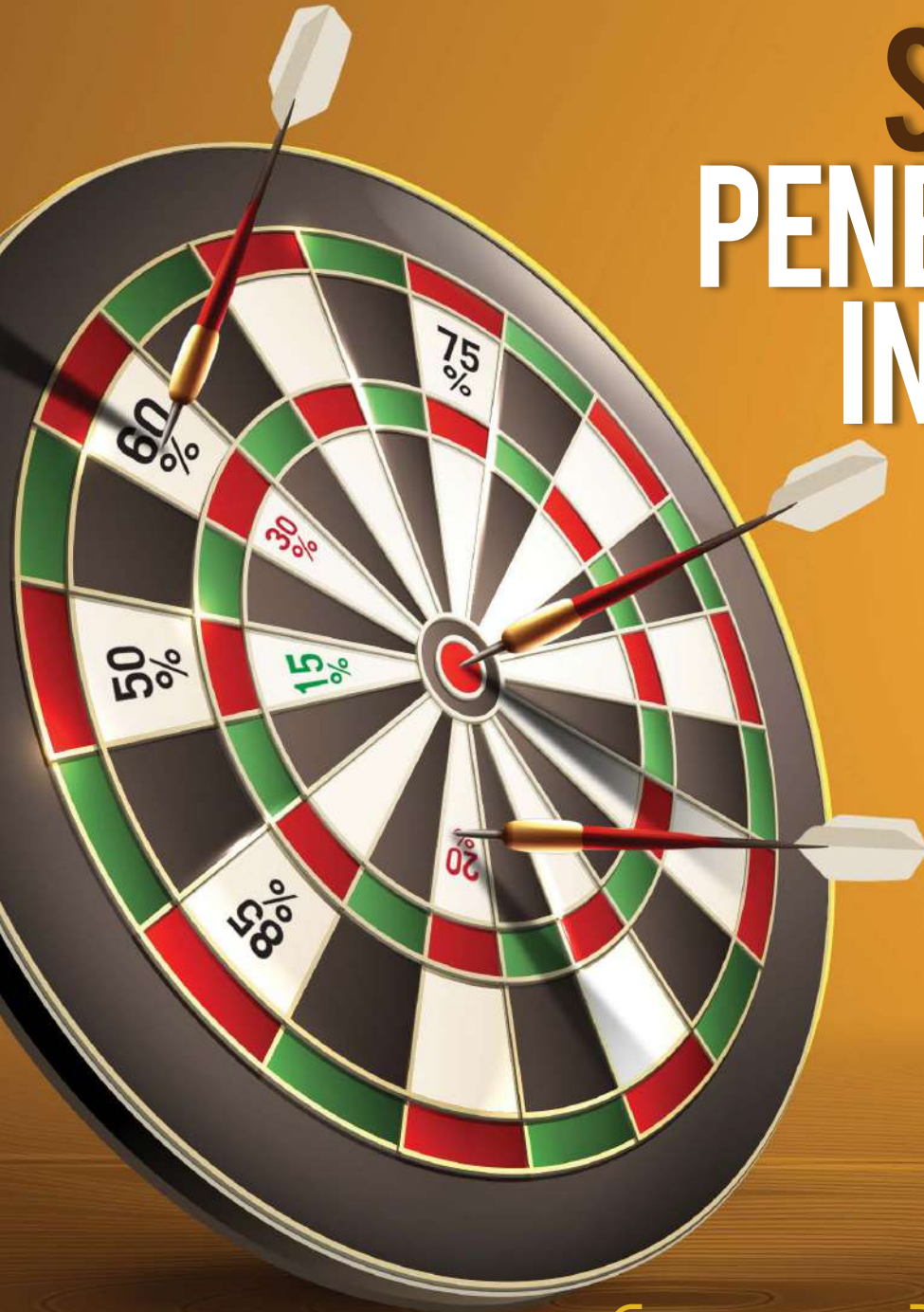


info

DANA PENSIUN



EDISI 98
JANUARI - FEBRUARI 2022



STRATEGI PENEMPATAN INVESTASI 2022



MEMBACA TREN
PASAR OBLIGAS

STRATEGI
INVESTASI
DAPEN 2022

RANGKAIAN KEGIATAN ADPI
DALAM GAMBAR

REDAKSI

Penasihat:
Mudjiharno

Pemimpin Umum:
Suheri

Pemimpin Redaksi:
Arif Hartanto

Redaktur Pelaksana:
Aloy Tagawai

Sekretaris Redaksi:
Bambang Sri Mulyadi

Dewan Redaksi:
Eddy Pramana, Budi Ruseno,
Budi Sutrisno, Budi Sulistijo

Keuangan:
Heru AZ

Pemasangan Iklan:
Marissa

Fotografer:
Subandi

Sirkulasi/Distribusi:
Subandi

ALAMAT REDAKSI:

