

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada penjelasan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1992 tentang Dana Pensiun disebutkan bahwa dalam rangka upaya memelihara kesinambungan penghasilan pada hari tua, perlu mendapat perhatian dan penanganan yang lebih berdaya guna dan berhasil guna.

Seorang karyawan yang masih aktif bekerja tentunya merupakan aset bagi perusahaan tempat dia bekerja. Tenaga dan pikiran disumbangkan demi kemajuan perusahaannya. Namun demikian, tidak berbeda dengan sebuah mesin, suatu saat karyawan tersebut akan mencapai suatu titik dimana kebutuhan perusahaan terhadap karyawan tersebut sudah berakhir. Memang dalam masa aktif bekerja, karyawan tersebut tentunya mendapatkan upah (gaji) ditambah dengan tunjangan lainnya. Akan tetapi, sebesar apapun upah (gaji) yang diterima, bila tidak dikelola dengan baik, tentunya akan berdampak pada saat karyawan tersebut tidak aktif bekerja (pensiun). Pendapatan yang seharusnya diterima setiap bulan, sudah tidak diterima lagi. Lantas bagaimana karyawan tersebut dapat memenuhi kebutuhan dihari tuanya nanti?

Terkait dengan hal tersebut di atas, saat ini hampir di setiap perusahaan terutama perusahaan besar telah mengembangkan suatu bentuk tabungan yang sifatnya jangka panjang dan diwajibkan bagi seluruh karyawannya yang aktif. Dana yang terkumpul kemudian dikelola oleh suatu lembaga untuk kemudian akan diberikan kembali kepada karyawan tersebut saat memasuki usia pensiun atau usia non produktif. Bentuk pengembalian tabungan yang dilakukan oleh karyawan semasa aktif lebih sering dikenal dengan istilah manfaat pensiun, yang pembayarannya umumnya dilakukan secara bulanan. Lembaga yang mengelola dana yang dikumpulkan untuk kemudian dikelola dengan sebaik-baiknya sehingga hasilnya dapat dinikmati oleh karyawan tersebut lebih dikenal dengan sebutan Dana Pensiun. Untuk perusahaan besar, biasanya mempunyai Dana Pensiun tersendiri yang didirikan

oleh perusahaan tersebut. Sedangkan untuk perusahaan-perusahaan kecil, biasanya dikelola oleh Dana Pensiun lainnya.

Di negara-negara maju penyelenggaraan Program Pensiun sebagai salah satu bentuk kesejahteraan bagi karyawan baik oleh pemerintah maupun perusahaan-perusahaan swasta telah dilakukan sejak tahun 1800an. Di Kanada sendiri sudah memiliki Undang- Undang Dana Pensiun sejak tahun 1887 yang dikenal dengan *Pension Fund Societies Act of 1887*¹. Sedangkan di Indonesia, pengaturan tentang Dana Pensiun tertuang di dalam Undang-Undang nomor 11 tahun 1992 tentang Dana Pensiun.

Menurut jenisnya Dana Pensiun terbagi menjadi 2 (dua), yaitu Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK). Yang membedakan keduanya adalah bahwa DPPK umumnya menyelenggarakan Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) sedangkan DPLK menyelenggarakan Program Pensiun Iuran Pasti (PIIP).

Sistem pendanaan suatu program pensiun memungkinkan terbentuknya akumulasi dana yang dibutuhkan untuk memelihara kesinambungan penghasilan peserta program pada saat mencapai usia pensiun. Keyakinan akan adanya kesinambungan penghasilan tersebut menimbulkan ketentraman dalam bekerja, sehingga akan menimbulkan motivasi kerja karyawan yang pada gilirannya diharapkan akan meningkatkan produktivitas perusahaan.

Sebagai lembaga yang mengelola program pensiun, lembaga dana pensiun tentunya dituntut untuk dapat memenuhi kewajibannya yang diantaranya berupa pembayaran manfaat pensiun kepada para peserta program pensiun.

