan kuat bahwa program dana pensiun sangat penting dan mendapat dukungan penuh dari pemerintah. Sementara itu, laman pemerintah Indonesia tidak memiliki tampilan tersebut; sebaliknya, untuk membiayai pembangunan IKN pemerintah Indonesia justru meminta dana pensiun dari negara lain tanpa menyebut dana pensiun negeri sendiri (Tempo, 2023).

### **b. Program Dana Pensiun Belum Inklusif**

Data menunjukkan bahwa penetrasi dana pensiun terhadap pekerja sektor informal masih sangat rendah (Siregar *et al.*, 2021). Data tersebut relevan dengan pandangan sebagian besar masyarakat menengah ke bawah terhadap dana pensiun. Bagi mereka, dana pensiun hanya milik masyarakat menengah ke atas yang bekerja sebagai pegawai negeri atau pekerja yang memiliki pendapatan lebih untuk disisihkan sebagai tabungan hari tua. Bagi masyarakat kebanyakan, pemenuhan kebutuhan sehari-hari jauh lebih penting dibandingkan persiapan untuk masa depan yang belum pasti. Apabila memiliki kelebihan rezeki, mereka mungkin lebih memilih untuk berinvestasi dalam logam mulia, properti, ataupun ditabung. Masyarakat kalangan menengah ke bawah belum memahami pentingnya dana pensiun sebagai investasi masa depan dengan pengembalian yang jelas dan aman. Singkatnya, rendahnya penetrasi dana pensiun pada kalangan pekerja sektor informal atau masyarakat menengah ke bawah disebabkan oleh sumber penghidupan yang terbatas berpadu dengan rendahnya pemahaman akan program dana pensiun.

Perlu diakui bahwa program dana pensiun belum inklusif dan afirmatif terhadap pekerja sektor informal, termasuk masyarakat tertentu seperti penyandang disabilitas. Hal ini berbeda dengan Kanada yang memiliki dana pensiun khusus untuk kalangan tertentu melalui *CPP Survivor Benefits* dan *CPP Disability Pension*. Padahal, jumlah pekerja sektor informal di Indonesia jauh lebih besar dibandingkan pekerja sektor formal. Selain itu, tingkat kerentanan pekerja sektor informal ketika usia pensiun juga sangat tinggi karena pendapatan mereka yang relatif lebih rendah dibandingkan pekerja sektor formal sehingga kemungkinan mereka memiliki tabungan atau investasi lainnya lebih kecil.

Pemerintah maupun lembaga dana pensiun seharusnya mulai menyadari kelemahan ini. Pemerintah perlu mengatasi kelemahan ini dengan kebijakan dan program dana pensiun yang lebih inklusif dan afirmatif terhadap pekerja informal dan kalangan masyarakat tertentu. Perubahan kebijakan yang selaras dan efektif serta keterlibatan berbagai pihak menjadi salah satu kunci. Pengaturan mengenai penyelenggara dana pensiun hendaknya mulai diperluas. Dana pensiun semestinya tidak hanya diselenggarakan pemberi kerja dan lembaga keuangan melainkan juga bisa dilakukan oleh koperasi atau yayasan. Harapannya, pekerja sektor informal dan kalangan masyarakat menengah ke bawah lebih tertarik untuk mengikuti program tersebut.

### **c. Kesadaran Masyarakat Pekerja dan Pemberi Kerja Masih Rendah**

Peluang demografi Indonesia yang didominasi penduduk usia kerja dapat meningkatkan jumlah dana pensiun secara signifikan bila dimanfaatkan sebaik-baiknya. *Dependency ratio* yang kecil dapat menjadi salah satu pendorong bagi penduduk usia produktif untuk mengambil program dana pensiun. Menurut Siregar *et al.* (2021), potensi kepesertaan khususnya pekerja sektor informal masih sangat besar dan potensial untuk digarap, yaitu sebanyak 77,5 juta pekerja. Namun hal tersebut juga dipengaruhi oleh kesadaran masyarakat pekerja dan pemberi kerja akan pentingnya dana pensiun di masa depan. Untuk meningkatkan kesadaran dan minat menjadi peserta dana pensiun, pemerintah dan badan usaha dana pensiun harus meningkatkan kesadaran akan pentingnya dana pensiun sebagai jaminan hari tua dan/atau alternatif investasi keuangan.

Animo masyarakat akan program dana pensiun di Indonesia masih sangat rendah (Dana Pensiun Taspen, 2018). Perusahaan swasta juga masih banyak yang belum mengikutsertakan karyawannya dalam program pensiun. Kesadaran masyarakat terhadap kebutuhan dana pensiun akan memberikan dampak besar terhadap peningkatan kepesertaan dana pensiun. Pada gilirannya, selain menambah dana pensiun, peningkatan kepesertaan juga dapat memberikan kemudahan bagi lembaga dana pensiun untuk memilih investasi yang bisa menghasilkan keuntungan positif bagi peserta dana pensiun.

Sosialisasi masih diperlukan untuk memberikan informasi sekaligus meyakinkan masyarakat pekerja dan pemberi kerja mengenai manfaat dana pensiun. Pemerintah dan lembaga dana pensiun sebagai pemangku kepentingan utama harus lebih gencar memberikan pesan positif mengenai dana pensiun, seperti pesan bahwa program dana pensiun merupakan investasi yang sangat menjanjikan dan bermanfaat. Manfaat tersebut bukan hanya berupa rasa aman ketika menghadapi masa tua melainkan jauh sebelum itu karena sebagian dana pensiun dapat diambil untuk keperluan tertentu sebelum pekerja masuk masa pensiun. Selain itu, dana pensiun dapat menjadi jaminan apabila terjadi suatu hal yang tidak diinginkan, seperti kecacatan atau kematian kepala keluarga.

Peraturan Menteri Ketenagakerjaan Nomor 2 Tahun 2022 tentang Tata Cara dan Persyaratan Pembayaran Jaminan Hari Tua (JHT) menyatakan bahwa manfaat dibayarkan kepada peserta yang memasuki masa pensiun, mengalami cacat total tetap, atau meninggal dunia. Apabila pekerja meninggal dunia, dana pensiun

menjadi jaminan bagi keluarganya karena dapat diwariskan kepada anggota keluarga yang masih hidup, yaitu janda, duda, anak, atau ahli waris lainnya sesuai urutan. JHT juga bisa dicairkan sebelum peserta berusia 56 tahun (masa pensiun) apabila telah mencapai masa kepeserta minimal 10 tahun, yaitu maksimal 10 persen sebagai persiapan pensiun dan 30 persen untuk keperluan perumahan.

Kepada pemberi kerja, pemerintah dan lembaga dana pensiun dapat melakukan persuasi agar mengikutsertakan pekerjanya dalam program dana pensiun. Selain karena merupakan kewajiban pemberi kerja sesuai peraturan perundang-undangan, pengikutsertaan pekerja dalam program dana pensiun dapat memberi manfaat secara langsung maupun tidak langsung kepada pemberi kerja, seperti untuk meningkatkan motivasi atau semangat kerja, menumbuhkan loyalitas, dan mengurangi *turn over*. Pada gilirannya, program dana pensiun akan mampu meningkatkan produktivitas pekerja yang didasari rasa aman mengenai masa tua mereka (Arifin, 2017; Kurniawan, 2022; Redaksi OCBC NISP, 2023). Pengikutsertaan dana pensiun juga dapat menunjukkan citra positif perusahaan dalam menjalankan bisnisnya (Redaksi OCBC NISP, 2023).

Beberapa inisiatif lain yang dapat dilakukan untuk menyosialisasikan dana pensiun antara lain:

1. Kampanye mengenai manfaat dana pensiun di media sosial. Kampanye ini menjadi alternatif sosialisasi yang murah, mudah, dan menjangkau pekerja usia muda secara luas. Kaum milenial sangat potensial karena jumlah mereka sangat besar dan periode keikutsertaan dalam dana pensiun lebih panjang.
2. Kampanye mengenai manfaat dana pensiun kepada calon tenaga kerja di institusi pendidikan dan latihan kerja, misalnya mahasiswa, peserta didik Sekolah Menengah Kejuruan, dan peserta pelatihan di Balai Latihan Kerja. Seri buku literasi dana pensiun seperti dilakukan OJK (2019) perlu diperluas jangkauannya. Integrasi materi dana pensiun ke dalam kurikulum SMK dan kurikulum pelatihan di Balai Latihan Kerja sangat baik untuk membekali tenaga-tenaga muda siap kerja dengan pengetahuan dana pensiun.
3. Pencantuman *official endorsement* pada situs-situs resmi pemerintah menjadi pilihan lain yang dapat ditempuh untuk memasyarakatkan dana pensiun lebih luas. Selain di situs resmi pemerintahan Indonesia ([www.indonesia.go.id](http://www.indonesia.go.id)), laman kementerian atau lembaga terkait juga dapat mencantumkan materi sosialisasi tersebut.

#### ***d. Pengawasan dan Penegakan Peraturan Ketenagakerjaan Masih Rendah***

Pengawasan dan penegakan peraturan perlu dilakukan apabila upaya persuasif tidak menghasilkan kesadaran pemberi kerja untuk mengikutsertakan pekerjanya dalam program dana pensiun. Peraturan Menteri Ketenagakerjaan Nomor 5 Tahun 2021 tentang Tata Cara Penyelenggaraan Program Jaminan Kecelakaan Kerja, Jaminan Kematian, dan Jaminan Hari Tua menyebutkan bahwa pengawasan aturan dilakukan oleh petugas pemeriksa BPJS Ketenagakerjaan dan Pengawas Ketenagakerjaan. Adanya kendala penegakan aturan ketenagakerjaan yang belum optimal, termasuk di dalamnya pengikutsertaan pekerja dalam program dana pensiun, disebabkan—salah satunya—oleh jumlah Pengawas Ketenagakerjaan yang masih jauh dari ideal.

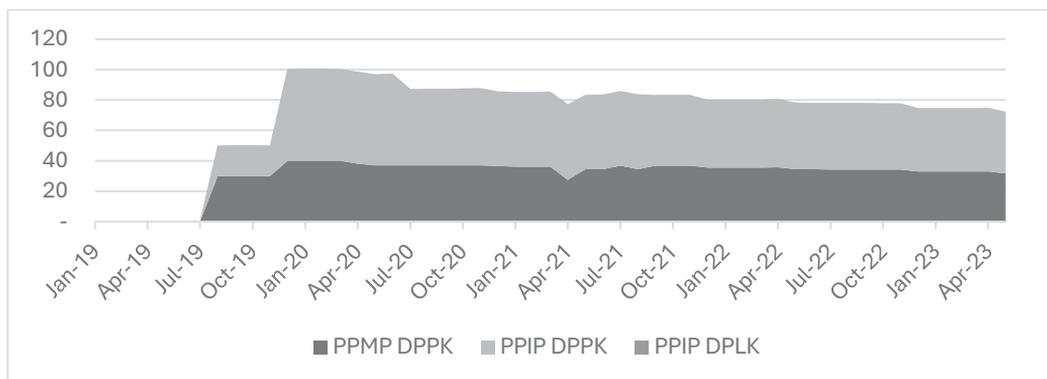
Hingga tahun 2016 rasio jumlah Pengawas Ketenagakerjaan terhadap jumlah perusahaan di Indonesia adalah 1:11,2 (ILO, 2017). Kementerian Ketenagakerjaan mengakui bahwa Pengawas Ketenagakerjaan yang ada hanya seperempat dari kebutuhan, bahkan jumlahnya menurun menjadi 1.552 orang pada tahun 2022 dari 1.923 orang pada tahun 2016 (ILO, 2017; Kontan, 2022). Penambahan Pengawas Ketenagakerjaan menjadi salah satu solusi atas permasalahan ini. Di sisi lain, partisipasi masyarakat terutama asosiasi tenaga kerja untuk melaporkan pemberi kerja yang melanggar aturan ketenagakerjaan dapat membantu kinerja pengawasan peraturan ketenagakerjaan.

## **2. Daya Tarik Investasi Sektor Infrastruktur**

Pembangunan infrastruktur di Indonesia merupakan “kue” yang sangat besar untuk investasi. Wilayah Indonesia yang sangat luas menjadikan kebutuhan atas pembangunan infrastruktur sangat banyak. Komitmen pemerintah dalam berbagai rencana pembangunan memberikan gambaran nyata tentang besarnya peluang investasi di bidang infrastruktur. Total anggaran yang diperlukan untuk membangun infrastruktur pada RPJMN 2020-2024 sebesar Rp2.058 triliun, di mana 70 persennya diharapkan dapat didanai melalui KPBU (Kementerian PUPR, 2020). Dari total kebutuhan dana tersebut, pembangunan infrastruktur dasar berupa jalan dan jembatan memerlukan dana hingga Rp573 triliun (Kementerian PUPR, 2020). Singkatnya, investasi bidang infrastruktur di Indonesia memberikan peluang yang sangat besar dan menjanjikan bagi para investor.

Bagi lembaga dana pensiun, peluang besar investasi bidang infrastruktur belum dapat dimanfaatkan secara optimal. Berdasarkan data Kementerian Keuangan, peran Dana Pensiun Indonesia dalam pembangunan infrastruktur baru mencapai 15% dari keperluan investasi infrastruktur di Indonesia (DJKN Kemenkeu, 2020). Peran dana pensiun terhadap pembangunan infrastruktur memang dapat berupa investasi secara langsung ataupun tidak langsung, yaitu melalui investasi lainnya, walaupun skema investasi secara tidak langsung sangat sulit melacak dan dihitung dengan pasti. Sedangkan pada investasi secara langsung, peran dana pensiun terhadap pembangunan infrastruktur lebih mudah dihitung seperti penyertaan langsung, Surat Berharga Negara, dan DINFRA-KIK.

Perkembangan investasi langsung dana pensiun terhadap proyek infrastruktur di Indonesia masih sangat lamban. Sejak 10 Desember 2008, OJK melalui Peraturan OJK Nomor 29/POJK.05/2018 telah menambahkan dua jenis investasi dana pensiun yaitu DINFRA-KIK dan obligasi daerah. Tujuannya adalah untuk mendukung peningkatan investasi dana pensiun di bidang infrastruktur. Investasi dana pensiun pada obligasi daerah masih belum diterapkan sama sekali, baik oleh PPMP-DPPK, PPIP-DPPK, maupun PPIP-DPLK. Adapun tren investasi DINFRA-KIK oleh PPMP-DPPK dan PPIP-DPPK antara 2019-2023 justru mengalami penurunan bahkan belum dijangkau sama sekali oleh PPIP-DPLK.



Gambar 14: Tren Investasi Dana Pensiun pada Investasi DINFRA-KIK 2019-2023  
 Sumber: Analisis Penulis (2023)

Data pada gambar 14 di atas menunjukkan bahwa Pandemi Covid-19 yang mulai melanda pada awal 2020 turut memengaruhi investasi PPMP-DPPK dan PPIP-DPPK pada DIFRA-KIK. Investasi dana pensiun pada DIFRA-KIK pada awalnya mengalami peningkatan sejak pertengahan 2019. Namun trennya terus

mengalami penurunan sejak Pandemi Covid-19 hingga Mei 2023. Meskipun Pandemi Covid-19 telah dinyatakan berakhir pada Juni 2023, tren terkini investasi dana pensiun pada DIFRA-KIK belum dapat dipastikan karena keterbatasan data.

Rendahnya minat lembaga dana pensiun untuk berinvestasi pada sektor infrastruktur mungkin disebabkan oleh beberapa persoalan, di antaranya:

#### ***a. Kebijakan Pemerintah Terkait Investasi Dana Pensiun Masih Terbatas***

OJK melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2018 telah menambahkan DINFRA-KIK sebagai jenis investasi dana pensiun. Namun di sisi lain terdapat ketentuan mengenai investasi tersebut, yaitu dilarang melebihi 20% dari jumlah dana pensiun. Artinya, secara umum dana pensiun yang dapat diinvestasikan pada sektor infrastruktur paling banyak 20% dari total aset investasi dana pensiun. Dengan aset dana pensiun saat ini sebesar 6,88% dari PDB Indonesia, maka 20% investasi dana pensiun setara dengan 1,4% PDB Indonesia. Peluang untuk meningkatkan investasi langsung dana pensiun terhadap sektor infrastruktur masih dapat dilakukan dengan memperbesar batas maksimal investasi dana pensiun untuk sektor infrastruktur. Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan juga belum mengatur secara eksplisit mengenai aspek strategis pengembangan tata kelola Dana Pensiun Indonesia ke depan, yaitu investasi yang berkelanjutan.

#### ***b. Fasilitas Pajak dalam Investasi Dana Pensiun di Sektor Infrastruktur Belum Menarik***

Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun menyiratkan adanya modalitas yang cukup baik untuk berinvestasi khususnya terkait fasilitas perpajakan. Pasal 49 Undang-Undang Dana Pensiun menyatakan bahwa DPPK dan DPLK merupakan subjek pajak penghasilan tetapi iuran yang diterima dari peserta dan penghasilan dari dana yang diinvestasikan dalam bidang-bidang tertentu yang ditetapkan Keputusan Menteri Keuangan bukan merupakan objek pajak. Berdasarkan ketentuan tersebut, pemerintah melalui Menteri Keuangan seharusnya dapat memasukkan sektor infrastruktur ke bidang tertentu dimaksud. Pemerintah juga dapat membebaskan lembaga dana pensiun dari kewajiban

pajak penghasilan (PPh 0%) atas penghasilan dari dana yang diinvestasikan lembaga dana pensiun pada pembangunan sektor infrastruktur. Insentif pajak semacam ini diharapkan akan mendorong lembaga dana pensiun untuk lebih banyak berinvestasi dalam pembangunan infrastruktur. Kebijakan seperti itu diberlakukan sejak lama di Kanada dan beberapa negara OECD lainnya sehingga pengembalian dana investasi dan akumulasi dana pensiun di Kanada tidak dikenai pajak (OECD, 2015).

Akan tetapi dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, eksklusivitas insentif perpajakan bagi dana pensiun justru dihapus. Pasal 171 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 menyatakan bahwa perlakuan/insentif perpajakan bagi dana pensiun mengikuti ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang perpajakan. Hal ini merupakan kemunduran dalam kebijakan dana pensiun, khususnya mengenai insentif perpajakan dalam konteks investasi, karena tren global justru mengarah pada kebijakan tidak mengenakan pajak terhadap dana pensiun. Harapan satu-satunya saat ini bergantung pada peraturan perundang-undangan di bidang perpajakan agar regulasi perpajakan yang mendukung terhadap pengembangan dana pensiun dapat dirumuskan secara rinci.

### ***c. Jaminan Pemerintah terhadap Dana Pensiun dalam Proyek Infrastruktur Belum Memadai***

Perlu dipahami bahwa dana pensiun memiliki kewajiban tetap dan berkala berupa pembayaran anuitas kepada peserta. Karakteristik itu membuat dana pensiun memiliki *risk appetite* yang rendah dalam berinvestasi. Lembaga dana pensiun cenderung memilih investasi yang aman dari risiko dibandingkan investasi yang paling menguntungkan. Dana pensiun juga cenderung memilih investasi yang memberikan keuntungan cepat untuk dapat memenuhi liabilitas keuangan jangka pendeknya. Hal itu juga berlaku pada dana pensiun di Indonesia, terlebih aset dana pensiun di Indonesia belum sebesar di negara maju.

Pemerintah memang telah menerbitkan regulasi mengenai penjaminan atas keterlibatan pihak swasta dalam investasi pembangunan infrastruktur. Perpres Nomor 38 Tahun 2015 menyatakan bahwa pemerintah dapat memberikan jaminan terhadap KBPU dalam bentuk penjaminan infrastruktur. Penjaminan itu

diberikan dengan memperhatikan prinsip pengelolaan dan pengendalian risiko keuangan dalam APBN yang dilaksanakan oleh Menteri Keuangan. Secara teknis, penjaminan infrastruktur diatur dengan Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 260/PMK.011/2010 tentang Petunjuk Pelaksanaan Penjaminan Infrastruktur dalam Proyek Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha (yang diubah dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 8/PMK.8/2016).

Peraturan yang telah ada tampaknya belum secara spesifik memberikan jaminan bagi lembaga dana pensiun sesuai karakteristik liabilitas dan preferensi investasinya, terutama Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 260/PMK.011/2010 yang diterbitkan jauh sebelum adanya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2018. PMK tersebut belum mengakomodasi secara khusus penjaminan investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur (DINFRA-KIK) sebagaimana yang telah diatur dalam POJK. Dalam PMK, proses klaim dan pembayaran penjaminan infrastruktur pada Badan Usaha Penjaminan Infrastruktur meliputi kegiatan pemantauan, penyampaian klaim, pelaksanaan pembayaran, penyampaian surat pemberitahuan bayar kepada Menteri Keuangan, dan pelaksanaan regres. Menurut hasil penelitian, waktu yang diperlukan untuk memenuhi persyaratan penjaminan infrastruktur adalah antara 12-18 bulan atau cukup lama (Kaming *et al.*, 2017). Hal itu nampaknya belum sesuai dengan karakteristik liabilitas dan preferensi investasi dana pensiun yang memerlukan pengembalian dana investasi secara cepat dan tepat waktu.

## F. SIMPULAN

Artikel ini telah membahas mengenai referensi tata kelola dan investasi dana pensiun di Kanada, Malaysia, dan Indonesia, disertai dengan analisis peluang dan tantangan investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur di Indonesia. Menurut hemat penulis, terdapat dua faktor utama yang perlu mendapatkan perhatian serius dari pemerintah Indonesia dan para pemangku kepentingan dana pensiun.

*Pertama*, kepesertaan dana pensiun masih relatif rendah termasuk pada sektor pekerja formal. Padahal, potensi kepesertaan dana pensiun sangat tinggi jika dilihat dari jumlah pekerja dan angkatan kerja berdasarkan kondisi demografi Indonesia. Cakupan kepesertaan sangat penting karena pada gilirannya akan mempengaruhi akumulasi aset dana pensiun. *Kedua*, walaupun memiliki 'kue'

yang sangat besar, proyek infrastruktur Indonesia belum cukup menarik minat investor terutama lembaga dana pensiun yang memiliki preferensi investasi yang cukup unik. Masing-masing faktor memiliki tantangan yang bersumber pada akar masalahnya sendiri.

Persoalan cakupan kepesertaan yang rendah mungkin disebabkan oleh kebijakan pemerintah mengenai dana pensiun yang belum memadai, program dana pensiun yang belum inklusif, kesadaran masyarakat pekerja dan pemberi kerja yang rendah; dan pengawasan/penegakkan peraturan ketenagakerjaan yang kurang baik. Sementara itu, kurang menariknya investasi di sektor infrastruktur bagi lembaga dana pensiun mungkin disebabkan oleh kebijakan pemerintah mengenai investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur yang masih terbatas, fasilitas pajak pada investasi dana pensiun di sektor infrastruktur yang kurang menarik, dan jaminan pemerintah terhadap dana pensiun dalam proyek infrastruktur yang belum memadai.

## G. REKOMENDASI

Dalam rangka meningkatkan investasi dana pensiun pada proyek pembangunan infrastruktur Indonesia, pemerintah perlu:

1. Meningkatkan kepesertaan dana pensiun di Indonesia dengan cara: (a) Menyempurnakan kebijakan mengenai dana pensiun baik dari sisi substansi maupun kelengkapan peraturan pelaksanaan undang-undang yang ada; (b) Menyempurnakan program dana pensiun dan penyelenggara dana pensiun agar lebih inklusif; (c) Membangun kesadaran pekerja dan pemberi kerja dengan mengedepankan *rebranding* dana pensiun; dan (d) mengoptimalkan pengawasan dan penegakkan peraturan ketenagakerjaan.
2. Membuat sektor infrastruktur lebih menarik bagi investor terutama lembaga dana pensiun dengan cara: (a) Menyempurnakan kebijakan mengenai investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur; (b) Menyempurnakan kebijakan fasilitas pajak agar lebih mendukung pengembangan dana pensiun termasuk dalam aspek investasinya; dan (c) Menyempurnakan kebijakan penjaminan KPBU khusus dana pensiun agar lembaga dana pensiun dapat mengatasi *risk appetite* dan preferensi investasinya terhadap sektor infrastruktur dengan sebaik-baiknya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ambachtsheer, K. (2021, 19 November). Canada pension plan. *The Canadian Encyclopedia*.  
<https://www.thecanadianencyclopedia.ca/en/article/canada-pension-plan#:~:text=The%20CPP%20was%20created%20through, stated%20ceiling%20on%20earnings%20covered.>
- Arifin, Z. (2017). Pengaruh program pensiun terhadap semangat kerja karyawan PDAM Tirta Indragiri Tembilahan. *Jurnal Penelitian dan Kajian Ilmiah Menara Ilmu*, 11(76).  
<https://jurnal.umsb.ac.id/index.php/menarailmu/article/view/445>.
- Badan Kebijakan Fiskal Kemenkeu. (2023). *Kerangka ekonomi makro dan pokok-pokok kebijakan fiskal tahun 2023*.  
[http://www.kemenkeu.go.id/sites/default/files/KP\\_KEMPPKF\\_280515.pdf](http://www.kemenkeu.go.id/sites/default/files/KP_KEMPPKF_280515.pdf).
- Badan Pusat Statistik. (2013). *Proyeksi penduduk Indonesia 2010-2035*.
- BPS. (2023). *Keadaan ketenagakerjaan Indonesia Februari 2023*.  
<https://www.bps.go.id/pressrelease/2023/05/05/2001/februari-2023--tingkat-pengangguran-terbuka--tpt--sebesar-5-45-persen-dan-rata-rata-upah-buruh-sebesar-2-94-juta-rupiah-per-bulan.html>.
- Carlo, A., Eichholtz, P., Kok, N., & Wijnands, R. (2023). Pension fund investments in infrastructure. *Journal of Asset Management*, 24, 329-345.  
<https://doi.org/10.1057/s41260-023-00315-2>.
- CFA Institute. (2023). *Pension funds*. CFA institute.  
<https://rpc.cfainstitute.org/en/policy/positions/pension-funds#sort=%40pubbrowsedate%20descending>.
- CPP Investment. (2023). *Annual report 2023*. CPP Investment.
- DJKN Kemenkeu. (2020). *Pengelolaan dana pensiun perlu perubahan fundamental guna mendukung pembangunan nasional*.  
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/berita/baca/22131/Pengelolaan-Dana-Pensiun-Perlu-Perubahan-Fundamental-Guna-Dukung-Pembangunan-Nasional.html>.