Wisma 46 - Kota BNI, Lantai 3 - Suite 3.05
Jl Jend. Sudirman Kav. 1
Jakarta 10220

Tlp: (021) 2514761, 2514762 Fax: (021) 2514760,
E-mail: adpibusat@adpi.or.id

PENERBIT:

PT JAGATMEDIA & BISNIS

**STRATEGI INVESTASI
DAPEN 2022**

Tahun baru selalu menjanjikan peluang investasi yang berbeda, termasuk bagi industri Dana Pensiun. Di tengah tantangan krisis akibat Covid-19 yang belum reda, ada sinyal pemulihan signifikan dari pasar saham karena potensi pertumbuhan kinerja emiten. Namun pada saat yang sama, kabar tentang tapering off oleh bank sentral AS, The Fed, menimbulkan kekhawatiran bagi sebagian investor, akibat pengalaman pada 2013.

Meski demikian, pendekatan tapering off oleh The Fed saat ini berbeda karena tidak drastis. Pada saat yang sama, inflasi AS yang membengkak berpotensi tidak kondusif bagi pasar modal Paman Sam. Hal ini mengindikasikan terjadi capital outflow dari pasar keuangan AS yang bisa berimbas positif bagi emerging market.

Tema ini menjadi perhatian Info ADPI edisi ini. Para Dana Pensiun perlu meresponsnya secara proporsional. Beberapa Dana Pensiun berkenan membagi tips investasi mereka pada tahun Mancan Air ini. Lalu bagaimana dengan peluang investasi di pasar obligasi dan reksa dana? Selain itu ada sejumlah artikel menarik lain seputar pengelolaan Dana Pensiun secara profesional, serta artikel menarik lainnya. Simak liputannya pada Info ADPI edisi ini. Selamat membaca.

Wasallam
Redaksi

DAFTAR ISI >>**UTAMA****3 Tren Pasar di Tengah Isu 'Tapering Off'****9 Arah Investasi Dapen 2022**

Krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19 dan perubahan tatanan makro menjadi tantangan tersendiri bagi dana pensiun dalam hal pengelolaan investasi. Simak pengalaman sejumlah dana pensiun ini.

11 [KOLOM] Oleh: Siti Rakhmawati
Standar Benchmark Pengukuran Kinerja Investasi*)**14 [KOLOM] Oleh: Anang Rachmadi**
Membumikan Budaya Korporasi di Dana Pensiun**23 [KOLOM] Oleh: Selvi Wilhelmina**
Menyambut Momentum Laporan Keuangan di Pasar Saham**24 [KOLOM] Oleh: Herna Gunawan**
Penguatan Implementasi Tata Kelola Dana Pensiun yang Baik dalam Mencegah Penyuaan**28 [KOLOM] Oleh: Budi Sutrisno**
Pelaksanaan Iuran Sukarela Peserta pada DPPK PPLP**31 [KOLOM] Oleh: Arif Hartanto SH, MH**
Organ Dana Pensiun yang Kompeten dan Berintegritas**AKTUAL****19 Membaca Arah Pasar Obligasi 2022****21 Potensi Investasi Reksa Dana Tahun Macan Air**

Prev	Bid	Offer	High	Low	Last	Change	Freq
46,650	49,975 11 lot	50,000 122 lot	50,650	46,650	49,975	▲ 3,325 7.13%	6,360
27,475	28,500 316 lot	28,525 149 lot	28,700	27,475	28,525	▲ 1,050 3.82%	16,355
11,925	12,950 65 lot	12,975 3 lot	13,100	12,000	12,950	▲ 1,025 8.60%	3,938
17,150	18,025 129 lot	18,050 43 lot			18,050	▲ 900 5.25%	3,585
3,100	3,650 5 lot	3,690 50 lot			3,700	▲ 600 19.35%	1,634
2,880	3,350 379 lot	3,360 323 lot			3,360	▲ 480 16.67%	5,299
6,850	7,275 38 lot	7,300 10 lot			7,300	▲ 450 6.57%	2,533
10,850	11,000 20 lot				11,000	▲ 450 4.15%	11
5,550	5,950 135 lot				5,950	▲ 425 7.66%	2,594