Kewajiban terhadap peserta program pensiun tersebut akan dapat dipenuhi apabila dana (iuran pensiun) yang terkumpul dari para peserta dapat dikelola dengan baik. Umumnya Dana Pensiun besar menggunakan kebijakan secara tertulis dalam mengelola kekayaannya, kebijakan investasi tersebut kemudian dibicarakan dengan manajer investasinya yang secara periodik dapat diubah dan disesuaikan dengan keadaan perekonomian dan perkembangan pasar modal atau menyesuaikan dengan

¹Dahlan Siamat, Manajemen Lembaga Keuangan

Peraturan Pemerintah. Kebijakan Investasi dana pensiun setidaknya mencakup beberapa komponen yang diantaranya tingkat keuntungan (*rate of return*), risiko investasi yang dapat diterima apabila ditempatkan pada setiap instrument investasi, cadangan likuiditas dan diversifikasi.

Ada beberapa instrumen investasi yang dapat dilakukan oleh dana pensiun yang telah diatur didalam Keputusan Menteri Keuangan (KMK) nomor 78/KMK.017/1995, diantaranya deposito berjangka, sertifikat deposito, saham, obligasi dan surat berharga lain yang tercatat di bursa efek di Indonesia kecuali opsi dan waran, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) yang diterbitkan badan hukum yang didirikan berdasarkan hukum Indonesia.

Namun demikian untuk mengelola iuran pensiun tentunya lembaga dana pensiun akan menghadapi berbagai jenis risiko investasi, diantaranya risiko suku bunga, risiko nilai tukar, risiko likuiditas dan risiko-risiko lainnya, yang nantinya akan berdampak kepada kemampuan dana pensiun untuk memenuhi kewajibannya.

Pada saat krisis moneter melanda Indonesia, banyak Dana Pensiun yang terkena dampak akibat krisis tersebut, tidak sedikit Dana Pensiun yang membubarkan diri karena pendirinya tidak sanggup lagi untuk memenuhi kewajibannya (untuk Pemberi Kerja yang menggaji karyawannya dengan mata uang asing), atau pendirinya dimerger, hal ini banyak terjadi pada Dana Pensiun perbankan atau bahkan ada yang pendirinya dilikuidasi.

Namun secara umum, pada saat krisis moneter, Dana Pensiun seperti mendapatkan “berkah” atas krisis tersebut. Hal ini dikarenakan tingginya tingkat suku bunga deposito yang menjadi salah satu instrumen investasi Dana Pensiun. Saat itu deposito benar – benar menjadi primadona bagi Dana Pensiun. Menurut data Laporan Tahunan Dana Pensiun yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK Departemen Keuangan tahun 1997 disebutkan bahwa banyak Dana Pensiun yang menyelenggarakan Program Pensiun Manfaat Pasti mengalami surplus dalam pendanaannya sehingga untuk beberapa jangka waktu pemberi kerja tidak perlu lagi membayar iuran yang menjadi kewajibannya.

Seiring dengan semakin membaiknya kondisi perekonomian Indonesia yang salah satunya diindikasikan dengan penurunan *BI rate* yang merupakan pijakan dalam menentukan tingkat suku bunga, mulailah terjadi pergeseran di dalam penempatan investasi dari instrumen deposito ke obligasi yang menawarkan kupon obligasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan bunga deposito. Selain daripada itu pergeseran penempatan investasi tersebut adalah sesuai dengan karakteristik kewajiban Dana Pensiun yang sifatnya jangka panjang.

1.2. Rumusan Masalah

Melihat adanya kecenderungan pergeseran instrumen investasi seperti dari deposito ke obligasi, hal ini juga dibaca oleh DPPK ABC dengan mengurangi porsi investasi untuk deposito bergeser ke instrumen obligasi.

Dalam Laporan Investasi DPPK ABC, sejak tahun 2002 hingga Laporan Investasi tahun 2006, dapat dilihat terjadinya kenaikan portofolio obligasi DPPK ABC. Obligasi memiliki porsi yang paling besar diantara instrumen investasi lainnya. Karena tingginya porsi obligasi dalam portofolio investasi DPPK ABC yang dimulai sejak tahun 2003 hingga ditahun 2006, tentunya diperlukan perhatian yang lebih mendalam terhadap pengelolaan portofolio obligasi.