- Employment and Social Development Canada. (2017). *Summative evaluation of the Canada pension plan retirement pension and survivor benefits*. Strategic and Service Policy Branch Canada.
- EPF. (2023). *EPF records investment income of RM15.16 Billion For Q1 2023*. <https://www.kwsp.gov.my/en/web/guest/w/epf-records-investment-income-of-rm15.16-billion-for-q1-2023>.
- Guerard, Y. (2012). Indonesia: Pension system overview and reform directions. Dalam D. Park (Ed.), *Pension systems and old-age income support in east and Southeast Asia: Overview and reform directions* (hlm. 49-75). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780203155059>.
- Holzmann, R., Paul, R., & Dorfman, M. (2008). Pension systems and reform conceptual framework. *World Bank SP Discussion Paper, 0824*, 31. <http://siteresources.worldbank.org/SOCIALPROTECTION/Resources/SP-Discussion-papers/Pensions-DP/0824.pdf>.
- Hussein, N. (2019). The Malaysian pension system. *Nomura Journal of Asian Capital Markets*, 3(2), 15–20.
- ILO. (2017). Lembar fakta : Pengawasan ketenagakerjaan di Indonesia inisiatif kementerian ketenagakerjaan untuk meningkatkan kepatuhan. *International Labour Organization*, 1–4.
- IMD World Competitiveness Center. (2022). *Country Profile Indonesia*. World Competitiveness Center.
- Irawan, A. (2006). *Studi evaluasi kemampuan keuangan, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan daerah air minum kabupaten Kendal tahun 2002-2005*. Universitas Negeri Semarang.
- Jaafar, R. (2018). *Malaysia's pension system: Performance and strategies for improvement*. Tesis Program Pascasarjana, Universiti Putra Malaysia.
- Kaming, P. F., Rahajo, F., & Simatupang, C. A. P. (2017). Studi skema penjaminan dana infrastruktur pada proyek konstruksi. *Prosiding Simposium II-UNIID*.

- Kementerian PPN/Bappenas. (2020). *Rencana pembangunan jangka menengah nasional 2020-2024*. <https://www.bappenas.go.id/id/data-dan...dan.../rpjmn-2015-2019/>.
- Kementerian PUPR. (2012). *Pembangunan infrastruktur dorong pertumbuhan ekonomi*. <https://pu.go.id/berita/pembangunan-infrastruktur-dorong-pertumbuhan-ekonomi#:~:text=Pembangunan%20infrastruktur%20memberikan%20peranan%20yang,dan%20tentunya%20meningkatkan%20kesejahteraan%20rakyat.>
- Kementerian PUPR. (2020). *Rencana strategis kementerian pekerjaan umum dan perumahan rakyat tahun 2020-2024*. PUPR.
- Kompas. (2019, 15 Juli). Pidato lengkap visi Indonesia Jokowi. *Kompas Online*. <https://nasional.kompas.com/read/2019/07/15/06204541/pidato-lengkap-visi-indonesia-jokowi>.
- Kontan. (2022, 22 Juni 22). Kemnaker ungkap keterbatasan jumlah pengawas ketenagakerjaan. *Kontan*. <https://nasional.kontan.co.id/news/kemnaker-ungkap-keterbatasan-jumlah-pengawas-ketenagakerjaan>.
- Kumparan. (2019). *4 tantangan industri dana pensiun di Indonesia*. <https://kumparan.com/syarif-yunus/4-tantangan-industri-dana-pensiun-di-indonesia-1rAWRBuderq/1>.
- Kurniawan, N. H. (2022). *Pengaruh dana pensiun dan niat pensiun terhadap produktivitas kerja dengan intervensi keterlibatan karyawan dapenmapamsi pada enam provinsi di pulau Jawa* [Universitas Negeri Jakarta]. [http://digitallib.pps.unj.ac.id/index.php?p=show\\_detail&id=94465&keywords=](http://digitallib.pps.unj.ac.id/index.php?p=show_detail&id=94465&keywords=).
- KWSP. (2022). KSWP integrated annual report 2021. *Performance*. [https://www.kwsp.gov.my/documents/20126/2139511/6+PERFORMANCE\\_28092022.pdf/cd044ef2-2d3d-7c31-a7c1-f33d00dd674d?t=1665076900636](https://www.kwsp.gov.my/documents/20126/2139511/6+PERFORMANCE_28092022.pdf/cd044ef2-2d3d-7c31-a7c1-f33d00dd674d?t=1665076900636).
- McCarthy, M. A., Sorsa, V. P., & van der Zwan, N. (2016). Investment preferences and patient capital: Financing, governance, and regulation in pension

fund capitalism. *Socio-Economic Review*, 14(4), 751–769.  
<https://doi.org/10.1093/ser/mww020>.

Mohd, S. (2009). Social protection in Malaysia. Makalah dipresentasikan pada *The economic and social commission for Western Asia*. Arab Forum on Social Policy.

OECD. (2013). *Pensions at a glance Asia/Pacific 2013*. OECD Publishing.

OECD Library. (2022). *From net pension replacement rates*. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/43306138-en/index.html?itemId=/content/component/43306138-en>.

OECD. (2015). *The tax treatment of funded private pension plans OECD and EU country profiles 1-104*. [www.oecd.org/pensions](http://www.oecd.org/pensions).

OECD. (2023). *Pension markets in focus: Preliminary 2022 data*. <https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/PMF-2023-Preliminary-2022-Data.pdf>.

OECD (2023, 19 September). *Gross pension replacement rates (indicator)*.

Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *Buku 6 program pensiun seri literasi keuangan perguruan tinggi*. Otoritas Jasa Keuangan.

Otoritas Jasa Keuangan. (2022). Program pensiun iuran pasti dan program pensiun manfaat pasti ada perbedaannya lho. *Proteksi*. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/40765>.

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Statistik dana pensiun Indonesia*. <https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/dana-pensiun/Pages/Statistik-Bulanan-Dana-Pensiun-Mei-2023.aspx>.

Park, D., & Estrada, G. (2012). Developing Asia's pension system and old-age income support. *ADB Working Paper Series, April 2012 (358)*, 1-32.

Prihapsari, S. D., Adilah, N. A., Yaman, A., Utari, M., Rosady, A. S. Z., Pratiwi, L. A., Azaki, N., Faturrochim, R. A., & Azhari, N. F. (2022). *Informasi Statistik Infrastruktur PUPR 2022*.

Redaksi OCBC NISP. (2023). *Dana pensiun: Fungsi, produk, dan jenisnya*. OCBC NISP. <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2021/03/31/dana->



Yusuf, R., Utami, T., Munandar, Y., Bonita, D., Indahayu, D., Qomarayanti, F., & Irianti, E. (2022). *Kajian grand design sistem pensiun nasional dalam rangka penguatan perlindungan sosial di hari tua dan akselerasi akumulasi sumber dana jangka panjang*. Pusat Kebijakan Sektor Keuangan-BKF-Kemenkeu.



# 6

## TRANSFORMASI DANA PENSIIAN DI INDONESIA: MENDORONG PERAN DANA PENSIIAN UNTUK PEMBANGUNAN





# TRANSFORMASI DANA PENSIUN DI INDONESIA: MENDORONG PERAN DANA PENSIUN UNTUK PEMBANGUNAN

*Rendy Dwi Novalianto*

## A. LATAR BELAKANG

Pembangunan infrastruktur merupakan salah satu pilar untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan. Infrastruktur memiliki peran penting dalam mewujudkan Visi Indonesia 2045 untuk menjadi negara maju. Indonesia membutuhkan rata-rata laju pertumbuhan ekonomi sebesar 6-7 persen per tahun untuk dapat terhindar dari *middle income trap* dalam satu hingga dua dekade ke depan (Siswanto, 2023). Dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024, pembangunan infrastruktur menjadi salah satu pilar utama untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan untuk keluar dari *middle income trap* yang ditargetkan akan terwujud pada tahun 2036.

Dalam kurun waktu 2020-2024 saja, kebutuhan belanja infrastruktur untuk mencapai laju pertumbuhan ekonomi hingga 6,5 persen per tahun diperkirakan mencapai Rp6.445 triliun di mana pemerintah hanya mampu membiayai 37 persen dari total anggaran yang dibutuhkan. Sisa anggaran pembangunan infrastruktur diharapkan dapat berasal dari pembiayaan di luar Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), termasuk 21 persen dari Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan 42 persen dari swasta (CNN Indonesia, 2020). Selama ini, pembiayaan dari luar APBN masih banyak mengandalkan peran BUMN dan mekanisme Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha (KPBU). Sumber pembiayaan alternatif seperti dana pensiun belum banyak berperan dalam pembiayaan infrastruktur secara langsung walaupun potensinya sangat besar. Di

samping itu, profil investasi dana pensiun juga sesuai dengan karakteristik investasi infrastruktur yang berorientasi jangka panjang.

OECD menggunakan perbandingan jumlah aset dana pensiun dengan ukuran ekonomi suatu negara (PDB) untuk mengukur besaran industri dana pensiun publik dan swasta serta kontribusinya bagi perekonomian nasional. Hingga tahun 2021, total aset dana pensiun publik dan swasta di Indonesia masih kurang dari 10% PDB. Hal ini kontras dengan situasi di banyak negara maju, atau bahkan negara tetangga seperti Malaysia di mana aset dana pensiunnya telah mencapai 61,42%. Rata-rata total aset dana pensiun di negara-negara anggota OECD mencapai 133,6% dari PDB, sedangkan rata-rata aset dana pensiun untuk negara-negara bukan anggota OECD sebesar 41,3% (Morina & Grima, 2022).

Dari sisi keanggotaan, kurang dari setengah pekerja formal sektor swasta di Indonesia menjadi peserta dana pensiun. Sementara dari sisi investasi, hampir semua dana pensiun di Indonesia menggunakan instrumen keuangan. Investasi alternatif dalam bentuk riil berupa aset-aset infrastruktur merupakan hal baru dan belum banyak disentuh oleh dana pensiun Indonesia. Meski demikian, dana pensiun di Indonesia sudah mulai mengeksplorasi potensi investasi infrastruktur secara tidak langsung, terutama melalui instrumen-instrumen keuangan seperti surat utang untuk pembiayaan infrastruktur. Di samping investasi melalui instrumen keuangan, dana pensiun dapat juga memanfaatkan skema *asset recycling* yang dilakukan oleh Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Dalam beberapa tahun terakhir, *asset recycling* dapat berupa divestasi kepemilikan atas ruas jalan tol, pelabuhan, bandara, pembangkit listrik, maupun properti.

Dalam konteks global, investasi dana pensiun pada aset riil berupa aset-aset infrastruktur juga merupakan fenomena baru yang mulai terjadi pada awal tahun 2000-an. Kategori aset riil dalam portofolio dana pensiun merupakan salah satu upaya dana pensiun dalam melindungi asetnya dari ancaman inflasi, terutama setelah krisis finansial global tahun 2008. Kategori aset riil meliputi investasi aset real estat, infrastruktur, komoditas, dan sumber daya alam (Inderst, 2010). Investasi aset riil merupakan bagian dari investasi alternatif yang mulai berkembang di negara-negara dengan industri dana pensiun yang sudah matang dengan akumulasi aset yang sangat besar seperti Kanada dan Australia. Kedua negara merupakan negara yang paling agresif dalam melakukan investasi pada aset infrastruktur.

Tulisan ini akan mengulas faktor-faktor yang mendorong tumbuhnya portofolio aset infrastruktur dana pensiun di berbagai negara, membahas potensi investasi dana pensiun Indonesia di aset infrastruktur, dan mengusulkan rekomendasi untuk mendorong investasi dana pensiun di aset infrastruktur di Indonesia.

## **B. INVESTASI INFRASTRUKTUR, DANA PENSIUN, DAN ASSET RECYCLING**

### **1. Investasi Infrastruktur**

Infrastruktur merupakan bagian penting dari sebuah negara berupa struktur fisik maupun organisasi yang mendukung berfungsinya masyarakat secara normal (Carlo *et al.*, 2023). Pembangunan infrastruktur sangat vital bagi pertumbuhan ekonomi. Banyak kajian mengungkap korelasi positif antara peningkatan investasi infrastruktur publik dengan pertumbuhan ekonomi. Hal ini di antaranya diakibatkan oleh akumulasi modal yang lebih tinggi dan peningkatan kapasitas produksi sektor swasta dalam jangka pendek maupun panjang (Cockburn, *et al.*, 2013).

Beeferman (2008) membagi infrastruktur ke dalam tiga kategori: transportasi, utilitas, dan sosial. Sementara itu, Inderst (2010) membagi infrastruktur dalam dua kategori, yaitu infrastruktur ekonomi dan infrastruktur sosial. Infrastruktur juga dapat dibagi berdasarkan fase perkembangan aset: *greenfield* dan *brownfield* (Della Croce, 2012). Aset *greenfield* adalah aset baru yang berada dalam tahap perencanaan, pengembangan, pembiayaan, atau konstruksi. Aset *greenfield* memiliki risiko dan level ketidakpastian yang tinggi dan investasi pada aset *greenfield* tidak akan memberikan keuntungan selama tahap konstruksi dan tahun-tahun pertama operasionalnya. Sebaliknya, investor harus membiayai konstruksi dan operasionalisasi selama tahun-tahun awal. Sementara itu, aset *brownfield* adalah aset yang telah beroperasi secara matang dan mendatangkan pendapatan yang jelas bagi pemilik aset.

Sementara itu, dana pensiun membedakan infrastruktur berdasarkan potensi pendapatan. Pada umumnya, infrastruktur terbagi menjadi dua bagian, yaitu: (1) infrastruktur yang memiliki potensi pengembalian investasi yang menjanjikan melalui aliran pendapatan yang pasti; dan (2) infrastruktur yang tidak memiliki potensi aliran pendapatan yang pasti (Beeferman, 2008).

Investasi pada sektor infrastruktur telah dilakukan sejak lama tetapi baru pada tahun 1990-an investor institusional seperti dana pensiun, *sovereign wealth fund*, dan perusahaan asuransi mulai mengalokasikan investasi spesifik untuk sektor infrastruktur (Carlo *et al.*, 2023). Investasi pada sektor infrastruktur dapat dilakukan melalui beberapa metode, baik secara langsung berupa pembelian kepemilikan atau konsesi aset infrastruktur fisik maupun melalui instrumen keuangan yang digunakan untuk membiayai proyek infrastruktur.

Inderst (2010) mengidentifikasi tiga bentuk investasi infrastruktur alternatif, yaitu:

1. Investasi serupa *private equity*, biasanya melalui instrumen keuangan *non-listed*.
2. Dana investasi infrastruktur *listed*.
3. Investasi langsung atau gabungan investasi pada perusahaan infrastruktur *non-listed*.

Sementara itu, dalam survei yang dilakukan oleh OECD terhadap tren investasi aset infrastruktur pada dana pensiun global, Della Croce (2012) mengidentifikasi empat metode investasi pada aset infrastruktur:

1. Pembiayaan utang (*debt financing*): investor meminjamkan uang kepada pemilik atau operator proyek infrastruktur melalui instrumen finansial seperti *project bond* dan *general obligation bonds*, termasuk *bond* infrastruktur yang dikeluarkan oleh pemerintah dan swasta.
2. Investasi dalam bentuk kepemilikan saham pada perusahaan *listed* yang memiliki aset infrastruktur.
3. Dana infrastruktur.
4. Investasi langsung pada proyek infrastruktur seperti investasi pada perusahaan dengan aset tunggal.

Survei OECD yang dilakukan oleh Della Croce (2012) merupakan salah satu upaya awal untuk memetakan perkembangan tren investasi dana pensiun global dalam aset-aset infrastruktur. Dana pensiun global telah melakukan investasi pada aset infrastruktur dengan menggunakan salah satu atau beberapa di antara empat metode di atas. Investasi langsung pada proyek infrastruktur hanya salah

satu cara yang ditempuh, terutama oleh dana pensiun Kanada dan Australia. Sedangkan dana pensiun dari negara lain yang telah melakukan investasi pada aset infrastruktur melakukannya melalui instrumen finansial seperti pembiayaan utang, dana infrastruktur, atau kepemilikan saham pada perusahaan *listed*.

## 2. Dana Pensiun

UU Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun dan POJK Nomor 3/POJK.05/2015 mendefinisikan dana pensiun sebagai sebuah entitas legal yang mengelola dan menjalankan program yang menjanjikan manfaat pensiun, yaitu manfaat finansial yang akan didapatkan oleh seorang pekerja saat memasuki usia pensiun. Tujuan utama investasi dana pensiun adalah untuk membayar manfaat pensiun sesuai dengan UU Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun, UU Nomor 40 Tahun 2004 tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional, dan UU Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sistem Keuangan. Karakteristik kewajiban dan kerangka regulasi terkait dana pensiun menentukan tujuan investasi dana pensiun.

Di banyak negara maju, kebanyakan dana pensiun mengadopsi pendekatan kontribusi tetap. Dalam konteks yang lebih luas, dana pensiun di dunia memiliki potensi yang sangat besar karena volume aset yang terus tumbuh. Pada tahun 2021, total aset lembaga investasi institusional telah mencapai \$154 triliun di mana 57 persen di antaranya merupakan aset dana pensiun (Inderst, 2021).

Aset investasi dana pensiun di dunia pada umumnya dikelola menggunakan dua model. Model pertama yaitu menggunakan jasa manajer investasi eksternal, di mana dana pensiun bekerja sama dengan pakar dari lembaga keuangan atau investasi di luar dana pensiun untuk mengelola investasi di pasar uang dan pasar modal dengan imbalan *fee* yang disepakati bersama. Model kedua adalah dengan mengelola investasi menggunakan *in-house expert* atau manajer investasi internal. Model ini sering juga disebut sebagai *Canadian Model* karena umumnya hanya digunakan oleh dana pensiun besar dari Kanada. Dana pensiun Kanada memandang bahwa membangun kapasitas internal yang efektif dan berkualitas merupakan faktor penting dalam mendapatkan *return* investasi yang lebih tinggi dengan biaya yang relatif lebih rendah dibandingkan jika menggunakan manajer investasi eksternal. Di samping itu, penggunaan manajer investasi internal juga dapat membuka kesempatan pada peluang investasi yang lebih beragam,

mengurangi masalah kesenjangan informasi antara pemilik dengan pengelola investasi, dan memberdayakan peran dana pensiun untuk menjadi lebih aktif sebagai pemilik langsung aset-aset investasi (World Bank Group, 2017).

### **3. Asset Recycling**

World Bank Group (2023) menyebutkan beberapa model *asset recycling* yang secara umum melibatkan investasi swasta pada aset milik BUMN. Aset yang berpotensi untuk disertakan dalam *asset recycling* adalah aset yang telah matang secara finansial atau aset *brownfield*. Aset infrastruktur dengan nilai pendapatan yang matang dan risiko konstruksi yang telah turun secara signifikan adalah jalan tol, bandara, dan utilitas yang telah beroperasi selama beberapa waktu. Hasil dari pembayaran *asset recycling* yang diterima pemerintah dapat digunakan untuk melanjutkan pembangunan infrastruktur. Lima model *asset recycling* yang paling umum digunakan yaitu: (1) Model konsesi seperti *Build-Operate-Transfer* (BOT), *Rehabilitate-Operate-Transfer* (ROT), dan kontrak perawatan; (2) Model sewa aset; (3) Model *Joint Venture* (JV); (4) *Structured Financing*, seperti sekuritas aset dan *Infrastructure Investment Trusts* (InvITs); dan (5) Divestasi aset.

## **C. INVESTASI INFRASTRUKTUR DANA PENSIUN DI DUNIA**

Pada tahun 2012, OECD melakukan survei mengenai tren dana pensiun yang melakukan investasi di aset-aset infrastruktur. Survei tersebut mengidentifikasi bahwa di antara 28 dana pensiun besar di dunia, investasi pada aset-aset infrastruktur masih dilakukan secara terbatas. Carlo *et al.* (2023) menemukan bahwa pada tahun 2018 dari semua dana pensiun yang didata oleh CEM Benchmarking Database, sekitar 48 persen melakukan investasi infrastruktur dengan rata-rata alokasi investasi hanya sebesar 4,1 persen. Sementara itu, laporan OECD pada tahun 2019 menemukan bahwa investasi aset infrastruktur langsung dengan porsi di atas 7-10 persen hanya ditemukan di delapan dana pensiun global: empat dari Kanada, tiga dari Australia, dan satu dari Inggris. Investasi dana pensiun di aset infrastruktur mulai dilakukan pada awal tahun 2000-an oleh dana pensiun Kanada dan Australia. Pada tahun 2012, total investasi aset infrastruktur oleh dana pensiun Kanada dan Australia mencapai 15 persen dari total portofolio investasi mereka (Inderst, 2021).

Salah satu faktor yang mendorong investasi dana pensiun pada aset-aset infrastruktur adalah kondisi perekonomian pascakrisis finansial global tahun 2008. Kebijakan moneter di banyak negara maju pascakrisis berdampak pada penurunan *yield* atau tingkat pengembalian instrumen keuangan. Akibatnya, investor institusional seperti dana pensiun mulai mencari alternatif investasi yang lebih menjanjikan (Gatti, 2019). Aset infrastruktur juga terbukti lebih stabil dan berdaya tahan dalam menghadapi gejolak ekonomi dibanding aset finansial lainnya (Blanc-Brude, 2022). Hal ini tampak jelas dari penurunan nilai aset infrastruktur yang jauh lebih rendah saat krisis finansial global, yaitu sekitar 10-15 persen, jauh lebih rendah daripada aset real estat yang mengalami penurunan nilai sebesar 30 persen (Chong, 2018). Bahkan pada periode 2007-2018, performa investasi infrastruktur merupakan yang terbaik kedua dengan rata-rata *net return* mencapai 10,1 persen (Carlo *et al.*, 2023).

Di samping itu, investasi dana pensiun pada aset infrastruktur juga dipandang sesuai dengan profil investasi anggota dana pensiun yang berorientasi jangka panjang. Hal ini sangat relevan terutama bagi negara-negara dengan dana pensiun yang didominasi model manfaat pasti. Aset infrastruktur juga dipandang sebagai benteng dari inflasi (Beeferman, 2008).

Tabel 1 di bawah ini menunjukkan karakteristik tipe aset investasi. Informasi pada tabel tersebut menunjukkan bahwa aset infrastruktur memiliki karakteristik unik berupa potensi pendapatan yang cenderung stabil dengan *return* yang cukup tinggi dan volatilitas yang rendah, terutama untuk aset infrastruktur *brownfield*. Sayangnya, ketersediaan aset infrastruktur yang langka menjadi tantangan juga bagi dana pensiun yang ingin melakukan investasi dalam bentuk aset infrastruktur. Manajer investasi akan lebih cenderung “tergoda” untuk menempatkan investasinya pada aset yang mudah didapatkan seperti obligasi atau ekuitas privat.

Terkait variasi global dalam investasi dana pensiun pada aset infrastruktur, diskusikan mengenai mengapa investasi aset infrastruktur oleh dana pensiun global tidak mengalami peningkatan secara seragam menjadi isu yang perlu diperbincangkan dan ditemukan penyebabnya. Di luar Australia dan Kanada, investasi dana pensiun di aset infrastruktur masih sangat terbatas dengan tren pertumbuhan yang juga masih relative rendah.

	Infrastruktur	Obligasi/Surat Utang Institusi	Real Estat	Ekuitas Privat
Bentuk Aset	Biasanya berupa operasional perusahaan yang bergantung pada kontrol atau penguasaan aset fisik yang besar	Sekuritas finansial	Properti fisik	Operasional perusahaan
Ketersediaan Aset	Kelangkaan aset, kebanyakan berupa monopoli	Volume yang besar	Moderat hingga besar	Moderat
Likuiditas	Moderat	Sangat tinggi	Moderat di sebagian besar sektor	Moderat
Pendapatan	Saat aset matang sangat stabil, bergantung juga pada inflasi atau pertumbuhan PDB, biasanya lebih tinggi dari obligasi dan real estat	Kupon tetap, sensitif pada tingkat suku bunga	Campuran antara bunga tetap dan dinamis, serta bergantung pada sektor	Biasanya didominasi oleh pengembalian modal.
Pertumbuhan	Bergantung pada fase asset (biasanya tinggi saat fase awal dan moderat saat fase lanjutan)	Rendah	Tergantung pada karakteristik aset: moderat hingga tinggi	Tergantung pada karakteristik aset, tapi biasanya tinggi
Volatilitas	Moderat (fase awal) hingga rendah (fase lanjutan)	Moderat	Rendah hingga moderat	Moderat hingga tinggi, tergantung sektor industri
Tipikal <i>Return</i> per Tahun	Portofolio matang (7-10%) atau portofolio tahap pengembangan (lebih dari 10%)	5-7 persen	<i>Core</i> : 7,9%, Nilai tambah: 12-18%, <i>Opportunity</i> : lebih dari 18%	<i>Diversified portfolio</i> lebih dari 15%

Tabel 1: Karakteristik Berbagai Kategori Aset

Sumber: Beeferman, L. (2008)

OECD mengidentifikasi setidaknya terdapat empat faktor yang berpengaruh pada investasi infrastruktur dana pensiun, yaitu: (1) kesempatan bagi dana pensiun untuk berinvestasi di sektor infrastruktur; (2) kematangan (*maturity*) dan ukuran market dana pensiun; (3) regulasi dana pensiun; serta (4) pengalaman dan keterampilan dalam mengelola investasi infrastruktur (Della Croce, 2012).

Kapasitas internal juga sangat penting dalam menentukan apakah dana pensiun akan melakukan investasi langsung ke aset-aset infrastruktur atau menggunakan jasa manajer investasi eksternal. Dana pensiun berukuran besar memiliki kapasitas manajerial untuk mengelola investasi infrastruktur secara langsung, sedangkan mayoritas dana pensiun berukuran kecil dan menengah yang memiliki portofolio infrastruktur melakukannya melalui bantuan pihak eksternal. Kapasitas internal institusi dana pensiun dapat diukur dari panduan yang jelas mengenai tujuan investasi, liabilitas aset dan profil risiko, struktur direksi dan manajerial dana pensiun yang transparan dan akuntabel, penunjukan berdasarkan penilaian kemampuan dan prestasi kerja, kebijakan yang jelas dalam hal konflik kepentingan dan korupsi, dan sistem pengembangan kapasitas pegawai yang fokus pada kemampuan analisa kuantitatif dan keuangan.

Di samping faktor internal, faktor eksternal berupa ketersediaan kesempatan investasi infrastruktur yang banyak dan secara finansial menguntungkan juga menjadi tantangan tersendiri. Kondisi ini diperparah oleh karakteristik dana pensiun yang cenderung menghindari risiko investasi tinggi sehingga hanya proyek infrastruktur yang telah matang (*brownfield*) yang akan dipertimbangkan sebagai alternatif investasi. Oleh sebab itu, walaupun kesempatan investasi infrastruktur dinilai sangat banyak, pada kenyataannya jumlah proyek infrastruktur yang menurut dana pensiun layak untuk mendapatkan investasi sangat terbatas. Dana pensiun yang berpengalaman melakukan investasi pada proyek infrastrukturpun memiliki indikator yang berbeda dalam mengevaluasi kelayakan investasi pada proyek infrastruktur.