TREN PASAR DI TENGAH ISU 'TAPERING OFF'

Ada banyak alasan logis untuk optimistis melihat peluang investasi selama tahun Macan Air, 2022. Meski dibayangi isu tapering off oleh bank sentral AS, The Fed, **Bank Indonesia memberi sinyal untuk meresponsnya dengan pendekatan yang pro pasar.** Bahkan The Fed pun memastikan pengurangan subsidi ekonomi (tapering off) akan dilakukan secara bertahap, tidak seperti pada pengalaman pasca krisis global tahun 2012-2013. Dengan demikian, fluktuasi pasar diprediksi akan lebih terukur.

Isu tapering off yang ditempuh Amerika Serikat begitu menyita perhatian industri keuangan dunia, tak terkecuali Indonesia. Asumsinya, kebijakan punya implikasi luas pada perekonomian dunia. Menengok pengalaman pada kebijakan AS pada tahun 2013, wajar jika pelaku industri keuangan dan pasar modal Indonesia dibuat was-was atas kebijakan serupa. Sebab, ketika itu, kebijakan taper tantrum AS itu tak hanya memukul kurs rupiah terhadap dolar AS tetapi juga merontokkan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Dampak susulannya inflasi melambung sehingga tidak kondusif untuk pasar obligasi.

Namun, kondisi saat ini jelas berbeda. Morgan Stanley Asia Limited memberi pandangan menarik. Ekonom Morgan Stanley Deyi Tan menegaskan, tapering off AS yang sudah dimulai penghujung tahun lalu itu tidak akan berdampak seperti pengalaman 2013. Ia pun yakin tidak akan ada taper tantrum tahap dua oleh AS. “Dari pandangan kami, tidak akan terjadi taper tantrum jilid kedua,” demikian pandangan Deyi.

Seperti diketahui, melalui rapat Komite Pasar Terbuka Federal (FOMC) pada November tahun lalu telah mengumumkan kepastian tapering off. Sebelumnya, The Fed tiap bulan rutin membeli aset pemerintah senilai US\$ 120 miliar, terdiri atas US\$ 80 miliar melalui US Treasury dan US\$ 40 miliar hipotek. Dengan tapering off, The Fed mengurangi pembelian secara bertahap masing-masing sebesar US\$ 10 miliar di US Treasury dan US\$ 5 miliar hipotek setiap bulan secara rutin. Pengurangan bertahap ini akan berakhir penghujung 2022.

Dengan pendekatan yang lebih bersahabat itu, dampaknya pada pasar keuangan Indonesia pun diprediksi tidak sampai menimbulkan gejolak seperti 2013. Bahkan berpeluang sebaliknya. Optimisme ini didasari dua alasan. Pertama, kecepatan peningkatan suku bunga riil AS saat ini cukup transparan, selain pola komunikasi The Fed yang cukup terbuka pada pasar. Sebaliknya, pada 2013, terdapat miskomunikasi kebijakan yang membuat suku bunga US Treasury tenor 10 tahun naik hingga

150 bps menjadi 0,8% hanya dalam 4 bulan. Saat kenaikan suku bunga AS akan ditempuh bertahap sesuai kondisi inflasi dan ketenagakerjaan.

Pemicu kedua, stabilitas makroekonomi Indonesia pada 2013 tidak solid. Akibatnya Bank Indonesia (BI) harus menaikkan suku bunga acuan hingga 175 bps setelah kurs rupiah melemah terhadap dollar AS. Inflasi tinggi dan defisit transaksi berjalan yang lebar menjadi pemicu guncangan di pasar keuangan. Nah, dua indikator ini justru saat ini menjadi kekuatan perekonomian Indonesia ditambah cadangan devisa yang mencapai rekor tertinggi dalam sejarah.

Lalu apa respons Bank Indonesia (BI) atas langkah The Fed? Dalam berbagai kesempatan Gubernur Bank Indonesia

20 Januari 2022, BI sudah memutuskan mempertahankan suku bunga acuan atau BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) pada posisi 3,5%. BI juga berjanji menjaga stabilitas moneter.

Dukungan bagi stabilitas makro Indonesia juga datang dari dunia investasi yang diprediksi akan meningkat pada 2022 ini. Ekspor Indonesia yang signifikan terbukti menjadi penopang pertumbuhan ekonomi. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, Ekspor Indonesia Januari-Desember 2021 mencapai US\$231,54 miliar, tumbuh 41,88% dibanding tahun 2020. Khusus ekspor non migas mencapai US\$219,27 miliar atau naik 41,52%.