Dalam berinvestasi obligasi, tentunya ada beberapa risiko yang mungkin terjadi, seperti risiko suku bunga, risiko reinvestasi terhadap kupon obligasi, risiko gagal bayar (*default*), risiko inflasi dan sebagainya.

Harga suatu obligasi ditentukan oleh tingkat suku bunga, apabila tingkat suku bunga lebih tinggi dari kupon (bunga) yang dibayar maka harga obligasi akan jatuh, sebaliknya jika tingkat suku bunga lebih rendah dari kupon yang dibayar maka harga obligasi akan naik.

Bagi DPPK ABC hal tersebut merupakan suatu masalah dalam berinvestasi diinstrumen obligasi, apalagi bila obligasi mendapat porsi yang lebih besar dalam portofolio investasi.

Salah satu upaya untuk menghindari risiko terhadap perubahan tingkat suku bunga yang mempengaruhi nilai portofolio obligasi adalah dengan menggunakan strategi imunitasi.

Strategi ini pertama kali diperkenalkan oleh seorang aktuaris F.M Reddington melalui jurnalnya yang berjudul “Review of the Principle of Life-Office Valuation” pada tahun 1952. Dalam jurnalnya Reddington mendefinisikan imunitasi sebagai *“the investment of the assets in such a way that the existing business is **immune** to a general change in the rate of interest”*.

Reddington mengkondisikan bahwa aset yang terimunitasi mempunyai rerata durasi yang sama nilainya dengan rerata durasi kewajiban. Dengan menyesuaikan durasi kedua sisi dari neraca, Reddington beranggapan bahwa aset dan kewajiban akan sama-sama mempunyai sensitifitas yang sama terhadap perubahan tingkat suku bunga. Selain itu juga Nilai Pasar dari aset investasi lebih besar dari Nilai sekarang kewajiban, serta dispersi aset investasi lebih besar atau sama dengan dispersi kewajiban.

Adapun rumusan masalah yang terdapat dalam Karya Akhir dapat ditulis dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut :

Bagaimana strategi Imunitasi diterapkan pada Portofolio Investasi DPPK ABC ?

1.3. Tujuan Penulisan.

Dalam karya akhir ini akan dijelaskan bagaimana strategi imunitasi dapat diterapkan pada sebuah Lembaga Dana Pensiun. Adapun sebagai contoh kasus di dalam karya akhir ini adalah Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) ABC, sebuah Dana Pensiun yang mengelola 1.420 peserta aktif, 44 orang mantan pegawai dan 1.579 peserta pensiunan berdasarkan laporan aktuaris DPPK ABC per 31 Desember 2006.

Tidak jauh berbeda dengan suatu produk asuransi jiwa yang memberikan garansi suku bunga, pada program pensiun juga memberikan suku bunga terhadap

dana yang dikembangkan sehingga dapat memenuhi kewajibannya yang berupa Manfaat Pasti.

Pada laporan aktuaris DPPK ABC per 31 Desember 2006 tersebut, ditetapkan bahwa besarnya bunga aktuarial adalah sebesar 11,25%, yang tentunya hasil investasi DPPK Jiwasraya diusahakan berada di atas atau sama dengan tingkat suku bunga aktuarial tersebut, sehingga kewajiban DPPK ABC terhadap peserta pensiun dapat terpenuhi.

1.4. Batasan Masalah.

Mengingat keterbatasan data yang dimiliki, proses penerapan strategi imunisasi hanya menggunakan data proyeksi yang dikeluarkan oleh DPPK ABC untuk tahun 2007 sampai tahun 2010. Sedangkan sebagai data awal digunakan data Laporan Portofolio Investasi DPPK ABC per 31 Desember 2006 yang sudah disetujui oleh Akuntan.

Dalam karya akhir ini, penerapan imunisasi akan dilakukan hanya di tahun 2006 dan 2007 saja dengan berdasarkan data Laporan portofolio investasi yang dikeluarkan DPPK ABC.