Meski demikian, terdapat beberapa pertimbangan dari dana pensiun saat memilih proyek infrastruktur, seperti: (1) *investability* dari proyek infrastruktur (apakah suatu aset infrastruktur tidak hanya menguntungkan secara finansial tapi juga dapat dikelola secara profesional dalam jangka waktu lama), (2) preferensi risiko dana pensiun (biasanya lebih memilih investasi aset *brownfield* yang berisiko rendah dibandingkan aset *greenfield* yang berisiko tinggi), dan (3) adopsi prinsip-prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (yang menuntut kepatuhan pada standar lingkungan yang ketat dan resiliensi aset terhadap potensi krisis ekologi dan sosial (Inderst, 2021).

Ketersediaan data dan informasi yang terpercaya tentang proyek infrastruktur juga menjadi tantangan khusus bagi dana pensiun dalam mengidentifikasi aset infrastruktur yang potensial. Untuk mengatasi hal tersebut dan mendorong

investasi infrastruktur yang lebih tinggi oleh dana pensiun, Uni Eropa, misalnya, mengusulkan untuk membangun sebuah *database* proyek-proyek infrastruktur potensial di seluruh Eropa sehingga dapat membantu calon investor institusional seperti dana pensiun untuk mengidentifikasi dan menganalisis aset infrastruktur potensial (Alonso *et al.*, 2015).

## 1. Dana Pensiun Kanada: Pionir Investasi Infrastruktur

Kanada memiliki tujuh dana pensiun berukuran besar dan masuk dalam *Top 100 Global Pension Fund* tahun 2012. *Market share* dana pensiun Kanada di antara *Top 300 Global Pension Fund* mencapai 5,3 persen (Inderst & Della Croce, 2013). Dana pensiun asal Kanada seperti Ontario Municipal Employees Retirement System (OMERS), Ontario Teachers' Pension Plan (OTPP), dan Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) adalah pionir investasi dana pensiun di aset infrastruktur. Dikenal sebagai *Maple Revolutionaries*, pendekatan dana pensiun Kanada terhadap investasi sangatlah unik dan radikal. Dana pensiun Kanada lebih menyukai investasi langsung dibandingkan investasi melalui saham atau surat berharga yang diperdagangkan secara publik karena mereka percaya investasi langsung, termasuk pada aset infrastruktur dan real estat, dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dan lebih stabil (The Economist, 2012). Pada tahun 2012, 51 persen dari seluruh dana pensiun yang ada di Kanada melakukan investasi langsung pada aset-aset infrastruktur (Inderst & Della Croce, 2013).

OMERS memulai investasi infrastruktur sejak tahun 1999 dan merupakan dana pensiun Kanada pertama yang memperlakukan investasi infrastruktur sebagai kategori aset tersendiri. Pada tahun 2022, OMERS memiliki investasi aset infrastruktur senilai C\$26,31 miliar atau setara dengan 20,8 persen dari total nilai aset OMERS. Dalam rencana jangka panjangnya, OMERS (2022) berencana menambah bauran investasi infrastruktur hingga 25 persen.

OTPP mulai melakukan investasi aset infrastruktur sejak tahun 2001, termasuk dalam bentuk kepemilikan atas bandara, pembangkit listrik, jaringan distribusi air dan gas alam, serta jaringan pipa. Sedangkan CPPIB termasuk dana pensiun yang terlambat masuk dalam investasi aset infrastruktur di Kanada. CPPIB mulai berinvestasi pada aset infrastruktur pada tahun 2004.

Dana Pensiun	Nilai Investasi Infrastruktur (dalam Miliar Dolar Kanada)	Bauran Aset (% terhadap Total Aset)	Net Return* (%) – One Year
OMERS	26,3	20,8	12,5
OTPP	39,8	16,0	18,7
CPPIB	48,0	9,0	10,8

Tabel 2: Investasi Infrastruktur Dana Pensiun Kanada

Sumber: Diolah dari Laporan OMERS, OTPP, CPPIB, dan CDPQ Tahun Fiskal 2022

Tiga faktor yang mendorong kesuksesan dana pensiun Kanada dalam investasi adalah tata kelola yang profesional, kompensasi yang kompetitif, dan ukuran dana investasi yang besar (The Economist, 2012). Dana pensiun Kanada memiliki otonomi yang kuat dari intervensi politik pemerintah. Akibatnya, tata kelola dana pensiun, terutama dana pensiun publik, dapat dilakukan secara profesional. Pimpinan dan manajemen dana pensiun Kanada datang dari latar belakang profesional dan keputusan bisnis diambil murni berdasarkan kepentingan bisnis dan bukan didorong oleh kepentingan politik atau program pemerintah. Kondisi sosial, politik, dan ekonomi Indonesia dan Kanada memang jauh berbeda, sehingga Indonesia akan kesulitan mereplikasi carita sukses Kanada. Namun apabila ingin mendorong peran dana pensiun yang lebih besar pada pembangunan infrastruktur, Indonesia perlu meningkatkan profesionalitas pimpinan dan manajemen dana pensiun.

Faktor kedua, dana pensiun Kanada juga menawarkan kompensasi finansial yang sangat kompetitif bagi pegawainya. Dampaknya, dana pensiun Kanada dapat merekrut sumber daya manusia terbaik dari berbagai macam latar belakang. Faktor ketiga adalah ukuran dana kelolaan oleh dana pensiun yang sangat besar. Terdapat perbedaan signifikan antara dana pensiun berukuran besar dan dana pensiun yang lebih kecil di Kanada. Investasi infrastruktur hanya umum dilakukan oleh dana pensiun berukuran besar karena kapasitas finansial mereka dapat membeli aset infrastruktur dan mengalokasikan sumber daya yang cukup untuk pengembangan kapasitas internal.

Investasi dana pensiun Kanada pada sektor infrastruktur memiliki beberapa karakteristik unik (Inderst & Della Croce, 2013). *Pertama*, pendorong utama investasi pada sektor infrastruktur adalah dana pensiun berukuran besar yang pada umumnya juga memiliki target alokasi investasi infrastruktur yang sangat tinggi, seperti pada OMERS dan OTPP yang memiliki target alokasi investasi infrastruktur lebih dari 10 persen.

*Kedua*, mayoritas investasi infrastruktur oleh dana pensiun Kanada berupa aset infrastruktur di luar Kanada. Hal ini terjadi karena hambatan regulasi yang membatasi investasi sektor swasta pada proyek infrastruktur di Kanada. Selain itu, opini publik yang negatif terhadap privatisasi atau *asset recycling* infrastruktur publik juga menjadi pertimbangan utama mengapa dana pensiun Kanada lebih berfokus pada investasi infrastruktur di luar negeri.

*Ketiga*, tim manajer investasi internal memiliki preferensi kuat untuk melakukan *direct investment*. Tim internal dana pensiun Kanada yang melakukan investasi infrastruktur pada umumnya berpandangan bahwa mereka perlu melakukan diversifikasi aset investasi di luar investasi pada aset tradisional. Di samping itu, karakteristik dana pensiun Kanada yang didominasi oleh model manfaat tetap juga sesuai dengan karakteristik aset infrastruktur *brownfield*. Liabilitas jangka panjang model manfaat tetap memaksa dana pensiun Kanada untuk mencari alternatif investasi jangka panjang.

*Empat*, investasi dana pensiun Kanada pada sektor infrastruktur umumnya dilakukan dalam sisi ekuitas pada aset atau perusahaan yang memiliki aset infrastruktur tunggal dan bukan pada sisi utang untuk pembiayaan infrastruktur. Salah satu alasannya adalah kontrol langsung yang lebih besar atas aset infrastruktur jika investasi berbentuk ekuitas. Di samping itu, investasi berbentuk ekuitas infrastruktur juga dipandang lebih sesuai dengan profil liabilitas jangka panjang dari dana pensiun Kanada.

## **2. Perkembangan Dana Pensiun di Indonesia**

Peraturan mengenai dana pensiun pertama kali terbit pada tahun 1992 melalui Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun. Terbitnya UU tersebut menjadi dasar bagi perkembangan industri dana pensiun selanjutnya. Dana pensiun tumbuh lebih pesat setelah terbitnya UU Nomor 40 Tahun 2004 tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional dan UU Nomor 24 Tahun 2011 tentang Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS). Kedua UU tersebut menjadi dasar bagi program dana pensiun publik yang bersifat wajib untuk seluruh pekerja Indonesia. Setelah transformasi Jamsostek menjadi BPJS Ketenagakerjaan pada akhir 2011, cakupan dana pensiun publik meningkat cukup pesat. Namun dalam beberapa tahun terakhir, kehadiran BPJS Ketenagakerjaan juga menjadi pesaing bagi dana pensiun swasta, terutama Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK).

Dana pensiun di Indonesia terbagi atas dana pensiun wajib dan dana pensiun sukarela. Dana pensiun wajib berupa program dana pensiun untuk Aparatur Sipil Negara (ASN), TNI/Polri, dan program dana pensiun untuk pekerja sektor formal dalam bentuk BPJS Ketenagakerjaan. Dana pensiun untuk ASN dikelola oleh PT Taspen (Persero), sedangkan dana pensiun TNI/Polri dikelola oleh PT Asabri (Persero). Sementara itu, dana pensiun sukarela terbuka untuk pekerja sektor formal dan nonformal. Dana pensiun sukarela dapat berbentuk Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). Informasi mengenai program pensiun di Indonesia dapat dilihat pada Tabel 3 di bawah ini.

	Pegawai Pemerintah		Pekerja Nonpemerintah	
	PNS	TNI dan Polri		
Tipe Keanggotaan	Wajib	Wajib	Sukarela	Wajib
Tipe Program	Manfaat pasti	Manfaat pasti	Pemenuhan pembiayaan	Pemenuhan pembiayaan
Skema Pembiayaan	<i>Pay as you go</i>	<i>Pay as you go</i>	luran	luran
Tipe Pembayaran	Bulanan	Bulanan	Bulanan / sekali pembayaran	Bulanan
Kontribusi Pegawai	4,75 persen gaji pokok	4,75 persen gaji pokok	Bervariasi	1 persen
Kontribusi Pemberi Kerja	Tidak ada	Tidak ada	Maksimal 35 persen	2 persen
Supervisi	Kementerian Keuangan dan BPK	Kementerian Keuangan dan BPK	OJK	DJSN, OJK dan BPK

Tabel 3: Program Pensiun di Indonesia

Pertumbuhan aset dana pensiun di Indonesia sejak awal tahun 2000-an melaju cukup pesat. Rata-rata pertumbuhan aset dana pensiun mencapai 16% per tahun (Apriyanto, 2020). Sayangnya, pertumbuhan nilai aset dana pensiun yang pesat tersebut tidak dibarengi pertumbuhan pesat rasio aset dana pensiun terhadap GDP. Walaupun secara total penetrasi dana pensiun mencapai 6,77 persen dari PDB pada tahun 2021, jika dilihat lebih detail, sebagian besar merupakan dana pensiun publik yang terdiri atas dana pensiun wajib yang dikelola oleh BPJS Ketenagakerjaan dan dana pensiun untuk PNS (Taspen) dan TNI/Polri (Asabri). Sementara itu, penetrasi dana pensiun swasta bisa dikatakan stagnan di bawah 2 persen sejak awal tahun 2000-an.

Kategori	Nilai Aset (dalam Triliun Rupiah)	Penetrasi (% terhadap PDB)	Cakupan* (Juta Pekerja)
Publik	823,34	4,85	21,47
BPJS Ketenagakerjaan**	482,39	2,84	16,50
ASABRI	34,00	0,20	0,93
Taspen	306,95	1,81	4,04
Swasta	325,60	1,91	3,99
DPPK	212,18	1,25	1,27
DPLK	113,42	0,60	2,71
Total Publik dan Swasta	1.148,94	6,77	25,46

Tabel 4: Total Dana Pensiun Tahun 2021

Sumber: Data diolah dari laporan OJK, BPJS Ketenagakerjaan, ASABRI dan PT Taspen (2021)

\*Cakupan BPJS Ketenagakerjaan hanya menggunakan keanggotaan Jaminan Hari Tua untuk menghindari *double counting*

\*\*BPJS Ketenagakerjaan hanya memasukan aset Jaminan Hari Tua (JHT) dan Jaminan Pensiun (JP)

Ironisnya, dana pensiun swasta di Indonesia tercatat mengalami penurunan. Pada tahun 2017 total dana pensiun swasta mencapai 236 unit. Jumlah tersebut turun menjadi 208 pada tahun 2021, atau mengalami penurunan 11,86 persen (OJK, 2021). Sebagian besar dari dana pensiun yang dilikuidasi merupakan Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK). Likuidasi dilakukan untuk efisiensi perusahaan pemberi kerja dan karena sudah ada BPJS Ketenagakerjaan yang bersifat wajib. Cakupan keanggotaan dana pensiun juga mengalami penurunan akibat pandemi selama tahun 2020 dan 2021.

Aset dana pensiun swasta di Indonesia saat ini masih terbilang kecil. Dari 236 unit dana pensiun tahun 2021, hanya 61 dana pensiun yang terkategori sebagai dana pensiun berukuran besar karena memiliki aset lebih dari Rp1 triliun. Rata-rata aset yang dikelola oleh 61 dana pensiun berukuran besar tersebut adalah Rp4,75 triliun, jauh di bawah aset yang dikelola oleh dana pensiun publik (OJK, 2021). Kontrasnya nilai aset yang dikelola oleh dana pensiun publik dan swasta ini juga merefleksikan masih rendahnya inisiatif pekerja di Indonesia untuk memiliki dana pensiun di luar apa yang diwajibkan oleh pemerintah. Rendahnya literasi finansial masih menjadi penghambat terbesar perkembangan dana pensiun di Indonesia.

Ukuran dana pensiun swasta yang relatif kecil tersebut berakibat pada inefisiensi yang tinggi. Dana pensiun swasta pada akhirnya hanya dihadapkan pada pilihan produk investasi melalui instrument finansial tradisional melalui manajer investasi eksternal. Akibatnya *return* atas investasi yang dilakukan masih terbatas dan biaya operasional, termasuk biaya atas jasa manajer investasi eksternal juga masih tinggi.

### 3. Strategi Investasi Dana Pensiun di Indonesia

Portofolio investasi dana pensiun Indonesia cenderung memiliki persentase yang lebih tinggi untuk produk deposito berjangka dan Surat Berharga Negara (SBN) yang memiliki risiko investasi rendah namun memberikan keuntungan lebih kecil dibandingkan instrumen investasi lainnya. Selain itu, terdapat dua jenis investasi yang mendominasi portofolio investasi dana pensiun, yaitu obligasi dan saham (OJK, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa dana pensiun publik dan swasta di Indonesia umumnya masih bersifat konservatif dalam hal pemilihan instrumen dan alokasi investasi dibandingkan negara-negara lain.

Terlepas dari keterbatasan kapasitas finansial, perilaku investasi dana pensiun swasta telah bergeser ke arah penggunaan instrumen investasi jangka panjang setelah sebelumnya didominasi instrumen investasi jangka pendek (Apriyanto, 2020). Pada awal perkembangan dana pensiun di Indonesia, deposito merupakan instrument investasi favorit karena saat itu suku bunga deposito dianggap dapat memenuhi target investasi dana pensiun. Namun belakangan, dana pensiun lebih banyak menempatkan investasinya di pasar modal dibandingkan di pasar uang.

Jenis Investasi	BPJS Ketenagakerjaan	Dana Pensiun Swasta
Deposito	18,73 persen	27,19 persen
Saham	11,00 persen	9,67 persen
Surat Utang (SBN dan Obligasi)	63,07 persen	49,77 persen
Reksadana	6,77 persen	5,06 persen
Penyertaan Langsung, Properti, Dana Investasi Infrastruktur, KIK-EBA, DIRE	0,42 persen	8,31 persen

Tabel 5: Portofolio Investasi BPJS Ketenagakerjaan dan Dana Pensiun Swasta  
Sumber: OJK (2021)

Tabel di atas menunjukkan bahwa instrumen investasi dana pensiun baik publik maupun swasta di Indonesia masih menggunakan instrumen konvensional. Infrastruktur belum diperlakukan sebagai sebuah kategori aset yang terpisah dan belum ada investasi langsung terhadap aset infrastruktur. Investasi aset infrastruktur oleh dana pensiun di Indonesia masih sangat terbatas dan pada umumnya dilakukan secara tidak langsung melalui instrumen finansial, seperti dana investasi infrastruktur dan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK-EBA) seri infrastruktur. Pada BPJS Ketenagakerjaan, investasi infrastruktur bahkan kurang dari satu persen dari total aset yang dikelola.

Dampak dari pendekatan konservatif dana pensiun di Indonesia adalah tingkat pengembalian investasi (*Return on Investment/ROI*) terbilang cukup rendah dan mengalami tren penurunan sejak tahun 2016. ROI dana pensiun swasta tahun 2021 hanya sebesar 6,07 persen, turun dari 8,66 persen pada tahun 2016 (OJK, 2021). ROI dana pensiun swasta tersebut masih lebih tinggi dari ROI BPJS Ketenagakerjaan yang hanya 5,90 persen (BPJS Ketenagakerjaan, 2021). Rendahnya ROI ini juga disebabkan oleh strategi dana pensiun di Indonesia yang masih menempatkan investasi dengan proporsi cukup besar pada instrumen jangka pendek yang berkisar antara 25-30 persen. Jika dibandingkan dengan dana pensiun di Malaysia, misalnya, penempatan investasi pada instrumen jangka pendek hanya maksimal 5 persen dari total investasi (Bank Indonesia, 2010).

Tren tersebut jika berlanjut dapat memaksa dana pensiun dan regulator dana pensiun di Indonesia, yaitu Kementerian Keuangan dan OJK, untuk mempertimbangkan strategi investasi yang inovatif, termasuk meningkatkan porsi instrumen penyertaan langsung atau investasi pada aset infrastruktur.

#### **D. HAMBATAN DANA PENSUN DI INDONESIA DALAM INVESTASI INFRASTRUKTUR**

Kecilnya investasi dana pensiun Indonesia pada sektor infrastruktur disebabkan oleh beberapa faktor. Faktor utama penghambat masuknya dana pensiun dalam pembiayaan infrastruktur adalah regulasi. Saat ini, regulasi dana pensiun baik publik dan swasta belum memperbolehkan investasi aset infrastruktur secara langsung oleh dana pensiun. Faktor penghambat lainnya adalah ukuran aset dana pensiun yang relatif kecil, keterbatasan kemampuan finansial untuk investasi pada aset infrastruktur besar, keterbatasan kapasitas manajer investasi, dan keterbatasan produk finansial pembiayaan infrastruktur yang tersedia.

##### **1. Regulasi**

Investasi dana pensiun diatur secara ketat oleh beberapa regulasi. Secara umum regulasi dana pensiun saat ini membatasi investasi dalam bentuk properti maksimum 20 persen dari total investasi dan dapat ditempatkan pada satu aset properti (OECD, 2021). Sedangkan investasi infrastruktur dibatasi hanya melalui

instrumen investasi tidak langsung. Dana pensiun juga dilarang melakukan investasi ke luar Indonesia. PP 99 Tahun 2013 membatasi instrumen investasi pengembangan aset BPJS Ketenagakerjaan hanya pada instrumen investasi dalam negeri sebagaimana tertuang pada Pasal 26 dan 34. Bahkan Pasal 32 peraturan yang sama secara tegas melarang BPJS Ketenagakerjaan untuk melakukan investasi dalam bentuk surat utang korporasi dan saham yang emitennya adalah badan hukum asing. Sementara itu, Pasal 2 Peraturan OJK (POJK) POJK No 29/POJK.05/2018 melarang dana pensiun swasta untuk menempatkan investasi pada jenis-jenis investasi dalam negeri.

Investasi dana pensiun publik BPJS Ketenagakerjaan diatur oleh PP 99 Tahun 2013 tentang Pengelolaan Aset Jaminan Sosial, investasi TASPEN diatur oleh PMK 51/PMK.02/2021, dan investasi dana pensiun swasta diatur dalam POJK Nomor 29/POJK.05/2018. Investasi dana pensiun swasta yang diatur dalam POJK Nomor 29/POJK.05/2018 membatasi peluang berinvestasi pada aset infrastruktur hanya melalui produk finansial dan dilakukan secara tidak langsung. Bahkan dalam POJK sebelumnya investasi infrastruktur melalui produk finansial belum diperbolehkan. Setelah terbitnya POJK Nomor 29/POJK.05/2018 investasi infrastruktur dapat dilakukan melalui jenis investasi Dana Investasi Infrastruktur (DINFRA) berbentuk kontrak investasi kolektif dan KIK-EBA infrastruktur. DINFRA merupakan wadah kontrak investasi kolektif untuk penghimpunan dana dari pemodal yang sebagian besar diinvestasikan pada aset infrastruktur. Portofolio DINFRA maksimal 20 persen dari jumlah investasi dana pensiun.

Komposisi portofolio DINFRA tidak sepenuhnya berupa aset infrastruktur. POJK Nomor 52/POJK.04/2017 tentang DINFRA menetapkan bahwa portofolio DINFRA paling tidak harus memiliki 51 persen aset infrastruktur dan maksimal 49 persen aset lainnya (yang berupa instrumen pasar uang portofolio efek) serta kas dan setara kas maksimal 20 persen. Investasi infrastruktur bisa bersifat langsung berupa pembelian aset infrastruktur atau tidak langsung berupa efek ekuitas perusahaan yang memiliki, menguasai, dan mengendalikan infrastruktur, *infrastructure bond*, dan surat utang perusahaan yang memiliki aset infrastruktur.

Pembatasan yang sama ketatnya juga diberlakukan pada dana pensiun publik. PP Nomor 99 Tahun 2013 yang mengatur investasi BPJS Ketenagakerjaan tidak secara spesifik memperbolehkan investasi pada aset infrastruktur baik dalam bentuk DINFRA maupun investasi langsung pada aset infrastruktur. Namun investasi infrastruktur secara tidak langsung yang dikemas dalam bentuk efek

beragun aset yang ditetapkan maksimal sebesar 20 persen. Selain itu, investasi berupa tanah, bangunan, dan tanah dan bangunan ditetapkan maksimal hanya 5 persen dari jumlah investasi. Sedangkan PMK 51/PMK.02/2021 yang mengatur investasi oleh TASPEN membatasi investasi DINFRA maksimal 10 persen dari jumlah seluruh investasi. PMK tersebut juga membatasi investasi DINFRA hanya pada instrumen yang diterbitkan oleh BUMN atau anak usaha BUMN, serta hanya boleh ditempatkan pada instrumen investasi di Indonesia.

Regulasi yang mengatur investasi dana pensiun publik dan swasta di Indonesia saat ini tidak mengakui infrastruktur sebagai suatu kategori aset terpisah. Akibatnya, investasi langsung oleh dana pensiun pada aset infrastruktur saat ini tidak dimungkinkan. Peraturan yang ada hanya memperbolehkan investasi infrastruktur secara tidak langsung melalui instrumen keuangan yang dikelola oleh manajer investasi eksternal. Regulasi yang memperbolehkan investasi secara tidak langsung pada sektor infrastruktur juga terbilang masih baru. OJK baru memperbolehkan DINFRA sebagai salah satu instrumen investasi dana pensiun swasta pada tahun 2018, dan Kementerian Keuangan baru mengubah peraturan investasi Taspen dan Asabri pada tahun 2021. Sedangkan peraturan mengenai investasi BPJS Ketenagakerjaan hingga saat ini belum diubah dan memunculkan ambiguitas mengenai apakah BPJS Ketenagakerjaan dapat berinvestasi pada aset infrastruktur melalui DINFRA atau tidak.

Tanpa perubahan regulasi investasi dana pensiun publik dan swasta, investasi dana pensiun baik secara langsung maupun tidak langsung pada sektor infrastruktur akan sulit untuk berkembang.

## **2. Ukuran Dana Pensiun di Indonesia**

Aset dana pensiun di Indonesia terbilang masih berukuran kecil jika dibandingkan dana pensiun di Kanada, Australia, atau bahkan Malaysia. Bahkan aset dana pensiun publik yang jauh lebih besar dari dana pensiun swastapun jika dibandingkan dengan aset dana pensiun publik di negara lain masih sangat tertinggal. Dana pensiun publik Malaysia memiliki jumlah aset sebesar Rp2.711 triliun, jauh di atas aset BPJS Ketenagakerjaan yang berjumlah Rp482,39 triliun pada tahun 2021.

Dana pensiun swasta memiliki aset yang jauh lebih kecil lagi. Pada tahun 2021 hanya terdapat 61 dana pensiun swasta dengan aset lebih dari Rp1 triliun. Jumlah rata-rata aset dana pensiun swasta berukuran besar hanya Rp4,75 triliun. Akibat ukuran aset tersebut, kapasitas dana pensiun (bila regulator memperbolehkan investasi langsung pada aset infrastruktur) juga sangat terbatas. Sebagai ilustrasi, *asset recycling* berupa divestasi kepemilikan jalan tol biasanya bernilai lebih dari Rp500 miliar. Akuisisi Jalan Tol Cipali oleh CPPIB Kanada pada tahun 2019, misalnya, bernilai sekitar Rp7 triliun (Setiawan, 2019).

Kecilnya jumlah aset dana pensiun di Indonesia di antaranya disebabkan oleh masih sedikitnya keanggotaan dana pensiun publik dan swasta. Sejak lahirnya Sistem Jaminan Sosial Nasional (SJSN), walaupun keanggotaan dana pensiun meningkat pesat, terutama dari program pensiun wajib yang dikelola oleh BPJS Ketenagakerjaan, namun jumlah tersebut masih sangat kecil jika dibandingkan dengan jumlah pekerja di Indonesia. Tabel 4 menunjukkan bahwa cakupan dana pensiun publik dan swasta di Indonesia pada tahun 2021 hanya 25,46 juta pekerja. BPS mencatat jumlah pekerja di Indonesia mencapai 131,05 juta jiwa, dengan pekerja sektor informal berjumlah 77,91 juta orang dan pekerja sektor formal mencapai 52,92 juta orang (Jayani, 2021).

Dengan demikian, program pensiun publik dan swasta hanya mencakup 19,42 persen dari total pekerja di Indonesia. Bahkan tidak semua pekerja formal menjadi anggota program pensiun BPJS Ketenagakerjaan. Hal ini tentu sangat mengecewakan karena program pensiun BPJS Ketenagakerjaan merupakan program pensiun yang diwajibkan oleh UU Nomor 24 Tahun 2011 Tentang Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS).

Dana pensiun masih belum banyak dikenal oleh masyarakat sehingga keanggotaan dana pensiun baik publik dan swasta di Indonesia masih sangat rendah. Survei OJK pada tahun 2019 menunjukkan bahwa tingkat literasi masyarakat terhadap dana pensiun hanya 14,13 persen, sedangkan indeks inklusi keuangan untuk dana pensiun hanya 6,18 persen (Samosir *et al.*, 2020). Artinya, hanya 6 persen penduduk Indonesia yang menjadi anggota dana pensiun. Rendahnya angka literasi dan inklusi keuangan untuk dana pensiun menunjukkan bahwa dana pensiun masih merupakan hal yang asing bagi masyarakat Indonesia.