Sementara itu, surplus neraca perdagangan Indonesia sepanjang 2021 mencapai US\$35,34 miliar. “Kalau dibanding-

ASUMSI DASAR EKONOMI MAKRO TAHUN 2021 & PROYEKSI JANGKA MENENGAH 2022-2024

INDIKATOR EKONOMI	RAPBN 2022	JANGKA MENENGAH		
		2023	2024	2025
a. Pertumbuhan Ekonomi (% yoy)	5,0 - 5,5	5,3 - 6,1	5,4 - 6,3	5,5 - 6,5
b. Inflasi (% yoy)	3,0	2,0 - 4,0	1,5 - 3,5	1,5 - 3,5
c. Tingkat Bunga SBN 10 Tahun (%)	6,82	6,32 - 7,48	6,32 - 7,63	6,30 - 7,72
d. Nilai Tukar (Rp/US\$)	14,350	13.800 - 15.000	13.900 - 14.850	13.900 - 15.000
e. Harga Minyak (US\$ per barel)	63	55 - 70	55 - 70	55 - 70
f. Lifting Minyak (ribu barel per hari)	703	652 - 750	616 - 778	575 - 808
g. Lifting Gas (ribu barel setara minyak per hari)	1,036	1.082 - 1.195	1.097 - 1.292	1.047 - 1.365

Sumber: Kementerian Keuangan [Nota Keuangan beserta RAPBN Tahun 2022].

Perry Warjiyo mengatakan, pada prinsipnya BI berkomitmen pada kebijakan suku bunga rendah, meski The Fed mulai menjalankan program tapering off. Perry mengindikasikan, suku bunga acuan BI akan dipertahankan hingga ada tanda-tanda kenaikan inflasi.

“Jadi, jangan kemudian membuat konklusi kalau Fed funds rate (FFR) naik, BI rate (BI7DRR) naik. Itu tidaklah benar. Kami akan mulai dari pengurangan likuiditas secara bertahap. Keputusan BI rate juga akan sangat ditentukan bagaimana perkiraan kita terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi 2022 maupun 2023 dan 2024,” tegas Perry.

Pada Rapat Dewan Gubernur 19 dan

kan dengan 2020, 2019, bahkan hingga 2016, neraca perdagangan pada 2021 yang paling tinggi 5 tahun terakhir ini,” kata Kepala BPS Margo Yuwono, Senin (17/1/2022)

Sementara itu, posisi cadangan devisa Indonesia pada per Januari 2022 mencapai 141,3 miliar dolar AS. Walau menurun dibanding posisi Desember 2022 sebesar 144,9 miliar dolar AS namun angka tersebut masih tetap lebih tinggi dibanding tahun-tahun sebelumnya.

RESPONS PASAR

Para praktisi pasar umumnya tetap optimistis langkah The Fed akan berdampak negatif pada pasar keuangan

dan investasi di Indonesia. Sebaliknya ada peluang positif yang bisa dicapai.

Pengamat pasar modal yang juga mantan direktur utama Bursa Efek Indonesia, Hasan Zein Mahmud mengatakan, inflasi Amerika sekitar 7% saat ini tergolong sangat tinggi. Kondisi ini pada sisi lain justru sangat menguntungkan bursa saham Indonesia. Alasannya, dengan tingkat inflasi 7% dan Federal Fund Rate 0.25%, real rate di AS dalam posisi negatif. "Atau katakanlah spread-nya menggunakan benchmark 10 Year Treasury yield -2.033%, Negative real rate masih tetap sangat tinggi," ujar Hasan Zein.

Kondisi seperti ini, kata Hasan Zein, dana dari pasar keuangan AS akan mengalir keluar mencari target emerging markets dengan pertumbuhan positif dan inflasi rendah. "Salah satunya, ya Indonesia. Dana asing akan terus mengalir ke pasar saham Indonesia. Bahkan dengan jumlah yang cukup besar, dan makin besar," ujar Hasan.

Sementara itu, Presiden Direktur Schroder Indonesia, Michael T Tjoajadi mengatakan, pasar selama 2022 saham akan menjadi instrumen investasi yang sangat menguntungkan. Pendorong utama tidak lain kelanjutan pemulihan ekonomi Indonesia. "Tapering sudah dilakukan dan kenaikan suku bunga The Fed menyusul. Ini menunjukkan bahwa perekonomian akan tumbuh. Jika ekonomi bertumbuh, kinerja keuangan perusahaan akan membaik, sehingga labanya meningkat," ujar Michael.