Sebagaimana disebutkan di atas bahwa salah satu kondisi yang harus dipenuhi agar aset investasi terimunisasi adalah durasi aset (D_A) sama dengan durasi kewajiban (D_L). Sedangkan aset yang dimiliki oleh DPPK ABC tidak seluruhnya obligasi. Saham, deposito, reksadana dan penyertaan juga merupakan bagian dari aset investasi DPPK ABC. Sehingga untuk menghitung durasi dari deposito, saham dan reksadana serta penyertaan dihitung berdasarkan proyeksi aliran kas (*Cash Flow*) dari tiap-tiap instrumen.

Begitu pula halnya untuk menghitung durasi kewajiban yang terdiri dari Biaya Operasional DPPK, Pembayaran Manfaat Pensiun dan Kewajiban Aktuarial juga berdasarkan aliran kas yang terjadi pada setiap tahunnya.

Untuk menghindari terjadinya perluasan pembahasan masalah, dalam karya akhir ini juga diasumsikan tidak ada peserta yang keluar dari Program Pensiun,

sedangkan untuk peserta yang meninggal sudah termasuk didalam perhitungan Kewajiban Aktuarial dengan tingkat bunga aktuarial sebesar 11,25%.

1.5. Metodologi Penelitian.

Penulisan karya akhir ini dibuat dengan berdasarkan pada data portofolio investasi DPPK ABC per 31 Desember 2006, kemudian dengan beberapa referensi karya akhir yang membahas masalah yang sama dengan karya akhir yang akan dibuat tapi dengan kasus yang berbeda, Jurnal ilmiah yang terkait dengan topik pembahasan dan buku teks sebagai acuan didalam penyusunan karya akhir.

Data Portofolio investasi DPPK ABC yang terdiri dari Deposito, Obligasi, Saham, Reksadana dan Penyertaan serta proyeksi 4 (empat) tahun ke depan akan menjadi bahan analisis untuk penerapan strategi imunitas, dimana masing-masing instrumen dicari durasi, dispersinya serta harga pasarnya untuk kemudian dibandingkan dengan durasi, dispersi dan Nilai sekarang dari kewajiban DPPK.

Secara garis besar metodologi dari penelitian dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Melakukan Riset Kepustakaan yang menjadi awal dilakukannya penelitian.
2. Melakukan identifikasi data serta mengumpulkannya.
3. Melakukan perhitungan durasi, dispersi dan Nilai Pasar dari aset, begitu pula untuk kewajiban.
4. Analisa terhadap hasil yang didapatkan pada langkah ke-3 (tiga).
5. Penelitian lebih menekankan pada penyesuaian komposisi portofolio investasi sehingga portofolio dapat terimunitas.

1.6. Sistematika Penulisan.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai latar belakang pemilihan topik karya akhir, rumusan masalah beserta batasan-batasannya karena keterbatasan data. Kemudian tujuan dari penelitian ini juga terangkum didalam BAB PENDAHULUAN, serta bagaimana metodologi penelitian terhadap studi kasus ini.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Untuk mempertajam serta mendukung definisi-definisi yang terdapat dalam karya akhir ini tentunya diperlukan literatur-literatur yang berkaitan dengan topik pembahasan utamanya mengenai imunisasi itu sendiri. Selain itu juga dijelaskan mengenai Dana Pensiun, jenis dan macamnya serta batasan investasi yang dilakukan oleh Dana Pensiun.

BAB III DATA DAN METODOLOGI PENELITIAN

Dalam Bab ini akan dijelaskan secara ringkas profil dari PT.ABC selaku pendiri dari Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan DPPK PT.ABC serta bisnis yang dijalani oleh PT.ABC sejak mulai berdirinya perusahaan tersebut.

BAB IV PEMBAHASAN

Dalam Bab IV diuraikan bagaimana imunisasi dapat diterapkan dengan kondisi yang harus dipenuhi. Begitu juga dengan penyesuaian terhadap komposisi portofolio obligasi apabila terjadi ketidak seimbangan dalam periode waktu tertentu.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan memberikan kesimpulan dari analisis dan pembahasan yang dilakukan pada bab IV terutama mengenai komposisi portofolio investasi. Kemudian memberikan saran berupa alternatif investasi demi pemenuhan kewajiban DPPK ABC kepada para peserta program Pensiun sehingga kesejahteraan karyawan PT.ABC dimasa tua akan terjamin.