Literasi keuangan sangatlah penting untuk mendorong peningkatan keanggotaan dana pensiun. Hasil riset menunjukkan adanya korelasi antara literasi keuangan

dengan keanggotaan dana pensiun. Dalam konteks Indonesia, keanggotaan atau partisipasi dalam program dana pensiun sangat dipengaruhi oleh empat faktor (Samosir *et al.*, 2020), yaitu:

1. Literasi keuangan;
2. Karakteristik individu seperti tingkat pendapatan, pendidikan, lokasi tempat tinggal, kepemilikan rekening tabungan dan asuransi, dan status pekerjaan;
3. Aspek investasi keuangan (kepemilikan deposito dan saham);
4. Aspek teknologi keuangan (penggunaan ATM).

Untuk mengatasi rendahnya literasi finansial mengenai dana pensiun, OJK dalam Strategi Nasional untuk Pengembangan Pasar Finansial 2018-2024 telah memasukan pilar strategi ekspansi basis investor pada kampanye edukasi nasional untuk meningkatkan penetrasi dana pensiun dan asuransi, termasuk dalam bentuk Bulan Inklusi Keuangan yang diselenggarakan sejak tahun 2016. Regulator dana pensiun di Indonesia menyadari bahwa rendahnya keanggotaan dana pensiun berdampak pada kurang optimalnya investasi dana pensiun. Hal ini karena keterbatasan dana pensiun yang dapat diinvestasikan sehingga manajer dana pensiun lebih memilih menginvestasikan dana yang mereka kelola pada pasar finansial dengan keuntungan yang sebenarnya tidak optimal.

### **3. Kapasitas Manajer Investasi Dana Pensiun dan Produk Finansial Pembiayaan Infrastruktur**

Efisiensi investasi dana pensiun masih cukup rendah. Hasil riset Seran *et al.* (2023) menemukan bahwa efisiensi investasi dana pensiun di Indonesia hanya 60,4 persen. Hal ini jauh lebih rendah dibandingkan negara-negara lain. Uniknya, riset yang sama menemukan bahwa dana pensiun besar cenderung memiliki efisiensi investasi yang rendah karena regulasi yang ketat mengenai investasi dana pensiun dan keterbatasan pasar modal Indonesia untuk menyerap aset dana pensiun besar. Akibatnya manajer dana pensiun besar di Indonesia terpaksa harus menempatkan investasinya pada instrumen finansial dengan keuntungan yang kurang optimal.

Dana pensiun Indonesia juga menghadapi tantangan berupa keterbatasan kapasitas manajer investasi internal sehingga dana pensiun Indonesia banyak bergantung pada manajer investasi eksternal yang meningkatkan biaya (*cost*) investasi. Ketergantungan pada manajer investasi eksternal juga membatasi ruang gerak dana pensiun Indonesia untuk melakukan investasi langsung pada aset-aset infrastruktur. Manajer investasi eksternal umumnya fokus pada investasi produk-produk finansial konvensional dan kurang tertarik pada metode investasi inovatif.

Berkaca dari pengalaman dana pensiun Kanada, peningkatan kapasitas manajer investasi internal merupakan salah satu kunci untuk mendorong efisiensi manajemen dan efisiensi investasi dana pensiun. Model dana pensiun Kanada menunjukkan bahwa manajemen investasi internal dapat mengurangi “kebocoran” dana operasional secara signifikan. Biaya jasa manajemen keuangan eksternal dapat mencapai 2 persen dari nilai aset dan 20 persen dari total keuntungan. Hal ini sangat kontras dengan biaya yang dibutuhkan untuk membangun kapasitas internal (The Economist, 2012).

Bahkan, apabila regulasi telah diubah untuk memperbolehkan investasi dana pensiun secara lebih fleksibel pada sektor infrastruktur dan kapasitas finansial dana pensiun dan kapasitas manajer investasi dana pensiun dapat ditingkatkan, investasi dana pensiun Indonesia pada sektor infrastruktur kemungkinan belum bisa meningkat signifikan dalam waktu dekat karena keterbatasan produk finansial investasi infrastruktur dan keterbatasan informasi terpercaya yang dapat membantu dana pensiun mengidentifikasi aset infrastruktur potensial.

Indonesia baru menerbitkan dua efek infrastruktur (KIK EBA) pada tahun 2017: PT Jasa Marga dengan *underlying asset* berupa pendapatan dari jalan tol dan PT Indonesia Power dengan *underlying asset* berupa pendapatan dari kontrak penjualan tenaga listrik. Setelah penerbitan dua sekuritas tersebut, pemerintah mulai mempertimbangkan untuk mengembangkan skema sekuritas untuk pembiayaan infrastruktur. Pada tahun 2020, misalnya, Jasa Marga berencana melanjutkan sekuritisasi aset dengan menjaminkan ruas tol Jakarta Outer Ring Road (JORR) Selatan. Target dana yang dihimpun dari sekuritisasi ini mencapai Rp2,5 triliun (Sidik, 2020). Namun, rencana untuk menerbitkan efek infrastruktur lainnya terhambat karena adanya pandemi Covid-19 yang berdampak pada penurunan signifikan pendapatan jalan tol. Akibatnya rencana untuk menerbitkan efek infrastruktur jalan tol seri kedua terpaksa ditunda.

#### 4. Ketersediaan Aset Infrastruktur untuk Investasi Dana Pensiun

Ketersediaan produk investasi dan aset infrastruktur yang berkualitas untuk *asset recycling* merupakan hal penting untuk mendorong masuknya investasi dana pensiun di sektor infrastruktur. Kecenderungan dana pensiun untuk berinvestasi pada aset infrastruktur berisiko rendah dan memiliki *stream* pendapatan yang stabil menunjukkan bahwa hanya aset infrastruktur *brownfield* yang akan dipertimbangkan oleh dana pensiun. Hal ini sejalan dengan kondisi keuangan BUMN konstruksi yang membutuhkan suntikan modal untuk pembangunan proyek infrastruktur, khususnya jalan tol.

Dari sisi produk finansial investasi infrastruktur, walaupun pemerintah telah memperbolehkan investasi pada instrumen DINFRA dan KIK-EBA infrastruktur dengan batas maksimal hingga 20 persen dari total nilai investasi, proporsi kedua produk investasi infrastruktur masih sangat rendah. Hal ini bisa mengindikasikan dua hal: *Pertama*, rendahnya keinginan dana pensiun untuk masuk ke produk investasi infrastruktur atau, *kedua*, keterbatasan produk investasi infrastruktur yang tersedia di pasar. Pemerintah perlu mendorong sekuritisasi dan divestasi aset-aset infrastruktur dengan memanfaatkan instrumen finansial.

No	Jaringan Tol	Panjang (KM)	Pemegang Konsesi	Kematangan Aset	Calon Investor
1	Batam-Bintan	14,74	Pemerintah	Greenfield	-
2	Medan-Binjai	17,00	Hutama Karya	Brownfield	INA
3	Palembang-Indralaya	22,00	Hutama Karya	Brownfield	-
4	Cimanggis – Cibitung	26,47	Waskita Karya	Brownfield	PT SMI
5	Bogor-Serpong	31,10	Pemerintah	Greenfield	-
6	Semanan-Balaraja	32,40	Pemerintah	Greenfield	-
7	Kanci-Pejagan	35,00	Waskita Karya	Brownfield	INA
8	Kamal-Rajeg	38,60	Pemerintah	Brownfield	-
9	Access Patimban	37,05	Pemerintah	Greenfield	-
10	Pemalang-Batang	39,20	Waskita Karya	Brownfield	-
11	Cikunir-Karawaci	40,00	Pemerintah	Greenfield	
12	Pasuruan-Probolinggo	43,75	Waskita Karya	Greenfield	-
13	Kediri-Tulungagung	44,51	Pemerintah	Greenfield	-
14	Pejagan-Pemalang	57,50	Wskita Karya	Greenfield	INA
15	Sentul Sltm – Karawang Brt	61,50	Pemerintah	Greenfield	-
16	Pekanbaru-Dumai	132,00	Hutama Karya	Greenfield	-
17	Bakaheuni-Terbanggi Besar	141,00	Hutama Karya	Greenfield	INA
18	Terbanggi Besar-Kayu Agung	189,00	Hutama Karya	Greenfield	INA

Tabel 6: Rencana Divestasi Jalan Tol

Tabel 6 di atas menunjukkan aset infrastruktur jalan tol yang rencananya akan didivestasi oleh BUMN konstruksi (seperti Hutama Karya dan Waskita Karya) dan oleh pemerintah. Informasi yang disajikan pada tabel tersebut menggambarkan bahwa tingkat kematangan aset infrastruktur jalan tol yang ditawarkan untuk divestasi masih pada tahap *greenfield*. Sebagian besar dari aset infrastruktur berada di tahap penyelesaian konstruksi atau masih pada tahun-tahun pertama operasionalisasi. Akibatnya, karakteristik aset infrastruktur yang saat ini ditawarkan oleh pemerintah dan BUMN tidak sesuai dengan preferensi dana pensiun yang memandang aset infrastruktur sebagai aset yang stabil dan aman.

Di samping itu, Indonesia juga menghadapi kendala berupa reputasi BUMN konstruksi yang kurang bagus karena banyaknya kasus wanprestasi terkait pembayaran kontrak pembangunan proyek infrastruktur. Kondisi keuangan BUMN konstruksi juga banyak mengalami permasalahan karena beban penugasan pembangunan infrastruktur yang sering tidak diimbangi dengan penerimaan dari aset-aset infrastruktur yang ada. Kondisi di atas menambah tinggi profil risiko dari proyek infrastruktur yang dibangun oleh BUMN. Dana pensiun pada umumnya sangat sensitif pada risiko dan sebisa mungkin akan menghindari investasi dengan profil risiko yang tinggi. Selain risiko finansial, dana pensiun juga sensitif terhadap risiko reputasi.

Hal-hal di atas tampaknya juga merupakan alasan mengapa belum ada dana pensiun Indonesia ataupun global lainnya selain CPPIB yang telah melakukan investasi pada aset infrastruktur.

## **E. SIMPULAN**

Dana pensiun global mulai bergerak ke arah investasi pada aset infrastruktur baik secara langsung maupun melalui instrumen finansial yang terkait dengan aset infrastruktur. Alasan masuknya dana pensiun global ke investasi infrastruktur di antaranya karena pandangan bahwa aset infrastruktur merupakan aset yang relatif aman dari siklus atau fluktuasi ekonomi dan inflasi, di samping semakin meningkatnya dorongan untuk melakukan diversifikasi aset dan efisiensi pengelolaan investasi.

Walau terdapat tren investasi infrastruktur yang semakin meningkat, dorongan investasi infrastruktur paling kuat datang dari dana pensiun berukuran besar dari Kanada dan Australia. Faktor kapasitas finansial tampaknya menjadi salah satu penentu utama apakah sebuah dana pensiun akan melakukan investasi pada aset infrastruktur atau tidak.

Sayangnya, tren investasi dana pensiun global ke aset infrastruktur belum terjadi di Indonesia. Porsi investasi terkait infrastruktur masih sangat rendah di antara dana pensiun Indonesia. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya adalah hambatan regulasi yang membatasi instrumen investasi yang dapat dimanfaatkan oleh dana pensiun di Indonesia. Regulasi seperti PP 99/2013, PMK 51/PMK.02/2021, dan POJK 29/POJK.05/2018 memberikan daftar instrumen investasi yang boleh digunakan oleh dana pensiun publik dan swasta di Indonesia. Investasi langsung pada aset infrastruktur masih belum diperbolehkan di Indonesia. Sementara itu, investasi tidak langsung pada aset infrastruktur melalui produk finansial baru diperkenalkan pada tahun 2017 dan ketersediaan produknya masih sangat terbatas.

Faktor lain yang menghambat perkembangan investasi infrastruktur dana pensiun adalah keterbatasan kapasitas finansial dana pensiun di Indonesia. Saat ini, hanya dana pensiun publik (BPJS Ketenagakerjaan dan Taspen) yang memiliki kapasitas finansial untuk melakukan investasi langsung pada aset infrastruktur. Dana pensiun swasta sebagian besar masih berukuran sangat kecil dan memiliki kapasitas finansial yang terbatas untuk terlibat pada proyek infrastruktur berskala besar. Ukuran dana pensiun yang masih kecil ini erat kaitannya dengan cakupan program dana pensiun di Indonesia yang masih sangat terbatas. Selain itu, faktor keterbatasan kapasitas manajer investasi internal dan keterbatasan ketersediaan produk investasi dan proyek infrastruktur yang sesuai dengan karakteristik dana pensiun juga menjadi alasan belum banyaknya investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur.

## **F. REKOMENDASI KEBIJAKAN**

Terlepas dari keterbatasannya, dana pensiun masih memiliki potensi besar untuk mengisi *gap* pembiayaan pembangunan infrastruktur. Hal ini juga sejalan dengan tren ketertarikan investor institusional, termasuk dana pensiun terhadap proyek-proyek infrastruktur.

Dalam rangka mewujudkan potensi besar tersebut, beberapa rekomendasi berikut perlu dipertimbangkan oleh pemerintah agar dapat diterapkan di tataran kebijakan maupun kampanye publik.

1. Pemerintah dan OJK perlu melakukan revisi atas aturan yang menghambat investasi dana pensiun pada sektor infrastruktur. Revisi PP 99/2013, POJK 29/POJK.05/2018, dan PMK 51/PMK.02/2021 merupakan langkah pertama untuk membuka pintu investasi infrastruktur bagi dana pensiun. Peraturan mengenai dana pensiun seharusnya tidak hanya mengakui investasi infrastruktur secara tidak langsung melalui instrumen finansial seperti KIK EBA dan DINFRA, tetapi juga memperlakukan aset infrastruktur sebagai sebuah kategori aset tersendiri. Pengakuan bahwa infrastruktur sebagai kategori aset tersendiri merupakan langkah revolusioner yang akan membuka keran aliran investasi dari dana pensiun ke sektor infrastruktur di Indonesia.
2. Perubahan regulasi perlu juga diikuti dengan peningkatan kapasitas finansial dan manajerial dana pensiun di Indonesia. Dana pensiun publik walaupun telah berukuran cukup besar masih perlu dikembangkan sehingga cakupan keanggotaannya bisa lebih tinggi. Sementara dana pensiun swasta masih memiliki ruang ekspansi yang sangat luas, pemerintah masih perlu bekerja sama dengan berbagai pemangku kepentingan, seperti OJK, universitas, dan LSM inklusi keuangan, untuk meningkatkan literasi keuangan terkait dana pensiun secara masif. Di samping peningkatan keanggotaan, pemerintah perlu mempertimbangkan kenaikan iuran wajib untuk program dana pensiun publik. Iuran wajib yang diatur oleh UU saat ini masih terlalu rendah jika dibandingkan dengan banyak negara lain. Peningkatan iuran wajib program dana pensiun dapat dilakukan secara bertahap untuk menghindari disrupsi ekonomi.
3. OJK perlu meningkatkan kapasitas manajerial dan kapasitas pengelolaan investasi dari dana pensiun. Peningkatan kapasitas ini dapat mendorong pengelola dana pensiun menjadi lebih terampil dan kreatif dalam memilih instrumen investasi, termasuk instrumen investasi alternatif yang terkait dengan aset infrastruktur.
4. Pemerintah dan industri keuangan perlu mendorong diversifikasi produk investasi infrastruktur yang tersedia di pasar. Ketersediaan produk berupa instrumen finansial dan proyek infrastruktur perlu dijamin agar dana pensiun dapat mengalokasikan sebagian investasinya untuk sektor infrastruktur. Di samping ketersediaan produk investasi, pemerintah perlu membantu manajer

dana pensiun untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan terpercaya terkait investasi infrastruktur. Model yang dilakukan oleh Uni Eropa (yaitu penyediaan *database* berisi informasi yang dibutuhkan oleh dana pensiun untuk menganalisis potensi dan risiko dari proyek-proyek infrastruktur yang tersedia untuk investasi swasta) dapat direplikasi di Indonesia.

Kombinasi dari ***intervensi pemerintah*** (berupa relaksasi batasan-batasan jenis investasi oleh dana pensiun yang memungkinkan aset infrastruktur diperlakukan sebagai salah satu jenis aset) dan ***intervensi industri*** (berupa pengembangan industri dana pensiun di Indonesia serta penyediaan variasi produk investasi infrastruktur) merupakan dua faktor utama untuk mendorong tumbuhnya peran dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alonso, J., Arellano, A., & Tuesta, D. (2015). Pension fund investment in infrastructure and global financial regulation. *Working Paper of Pension Research Council* WP2015-22. <https://pensionresearchcouncil.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2017/01/WP2015-22-Alonso-et-al..pdf>.
- Apriyanto, G. (2020). *Manajemen dana pensiun: Sebuah pendekatan penilaian kinerja modified baldrige assessment*. Media Nusa Creative Publishing.
- ASABRI. (2021). *Laporan tahunan 2021*. [https://www.asabri.co.id/page/53/Annual\\_Report](https://www.asabri.co.id/page/53/Annual_Report).
- Bank Indonesia. (2010). *National strategy for financial market development 2018-2024*. <https://www.bi.go.id/en/publikasi/kajian/Documents/SNPPPK-BI-EN.pdf>.
- Beeferman, L. (2008). Pension fund investment in infrastructure: A resource paper. *Occasional Paper Series: Capital Matters No. 3*. <https://community-wealth.org/sites/clone.community-wealth.org/files/downloads/article-beeferman.pdf>.

- Blanc-Brude, F. (2022). *Is infrastructure shockproof? The resilience of infrastructure equity investment during market downturns 2000-2022*. EDHEC Infra Research Publication. <https://edhec.infrastructure.institute/paper/is-infrastructure-shockproof-the-resilience-of-infrastructure-equity-investments-during-market-downturns-2000-2022/>.
- BPJS Ketenagakerjaan. (2021). *Laporan keuangan audit 2021*. <https://www.bpjsketenagakerjaan.go.id/laporan-keuangan.html>.
- Carlo, A., Eichholtz, P., Kok, N., & Wijnands, R. (2023). Pension fund investment in infrastructure. *Journal of Asset Management*, 24, 329-345. <https://doi.org/10.1057/s41260-023-00315-2>.
- Chong, F. (2018, Maret 21). *Core infrastructure a shelter from recession, JPMAM stress test reveals*. <https://realassets.ipe.com/news/core-infrastructure-a-shelter-from-recession-jpmam-stress-test-reveals/10023847.article>.
- CNN Indonesia. (2020, Juli 11). Biaya infrastruktur Rp6.445 T, BUMN-swasta tanggung 42 persen. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200711180120-78-523582/biaya-infrastruktur-rp6445-t-bumn-swasta-tanggung-42-persen>.
- Cockburn, J., Dissou, Y., Duclos, J. Y., & Tiberti, L. (eds.). (2013). *Infrastructure and economic growth in Asia: Economic studies in inequality, social exclusion, and well-being*. Springer, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-03137-8\\_6](https://doi.org/10.1007/978-3-319-03137-8_6).
- CPPIB. (2022). *Annual report 2022*. [https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2022/06/CPPIB-Investments\\_F2022-Annual-Report-EN.pdf](https://www.cppinvestments.com/wp-content/uploads/2022/06/CPPIB-Investments_F2022-Annual-Report-EN.pdf).
- Della Croce, R. (2012). Trends in large pension fund investment in infrastructure. *OECD Working Papers on Finance, Insurance, and Private Pensions, No. 29*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/TrendsInLargePensionFundInvestmentInInfrastructure.pdf>.

- Gatti, S. (2019, Januari 31). *The future of infrastructure investment*. <https://internationalbanker.com/finance/the-future-of-infrastructure-investments/>.
- Inderst, G. (2010) Infrastructure as an asset class. *EIB Papers*, 15(1), 70-105. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/45365/1/657029343.pdf>.
- Inderst, G. (2021). Financing development: Private capital mobilization and institutional investors. *Inderst Advisory - Discussion Paper, March 2021*. [file:///Users/mr\\_mifta/Downloads/Inderst\\_-\\_Financing\\_Development\\_-\\_March\\_2021.pdf](file:///Users/mr_mifta/Downloads/Inderst_-_Financing_Development_-_March_2021.pdf).
- Inderst, G., & Della Croce, R. (2013). Pension fund investment in infrastructure: A comparison between Australia and Canada. *OECD Working Papers on Finance, Insurance, and Private Pensions*, No. 29. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/pensions/pensionfundinfrastructureaustraliacanda2013.pdf>.
- Jayani, D. (2021, Mei 7). *Berapa jumlah pekerja informal pada Februari 2021?*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/05/07/berapa-jumlah-pekerja-informal-pada-februari-2021>.
- Morina, F., & Grima, S. (2022). The impact of pension fund assets on economic growth in transition countries, emerging economies, and developed countries. *Quantitative Finance and Economics*, 6(3): 459-504. <http://dx.doi.org/10.3934/QFE.2022020>.
- OECD. (2021). *Annual survey of investment regulation of pension fund and other pension providers 2021*. <https://www.oecd.org/pensions/annualsurveyofinvestmentregulationofpensionfunds.htm>.
- OJK. (2021). *Buku statistik dana pensiun 2021*. <https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/dana-pensiun/Pages/Buku-Statistik-Dana-Pensiun-2021.aspx>.
- OJK. (2021). *Laporan tahunan dana pensiun 2021*. <https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/dana-pensiun/default.aspx>.

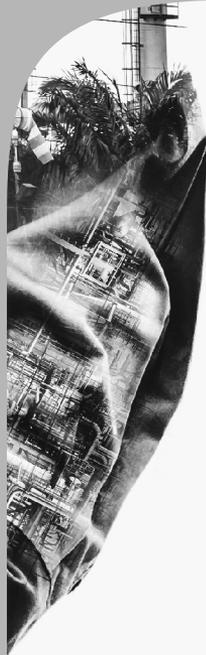
- OMERS (2022). *Annual report 2022*. <https://www.omers.com/omers-2022-annual-report>.
- OTPP. (2022). *Annual report 2022*. <https://www.otpp.com/en-ca/about-us/our-results/annual-reporting/>.
- PT Taspen. (2021). *Laporan tahunan PT Taspen 2021*. <https://www.taspenlife.com/laporan>.
- Samosir, S. M., Rifai, M. A., Nuryantono, N., Pasribu, S. H., Fariyanti, A., Yusgiantoro, I., Tumbelaka, I., Algifari, M., Anggrenie, T., & Yusdiyanto, S. (2020). *What determines the participation in the pension fund? Evidence from Indonesia. Working Paper Otoritas Jasa Keuangan WP/20/04*. <https://www.ojk.go.id/id/data-dan-statistik/research/working-paper/Documents/WP-20.04.pdf>.
- Seran, P., Suchahyo U. S., Atahau, A. D. R., & Supramono, S. (2023). The efficiency of Indonesian pension funds: A two-stage additive network DEA approach. *International Journal of Financial Studies*, 11(1), 28. <https://doi.org/10.3390/ijfs11010028>.
- Setiawan, S. (2019, September 24). *Dana pensiun Kanada beli 45 persen saham tol Cipali*. <https://money.kompas.com/read/2019/09/24/125206926/dana-pensiun-kanada-beli-45-persen-saham-tol-cipali?page=all>.
- Sidik, S. (2020, Maret 5). *Cari pendanaan Rp2,5 T, jasa marga sekuritisasi tol JORR*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200305163507-17-142773/cari-pendanaan-rp-25-t-jasa-marga-sekuritisasi-tol-jorr>.
- Siswanto, D. (2023, Mei 21). *Ekonomi Indonesia harus tumbuh 6%-7% agar bisa keluar dari jebakan middle income trap*. <https://nasional.kontan.co.id/news/ekonomi-indonesia-harus-tumbuh-6-7-agar-bisa-keluar-dari-jebakan-middle-income-trap>.
- The Economist. (2012, Maret 3). *Maple revolutionaries*. <https://www.economist.com/finance-and-economics/2012/03/03/maple-revolutionaries>.

World Bank Group. (2017). *The evolution of Canadian pension model: Practical lesson for building world-class pension organizations*. World Bank, Washington, DC. <http://hdl.handle.net/10986/28828>.

World Bank Group. (2023). *Guidelines for implementing asset recycling transactions*. World Bank, Washington, DC. [https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/Asset\\_Recycling](https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/Asset_Recycling).

7

**INOVASI PENDANAAN INFRASTRUKTUR  
BERBASIS REGULASI DELIBERATIF:  
PERAN DANA PENSIUN DALAM  
MENCIPTAKAN PEMBANGUNAN YANG  
BERKELANJUTAN DI INDONESIA**





# INOVASI PENDANAAN INFRASTRUKTUR BERBASIS REGULASI DELIBERATIF: PERAN DANA PENSIUN DALAM MENCIPTAKAN PEMBANGUNAN YANG BERKELANJUTAN DI INDONESIA

*Novia Utami*

## A. LATAR BELAKANG

Infrastruktur memegang peran penting dalam dinamika kehidupan masyarakat sebab infrastruktur yang kokoh tidak hanya mampu mendukung kelancaran perusahaan dan industri tetapi juga mampu meningkatkan kualitas hidup masyarakat secara keseluruhan (Lonzo Lubu *et al.*, 2023). Infrastruktur itu sendiri pada dasarnya mengacu pada fasilitas fisik yang diperlukan oleh masyarakat — sebagai subjek ekonomi, seperti jaringan transportasi, sistem komunikasi, dan berbagai fasilitas publik<sup>1</sup>. Komponen-komponen ini bertindak sebagai faktor penentu untuk pembangunan ekonomi, mempromosikan pergerakan barang dan jasa yang efisien, memfasilitasi arus informasi, dan menyediakan layanan penting bagi masyarakat luas.

Teori pertumbuhan ekonomi model Keynesian menyatakan bahwa investasi publik, termasuk dalam pembangunan infrastruktur, memiliki peran vital sebagai katalisator pertumbuhan ekonomi (Bortis, 2023). Ketika melaksanakan proyek-proyek infrastruktur seperti pembangunan atau perbaikan jalan, jembatan, dan sistem transportasi umum, pemerintah sejatinya sedang menciptakan lapangan

---

<sup>1</sup>Di Indonesia, pembangunan infrastruktur tahun 2020-2024 memiliki tiga fokus, yakni infrastruktur pelayanan dasar, infrastruktur ekonomi, dan infrastruktur perkotaan. Ketiga fokus tersebut ditopang dengan pembangunan energi dan ketenagalistrikan serta pelaksanaan transformasi digital (Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas, 2019).

kerja baru dan meningkatkan permintaan agregat (*aggregate demand*) di dalam perekonomian. Dampak positif dari peningkatan kegiatan ekonomi ini mengarah pada pertumbuhan produksi dan pendapatan yang lebih tinggi serta kemakmuran ekonomi secara keseluruhan dalam masyarakat. Oleh karena itu, pembangunan infrastruktur memiliki relevansi dan urgensi yang tinggi dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan (Osuoha, 2023).