Meski demikian, ia mengingatkan investor untuk mencermati potensi kebijakan kontraksi moneter The Fed sebagai upaya mengurangi neraca keuangan. Saat Fed funds rate (FFR) naik dan pengurangan balance sheet tetap berlangsung, ekonomi AS bisa kembali tertekan. "Kontraksi ini akan menjadi masalah di equity," tutur dia.

Asumsinya, saat pengurangan balance sheet dilakukan, semua obligasi jatuh tempo yang diterbitkan pemerintah AS

dan diserap The Fed tidak dilepas lagi. Kebijakan kontraksi ini bisa ini memang punya risiko, terlebih The Fed juga telah mengurangi pembelian obligasi (tapering).

Pada sisi lain, kata Michael, ekonomi Indonesia mulai pulih dan punya fundamental lebih kokoh. Pemerintah juga terus melakukan transformasi ekonomi, termasuk menjalankan program hilirisasi hasil tambang maupun perkebunan. Hilirisasi, menurut Michael, mendongkrak ekspor, sehingga neraca perdagangan mengalami surplus. "Berarti kita terima dolar AS lebih banyak. Itu yang membuat kita punya kurs rupiah lebih stabil," tandas Michael.

Dukungan fundamental ekonomi yang kuat juga menjadi alasan para analis



Hasan Zein Mahmud

dan manajer investasi optimistis akan peluang investasi di pasar modal Indonesia tahun ini. Head of Research Investment Strategist Mirae Asset Sekuritas Indonesia, Hariyanto Wijaya mengatakan, sektor perbankan, industri ritel, pertambangan mineral dan batubara, perkebunan, serta semen dan konstruksi akan menjadi penopang kekuatan pasar saham 2022.

Pada sisi lain, harga komoditas yang tetap tinggi akan menjadi katalis bagi keberlanjutan foreign inflow. "Saya juga mempertimbangkan bahwa Indonesia adalah 1 dari 2 negara di Asia yang mempunyai positive net commodity balance

terhadap GDP," kata dia.

Selain dana pemodal global, menurut Hariyanto Wijaya, dukungan dana pemodal lokal tahun ini juga cukup kuat. Ia menunjuk dana nasabah di perbankan nasional naik Rp 602 triliun selama pandemi. Hal ini mendorong belanja pemodal lokal saat kepercayaan pasar mulai pulih. "Kalau kita lihat track record IHSG, biasanya akan naik pada saat The Fed melakukan normalization monetary policy yang terakhir," ujar Hariyanto Wijaya.

MENATA PORTOFOLIO

Melihat peluang yang menjadi dasar optimisme itu, para manajer investasi umumnya punya tips untuk penempatan investasi 2022. CEO Bahana TCW Investment Management Rukmi Proborini, mengatakan, pihaknya menyambut tahun 2022 dengan penuh optimisme. Setelah dua tahun Indonesia berkatut dengan penanganan pandemi, menurut Rukmi, perekonomian Indonesia siap kembali berpacu. Tren positif ini mengisyaratkan asset class saham menjadi paling menarik untuk investasi. "Sejumlah isu positif turut mendorong optimisme pada performa pasar saham, antara lain pemulihan pasca pandemi, reformasi struktural, dan kembalinya investor asing," ujar Rukmi Proborini.

Investment Director PT Schroders Indonesia, Irwanti CFA punya pandangan senada. Menurutnya, tahun 2022 menjadi momentum yang baik untuk investasi saham. Ada sejumlah alasan yang mendasari proyeksi Schroders. Selain pemulihan ekonomi secara global diyakini akan berlanjut, pasar saham juga akan pulih karena kemampuan pemerintah menekan dampak krisis akibat pandemi Covid-19.

Pada sisi lain, kebijakan monetary tightening, terutama oleh bank sentral Amerika, The Federal Reserve (The Fed), akan diterapkan yang gradual. "Reversal dari kebijakan moneter juga berarti rotasi aset dari saham-saham euphoria ke sa-

ham-saham blue chip yang lebih mewakili pemulihan ekonomi dan kembalinya aliran dana asing,” terang Irwanti.