Infrastruktur juga memainkan peran sentral dalam menggerakkan roda perekonomian modern. Proyek-proyek infrastruktur yang berfokus pada transportasi, telekomunikasi, energi, dan air bersih adalah fondasi yang menopang kelancaran aktivitas ekonomi. Kondisi dan kualitas infrastruktur yang baik memberikan dampak positif yang merata pada sektor-sektor ekonomi lainnya. Misalnya, pembangunan jalan raya yang lebih baik mengurangi biaya logistik dan mempercepat distribusi barang sehingga meningkatkan efisiensi dan daya saing industri. Hal ini juga memperkuat konektivitas antarwilayah, mendorong investasi, dan memperluas akses pasar bagi pelaku usaha kecil dan menengah. Sementara itu, infrastruktur telekomunikasi yang canggih memberikan akses internet yang lebih cepat dan luas sehingga memungkinkan pertumbuhan industri digital dan ekonomi berbasis teknologi yang inovatif.

Ketika ekonomi melambat, salah satu langkah yang sering diambil oleh pemerintah adalah meningkatkan investasi dalam proyek-proyek infrastruktur sebagai stimulus. Peningkatan investasi ini bertujuan untuk menghidupkan kembali aktivitas ekonomi yang mengalami penurunan. Proyek infrastruktur, seperti pembangunan jalan, jembatan, bandara, dan sumber energi terbarukan, menciptakan lapangan kerja baru dan mendorong permintaan untuk bahan bangunan serta peralatan konstruksi. Contohnya, ketika terjadi krisis keuangan global pada tahun 2008, Amerika Serikat meluncurkan *American Recovery and Reinvestment Act* dengan alokasi dana besar untuk proyek-proyek infrastruktur (Klein & Staal, 2017). Dampaknya sangat positif dan mampu membantu mengatasi perlambatan ekonomi Amerika Serikat.

Ketika pertumbuhan ekonomi melonjak pesat, seperti yang terjadi di Cina, investasi dalam infrastruktur berkualitas tinggi sangatlah penting (Zhang, 2020). Proyek-proyek megaprojek seperti kereta cepat, pelabuhan modern, dan jaringan jalan tol yang luas mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan. Mereka bisa mendorong peningkatan efisiensi mobilitas, pengiriman barang, dan konektivitas antarwilayah ekonomi.

Dalam teori pertumbuhan ekonomi neoklasik model Solow-Swan, infrastruktur memegang peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Infrastruktur dianggap sebagai modal fisik yang krusial dalam memengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Investasi dalam infrastruktur yang lebih baik dapat meningkatkan total modal yang tersedia, dengan dampak positif pada produktivitas dan standar hidup masyarakat (Ramanayake, 2019).

Pentingnya pembangunan infrastruktur dapat dilihat dari beberapa perspektif. *Pertama*, infrastruktur yang ditingkatkan secara langsung dapat memantik produktivitas (Larsson & Romero, 2023). Misalnya, pembangunan dan pemeliharaan jaringan jalan serta sistem transportasi yang efisien akan mengurangi biaya transportasi bagi pelaku usaha serta memungkinkan distribusi barang dan jasa yang lebih efektif. Di dunia yang semakin terhubung, infrastruktur komunikasi yang memadai menjadi dasar bagi pertumbuhan ekonomi berbasis pengetahuan.

Selain itu, infrastruktur yang andal juga memainkan peran kunci dalam menjaga kelangsungan operasi ekonomi. Pembangkit listrik yang andal dan berkualitas, misalnya, memastikan pasokan listrik yang stabil untuk mendukung aktivitas industri dan produktivitas secara umum. Dengan demikian, ekonomi dapat beroperasi tanpa gangguan. Dengan kata lain, investasi infrastruktur bukan hanya meningkatkan produktivitas tetapi juga mendukung kelancaran operasi ekonomi secara keseluruhan. Dalam konteks pertumbuhan ekonomi, infrastruktur memiliki peran sentral dalam memacu pembangunan yang berkelanjutan.

*Kedua*, pembangunan infrastruktur juga berkontribusi pada peningkatan modal manusia, yang menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi (Zhang, 2020). Infrastruktur yang memadai, seperti akses pendidikan dan layanan kesehatan berkualitas, dapat meningkatkan keterampilan dan kesehatan tenaga kerja. Tenaga kerja yang lebih sehat dan berpendidikan cenderung lebih produktif dan inovatif, sehingga mereka bisa mendorong perkembangan teknologi dan ekonomi dalam jangka panjang. Menurut model Solow-Swan, modal manusia merupakan salah satu komponen penting dalam produksi dan akumulasi kapital.

Secara umum, investasi dalam pembangunan infrastruktur yang tepat dan efisien adalah kunci untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Linder & Murton, 2021). Melalui pengembangan infrastruktur yang mendukung konektivitas, produktivitas, dan kapasitas manusia, negara dapat meningkatkan

daya saingnya dalam ekonomi global. Namun, keberhasilan pembangunan infrastruktur memerlukan pengelolaan yang baik dan berkelanjutan, termasuk perencanaan yang cermat, pengelolaan sumber daya yang efisien, dan keberlanjutan dari sisi ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dalam konteks ini, kolaborasi antara sektor publik dan swasta, serta penerapan teknologi hijau dan inovasi, dapat menjadi kunci sukses dalam mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan melalui pembangunan infrastruktur.

Walaupun infrastruktur yang kokoh dan berkualitas telah terbukti memberikan manfaat yang jelas bagi kemajuan suatu negara, pembiayaan proyek infrastruktur seringkali menjadi tantangan yang pelik. Salah satu masalah utama dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia adalah keterbatasan pendanaan. Proses pembangunan dan pemeliharaan infrastruktur membutuhkan dana yang besar, tetapi anggaran yang tersedia seringkali tidak mencukupi. Menurut Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024, misalnya, hanya 58% dari total kebutuhan anggaran pembangunan infrastruktur yang dapat disediakan oleh Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat kesenjangan yang signifikan antara kebutuhan dan ketersediaan dana untuk mendukung pembangunan infrastruktur di Indonesia. Keterbatasan dana ini menjadi salah satu hambatan yang menyebabkan berbagai kendala dalam pembangunan infrastruktur.

Selain keterbatasan dana, tantangan geografis dan demografis juga menjadi salah satu hambatan dalam pembangunan infrastruktur di wilayah Indonesia yang luas, dengan lebih dari 17.000 pulau. Menghubungkan daerah terpencil ke pulau-pulau utama memerlukan jaringan transportasi dan komunikasi yang luas, tetapi pelaksanaannya seringkali kompleks dan mahal. Logistik yang rumit menjadi tantangan ekstra dalam memastikan infrastruktur untuk menjangkau seluruh pelosok negeri. Dalam konteks pertumbuhan penduduk, Indonesia juga menghadapi tantangan besar. Jumlah penduduk yang besar dan terus bertambah memberikan tekanan yang signifikan pada infrastruktur yang sudah ada.

Untuk mengatasi tantangan-tantangan tersebut, kerja sama dan inovasi menjadi kunci dalam pembiayaan dan pembangunan infrastruktur. Pemerintah dapat mencari solusi dengan melibatkan sektor swasta dalam kerja sama pembiayaan proyek infrastruktur. Dengan demikian, pemerintah dapat memanfaatkan keahlian, teknologi, dan sumber daya keuangan mitra tersebut untuk mengisi *gap* keuangan dan mempercepat pelaksanaan proyek. Dalam konteks ini, dana

pensiun memiliki peran yang sangat vital untuk mengatasi tantangan pembangunan infrastruktur di Indonesia.

Dalam Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (RAPBN) tahun 2023, pemerintah telah mengalokasikan dana sebesar Rp392 triliun untuk pembangunan infrastruktur (Rachman, 2022). Dalam hal ini, dana pensiun mengalokasikan asetnya untuk pembangunan infrastruktur. Saat ini, 42% pembiayaan infrastruktur dapat berasal dari investasi dana pensiun (Yuliasari, 2020). Namun walaupun potensinya sangat besar, program dana pensiun belum bisa mencapai hasil yang optimal. Untuk itu, dana pensiun perlu dikelola secara lebih efisien dan inovatif. Hal ini penting agar potensi dana dari sektor pensiun dapat dioptimalisasi dan dapat memberikan dukungan penuh pada pembangunan berkelanjutan di Indonesia.

Indonesia sendiri membutuhkan sekitar 6.445 triliun rupiah untuk pembangunan infrastruktur. Angka itu mengacu pada RPJMN 2020-2024 (Rachman, 2022). Sementara itu, ketersediaan dana pensiun untuk infrastruktur saat ini belumlah optimal (Yuliasari, 2020). Oleh sebab itu, perbaikan dalam tata kelola investasi dana pensiun sangat diperlukan. Langkah-langkah strategis dan terukur perlu diambil untuk mempercepat pertumbuhan dan efektivitas dana pensiun dalam mendukung pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Pengembangan instrumen investasi yang inovatif, peningkatan kerja sama dengan pelaku bisnis, dan perumusan regulasi yang mendukung dapat menjadi langkah-langkah kunci untuk mencapai target optimal tersebut.

Kebijakan regulasi —yang deliberatif, menjadi inti dari optimalisasi peran dana pensiun untuk pembangunan infrastruktur. Penerapan regulasi deliberatif dalam kebijakan publik sangatlah penting karena mengarah pada proses pengambilan keputusan yang lebih inklusif, partisipatif, dan demokratis. Regulasi yang bersifat deliberatif (yang dalam bahasa Latin *deliberatio* bermakna konsultasi, menimbang-nimbang, atau musyawarah) melibatkan proses penetapan kebijakan melalui uji coba “diskursus publik”. Artinya, proses pembentukan regulasi melibatkan perdebatan, diskusi terbuka, dan pertimbangan berbagai sudut pandang dari pihak nonpemerintah. Hal ini memungkinkan para pemangku kepentingan untuk berkontribusi dalam pengambilan keputusan yang lebih inklusif dan partisipatif (Afsahi, 2022).

Regulasi deliberatif berfokus pada keterlibatan warga negara (swasta) dan pemangku kepentingan dalam merumuskan kebijakan dan peraturan publik. Pengambilan keputusan deliberatif berbeda dengan pendekatan konvensional yang biasanya bersifat *top-down* karena ia lebih memprioritaskan partisipasi seluruh pihak dalam diskusi yang memungkinkan untuk menyuarakan keprihatinan, berbagi pandangan, dan berkontribusi dalam pengambilan keputusan. Karakteristik utama dari regulasi deliberatif adalah penekanannya pada dialog dan diskursus publik yang terbuka. Pendekatan ini mendorong diskusi yang menghormati beragam perspektif dan pendapat. Melalui proses ini, para pengambil keputusan mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang masalah yang kompleks dan menemukan solusi dengan mempertimbangkan kebutuhan dan nilai-nilai seluruh pihak.

Transparansi dan aksesibilitas juga menjadi fokus dalam regulasi deliberatif. Transparansi dan aksesibilitas mengandaikan bahwa informasi terkait kebijakan mudah diakses oleh publik sehingga warga negara bisa mendapatkan informasi yang baik dan berpartisipasi secara aktif dalam proses pengambilan keputusan. Transparansi ini bertujuan untuk membangun kepercayaan antara pemerintah dan swasta sehingga pihak swasta merasa berdaya guna dan terlibat dalam proses pengambilan keputusan. Lebih jauh lagi, kebijakan berdasarkan prinsip deliberatif bertujuan untuk mengatasi perbedaan dan mencapai konsensus. Pengakuan akan kompleksitas masalah sosial mendorong kerja sama dari berbagai pemangku kepentingan. Dengan mempromosikan dialog dan mencari titik temu, regulasi deliberatif memungkinkan kebijakan yang lebih efektif dan berkelanjutan yang dapat bertahan dalam jangka panjang.

Aspek lain dari regulasi deliberatif adalah sifatnya yang adaptif dan responsif. Melalui dialog dan keterlibatan berkelanjutan, kebijakan dapat disesuaikan dan diperbaiki berdasarkan bukti baru dan perubahan situasi. Pendekatan dinamis ini memungkinkan perbaikan berkelanjutan dan memastikan kebijakan tetap relevan serta efektif dalam memenuhi kebutuhan masyarakat. Dengan menerapkan cara kerja yang deliberasi, peran dana pensiun diharapkan bisa lebih optimal sebab pihak swasta terlibat aktif dalam setiap langkah kebijakan dan proses kerja investasi pembangunan infrastruktur.

Sejalan dengan uraian di atas, maka masalah utama yang akan dibahas dalam tulisan ini adalah bagaimana mengukur peran dana pensiun dalam mendukung pembangunan berkelanjutan melalui regulasi deliberatif di Indonesia.

Untuk menjawab rumusan masalah tersebut, penulis menggunakan metodologi penulisan<sup>2</sup> berbasis pendekatan kualitatif dengan paradigma konstruktif, yang bertujuan untuk mengungkap bagaimana dana pensiun dapat berperan secara optimal dalam menciptakan pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Pendekatan kualitatif dipilih karena tulisan ini berfokus pada pemahaman mendalam dan kontekstual tentang peran dana pensiun dalam pembangunan berkelanjutan. Dengan menggunakan pendekatan ini, penulis dapat memahami dan menggali makna dari berbagai perspektif lintas bidang keilmuan.

Sementara itu, paradigma konstruktif dipilih karena tulisan ini mengacu pada berbagai konsep atau kerangka teoritis, khususnya konsep “masyarakat jaringan” yang digagas Castells (2004) dan *homo economicus*-nya Priyono (2007) yang melihat fenomena masyarakat saat ini yang cenderung bergantung pada teknologi digital, jaringan, dan kalkulasi untung-rugi. Kerangka teoretis ini akan digunakan untuk mendapat sintesa yang objektif terkait strategi optimalisasi peran dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur. Paradigma konstruktif itu sendiri dengan tegas mengakui bahwa pengetahuan dan pemahaman bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh konteks, pengalaman, dan interpretasi.

Dalam artikel ini, penulis akan mengulas gagasan mengenai bagaimana menyiasati dana pensiun agar dapat berperan optimal dalam mendukung pembangunan yang berkelanjutan di Indonesia. Salah satu langkah efektif yang dapat dilakukan adalah melalui penerapan rencana strategis berbasis regulasi deliberatif. Oleh karena itu, untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif, penulis membagi artikel ini menjadi beberapa bagian. *Pertama*, berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, penulis akan menyajikan data-data untuk memberikan gambaran umum mengenai kondisi infrastruktur dan dana pensiun yang ada di Indonesia saat ini. *Kedua*, penulis akan menjelaskan gagasan inti mengenai siasat agar dana pensiun dapat lebih optimal dalam “rencana strategis pendanaan infrastruktur yang deliberatif.” Siasat ini akan ditopang oleh berbagai teori lintas keilmuan kebijakan yang baik tidak dapat berdiri di atas satu pijakan teoritis saja. Kebijakan merupakan sebuah *corpus* yang terkait-kelindan

---

<sup>2</sup>Creswell dan Creswell (2018) membedakan antara istilah metode dan metodologi. Metode merujuk pada langkah-langkah praktis untuk mengumpulkan data, eksperimen, dan analisis informasi. Sementara itu, metodologi mencakup asumsi filosofis, prinsip logis, dan pertimbangan teoritis yang memengaruhi seluruh proses penelitian, mulai dari perumusan pertanyaan hingga interpretasi hasil. Penulis memilih untuk menggunakan istilah *metodologi* karena tulisan nantinya akan mencakup dasar-dasar epistemologis, menghubungkan teori dan bukti, sifat kausalitas, serta peran observasi dan penalaran dalam penelitian.

di antara satu sistem dengan lainnya, atau di antara satu bidang keilmuan dengan bidang keilmuan lainnya. *Ketiga*, penulis akan mencoba menarik simpulan dengan menjawab rumusan masalah serta saran lanjutan agar siasat ini dapat terealisasi dengan optimal.

## **B. LANSKAP PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR DI INDONESIA**

Infrastruktur memiliki peran yang sangat penting dalam peradaban suatu bangsa, terutama bagi Indonesia yang merupakan negara kepulauan dengan kondisi geografis yang khas. Oleh karena itu, pemerintah terus berupaya meningkatkan konektivitas antarkawasan dan melakukan pemerataan pembangunan di daerah dan desa (Kementerian Keuangan, 2022). Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPIP) Kemenko Perekonomian mengungkapkan bahwa sejak tahun 2016 hingga Desember 2022, sebanyak 152 Proyek Strategis Nasional (PSN) telah selesai dikerjakan dan beroperasi penuh, sementara 46 PSN lainnya sedang dalam tahap penyiapan (Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas, 2019).

Capaian dari berbagai sektor infrastruktur sejak 2016 hingga 2022 memberikan dampak yang luas baik dari sisi sosial maupun ekonomi. Proyek-proyek ini tersebar di banyak wilayah dan melibatkan berbagai sektor, seperti teknologi informasi, perkebunan, pengolahan hasil tambang, pengadaan air bersih, dan kawasan ekonomi khusus (indonesia.go.id, 2023). Dalam sektor hulu migas, Indonesia telah menorehkan prestasi dengan meluncurkan empat proyek pengembangan lapangan hulu migas yang menggembirakan. Proyek-proyek ini memiliki potensi produksi gas bumi mencapai 23,3 Metrik Ton Per Tahun (MTPA) atau setara dengan 3,3 miliar kaki kubik per hari (BCFD). Keberhasilan ini membuktikan komitmen pemerintah dalam memanfaatkan sumber daya alam secara efisien dan berkelanjutan.

Sebagai langkah maju dalam sektor perkeretaapian, Indonesia telah meluncurkan sistem transportasi Light Rail Train (LRT) dan Mass Rapid Train (MRT) pertama di negara ini. Kehadiran infrastruktur transportasi modern ini telah memberikan dampak signifikan dalam memperlancar mobilitas penduduk dan meningkatkan konektivitas antarwilayah. Kini, masyarakat dapat menikmati akses yang lebih mudah dan nyaman dalam beraktivitas. Dalam sektor irigasi,

upaya peningkatan terus dilakukan dengan berhasilnya tambahan jaringan irigasi seluas 865,4 hektar. Penambahan ini telah berperan penting dalam mendukung ketahanan pangan dan meningkatkan produksi pertanian. Dengan adanya sistem irigasi yang lebih baik, petani dapat mengoptimalkan lahan pertanian mereka dan meningkatkan hasil panen.

Sektor teknologi di Indonesia juga mengalami kemajuan yang menjanjikan. Dalam periode tertentu, sektor teknologi berhasil meningkatkan Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) hingga 4,5%. Pertumbuhan ini menunjukkan peran penting teknologi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Dalam rangka meningkatkan akses masyarakat terhadap air bersih dan sanitasi, tiga proyek Sistem Penyediaan Air Minum (SPAM) dengan skema Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha (KPBU) telah selesai. Keberhasilan ini berarti bahwa jutaan masyarakat Indonesia telah merasakan manfaatnya dengan memiliki akses yang lebih baik terhadap air bersih dan sanitasi yang layak.

Dalam upaya pengelolaan sumber daya air, sektor bendungan juga menunjukkan pencapaian luar biasa dengan membangun 50 bendungan Proyek Strategis Nasional (PSN). Dampaknya sangat luas, mulai dari meningkatkan persediaan air baku, mereduksi potensi banjir, meningkatkan pasokan air baku, hingga mengairi sawah seluas 288 ribu hektar. Selain itu, sektor bendungan juga telah berhasil memproduksi 145 MegaWatt (MW) listrik dan mengembangkan sektor kelistrikan.

Tak kalah mengesankan, sektor ketenagalistrikan turut berperan dalam menyumbangkan tambahan suplai energi sebesar 15.984 MW. Penambahan ini menjadi tonggak penting dalam memenuhi kebutuhan energi negara dan meningkatkan kemandirian energi. Semua pencapaian gemilang ini merupakan bukti komitmen pemerintah Indonesia dalam memajukan sektor infrastruktur untuk kesejahteraan dan kemajuan bangsa. Keberhasilan ini menggambarkan keseriusan pemerintah dalam mewujudkan visi Indonesia yang lebih maju dan berkelanjutan. Dengan upaya terus menerus dan kolaborasi yang sinergis, Indonesia dapat menghadapi tantangan pembangunan di masa depan dengan optimisme dan harapan yang tinggi.

Presiden Joko Widodo telah mengumumkan alokasi dana yang mengesankan dalam Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (RAPBN) 2023. Rp392 triliun telah dianggarkan untuk pembangunan infrastruktur, atau naik 7,8% dari tahun sebelumnya yang mencapai Rp363,8 triliun (Rachman, 2022). Tekad

pemerintah ini menunjukkan kepedulian serius dalam meningkatkan layanan dasar bagi masyarakat. Di antara proyek yang akan direalisasikan, terdapat rencana pembangunan 3.511 rumah susun dan rehabilitasi atau renovasi sebanyak 670 sekolah dasar dan menengah. Total anggaran untuk belanja negara pada tahun 2023 mencapai Rp3,04 kuadriliun. Hal ini mencerminkan komitmen pemerintah dalam menghadapi berbagai tantangan pembangunan yang ada.

Semangat Indonesia untuk terus meningkatkan infrastruktur tidak terlepas dari Visi Indonesia 2045, sebuah gagasan yang diinisiasi oleh Bappenas atas perintah Presiden Joko Widodo. Visi ini merupakan penjabaran dari “Impian Indonesia 2015-2085” yang pernah digagas oleh presiden saat berada di Merauke, Papua, pada tahun 2015. Visi Indonesia 2045 menyebutkan empat pilar pembangunan yang menjadi fokus pemerintah, yaitu: (1) pembangunan manusia dan penguasaan ilmu pengetahuan dan teknologi; (2) pembangunan ekonomi berkelanjutan; (3) pemerataan pembangunan; dan (4) ketahanan nasional dan tata kelola pemerintahan (Badan Perencanaan Pembangunan Nasional, 2023).

Visi Indonesia 2045 menetapkan target ambisius untuk sektor infrastruktur pada tahun 2045 (Biro Komunikasi Publik PUPR, 2018). Beberapa target penting bahkan tercatat mencapai 100% akses prasarana dasar bagi seluruh warga negara, mengurangi biaya logistik menjadi 8% dari Produk Domestik Bruto (PDB), dan menyediakan konektivitas *broadband* sebesar 100 gbps. Selain itu, terdapat rencana untuk mengembangkan dua pelabuhan hub internasional guna meningkatkan kemampuan perdagangan dan pengiriman barang. Dalam upaya mendukung sektor energi, pemerintah menargetkan konsumsi listrik per kapita mencapai 7000 Kwh dan porsi energi terbarukan mencapai 30%. Selanjutnya, layanan transportasi laut diharapkan mencapai 40%. Sementara itu, perumahan menjadi fokus penting dengan nol *backlog* perumahan sebagai target yang ingin dicapai pada tahun 2045. Pengelolaan air juga menjadi perhatian serius dengan peningkatan layanan waduk irigasi hingga 40%.

Di samping itu, visi ini menitikberatkan pada pengembangan kota aerotropolis yang akan menjadi pusat perekonomian dan transportasi yang strategis. Tidak kalah pentingnya adalah upaya untuk mengatasi kawasan kumuh perkotaan hingga mencapai nol persen. Target ambisius ini menunjukkan bahwa Indonesia berkomitmen untuk menciptakan lingkungan yang berkelanjutan dan mendukung perkembangan ekonomi, sosial, dan lingkungan demi kepentingan generasi saat ini dan di masa mendatang.

### C. PRINSIP DASAR RENCANA STRATEGIS PENDANAAN BERKELANJUTAN

Rencana strategis memiliki peran yang sangat penting dalam mencapai tujuan bersama, terutama terkait pembangunan infrastruktur dan pembiayaannya (Al-khazraji, 2017; Gandrita *et al.*, 2023; Ismanto *et al.*, 2019). Dengan visi dan arah yang jelas, rencana strategis akan mampu menguraikan tujuan dan sasaran yang spesifik, serta merumuskan siasat pencapaian yang tepat. Keberadaan rencana strategis yang terarah menjadi kunci dalam menghadapi berbagai tantangan yang mungkin akan muncul karena rencana strategis dapat memberikan panduan yang jelas bagi seluruh pihak terkait untuk bergerak, bersinergi, dan berkolaborasi dalam mencapai visi bersama.

Pembangunan infrastruktur sering melibatkan berbagai pemangku kepentingan, termasuk lembaga pemerintah, investor, masyarakat, dan mitra swasta. Oleh karena itu, rencana strategis menjadi instrumen penting untuk memfasilitasi komunikasi terbuka dan mengikutsertakan semua pihak yang berkepentingan guna mendapatkan dukungan dan komitmen mereka. Namun saat ini, isu regulasi menjadi sorotan utama dalam pembangunan infrastruktur, yang menuntut perhatian lebih lanjut dan penyelesaian yang tepat (Nawir *et al.*, 2023).

Dalam konteks ini, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terus berupaya mendorong pelaku Industri Keuangan Non-Bank (IKNB), terutama dana pensiun, untuk menanamkan aset mereka dalam proyek-proyek infrastruktur (OJK, 2021). Hal ini didorong tidak hanya karena proyek infrastruktur menawarkan struktur pendanaan jangka panjang yang sesuai dengan karakteristik dana pensiun, tetapi juga karena OJK telah memberikan landasan hukum yang mengatur penempatan aset pada sektor ini, seperti Ketentuan POJK Nomor 1/POJK.05/2016 tentang Investasi Surat Berharga Negara Bagi Lembaga Jasa Keuangan Non-Bank, yang kemudian diatur lebih lanjut dalam POJK Nomor 36/POJK.05/2016. Peraturan ini menjadi pedoman bagi IKNB, termasuk dana pensiun, mengenai mekanisme investasi pada surat berharga negara (SBN) yang terkait dengan proyek-proyek infrastruktur (Saputra, 2023). Dengan panduan dan dorongan dari OJK, pelaku industri keuangan non-bank, terutama dana pensiun, diharapkan dapat berpartisipasi lebih aktif dalam mendukung pembangunan infrastruktur di Indonesia.

Namun tentu saja langkah-langkah di atas belum cukup. Semua pelaku ekonomi diharapkan bisa memberikan dukungan untuk optimalisasi dana pensiun. Dukungan datang, salah satunya, dari Kementerian Keuangan melalui siaran pers

yang tercatat dengan nomor SP-83/KLI/2020. Wakil Menteri Keuangan Suahasil Nazara menekankan bahwa salah satu aspek penting dari terciptanya pertumbuhan ekonomi berkelanjutan adalah dengan melakukan reformasi dalam sektor pensiun. Reformasi pensiun dianggap sebagai komponen krusial dalam menggerakkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pensiun memiliki kaitan erat dengan jaminan sosial, baik untuk pekerja di sektor pemerintah maupun swasta.

Indonesia memiliki sejumlah lembaga besar yang mengelola dana pensiun, termasuk PT Taspen yang mengelola dana pensiun Aparatur Sipil Negara, PT Asabri yang mengelola dana pensiun militer, polisi, dan ASN di Kementerian Pertahanan, dan BPJS Ketenagakerjaan yang mengelola dana pensiun pekerja formal di sektor swasta, serta lembaga swasta seperti Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). Reformasi pensiun dianggap penting karena menghadapi beberapa tantangan seperti pemenuhan kebutuhan lansia yang semakin meningkat, perluasan perlindungan untuk pekerja informal yang tidak tercakup dalam program pensiun, peningkatan kecukupan manfaat pensiun, penegakan program pensiun, dan pemahaman tentang penggunaan dana pensiun dalam mendukung sistem keuangan yang lebih kuat.

Pendekatan dalam reformasi ini mencakup eksposur APBN yang terkendali, sistem pemantauan dan evaluasi yang intensif, insentif yang adil, peningkatan transparansi dan akuntabilitas, serta dukungan ekosistem yang kokoh bagi program pensiun sebagai bagian integral dari sistem perlindungan sosial. Para pemangku kepentingan, termasuk pemerintah dan akademisi, menekankan pentingnya reformasi pensiun dalam menghadapi tantangan ekonomi dan demografis yang dihadapi Indonesia di masa depan. Reformasi ini dianggap sebagai langkah penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dan perlindungan sosial bagi seluruh lapisan masyarakat.

#### **D. KERANGKA KERJA RENCANA STRATEGIS**

Pemerintah pada dasarnya sangat optimis terhadap peran dana pensiun dalam mendukung pendanaan infrastruktur negara. Namun, optimisme ini tak lepas dari pentingnya mematuhi regulasi yang berlaku. Dalam kultur masyarakat jaringan, semesta regulasi harus mampu beradaptasi dengan perubahan sosial, teknologi, dan ekonomi yang terus bergerak maju. Regulasi yang kaku tidak akan mampu

mengimbangi dinamika dalam masyarakat jaringan. Hal ini dapat menyebabkan ketimpangan tata kelola dan penegakan hukum (Olivier, 2013). Oleh karena itu, para pembuat kebijakan harus mengadopsi pendekatan pembuatan peraturan yang lebih dinamis dan fleksibel yang mampu mengakomodasi konteks dunia terhubung yang selalu berfluktuasi.

Secara historis, pemerintah memang memiliki dominasi yang signifikan dalam pembangunan. Namun seiring perkembangan politik dan pemerintahan, pemerintah kini dituntut untuk tidak menjadi sektor yang dominan dalam proses pembangunan (Caselli, 2013). Kajian terkini menunjukkan bahwa pemerintah yang terlalu dominan dapat menyebabkan kelemahan dalam masyarakat dan ketergantungan yang berlebihan pada pemerintah. Oleh karena itu, kini penting bagi pemerintah untuk menciptakan ruang bagi partisipasi aktif masyarakat dalam proses pembangunan sehingga tujuan pembangunan dapat tercapai secara maksimal.

Peningkatan kualitas pembangunan perlu memperhatikan empat poin penting sebagai tujuan utama (Haliim, 2020). *Pertama*, meningkatkan produktivitas penduduk dengan fokus pada pengembangan *human capital* dan investasi dalam meng-*upgrade* kemampuan manusia (Hernández & Dussan, 2021). *Kedua*, memastikan kesempatan yang setara bagi semua penduduk untuk mengakses sumber daya ekonomi dan sosial, serta menghapuskan segala hambatan yang menghalangi kesempatan tersebut (Moura Amaral, 2022). *Ketiga*, pembangunan harus berfokus tidak hanya pada pemenuhan kebutuhan saat ini tetapi juga untuk mempersiapkan masa depan (Mbona, 2022). *Terakhir*, meningkatkan partisipasi publik dalam pengambilan keputusan yang akan memengaruhi hidup mereka. Partisipasi publik ini sangat penting setidaknya karena tiga alasan.

1. Partisipasi publik membuka pintu transparansi yang besar dalam pengelolaan dana pensiun. Pelibatan masyarakat, terutama para peserta dana pensiun, dalam proses pengambilan keputusan dapat membantu mereka untuk memahami pengaturan dan pemanfaatan dana pensiun. Tingkat transparansi yang lebih tinggi ini juga membantu menegakkan akuntabilitas di antara para pengambil keputusan dalam manajemen dana pensiun.
2. Partisipasi publik membawa perlindungan konsumen yang lebih baik. Peserta pensiun dan masyarakat umum dapat mengangkat masalah atau kekhawatiran yang mungkin timbul dalam pengelolaan dana pensiun, memastikan bahwa praktik yang berpotensi merugikan dapat diidentifikasi dan diatasi lebih dini.

3. Partisipasi publik menciptakan kesetaraan dan keadilan dalam proses pembuatan keputusan tentang dana pensiun. Keputusan ini bisa memiliki dampak besar pada kehidupan peserta pensiun. Melibatkan berbagai suara dari masyarakat umum dapat membantu memastikan bahwa regulasi yang dibuat memperhatikan berbagai kebutuhan dan kepentingan.
4. Partisipasi publik membantu menghindari bias dan konflik kepentingan dalam regulasi dana pensiun. Dengan melibatkan berbagai pemangku kepentingan, seperti peserta pensiun dan manajer dana, kebijakan dapat disusun dengan mempertimbangkan beragam pandangan tanpa dominasi kepentingan tertentu. Dalam pengaturan dana pensiun, perubahan ekonomi, kebijakan, dan masalah yang muncul perlu terus dipantau. Jika ada perubahan signifikan atau masalah yang memerlukan perbaikan, revisi regulasi dengan pendekatan deliberatif mungkin diperlukan untuk memastikan bahwa dana pensiun tetap aman, berkelanjutan, dan memberikan manfaat yang memadai bagi peserta sesuai dengan harapan dan kebutuhan masyarakat.

Untuk menciptakan lingkungan yang partisipatif demi mendukung pembangunan ini, regulasi perlu dirancang secara deliberatif. Regulasi deliberatif memungkinkan keterlibatan berbagai pihak terkait dalam proses pembentukan kebijakan sehingga kepentingan semua pihak dapat diakomodasi dan masyarakat dapat merasa memiliki peran dalam pembangunan. Dengan regulasi yang bersifat deliberatif, pembangunan dapat menjadi lebih inklusif dan responsif terhadap aspirasi dan kebutuhan masyarakat secara menyeluruh.

Kepatuhan atas suatu regulasi memang menjadi kunci dalam keberhasilan suatu proyek, namun kualitas dari regulasi juga niscaya dapat memberikan jaminan kepada pihak terkait bahwa sistem keuangan berfungsi dengan baik dan aman. Oleh karena itu, dalam menghadapi kompleksitas regulasi, peran serta aktif dari seluruh pelaku proyek pembangunan menjadi suatu keharusan tanpa terkecuali. Para pelaku perlu memahami regulasi yang berlaku dan mengimplementasikannya dengan bijak dalam horison ekonomi mereka masing-masing (Alkan, 2019). Namun, hal ini tidaklah mudah karena banyak pihak masih tidak sepenuhnya menjalankan prinsip keberlanjutan pembangunan sesuai regulasi yang ada.

Untuk mengatasi tantangan ini, para pelaku pembangunan telah berkolaborasi dengan arsitek teknologi untuk mencari terobosan-terobosan baru. Tujuan dari kolaborasi ini adalah mempercepat dan meningkatkan efisiensi serta efektivitas dalam implementasi regulasi yang ada. Kombinasi antara layanan keuangan dan

pemahaman mendalam mengenai regulasi menjadi dua aspek vital dalam mencapai kesuksesan proyek infrastruktur. Semakin rinci dan tepat kebijakan yang diterapkan, semakin terarah pula orientasi pembangunan infrastruktur negara. Hal ini juga membuka peluang bagi para pelaku pasar untuk berinovasi dan berinvestasi secara cerdas. Dengan kerangka kebijakan yang jelas, investor merasa lebih percaya diri dan berani menanamkan modalnya dalam proyek-proyek strategis. Namun, tentu saja, implementasi kebijakan dan regulasi ini membutuhkan komitmen dan kerja sama dari berbagai pihak. Pemerintah sebagai otoritas harus memastikan bahwa regulasi yang dibuat adalah sesuai dengan kebutuhan nyata masyarakat dan mendukung pembangunan berkelanjutan.

Manusia, dalam berbagai tindakan yang dilakukan, memiliki dua orientasi utama yang memengaruhi perilaku mereka. Orientasi pertama adalah tindakan komunikatif, yang mencakup usaha mencapai kesepahaman dan kesetujuan di antara pihak-pihak yang berkomunikasi. Tindakan komunikatif ini menekankan pentingnya dialog, pemahaman bersama, dan mencari konsensus sebagai cara untuk mencapai tujuan bersama secara adil dan demokratis (Ofunja *et al.*, 2018). Sementara itu, orientasi kedua adalah tindakan yang bertujuan rasional, baik berupa tindakan instrumental maupun tindakan strategis (Halton, 1989). Tindakan instrumental adalah tindakan yang dilakukan untuk memenuhi kebutuhan fisik semata (seperti memperoleh makanan atau tempat tinggal), sementara tindakan strategis melibatkan upaya manusia untuk mencapai tujuan mereka dengan memengaruhi orang lain melalui hegemoni atau dominasi.

Dalam pandangan Habermas, tindakan komunikatif memiliki nilai yang lebih tinggi karena mendorong interaksi yang saling menghargai dan berlandaskan pada kesepahaman bersama (Haliim, 2016). Di sisi lain, tindakan strategis yang berorientasi pada dominasi dan kepentingan diri dianggap sebagai penyimpangan dari tujuan ideal komunikasi. Dominasi dan hegemoni dalam tindakan strategis dapat mengganggu proses komunikasi yang sehat dan merusak hubungan antarindividu. Dengan memahami perbedaan antara tindakan komunikatif dan tindakan rasional, manusia dapat lebih sadar akan bagaimana mereka berinteraksi dengan orang lain dan memengaruhi lingkungan sosial mereka. Melalui pendekatan yang lebih komunikatif dan saling pengertian, masyarakat dapat menciptakan lingkungan yang lebih inklusif, memajukan keadilan, dan membangun kerja sama yang kuat untuk mencapai tujuan-tujuan bersama (Melé & Cantón, 2014).

Para pelaku proyek dan pengelola dana pensiun, di sisi lain, harus menerapkan tindakan yang lebih komunikatif dengan sungguh-sungguh dan menjunjung tinggi prinsip keberlanjutan (Bodie, 1988). Transparansi dan akuntabilitas harus dijunjung tinggi demi mencapai tujuan bersama. Para arsitek teknologi juga perlu berperan aktif dalam menghadirkan inovasi-inovasi yang memudahkan penerapan regulasi dan mengatasi hambatan-hambatan yang mungkin muncul. Kreativitas dalam mengembangkan solusi yang efisien menjadi modal utama dalam meraih kesuksesan. Akhirnya, kesuksesan penerapan regulasi dan peran dana pensiun dalam pendanaan infrastruktur bergantung pada komitmen dan kolaborasi pihak-pihak terlibat (Pokorný & Hejduková, 2021). Sinergi antara pemerintah, pelaku proyek, pengelola dana pensiun, dan arsitek teknologi menjadi kunci dalam mewujudkan visi bersama untuk infrastruktur yang andal dan berkelanjutan.

Untuk menciptakan lingkungan deliberatif yang efektif dalam proses pembentukan regulasi, hal terpenting yang harus dilakukan adalah memastikan adanya proses pembuatan hukum yang berorientasi pada tindakan rasional bertujuan. Dalam konteks ini, semua pihak harus memahami dua dimensi kunci dari hukum, yaitu faksiditas hukum dan validitas hukum (Haliim, 2016). Faksiditas hukum menekankan pentingnya kepastian hukum yang didasarkan pada rumusan hukum itu sendiri. Dalam pandangan ini, hukum positif harus dihormati dan ditaati karena memiliki kebenaran dan keabsahan yang terkandung dalam peraturan hukum itu sendiri. Artinya, hukum yang telah ditetapkan secara sah harus diikuti oleh semua pihak tanpa pengecualian. Di sisi lain, validitas hukum menekankan bahwa hukum harus dibentuk berdasarkan legitimasi moral. Dalam pandangan validitas hukum, hukum yang sah adalah hukum yang memperoleh keabsahan moral melalui proses pembuatannya. Proses ini melibatkan pertimbangan atas kehendak dan pandangan subjek yang terlibat dalam diskusi dan perdebatan yang rasional dan adil.

Dengan penggabungan antara dimensi faksiditas hukum dan validitas hukum, lingkungan deliberatif dalam pembentukan regulasi dapat tercipta dengan baik. Proses perancangan regulasi deliberatif harus memastikan bahwa peraturan hukum yang ditetapkan secara sah juga mempertimbangkan kepentingan moral dan perspektif semua pihak yang terlibat. Dalam ruang diskusi dan perdebatan yang rasional, berbagai sudut pandang dan argumen dapat diungkapkan, dan kesepakatan dapat dicapai dengan mengedepankan kesepahaman dan konsensus, bukan dominasi atau kekuatan.

Dalam konteks penerapan regulasi deliberatif, partisipasi aktif dan keterlibatan semua pihak yang terkait adalah aspek yang sangat penting (Muzaqqi, 2019). Melalui partisipasi ini, regulasi yang dihasilkan dapat lebih mewakili kepentingan seluruh pihak secara menyeluruh dan memastikan adanya keadilan dalam peraturan hukum yang berlaku. Menciptakan lingkungan deliberatif yang inklusif dan adil merupakan langkah penting dalam membangun sistem hukum yang lebih responsif dan bertanggung jawab terhadap kebutuhan dan aspirasi para pihak terkait (Brandts *et al.*, 2022).

Dalam kerangka deliberatif, pembentukan hukum melibatkan ruang diskusi dan konsultasi. Oleh karena itu, untuk menciptakan peraturan perundang-undangan yang benar-benar bersifat deliberatif, penciptaan ruang diskusi yang kondusif merupakan sebuah keniscayaan, di mana semua pihak dapat menjalin komunikasi dua arah atau bahkan multiarah, bukan hanya sebatas sosialisasi satu arah. Ruang diskusi yang baik melibatkan pertukaran argumen secara rasional dan emansipatoris. Dalam konteks ini, sosialisasi yang hanya berfungsi untuk pemberitahuan belaka tidaklah cukup. Partisipasi sejati harus melibatkan pertukaran gagasan dan pandangan dari semua pihak yang terlibat.

## **E. KEBIJAKAN PENDANAAN INFRASTRUKTUR BERBASIS REGULASI DELIBERATIF**

Regulasi yang berlandaskan pada prinsip deliberasi memiliki potensi besar untuk menarik minat pihak swasta, termasuk dana pensiun, agar terlibat aktif dalam investasi pembangunan infrastruktur. Perumusan regulasi yang deliberatif berarti mendorong kesepakatan dan keterlibatan dari seluruh pemangku kepentingan yang terlibat. Fokus pada kesejahteraan rakyat dan adanya prinsip deliberasi mengandaikan bahwa regulasi menjadi kekuatan yang dapat mendorong kemajuan sosial dan ekonomi, serta mewujudkan impian bersama dalam masyarakat yang lebih baik (Jovanoski & Sharlamanov, 2021). Pemodelan prinsip deliberasi dalam pembangunan infrastruktur menjadi langkah yang sangat penting untuk menciptakan partisipasi yang seimbang antara para investor dan pemerintah dalam proses pembangunan. Dengan mengadopsi prinsip regulasi deliberatif, berbagai pemangku kepentingan, termasuk dana pensiun dan pihak swasta lainnya, dapat secara aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan terkait pembangunan infrastruktur.

Pentingnya pemodelan prinsip deliberasi terletak pada kemampuannya untuk memperhatikan aspirasi bersama dari berbagai pihak yang terlibat. Dalam konteks ini, regulasi yang dihasilkan menciptakan kesempatan bagi dana pensiun dan sektor swasta lainnya untuk memberikan kontribusi nyata dalam pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan dan berdampak positif pada masyarakat. Dalam pendekatan deliberatif, proses pembuatan keputusan lebih transparan dan inklusif. Para pelaku keuangan dan pemerintah berpartisipasi dalam ruang diskusi yang memungkinkan mereka untuk berbagi pandangan, argumen, dan solusi terhadap masalah infrastruktur. Dalam diskusi yang berlandaskan pada argumen yang rasional dan emansipatoris, pihak-pihak yang terlibat berusaha mencapai kesepakatan dan konsensus dalam menentukan langkah-langkah pembangunan yang tepat.

Dalam upaya untuk mengatur dana pensiun swasta dan memastikan bahwa investasi mereka dalam proyek infrastruktur berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip keberlanjutan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menjalankan beberapa langkah strategis. Misalnya, OJK bertanggung jawab untuk menetapkan standar investasi yang sangat penting bagi dana pensiun swasta. Standar ini mencakup panduan yang jelas tentang jenis proyek infrastruktur yang dapat diinvestasikan oleh dana pensiun swasta. Sebagai contoh, OJK dapat menentukan bahwa dana pensiun swasta hanya dapat mengalokasikan dana mereka ke proyek-proyek yang terkait dengan energi terbarukan, transportasi berkelanjutan, atau proyek-proyek yang mempromosikan efisiensi energi. Selain itu, OJK juga menetapkan kriteria keberlanjutan yang harus dipatuhi oleh proyek-proyek infrastruktur yang mendapatkan pendanaan dari dana pensiun swasta, seperti pemenuhan syarat-syarat lingkungan, sosial, dan tata kelola yang ketat.

Selain itu, OJK juga dapat mendorong pelibatan pihak ketiga, seperti ahli keuangan independen, dalam mengevaluasi proyek-proyek infrastruktur yang diajukan untuk pendanaan oleh dana pensiun swasta. Keterlibatan pihak ketiga ini merupakan bentuk verifikasi independen yang dapat memberikan pandangan netral tentang potensi keuntungan proyek tersebut. Dalam praktiknya, hal ini dapat berarti bahwa proyek infrastruktur yang diajukan untuk pendanaan harus melewati penilaian independen oleh konsultan keuangan atau lembaga penilaian risiko. Sebelum dana pensiun swasta dapat mengalokasikan dana mereka ke proyek pembangunan jalan tol, misalnya, proyek tersebut akan dievaluasi oleh tim ahli independen untuk memastikan bahwa risikonya dapat dikelola dengan baik dan proyek tersebut memiliki prospek keuntungan yang kuat.

OJK juga tidak hanya terlibat dalam pengaturan awal tetapi juga dalam melaksanakan pengawasan yang berkelanjutan terhadap dana pensiun swasta dan investasinya pada proyek infrastruktur. Hal ini bertujuan untuk memastikan bahwa investasi berlangsung sesuai dengan regulasi yang berlaku dan menghindari potensi masalah atau ketidakpatuhan. OJK akan memantau kinerja investasi dan memeriksa kepatuhan terhadap standar investasi dan kriteria keberlanjutan yang telah ditetapkan. Misalnya, jika sebuah proyek infrastruktur yang mendapatkan pendanaan dari dana pensiun swasta mengalami masalah lingkungan serius atau gagal memenuhi kriteria keberlanjutan, OJK akan melakukan tindakan serius, termasuk penghentian pendanaan atau tindakan hukum jika diperlukan.

Melalui proses deliberasi ini, potensi konflik dan kesenjangan kepentingan dapat diminimalisasi, dan solusi yang lebih holistik dan inklusif juga dapat dihasilkan. Pemangku kepentingan dapat mengemukakan beragam perspektif dan ide yang dapat memperkaya pengambilan keputusan. Dalam konteks ini, dana pensiun dan sektor swasta memiliki peluang untuk memberikan masukan dan saran yang berarti sehingga investasi dalam pembangunan infrastruktur dapat lebih tepat sasaran dan berdampak positif bagi masyarakat secara keseluruhan.

Salah satu alternatif yang dapat diadopsi adalah melalui penerapan *direct popular checks*, yaitu mekanisme pengawasan dan partisipasi langsung dari masyarakat (Strong, 1966). Dengan melibatkan masyarakat dalam proses pengambilan keputusan terkait pembangunan infrastruktur, regulasi yang dihasilkan menjadi lebih akuntabel dan responsif terhadap kebutuhan dan harapan masyarakat. Pada gilirannya, regulasi ini diharapkan dapat memberi jaminan kepada investor, dalam hal ini dana pensiun, untuk berinvestasi dalam proyek-proyek infrastruktur yang diatur oleh regulasi deliberatif.

Model *direct popular checks* terdiri dari tiga elemen utama, yaitu referendum atau jajak pendapat, inisiatif, dan *recall*, yang semuanya bertujuan untuk memberikan peran aktif kepada para pihak dan masyarakat dalam proses pembentukan regulasi dan pengawasan atas kebijakan pemerintah terkait pembangunan infrastruktur (Haliim, 2017). *Pertama*, referendum atau jajak pendapat memungkinkan otoritas untuk meminta pendapat dari para investor dan masyarakat terkait regulasi tertentu. *Kedua*, model inisiatif memberikan kesempatan bagi investor, dalam hal ini dana pensiun, untuk mengusulkan peraturan baru yang dianggap relevan dan penting dalam menjaga keseimbangan

sistem keuangan. Investor memiliki peran aktif dalam menciptakan regulasi yang lebih tepat guna dan berdampak positif pada pembangunan infrastruktur. Melalui inisiatif ini, ide-ide inovatif dapat diakomodasi dan diintegrasikan dalam pembentukan regulasi yang lebih holistik. *Ketiga*, model *recall* berfungsi untuk membatasi kewenangan pemerintah sebagai otoritas sehingga memungkinkan adanya kritik yang membangun terhadap kebijakan pemerintah. Jika terdapat regulasi atau kebijakan yang dinilai tidak sesuai atau merugikan, para investor, yaitu dana pensiun, dan masyarakat dapat menggunakan model *recall* untuk mengajukan kritik dan permintaan perubahan. Tentunya, hal ini harus dilakukan dengan alasan yang logis dan sesuai dengan peraturan yang berlaku sehingga proses pengawasan dan revisi kebijakan dapat berlangsung secara transparan.

Namun, regulasi deliberatif dengan penerapan *direct popular checks* hanya dapat terwujud jika regulasi tersebut telah melalui proses diskursus terlebih dahulu (Giamporcaro *et al.*, 2023). Melalui diskursus, prinsip deliberatif akan mengalir dan berjalan sesuai dengan harapan tanpa adanya paksaan yang mengarahkan opini. Diskursus menciptakan dialektika yang saling mengkritik sekaligus saling melengkapi antarpihak. Model kebijakan publik yang menerapkan pendekatan ini mencerminkan manifestasi dari regulasi deliberatif yang inklusif dan representatif. Proses analisis kebijakan publik dalam model musyawarah ini berbeda secara signifikan dari model-model konvensional.

Di Indonesia sendiri, untuk pengaturan dana pensiun publik PT Taspen dan PT Asabri dalam pendanaan infrastruktur, Kementerian Keuangan harus mulai mengambil serangkaian langkah untuk memastikan transparansi, partisipasi publik, dan akuntabilitas yang tepat. Kementerian Keuangan dapat secara rutin mengadakan konsultasi publik terkait kebijakan pendanaan infrastruktur oleh dana pensiun publik. Kementerian Keuangan harus membuka kesempatan bagi investor, pemangku kepentingan, dan masyarakat umum untuk berpartisipasi dalam proses pengambilan keputusan ini. Mereka dapat memberikan masukan, saran, dan pandangan mereka terhadap rencana investasi ini.

Selain itu, Kementerian Keuangan juga harus menerapkan tingkat transparansi yang tinggi dalam pengelolaan dana pensiun publik. Mereka perlu memberikan informasi yang jelas dan mudah diakses kepada masyarakat tentang bagaimana dana pensiun digunakan untuk pendanaan infrastruktur. Hal ini mencakup laporan berkala yang memaparkan investasi yang telah dilakukan, pengembalian yang diperoleh, dan kinerja investasi dana pensiun publik. Kementerian Keuangan juga

memiliki peran penting dalam melaksanakan audit dan pengawasan yang ketat terhadap penggunaan dana pensiun dalam proyek infrastruktur. Audit ini dilakukan secara independen dan menyeluruh untuk memastikan bahwa investasi dilakukan secara efisiensi dan sesuai dengan tujuan keuangan jangka panjang peserta pensiun.

Model kebijakan deliberatif membutuhkan dukungan dari pola komunikasi partisipatif yang diterapkan oleh para aktor politik dan pemerintahan. Komunikasi partisipatif sendiri memiliki empat konsep utama, yaitu heteroglasia, dialogis, poliponi, dan karnaval (Haliim, 2016).

1. Heteroglasia menggambarkan pentingnya pengakuan bahwa pembangunan perlu melibatkan beragam kelompok dan komunitas dengan ekonomi, sosial, dan budaya yang berbeda namun saling melengkapi. Dalam proses pembuatan kebijakan, setiap suara dan perspektif dari kelompok-kelompok ini harus dihargai dan dipertimbangkan dengan serius. Pengakuan atas keragaman ini memungkinkan partisipasi yang inklusif sehingga kebijakan yang dihasilkan mencerminkan kepentingan dan kebutuhan berbagai pihak.
2. Kedua, konsep dialog menekankan pentingnya komunikasi dua arah, di mana para pihak yang terlibat dalam proses pembuatan kebijakan, baik pemerintah, masyarakat, atau sektor swasta, berinteraksi dalam periode waktu tertentu untuk mencapai pemahaman bersama. Dalam proses dialog, berbagai pihak berbagi makna dan perspektif, menciptakan kesamaan pemahaman, dan membangun kepercayaan satu sama lain. Dialog membuka ruang untuk kerja sama yang lebih baik dan menciptakan kebijakan yang lebih komprehensif.
3. Ketiga, poliponi merupakan bentuk tertinggi dari dialog, di mana berbagai suara dan pandangan yang berbeda memiliki kesempatan untuk terbuka, saling melengkapi, dan tidak saling menutupi. Konsep poliponi mendorong adanya keberagaman dan pluralitas dalam komunikasi sehingga berbagai sudut pandang bisa diberdayakan dan didengarkan. Dalam suasana yang inklusif ini, partisipasi dari berbagai kelompok dan individu didorong, dan kebijakan yang dihasilkan mencerminkan realitas yang lebih kaya dan kompleks.
4. Konsep karnaval mencakup berbagai bentuk komunikasi yang bersifat tidak formal dan menghibur, seperti legenda, komik, festival, permainan, parodi, dan hiburan. Proses komunikasi dalam karnaval biasanya diselengi dengan humor dan canda tawa, menciptakan lingkungan yang santai dan ramah untuk berbagi

ide dan gagasan. Dengan suasana yang santai, partisipasi dalam proses pembuatan kebijakan menjadi lebih menarik dan menyenangkan, dan ini dapat mendorong partisipasi aktif dari berbagai kelompok masyarakat.

Regulasi deliberatif juga harus dilandasi oleh beberapa komitmen penting, yaitu komitmen kemitraan dengan dunia usaha swasta dan masyarakat, komitmen pada pengurangan kesenjangan, komitmen pada organisasi atau lembaga, dan komitmen pada pasar yang *fair* (Haliim, 2016). Komitmen untuk menciptakan kemitraan dengan dunia usaha swasta dan masyarakat adalah fokus utama dalam upaya membangun masyarakat madani. Upaya untuk mendorong partisipasi aktif semua pihak dalam pembangunan akan dapat terwujud melalui kerja sama dan kemitraan yang erat antara pemerintah, sektor swasta, dan masyarakat. Namun, hambatan birokrasi yang bisa menghalangi terbentuknya kemitraan yang seimbang harus diatasi dengan peningkatan pelayanan publik kepada masyarakat dan sektor swasta serta penyediaan pelayanan yang terpadu. Dengan cara ini, kemitraan yang setara dapat terbentuk, dan peran sektor swasta dan masyarakat dapat diberdayakan dalam proses pembangunan.

Selanjutnya, komitmen pada pengurangan kesenjangan merupakan upaya untuk mengurangi kesenjangan di berbagai aspek kehidupan, baik antara wilayah pusat dan daerah maupun di antara daerah itu sendiri. Prinsip ini juga mencakup upaya menciptakan kesetaraan dalam hukum dan mengurangi perlakuan diskriminatif yang menyebabkan kesenjangan dalam masyarakat. Dalam hal ini, pemerintah harus berkomitmen untuk menciptakan keadilan sosial dan ekonomi sehingga semua warga negara memiliki kesempatan yang sama untuk mengakses sumber daya dan peluang yang ada.

Pelibatan investor dan masyarakat umum dalam proses pembuatan kebijakan dana pensiun yang terkait dengan pendanaan infrastruktur adalah langkah yang sangat penting, salah satu alasannya adalah untuk meningkatkan akuntabilitas. Ketika investor dan masyarakat umum turut serta dalam pengambilan keputusan terkait investasi dana pensiun, maka pengawasan makin bertambah. Masyarakat dapat memantau sejauh mana investasi dana pensiun selaras dengan kepentingan peserta. Pengawasan juga dapat menghindari potensi penyalahgunaan dana pensiun dan memastikan bahwa dana tersebut dikelola dengan baik.

Keterlibatan investor dan ahli keuangan juga berkontribusi pada peningkatan efisiensi. Mereka membawa pengalaman dan pengetahuan yang luas dalam

menilai potensi proyek infrastruktur yang akan diinvestasikan oleh dana pensiun. Keterlibatan mereka membantu memastikan bahwa dana pensiun memilih proyek-proyek yang memiliki potensi keuntungan yang baik, mengurangi risiko investasi, dan sesuai dengan prinsip-prinsip keberlanjutan. Sebagai contoh, ketika sebuah proyek pembangunan jalan tol diajukan untuk pendanaan, investor dan ahli keuangan dapat memberikan analisis mendalam tentang potensi lalu lintas, pengembalian investasi, dan dampak lingkungan.

Keterlibatan investor dan masyarakat umum tentu membawa beragam pandangan dan pemikiran ke dalam proses pengambilan keputusan. Hal ini dapat membantu menghasilkan kebijakan yang lebih baik dan lebih kuat karena menggabungkan kecerdasan kolektif dari berbagai pemangku kepentingan. Misalnya, dalam konsultasi publik terkait investasi dana pensiun untuk proyek infrastruktur, berbagai kelompok masyarakat, termasuk lingkungan, pekerja, dan bisnis lokal, dapat memberikan masukan yang berharga tentang dampak proyek tersebut pada berbagai aspek kehidupan mereka sehingga kebijakan yang diambil dapat mengakomodasi kepentingan semua pihak yang terlibat.

Pentingnya pelibatan investor dan masyarakat umum juga terkait dengan legitimasi kebijakan. Ketika kebijakan diambil dengan melibatkan berbagai pihak yang berkepentingan, termasuk masyarakat umum dan investor, maka kebijakan tersebut memiliki tingkat legitimasi yang lebih tinggi. Masyarakat merasa bahwa mereka memiliki suara dalam proses pembuatan keputusan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan dukungan terhadap kebijakan tersebut. Hal ini penting untuk memastikan bahwa kebijakan investasi dana pensiun dalam proyek infrastruktur dapat diterima secara luas oleh masyarakat dan dipandang sebagai langkah yang adil dan berkelanjutan.

Komitmen pada organisasi atau lembaga pada dasarnya menyiratkan pentingnya dukungan yang kuat terhadap organisasi atau lembaga pemerintahan. Dalam era yang terus berkembang ini, peran organisasi dan lembaga pemerintahan menjadi semakin penting. Oleh sebab itu, penyusunan analisis dampak kebijakan yang konsisten, penegakan hukum lingkungan yang kuat, pengaktifan lembaga-lembaga pro publik, serta pengelolaan sumber daya alam secara lestari sangat diperlukan dalam proses ini. Dengan demikian, organisasi dan lembaga pemerintahan dapat berfungsi secara efektif dan responsif terhadap perubahan sosial dan teknologi.

Komitmen pada pasar yang *fair* mengacu pada kebijakan yang tidak terlalu banyak campur tangan pemerintah dalam mengatur ekonomi. Dengan adanya kebijakan yang adil, pasar dapat beroperasi secara efisien dan terbuka untuk persaingan yang sehat. Salah satu bentuk nyata dari komitmen ini adalah menciptakan hubungan yang harmonis antara kegiatan ekonomi masyarakat dengan pasar, baik di tingkat lokal maupun antardaerah. Dengan demikian, pasar dapat berfungsi dengan baik tanpa campur tangan berlebihan dari pemerintah, sementara kepentingan semua pihak tetap diakomodasi secara adil.

Dengan mengedepankan komitmen-komitmen ini, kebijakan regulasi deliberatif akan lebih berhasil dalam mencapai tujuan-tujuan pembangunan yang inklusif dan berkelanjutan. Dengan keterlibatan para pemangku kepentingan dan prioritas pada kesetaraan, kebijakan ini dapat mencerminkan aspirasi dan kebutuhan masyarakat secara luas.

## **F. PENUTUP**

Untuk mengoptimalkan peran dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur, keterlibatan berbagai pihak, mulai dari pemerintah, sektor swasta, hingga masyarakat, perlu terus ditingkatkan. Semua pihak harus berkomitmen untuk berpegang teguh pada regulasi yang bersifat deliberatif. Penerapan regulasi yang didasarkan pada prinsip deliberasi menjadi suatu keniscayaan guna menjaga keseimbangan tatanan dalam pembangunan sehingga kebijakan yang dihasilkan tidak bersifat berat sebelah.

Salah satu alasan pentingnya penerapan regulasi deliberatif adalah untuk menciptakan lingkungan yang menjamin kesetaraan dan keadilan bagi semua pihak yang terlibat dalam pembangunan. Dengan adanya regulasi yang transparan, inklusif, dan memperhatikan beragam perspektif, para investor akan merasa lebih percaya dan yakin terhadap proyek pembangunan yang dilaksanakan. Hal ini berdampak positif bagi peningkatan partisipasi dan kontribusi dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur. Meskipun tantangan dan kendala mungkin timbul dalam proses penerapan regulasi deliberatif, solusi berbasis kebijakan yang berdasarkan pada prinsip-prinsip tersebut menjadi penting untuk dipertimbangkan. Penerapan regulasi yang transparan dan adil akan membuka peluang bagi berbagai pemangku kepentingan, termasuk dana pensiun, untuk berkontribusi secara efektif dalam pembangunan infrastruktur.

Langkah pertama yang perlu dilakukan adalah mengintegrasikan proses deliberasi dalam tahap awal pembuatan kebijakan dana pensiun. Artinya, semua pemangku kepentingan, termasuk pengambil kebijakan, regulator, peserta pensiun, pengelola dana pensiun, pemerintah, dan industri keuangan, harus terlibat sejak awal dalam mengidentifikasi masalah, menentukan opsi kebijakan, dan merumuskan rencana tindakan. Misalnya, ketika pemerintah atau pengelola dana pensiun merencanakan untuk mengubah portofolio investasi dana pensiun untuk lebih berfokus pada infrastruktur hijau, proses deliberasi harus dimulai dengan konsultasi dan dialog dengan semua pihak terkait untuk memastikan bahwa sudut pandang beragam telah dipertimbangkan sejak awal dan untuk menghindari pertentangan yang muncul ketika kebijakan sudah selesai dirumuskan.

Dalam konteks dana pensiun, pengambil kebijakan bisa mulai mengadakan pertemuan terbuka dengan peserta pensiun untuk mendengarkan kekhawatiran mereka tentang investasi dana pensiun. Misalnya, peserta pensiun mungkin memiliki kekhawatiran tentang risiko investasi yang tinggi dalam infrastruktur hijau. Dalam proses deliberasi, regulator atau pengelola dana pensiun dapat mengundang ahli keuangan independen untuk memberikan analisis dan saran tentang potensi investasi tersebut. Dengan demikian, sudut pandang beragam telah diperhitungkan sejak awal dalam proses pembuatan kebijakan.

Selain itu, pelaksanaan proses deliberasi yang mendalam tidak boleh dilakukan tergesa-gesa. Artinya, semua pemangku kepentingan memiliki kesempatan untuk berpartisipasi aktif dalam diskusi, bertukar pandangan, dan bernegosiasi. Misalnya, ketika pemerintah atau pengelola dana pensiun memutuskan untuk mengubah alokasi investasi dana pensiun ke proyek-proyek infrastruktur yang lebih berkelanjutan, semua pihak diberi waktu yang cukup untuk menjalani proses diskusi secara mendalam, atau bahkan dengan meminta ahli lingkungan untuk memberikan wawasan tambahan tentang dampak lingkungan dari investasi tersebut.

Integrasi pendekatan deliberatif juga menciptakan ruang untuk pengambilan keputusan yang lebih bijaksana. Ketika semua pihak terlibat dalam perumusan kebijakan dana pensiun, keputusan yang diambil lebih mungkin mencerminkan kepentingan bersama dan mendapatkan dukungan yang luas. Dalam contoh investasi infrastruktur hijau, jika semua pemangku kepentingan telah terlibat dalam proses deliberasi, maka kebijakan tersebut akan lebih mungkin berhasil dan memiliki efek yang positif pada jangka panjang.

Integrasi pendekatan deliberatif dalam tahap awal pembuatan kebijakan dana pensiun adalah langkah yang esensial untuk menciptakan kebijakan yang lebih adil, inklusif, dan berkelanjutan. Dengan melibatkan semua pemangku kepentingan sejak awal, kita dapat memastikan bahwa kebijakan dana pensiun akan mencerminkan berbagai perspektif dan tujuan serta menciptakan lingkungan yang mendukung keberlanjutan dan keadilan dalam jangka panjang. Dengan berpegang pada regulasi deliberatif, pembangunan infrastruktur diharapkan dapat berjalan lebih efisien, transparan, dan berkesinambungan. Seluruh pihak yang terlibat perlu bersama-sama mencari solusi terbaik, menjaga keseimbangan kepentingan, dan melibatkan masyarakat secara luas. Berdasarkan kerja sama dan komitmen yang kuat, dana pensiun dan berbagai pihak lainnya dapat berperan aktif dalam mewujudkan pembangunan infrastruktur yang memberikan manfaat nyata bagi masyarakat dan pertumbuhan ekonomi negara secara keseluruhan.

Optimalisasi peran dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur tentu membutuhkan kajian lebih lanjut guna memperdalam pemahaman tentang dampak positif regulasi ini. Penelitian komparatif antara proyek infrastruktur yang menerapkan dan tidak menerapkan regulasi deliberatif dapat memberikan bukti empiris tentang efektivitas pendekatan ini. Bagaimana regulasi deliberative dapat memengaruhi kepercayaan investor, termasuk para investor dari dana pensiun, juga perlu diteliti. Pendapat mereka tentang proyek-proyek yang dilaksanakan dengan prinsip deliberatif perlu diungkap melalui wawancara dan survei.

Regulasi yang mendukung pendekatan deliberatif dalam pengelolaan dana pensiun memiliki peran krusial dalam memastikan keberhasilan proses ini. Regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian Keuangan harus bertindak proaktif dalam memastikan bahwa peraturan yang ada memberikan ruang dan dukungan yang memadai untuk proses deliberasi yang efektif. Salah satu aspek penting dari regulasi yang mendukung adalah penentuan kerangka waktu yang memadai untuk konsultasi publik. Dalam konteks dana pensiun, konsultasi publik adalah sarana utama untuk melibatkan investor, peserta pensiun, dan masyarakat umum dalam proses pembuatan kebijakan. Regulator perlu menjamin bahwa periode konsultasi cukup panjang sehingga semua pihak memiliki waktu yang memadai untuk menyusun argumen, memberikan masukan, dan mengajukan pertanyaan. Sebagai contoh, jika Kementerian Keuangan merencanakan perubahan signifikan dalam kebijakan investasi dana pensiun, mereka harus memberikan waktu yang cukup bagi peserta pensiun dan investor untuk merespons dan memberikan saran.

Selain itu, regulasi juga harus memuat persyaratan transparansi yang ketat untuk pengelolaan dana pensiun, termasuk persyaratan untuk menyampaikan laporan rutin yang rinci dan mudah diakses tentang bagaimana dana pensiun digunakan untuk pendanaan infrastruktur. Misalnya, regulator memerintahkan pengelola dana pensiun untuk secara berkala memublikasikan laporan tentang alokasi investasi, pengembalian investasi, dan kinerja investasi dana pensiun. Dengan cara ini, masyarakat dan pemangku kepentingan dapat memantau dengan lebih baik bagaimana dana pensiun digunakan dan sejauh mana investasi tersebut berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip keberlanjutan.

Selanjutnya, regulasi juga perlu mengatur pelibatan pemangku kepentingan dalam proses pembuatan kebijakan. Regulator dapat mewajibkan bahwa pengambilan keputusan terkait dana pensiun harus melibatkan pemangku kepentingan utama seperti peserta pensiun, pengelola dana pensiun, dan ahli keuangan independen. Regulasi ini untuk memastikan bahwa semua pihak yang memiliki kepentingan dalam dana pensiun memiliki suara dalam pengambilan keputusan. Sebagai contoh, jika OJK berencana untuk mengeluarkan peraturan baru terkait investasi dana pensiun, mereka dapat mengadakan forum khusus yang melibatkan semua pihak terkait untuk mendiskusikan rancangan peraturan tersebut. Dalam forum ini, peserta pensiun dapat menyuarakan kekhawatiran mereka tentang risiko investasi, pengelola dana pensiun dapat memberikan pandangan mereka tentang keterjangkauan investasi, dan ahli keuangan independen dapat memberikan analisis objektif tentang potensi investasi.

Insentif juga merupakan faktor penting dalam mendukung pendekatan deliberatif dalam pengelolaan dana pensiun. Pihak-pihak yang terlibat dalam proses ini harus melihat manfaat dalam berpartisipasi dan memberikan saran konstruktif. Insentif dapat berupa insentif finansial, pengakuan publik, atau peningkatan reputasi. Misalnya, pemerintah atau regulator dapat memberikan insentif finansial kepada pengelola dana pensiun yang berhasil mengalokasikan sebagian besar portofolio investasinya ke proyek-proyek infrastruktur berkelanjutan. Insentif ini dapat berupa pembebasan pajak atau peningkatan potensi pengembalian investasi. Dengan demikian, pengelola dana pensiun akan memiliki dorongan finansial untuk mengambil langkah-langkah yang mendukung tujuan keberlanjutan.

Selain itu, pihak yang berpartisipasi dalam proses deliberasi juga harus mendapat pengakuan publik yang positif. Misalnya, peserta pensiun yang aktif dalam memberikan masukan konstruktif dapat diberi penghargaan sebagai kontributor

yang berharga dalam pengelolaan dana pensiun. Hal ini akan meningkatkan motivasi peserta pensiun untuk berpartisipasi aktif dalam proses deliberasi. Regulasi juga harus memastikan bahwa evaluasi kinerja dan hasil dari pendekatan deliberatif ini dilakukan secara teratur. Evaluasi ini harus didasarkan pada indikator yang jelas untuk mengukur keberhasilan proses deliberasi. Sebagai contoh, regulator dapat menetapkan indikator kinerja seperti tingkat partisipasi pemangku kepentingan, tingkat adopsi kebijakan yang dihasilkan, dan dampak positif investasi dana pensiun terhadap proyek infrastruktur berkelanjutan.

Terakhir, identifikasi dan evaluasi tantangan serta hambatan dalam penerapan regulasi deliberatif dapat memberikan panduan bagi para pembuat kebijakan dalam mengatasi kendala-kendala yang mungkin muncul. Faktor-faktor seperti kompleksitas proses pengambilan keputusan dan resistensi dari berbagai pihak perlu menjadi fokus analisis. Melalui rangkaian penelitian ini, seluruh pihak dapat memperkaya wawasan mengenai peran dana pensiun dalam pembangunan infrastruktur dengan mengadopsi regulasi deliberatif. Temuan-temuan ini akan menjadi panduan berharga bagi semua pihak untuk terlibat dalam menciptakan pembangunan infrastruktur yang berkelanjutan, inklusif, dan bermanfaat bagi seluruh masyarakat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afsahi, A. (2022). The role of self-interest in deliberation: A theory of deliberative capital. *Political Studies*, 70(3), 701-718. <https://doi.org/10.1177/0032321720981491>.
- Alkan, H. I. (2019). A challenge to homo economicus: Behavioral Economics. Dalam I. Akansel (ed.), *Examining the relationship between economics and philosophy* (hlm. 181-200). IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-7998-1037-7.ch009>.
- Al-khzraji, R. M. I. (2017). Theoretical conceptualization of strategic planning requirements for agricultural extension programs in the middle region of Iraq. *IOSR Journal of Agriculture and Veterinary Science*, 10(7), 8-20. <https://doi.org/10.9790/2380-1007030820>.

- Badan Perencanaan Pembangunan Nasional. (2023). *Sasaran pembangunan 2023 untuk transformasi ekonomi dan bonus demografi*. <https://bappenas.go.id/>.
- Biro Komunikasi Publik PUPR. (2018). *Pengembangan infrastruktur PUPR bakal diselaraskan dengan visi Indonesia 2045*. <https://pu.go.id>.
- Bodie, Z. (1988). *Pension fund investment policy* (2752). <https://www.researchgate.net/publication/5190727>.
- Bortis, H. (2023). Classical-keynesian political economy, not neoclassical economics, is the economic theory of the future. *Review of Political Economy*, 35(1), 65-97. <https://doi.org/10.1080/09538259.2022.2063512>.
- Brandts, J., Gerhards, L., & Mechtenberg, L. (2022). Deliberative structures and their impact on voting under economic conflict. *Experimental Economics*, 25(2), 680-705. <https://doi.org/10.1007/s10683-021-09729-4>.
- Caselli, M. (2013). Nation states, cities, and people: Alternative ways to measure globalization. *SAGE Open*, 3(4). <https://doi.org/10.1177/2158244013508417>.
- Castells, M. (2004). *The network society*. Edward Elgard Publishing, Inc.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. SAGE Publications, Inc.
- Gandrita, D. M., Gandrita, A., Rosado, D. P., & Carmo, M. D. (2023). Environmental sustainability for strategic planning effectiveness and organizational improvement. *Sustainability*, 15(8). <https://doi.org/10.3390/su15086774>.
- Giamporcaro, S., Gond, J. P., & Louche, C. (2023). Deliberative boundary work for sustainable finance: Insights from a European commission expert group. *Organization Studies*. <https://doi.org/10.1177/01708406231185972>.
- Haliim, W. (2016). Demokrasi deliberatif Indonesia: Konsep partisipasi masyarakat dalam membentuk demokrasi dan hukum yang responsif. *Masyarakat Indonesia: Jurnal Ilmu-ilmu Sosial Indonesia*, 42(1), 19-30. <https://doi.org/10.14203/jmi.v42i1.556>.

- Haliim, W. (2017). Menggagas mekanisme direct popular checks lembaga legislatif daerah kota Malang. *Jurnal Wacana Politik*, 2(2), 137-147. <https://doi.org/10.24198/jwp.v2i2.12829>.
- Haliim, W. (2020). Kebijakan pembangunan dalam konsep kepemimpinan partisipatif. *Jurnal Kebijakan Pembangunan*, 15(1), 91-104. <https://doi.org/10.47441/jkp.v15i1.108>.
- Halton, E. (1989). Review of Jürgen Habermas the theory of communicative action. *Symbolic Interaction*, 12(2), 333-360. <https://www.researchgate.net/publication/338177518>.
- Hernández, J. F., & Dussan, S. (2021). Hobbes and the economic, social, and cultural rights of the universal declaration of human rights. *Age of Human Rights Journal*, 17, 173-195. <https://doi.org/10.17561/TAHRJ.V17.6572>.
- indonesia.go.id. (2023). *Capaian pembangunan infrastruktur strategis*. <https://www.indonesia.go.id/>.
- Ismanto, M. A., Harisno, Kusumawardhana, V. H., & Warnars, H. L. H. S. (2019). Strategic planning of information systems and information technology at agricultural research and development agency, ministry of agriculture. *Indonesian Association for Pattern Recognition International Conference*, 267-273. <https://doi.org/10.1109/INAPR.2018.8627011>.
- Jovanoski, A., & Sharlamanov, K. (2021). Jurgen Habermas and his contribution to the theory of deliberative democracy. *American International Journal of Social Science Research*, 7(1), 36-47. <https://doi.org/10.46281/aijssr.v7i1.1296>.
- Kementerian Keuangan. (2022). *Pembangunan infrastruktur jadi salah satu fokus APBN 2023*. <https://www.kemenkeu.go.id/>.
- Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas. (2019). *Percepatan pembangunan infrastruktur untuk menyambut Indonesia maju 2024*. <https://kppip.go.id/>.
- Larsson, L., & Romero, D. (2023). A conceptual framework for production innovation production: Expanding and Creating New Production Capabilities. *Management and Production Engineering Review*, 14(2), 3-17. <https://doi.org/10.24425/mper.2023.146019>.

- Linder, B., & Murton, G. (2021). Infrastructures, (im)mobilities, and the politics of recovery. *Transfers*, 11(3), 120-130. <https://doi.org/10.3167/TRANS.2021.110307>.
- Lonzo Lubu, G., Musonda Kalusambo, J. C., Tondi Kikola, C., & Ambroise, J. E. (2023). Infrastructure spending, political instability, and economic growth. *IBusiness*, 15(02), 119-139. <https://doi.org/10.4236/ib.2023.152009>.
- Mbona, N. (2022). Impacts of overall financial development, access, and depth on income inequality. *Economies*, 10(5). <https://doi.org/10.3390/economies10050118>.
- Melé, D., & Cantón, C. G. (2014). *Human foundations of management: Understanding the homo humanus*. Palgrave Macmillan.
- Moura Amaral, G. C. (2022). *An ontology network in finance and economics: Money, trust, value, risk, and economic exchanges*. Free University of Bozen-Bolzano.
- Muzaqqi, F. (2019). *Diskursus demokrasi deliberatif di Indonesia*. Airlangga University Press.
- Nawir, D., Bakri, M. D., & Syarif, I. A. (2023). Central government role in road infrastructure development and economic growth in the form of future study: The case of Indonesia. *City, Territory, and Architecture*, 10(1). <https://doi.org/10.1186/s40410-022-00188-9>.
- Ofunja, L. K., Nyabul, P., Muhenda, J., Of, L., Kangei, U., & Ouma Nyabul, P. (2018). Habermasian deliberative democracy nuance: An enquiry. *International Journal of Advanced Scientific Research*, 3(5), 45-53. <https://doi.org/10.22271/scientific>.
- Olivier, B. (2013). Time(s), space(s), and communication in Castells' Network Society. *Communicare: Journal for Communication Sciences in South Africa*, 32(2), 20-39. <https://hdl.handle.net/10520/EJC145299>.
- Osuoha, C. A. (2023). The keynesian stimulus model: Stimulating economic activities with direct transfers. *Research in Applied Economics*, 15(1), 1-34. <https://doi.org/10.5296/rae.v15i1.20672>.

- Pokorný, J., & Hejduková, P. (2021). Pension funds: Administrative and investment cost. *SHS Web of Conferences*, 115, 02006. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202111502006>.
- Priyono, H. (2007). Adam Smith dan munculnya ekonomi. *Diskursus*, 6(1), 1-40.
- Rachman, D. F. (2022). *Anggaran pembangunan infrastruktur (2019–2023)*. <https://databoks.katadata.co.id/>.
- Ramanayake, K. D. (2019). Critical introduction of solow growth theory. *Quest Journals: Journal of Research in Humanities and Social Science*, 7(1), 43-59. <https://www.questjournals.org/jrhss/papers/vol7-issue1/K0701014356.pdf>.
- Saputra, F. (2023). Tumbuh 5,03%, aset dana pensiun capai Rp352,85 triliun pada April 2023. <https://Keuangan.Kontan.Co.Id/>.
- Strong, C. F. (1966). *The modern political constitutions*. The English Book Society and Sidgwick & Jackson Limit.
- Yuliasari, E. W. (2020). *Pengelolaan dana pensiun perlu perubahan fundamental guna dukung pembangunan nasional*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id>.
- Zhang, Y. (2020). China's economic growth and financial development after reform and opening-up. *Advances in economics and business*, 8(6), 321-332. <https://doi.org/10.13189/aeb.2020.080602>.

8

# MASA DEPAN INVESTASI DANA PENSIUN PADA PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR DI INDONESIA





# MASA DEPAN INVESTASI DANA PENSIUN PADA PEMBANGUNAN INFRASTRUKTUR DI INDONESIA

*Rendy D. Novalianto, Christian G. Daniel, dan Erikson Wijaya*

Di banyak negara, dana pensiun telah memainkan peran yang cukup signifikan dalam pembiayaan pembangunan infrastruktur. Kanada dan Australia menjadi pionir masuknya dana pensiun dalam pembiayaan pembangunan infrastruktur. Kedua negara mengambil langkah inovatif investasi secara langsung dana pensiun pada aset-aset infrastruktur. Selain di dua negara tersebut, investasi dana pensiun pada aset infrastruktur di beberapa negara lain seperti Cina, Kolombia, Swiss, Malaysia, Nigeria, dan Peru juga mulai dilakukan, salah satunya melalui perubahan kebijakan yang memberikan fleksibilitas bagi dana pensiun untuk menempatkan investasinya pada aset-aset infrastruktur baik melalui instrumen finansial yang digunakan untuk membiayai proyek pembangunan infrastruktur maupun kepemilikan langsung pada aset infrastruktur.

Tulisan-tulisan dalam buku ini menunjukkan bahwa dana pensiun juga memiliki potensi sangat besar untuk mendukung pembangunan infrastruktur di Indonesia. Namun, berbagai permasalahan dalam industri dana pensiun dan hambatan-hambatan eksternal seperti batasan kebijakan dan pilihan investasi infrastruktur menyebabkan potensi dana pensiun tersebut belum dapat dimanfaatkan secara optimal. Berikut kami ulas tiga isu utama yang perlu diatasi untuk mendorong peran dana pensiun yang lebih besar pada pembangunan infrastruktur.

## **A. RENDAHNYA KEANGGOTAAN DANA PENSIUN DI INDONESIA**

Jumlah kepesertaan dana pensiun di Indonesia masih sangat rendah. Total jumlah peserta dana pensiun publik dan swasta di Indonesia hanya 25,46 juta

orang. Jumlah ini jauh di bawah jumlah pekerja sektor formal dan sektor informal. Tingkat literasi finansial yang rendah, terutama terkait perencanaan finansial dan produk-produk jaminan hari tua, merupakan salah satu penyebab masih sedikitnya peserta dana pensiun di Indonesia.

Rendahnya kepesertaan dana pensiun akibat tingkat literasi finansial yang juga rendah seharusnya hanya berdampak pada dana pensiun swasta karena partisipasi individu pada dana pensiun swasta bersifat sukarela dan sepenuhnya bergantung pada kesadaran atau tingkat literasi finansial masing-masing individu. Faktanya, tingkat kepesertaan dana pensiun publik, terutama pada BPJS Ketenagakerjaan, juga masih rendah. Salah satu faktor penyebabnya adalah belum tuntasnya implementasi aturan jaminan sosial ketenagakerjaan.

Terlepas dari Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2004 tentang Sistem Jaminan Sosial Nasional dan Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2011 tentang Badan Penyelenggara Jaminan Sosial yang memberikan mandat penyelenggaraan program pensiun dan jaminan hari tua yang bersifat wajib untuk seluruh pekerja, pada kenyataannya masih banyak pekerja sektor formal dan informal yang belum menjadi peserta program tersebut. Pada tahun 2021, kepesertaan pekerja informal dalam program dana pensiun publik hanya sekitar 0,2 juta peserta dari total jumlah pekerja informal yang mencapai 77,5 juta pekerja. Jumlah tersebut jauh lebih kecil dibandingkan dengan pekerja formal yang menjadi peserta program dana pensiun publik.

Secara umum, industri dana pensiun di Indonesia masih memiliki potensi ekspansi keanggotaan kepada sekitar 100 juta pekerja yang masih belum menjadi peserta program dana pensiun publik dan swasta. Di samping itu, Indonesia juga mengalami momentum untuk meningkatkan kepesertaan program dana pensiun baik publik maupun swasta. Bonus demografi saat ini menunjukkan bahwa jumlah penduduk usia produktif masih melebihi penduduk usia nonproduktif. Pada tahun 2030, *dependency ratio* Indonesia diperkirakan mencapai 46,9 yang menjadikan industri dana pensiun masih sangat menjanjikan dari sisi bisnis.

Rendahnya jumlah kepesertaan dana pensiun di Indonesia pada gilirannya berdampak pada kecilnya aset dana pensiun di Indonesia. Total aset dana pensiun publik dan swasta di Indonesia baru mencapai Rp1.148,94 triliun atau setara dengan 6,77% PDB. Angka ini jauh berada di bawah rata-rata negara maju.

Bahkan jika dibandingkan dengan negara tetangga seperti Malaysia, persentase tersebut masih jauh lebih rendah.

Dengan total aset yang tidak terlalu besar tersebut, lembaga dana pensiun juga memiliki keterbatasan dalam mengelola investasi mereka. Alokasi investasi pada jenis aset tertentu dan aset spesifik tidak dapat dilakukan dengan fleksibel. Karena lembaga dana pensiun harus mengelola risiko dengan melakukan diversifikasi jenis dan aset investasi, peluang dana pensiun untuk berinvestasi pada aset infrastruktur menjadi lebih terbatas.

Mengharapkan peran dana pensiun yang lebih besar pada pembangunan infrastruktur perlu dibarengi dengan upaya memperbesar keanggotaan dan aset dana pensiun baik dana pensiun publik maupun swasta. Sosialisasi dan penegakan peraturan mengenai program pensiun publik yang bersifat wajib perlu dilakukan secara lebih agresif. Sosialisasi perlu menitikberatkan pada kelompok pekerja dengan tingkat partisipasi pada program pensiun publik BPJS Ketenagakerjaan masih rendah, terutama sektor informal dan UMKM.

Di samping itu, edukasi literasi finansial secara masif perlu dilakukan oleh pemerintah dan OJK untuk meningkatkan keanggotaan pada dana pensiun swasta. Kepesertaan dana pensiun swasta yang masih rendah membuka ruang-ruang besar untuk pertumbuhan. Di sisi lain, dana pensiun swasta juga harus menawarkan produk dana pensiun yang lebih bervariasi dan menguntungkan para anggotanya.

## **B. HAMBATAN REGULASI**

Peran dana pensiun yang lebih besar dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia tidak mungkin dilakukan jika peraturan mengenai dana pensiun tidak diubah. Peraturan dana pensiun yang ada saat ini memberikan batasan yang cukup ketat dalam tata kelola aset dana pensiun. Akibatnya, revisi peraturan dana pensiun diperlukan untuk memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi pengelola dana pensiun untuk menempatkan investasinya pada jenis-jenis aset infrastruktur yang lebih beragam.

Peraturan yang ada saat ini masih membatasi investasi dana pensiun pada investasi tidak langsung melalui DINFRA dan KIK EBA. Kepemilikan aset

infrastruktur secara langsung, baik secara keseluruhan maupun sebagian, masih belum dimungkinkan. Akibatnya, pilihan investasi dana pensiun pada aset infrastruktur masih terbatas pada dua instrumen keuangan tersebut.

Berdasarkan peraturan dana pensiun publik dan swasta yang ada saat ini, potensi investasi maksimum pada aset infrastruktur berupa DINFRA dan KIK EBA adalah Rp33,21 triliun pada dana pensiun swasta, Rp30,61 triliun pada PT TASPEN, dan Rp96,5 triliun pada BPJS Ketenagakerjaan. Jumlah ini sebenarnya cukup besar tetapi kenyataannya investasi pada aset infrastruktur masih sangat rendah. Salah satu penyebab utama adalah terbatasnya produk DINFRA dan KIK EBA yang ditawarkan serta rendahnya preferensi risiko lembaga pengelola dana pensiun.

Adanya opsi izin kepemilikan langsung aset infrastruktur oleh dana pensiun dapat membuka peluang investasi yang besar dari dana pensiun pada proyek-proyek infrastruktur di Indonesia. Namun, secara realistis hanya BPJS Ketenagakerjaan dan PT TASPEN yang memiliki kapasitas finansial untuk melakukan investasi tersebut. Hal ini disebabkan kecilnya rata-rata ukuran dana pensiun swasta. Potensi alokasi investasi maksimum dana pensiun swasta yang sebesar Rp33,21 triliun tersebut tersebar pada 236 unit dana pensiun DPPK dan DPLK. Jika dirata-rata, potensi alokasi maksimum investasi infrastruktur pada dana pensiun swasta berukuran besar adalah sekitar Rp490 miliar per dana pensiun. Jumlah ini sangatlah kecil jika dibandingkan potensi investasi dari dana pensiun publik.

Beberapa tulisan dalam buku ini mengilustrasikan potensi dana pensiun publik sebagai bagian dari industri dana pensiun yang memiliki kapasitas finansial untuk melakukan investasi pada proyek infrastruktur secara langsung bila diizinkan oleh regulasi yang ada. Pemerintah bisa mulai memberi izin pada PT TASPEN dan BPJS Ketenagakerjaan untuk memiliki aset infrastruktur secara langsung dengan maksimum alokasi 5 persen dari total aset yang dikelola. Apabila pemerintah mengizinkan investasi maksimum sebesar 5 persen, PT TASPEN dan BPJS Ketenagakerjaan akan dapat mengakuisisi 35 persen kepemilikan Jalan Tol Trans Jawa dari PT Jasa Marga yang diperkirakan senilai Rp11,77 triliun.

Hal yang perlu diperhatikan saat membuka peluang investasi aset infrastruktur secara langsung oleh dana pensiun adalah faktor risiko. Kepemilikan langsung aset infrastruktur akan mengekspos dana pensiun pada risiko-risiko operasional termasuk fluktuasi pendapatan dan kerusakan aset. Risiko ini bahkan akan lebih besar pada aset *greenfield* mengingat adanya risiko tambahan seperti risiko

konstruksi. Oleh sebab itu, revisi regulasi perlu mengatur dengan rinci jenis dan karakteristik aset infrastruktur yang boleh dimiliki oleh dana pensiun. Di samping itu, alokasi investasi maksimum pada aset infrastruktur juga dapat dikaji secara berkala untuk memitigasi risiko yang tinggi dari investasi pada aset-aset tersebut.

### **C. INSENTIF UNTUK MENARIK INVESTASI DANA PENSIUN PADA PROYEK INFRASTRUKTUR**

Setelah regulasi mengenai jenis aset investasi dana pensiun telah direvisi untuk memperluas peluang investasi dana pensiun pada aset-aset infrastruktur, isu selanjutnya yang perlu diatasi adalah terkait insentif atas investasi pada proyek infrastruktur. Preferensi risiko dana pensiun yang pada umumnya menghindari aset-aset yang memiliki risiko tinggi berdampak pada keengganan dana pensiun untuk berinvestasi pada aset infrastruktur. Hal ini disebabkan oleh risiko jangka panjang dari kepemilikan aset infrastruktur, termasuk risiko konstruksi (terutama pada proyek infrastruktur *greenfield*), risiko operasional, risiko reputasi, serta risiko bencana alam dan sosial. Di samping itu, risiko pendapatan aset infrastruktur yang fluktuatif juga menjadi pertimbangan utama sebelum dana pensiun memutuskan untuk melakukan investasi pada aset infrastruktur.

Kondisi tersebut dapat diatasi salah satunya dengan menawarkan insentif bagi investasi dana pensiun pada aset infrastruktur. Insentif tersebut dapat berupa fasilitas pajak seperti pembebasan pajak penghasilan (PPH 0%) atas penghasilan dana pensiun dari investasi pada aset-aset infrastruktur. Sayangnya, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan justru menghapuskan insentif perpajakan bagi dana pensiun.

Pemerintah dapat juga memberikan penjaminan atas investasi dana pensiun pada aset-aset infrastruktur. Walaupun Perpres Nomor 38 Tahun 2015 telah memberikan jaminan terhadap Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha (KPBU) berupa penjaminan infrastruktur, namun belum ada peraturan yang secara spesifik memberikan jaminan bagi investasi dana pensiun pada aset infrastruktur yang sesuai dengan karakteristik liabilitas dan preferensi risikonya.

## **D. MASA DEPAN KAJIAN DANA PENSIUN DI INDONESIA**

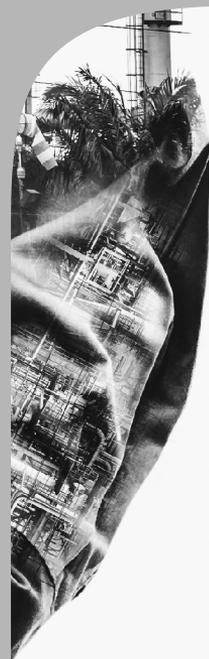
Buku ini diharapkan dapat memantik ketertarikan dan diskusi terkait dana pensiun di Indonesia. Tulisan dalam buku ini banyak memaparkan praktik-praktik baik terkait dana pensiun dan investasi pada aset infrastruktur yang dapat diadaptasi dalam konteks Indonesia. Namun, konteks lokal terkait karakteristik dana pensiun, perilaku konsumen, hingga karakteristik proyek infrastruktur di Indonesia yang berbeda dari negara lain tentunya harus dikaji lebih lanjut. Indonesia tidak perlu terlalu terburu-buru mendorong dana pensiun lokal untuk berperan lebih luas dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia. Pada level global, peran dana pensiun dalam mendukung pembangunan infrastruktur juga merupakan fenomena yang baru berkembang pada tahun 1990-an dan awal 2000-an. Adaptasi dapat dilakukan secara bertahap, seperti dengan mendorong alokasi maksimal pada investasi melalui instrumen keuangan yang terkait dengan infrastruktur.

Secara simultan, penguatan industri dana pensiun perlu dipercepat. Terbitnya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sistem Keuangan memberikan harapan bahwa industri dana pensiun dapat berkembang lebih pesat pada tahun-tahun mendatang. Undang-undang tersebut memperjelas aturan mengenai usia pensiun, tata kelola dana pensiun, dan pembentukan satu struktur baru pada OJK yang secara khusus akan menangani industri dana pensiun. Campur tangan pemerintah untuk mendorong literasi finansial juga sangat krusial. Tanpa adanya literasi finansial yang memadai, perluasan keanggotaan dana pensiun di Indonesia akan sulit dilakukan sehingga upaya untuk mendorong peran dana pensiun yang lebih luas dalam pembangunan infrastruktur juga tidak akan mudah dilakukan.

Di samping itu, riset mengenai dana pensiun serta potensinya dalam mendukung pembangunan nasional, termasuk infrastruktur, perlu terus dilakukan. Temuan dalam buku ini perlu didukung oleh data empiris mengenai dana pensiun. Kajian lanjutan mengenai preferensi risiko dan investasi dana pensiun serta kapasitas pengelolaan investasi dana pensiun sangat penting untuk membantu proses identifikasi potensi investasi dana pensiun pada aset infrastruktur. Riset juga dapat membantu para pemangku kebijakan dalam merevisi regulasi mengenai investasi dana pensiun, terutama terkait jenis dan karakteristik aset infrastruktur yang diperbolehkan, serta tata kelola aset infrastruktur.



## BIOGRAFI TIM EDITOR DAN TIM PENULIS





## BIOGRAFI TIM EDITOR

### Rendy D. Novalianto



Rendy Dwi Novalianto, S.IP., M.P.A. merupakan Manager Strategic Engagement, ICT and Fintech pada Bower Group Asia (BGA) dan SEVP Center of Excellent Mata Garuda kepengurusan 2022-2024. Sebelum bergabung dengan BGA, Rendy bekerja di Sekretariat Negara selama lima tahun. Rendy merupakan penerima beasiswa LPDP tahun 2016 (PK-84) untuk menempuh program Master of Public Administration di School of International and Public

Affairs, Columbia University. Pengalaman bekerja di sektor publik dan sektor swasta menjadikan Rendy memiliki pemahaman yang dalam mengenai cara kerja pemerintah, proses pembuatan hingga implementasi kebijakan. Rendy juga aktif dalam Indonesia Service Dialogue (ISD) Council sebagai Head of Business Services.

### Erikson Wijaya, S.Akt, M.B.T



Alumni LPDP PK-160 | Lahir di Baturaja, Ogan Komering Ulu, Sumatera Selatan, tanggal 14 September 1987 | Alumni STAN, FEB UNSOED Purwokerto, dan Business Taxation at University of Minnesota, Amerika Serikat | Account Representative Direktorat Jenderal Pajak | Analis Pada Staf Ahli Menteri Keuangan Bidang Pengawasan Pajak | Co-founder EFG Project.

## Christian Gerald Daniel



Christian Gerald Daniel, S.T., M.Sc. adalah dosen teknik sipil pada Universitas Pelita Harapan sejak 2019. Merupakan penerima beasiswa LPDP pada tahun 2014 (PK-30) dengan mengambil pendidikan S2 pada TU Delft, Belanda, dengan konsentrasi ilmu pada bidang teknologi material lanjut dan analisis lingkungan untuk pembangunan infrastruktur berkelanjutan. Karya-karya yang diterbitkan sejauh ini telah dimuat di beberapa jurnal internasional dan nasional, salah satunya adalah riset mengenai *Life Cycle Assessment* pada produksi campuran aspal yang dimuat pada Jurnal Jalan dan Jembatan oleh Departemen Bina Marga, Kementerian PUPR pada Juni 2023. Portofolio karya tulis dapat dilihat pada [linktr.ee/cgdaniel](http://linktr.ee/cgdaniel).

## BIOGRAFI TIM PENULIS

### Novia Utami, S.E., M.B.A.



Novia Utami, S.E., M.B.A., adalah pengajar mata kuliah Financial Technology, Manajemen Keuangan, dan Manajemen Risiko Perusahaan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. Ia menyelesaikan studi S1 Manajemen di Universitas Negeri Yogyakarta, dan melanjutkan studi Magister Manajemen di Universitas Gadjah Mada. Tulisannya pernah dipublikasikan di opini kompas.id, The Conversation (TCID), dan berbagai jurnal ilmiah lainnya. Buku yang sudah terbit antara lain “Transformasi dan Kemandirian Finansial” (2023), dan “Ketahanan Pangan dan Financial Well-being Pekerja di Sektor Pertanian” (2023). Penerima beasiswa bidik misi (2010) dan beasiswa LPDP (2014) ini memiliki ketertarikan khusus pada issue financial well-being.

### **Thomas Soseco, Ph.D**



Thomas Soseco, Ph.D adalah pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Malang (UM) dan peneliti di Pusat Gender dan Kependudukan LPPM UM. Ia memiliki minat riset di bidang ekonomi pembangunan, ekonomi regional, kemiskinan, dan ketimpangan. Pendidikan S3 Ilmu Ekonomi diperoleh dari the University of Waikato (2022), S2 Ilmu Ekonomi dari Universitas Gadjah Mada (2009), dan S1 Ilmu Ekonomi dari Universitas Andalas (2005). Ia adalah penerima beasiswa Islamic Development Bank (2017) and the University of Waikato's Research and Enterprise Study Award (2021). Ia aktif menulis opini dan isu terkini dalam bidang ekonomi di blog [thomassoseco.blogspot.com](http://thomassoseco.blogspot.com).

### **Ayu Dwidyah Rini, S.Pd., M.Pd**



Ayu Dwidyah Rini adalah seorang Dosen Ilmu Ekonomi di Universitas Trilogi Jakarta dan merupakan awardee BPI LPDP angkatan 2022 pada Prodi Doktoral Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya Malang. Penulis merupakan alumnus Universitas Negeri Malang dan INDEF School of Political and Economics tahun 2017. Prestasi yang pernah diraih penulis antara lain; The Top 5 Best Young Finalist Fulbright Visiting Scholars 2020; 2nd runner-up Poster on 9th International Conference Journal of Monetary Economics and Banking versi Bank Indonesia; Penulis Buku Modul Koperasi Indonesia

## Anggari Marya Kresnowati, ME



Anggari Marya Kresnowati, ME adalah dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Pendidikan S1 diselesaikan pada Program Studi Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Negeri Malang (UM) tahun 2014. Pendidikan S2 di bidang Ilmu Ekonomi diperoleh dari Universitas Brawijaya (UB) pada tahun 2016. Sebagai seorang akademisi, selain aktif mengajar pada beberapa universitas, juga aktif menulis karya ilmiah dan pengabdian kepada masyarakat. Saat ini penulis fokus pada kajian ekonomi di bidang kebijakan moneter, kebijakan fiskal, maupun kebijakan publik.

## Elfryanty Novita Lumban Tungkup, SST, M.Bus



Elfryanty Novita adalah seorang ASN (Aparatur Sipil Negara) di Badan Pusat Statistik (BPS) sejak tahun 2009. Merupakan lulusan Sekolah Tinggi Ilmu Statistik Jakarta (2008) dan Master of Business dari Monash University, Australia (2020) melalui beasiswa LPDP. Sejak Desember 2021, menjabat Fungsional Statistisi Ahli Muda di BPS Kota Sorong dan tugas utamanya adalah menganalisis perekonomian wilayah untuk regional kab/kota serta analisis statistik lainnya. Selama karir profesionalnya, Elfryanty telah menulis berbagai publikasi level regional seperti pertumbuhan ekonomi, pembangunan manusia, statistik daerah dan indikator kesejahteraan rakyat. Ia memiliki hobi membaca, mendengarkan musik dan traveling.

**Yuni Purnama S.E., M.Ec.Dev**



Yuni Purnama S.E., M.Ec.Dev, lahir di desa Ropang, Kab. Sumbawa-NTB. Menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar di desa Ropang, Sekolah Menengah Pertama dan Sekolah Menengah Atas di Sumbawa. Menyelesaikan Pendidikan Sarjana di Universitas Teknologi Sumbawa Jurusan Ekonomi Pembangunan tahun 2017. Setelah lulus S1 bekerja sebagai staf di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Teknologi Sumbawa, sebelum akhirnya melanjutkan pendidikan

Magister Ekonomika Pembangunan di Universitas Gadjah Mada dan lulus tahun 2023.

**Siti Noverizky Andarwiza, S.E., M.Ec.Dev.**



Siti Noverizky Andarwiza S.E., M.Ec.Dev, lahir di Palembang. Menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar di Palembang tahun 2006, melanjutkan Sekolah Menengah Pertama di Palembang 2009, menyelesaikan Sekolah Menengah Atas di Palembang pada tahun 2013. Lalu, menyelesaikan pendidikan Sarjana di Universitas Sriwijaya tahun 2017 dan melanjutkan pendidikan Magister Ekonomika Pembangunan di Universitas Gadjah Mada dan lulus tahun 2023.

**Aditya Kumala Dewi S.E., M.Ec.Dev.**



Aditya Kumala Dewi, lahir di Sleman. Menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar tahun 2010 di Turi, Sekolah Menengah Pertama tahun 2013 di Sleman dan Sekolah Menengah Atas tahun 2016 di Kota Yogyakarta. Kemudian menyelesaikan Sarjana di Universitas Islam Indonesia tahun 2020. Kemudian melanjutkan pendidikan Magister Ekonomika Pembangunan di Universitas Gadjah Mada dan lulus tahun 2023.

**Asep Cahyana, S.IP., MPA.**



Asep Cahyana adalah Head of Outreach Agency pada Mata Garuda Institute. Ia mendirikan NGO Gerakan Restorasi Sosial (GRASS) Sukabumi (2011) dan turut menginisiasi think tank Lensa Garuda Nusantara (2022). Bekerja sebagai Asisten Ombudsman RI sejak 2013, ia menyandang Master of Public Administration dari Universitas Gadjah Mada (2022). Penerima beasiswa Ancora Foundation (2009) dan beasiswa LPDP (2020) ini memiliki minat dan/atau riset terkait kebijakan publik, manajemen pelayanan publik, kompensasi/ganti rugi pelayanan publik, penanganan pengaduan, alternative dispute resolution (negosiasi, mediasi, konsiliasi), dan sustainable development goals (SDGs). Ia menulis buku, artikel ilmiah, dan opini pada media cetak dan online.

### **Ratih Probosiwi, S.I.P, M.Sc**



Staf di Balai Besar Pendidikan dan Pelatihan Kesejahteraan Sosial (BBPPKS) Yogyakarta. Berpengalaman sebagai peneliti di Kementerian Sosial RI sejak 2013 hingga tahun 2019, dan sampai sekarang masih aktif menulis dengan kepakaran kesejahteraan sosial, kebencanaan dan kebijakan publik. Merupakan alumni Ilmu Administrasi Negara - Fisipol UGM (2007) dan Sekolah Pascasarjana UGM dengan Minat Studi Geo-informasi untuk Manajemen Risiko Bencana (2012). Beberapa tulisan yang diterbitkan antara lain adalah “Menghadapi Tsunami” oleh BPKS Press; *The Involvement of Persons with Disabilities in Disaster Risk Management* dalam IOP Prosiding; dan *Women in Disaster Mitigation: Learn form 2018 Pandeglang Tsunami, Indonesia* dalam AIP Prosiding.

### **Zia'ulhaq As Shidqi, SE**



Zia'ulhaq As Shidqi, ASN pada BPKP RI. Menyelesaikan Pendidikan Diplamanya di PKN STAN dan sarjana akuntansi di Universitas Hasanuddin. Fokus ilmu yang didalami adalah Akuntansi dan Ekonomi Pemerintahan, Ekonomi Sirkular, dan Ekonomi Politik Global. Selain masih menyelesaikan kuliah magisternya di UGM, juga aktif menulis artikel, jurnal dan book chapter dan beberapa tulisan yang pernah ditulis adalah *Vaccine for All: Projecting Indonesia's Role in Vaccine Production to Fight the Covid-19 Pandemic in South-South Countries*; *The Development of Bali Cocoa Industry Through The Hexagon Model For Local Economic Development (LED)*; dan *Pemanfaatan Platform Digital pada Pelayanan Publik: Pembelajaran Pada Pemerintah Provinsi DKI Jakarta*.

Seri buku yang membahas skema-skema pembiayaan inovatif untuk pembangunan ini, seperti dana pensiun, dana filantropi, dan skema inovatif lainnya, datang di waktu yang tepat, yaitu saat Indonesia sedang berupaya mempercepat pembangunan serta pemerataan infrastruktur berkualitas di seluruh negeri. Buku ini adalah sebuah sumbangan pikiran penting bagi pemahaman kita tentang bagaimana mengatasi tantangan pembiayaan untuk pembangunan di Indonesia. Menggali potensi dan mempelajari berbagai sumber pembiayaan kreatif dan inovatif merupakan proses yang perlu dilakukan secara terus menerus untuk memastikan masa depan keuangan negara yang lebih kokoh dan menjamin proses pembangunan yang berkelanjutan dalam rangka mencapai kesejahteraan masyarakat.

### **Sri Mulyani Indrawati**

Menteri Keuangan Republik Indonesia

---

Buku ini adalah bentuk dari komitmen intelektual dan kontribusi para alumni beasiswa LPDP untuk senantiasa memberikan andil dalam pembangunan Indonesia. Saya juga bangga karena buku ini dihasilkan dari proses kolaborasi Mata Garuda sebagai wadah alumni LPDP dengan IIGF Institute yang merupakan lembaga *think tank* di bawah naungan PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero). Semoga buku ini tidak hanya menjadi sumber wawasan yang berharga. Lebih dari itu, kami berharap buku ini dapat memotivasi para pembaca untuk terlibat aktif dalam pembangunan masa depan Indonesia yang lebih cerah. Kami yakin bahwa dengan pemikiran inovatif dan kolaborasi, kita dapat mengatasi berbagai tantangan keuangan negara dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

### **Andin Hadiyanto**

Direktur Utama LPDP