Dari internal pasar, menurut Rudiyanto, direktur Panin Asset Management, katalis positif datang dari laporan keuangan emiten yang sedang dalam tren membaik, sebagai kelanjutan kinerja emiten 2021. Peluang ini ditopang kenaikan harga energi dan komoditas yang tinggi, sebagai imbas dari pemulihan ekonomi. “IPO (emiten) teknologi besar tahun 2022 berpotensi mengubah landscape investasi Indonesia dari yang selama ini dipersepsikan sebagai negara komoditas menjadi lebih luas,” ujar Rudiyanto.

Presiden Direktur PT Eastpring Investment Indonesia Alan JT Darmawan, mengatakan, tahun 2022 akan menjadi tahun yang baik untuk pertumbuhan ekonomi dan investasi. Meski demikian, ia mengingatkan volatilitas pasar diperkirakan masih cukup tinggi. Berdasarkan proyeksi Eastpring, ekonomi Indonesia berpotensi tumbuh 5,2% dan membawa laba perusahaan naik 11%. Pada sisi lain, inflasi masih akan terjaga pada kisaran 3% dan tingkat suku bunga SUN 10 tahun pada kisaran 6,5%.

Berdasarkan berbagai asumsi itu, Eastpring melihat aset saham akan lebih menarik pada 2022 seiring dengan potensi pemulihan ekonomi global dan domestik. “Namun demikian investor juga masih perlu mewaspadai perkembangan varian baru Omicron dan dampaknya terhadap rantai pasokan global serta dampak dari kebijakan pengetatan The Fed,” saran Alan JT Darmawan.

Mengutip pernyataan Perry Warjiyo, Presiden Direktur BNI Asset Management, Putut Endro Andanawarini mengatakan, kebijakan tapering yang ditempuh BI hanya dalam konteks normalisasi stimulus moneter. Langkah ini diambil setelah BI mengucurkan dana Rp863,8 triliun atau sekitar 5,3% dari PDB sejak pandemi Covid-19.

Sesuai janji BI, penyerapan likuiditas diterapkan secara hati-hati dan bertahap, dimulai dengan kontraksi Open Market

Operation dan kenaikan Giro Wajib Minimum. “Dengan demikian, tapering ini diharapkan tidak akan mengganggu kemampuan perbankan dalam menyalurkan kredit dan pembelian SBN Pemerintah,” harap Putut.

Jika BI tetap mempertahankan BI7DRR pada kisaran 3,5% sampai ada tanda-tanda kenaikan inflasi, momen itu, menurut Putut, mengindikasikan ada perbaikan ekonomi. Hal ini mengindikasikan perbaikan permintaan masyarakat. “Kondisi ideal seperti ini kita harapkan dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan, sehingga mereka tetap dapat mengakses pembiayaan dari pasar ob-



Rudiyanto

ligasi dengan imbal hasil yang menarik bagi investor.” lanjut Putut.

Direktur Schroders Irwanti mengatakan, salah satu risiko yang patut dipantau pada 2022 ini adalah inflasi. Sebab gangguan rantai pasok akan membuat permintaan tertahan yang kemudian mendorong inflasi. Akan tetapi dengan meredanya krisis Covid-19, menurut Irwanti, tekanan pada inflasi dari supply chain akan berkurang.

“Untuk pasar obligasi, kami memilih seri tenor menengah ke pendek dengan mempertimbangkan kondisi pasar obligasi domestik. Komitmen pemerintah untuk menurunkan budget deficit serta berkurangnya debt issuance akan membantu sentimen pasar obligasi di tahun 2022.” ujar Irwanti.

Direktur Panin AM, Rudiyanto yakin inflasi pada 2022 ini relatif terkendali.

Kalaupun ada tekanan untuk menaikkan suku bunga, lebih karena faktor eksternal. Penyesuaian berkisar 2-3 kali dengan besaran kenaikan 50-75 bps. Hal ini tentu berbeda dengan tahun-tahun sebelumnya saat BI Rate bisa di atas 5-6%. “Dengan tren inflasi yang sudah terjaga selama beberapa tahun terakhir ini di kisaran 3% +/-1%, maka BI Rate menurut saya kalaupun naik, cuma akan berkisar antara 3,5-4,5%,” ujar Rudiyanto.

Situasi ini bisa membuat harga obligasi mengalami volatilitas. Khusus obligasi pemerintah, pemerintah bisa saja melakukan front loading atau penerbitan dalam jumlah besar pada awal tahun ini.

“Untuk obligasi korporasi, selama ini kupon yang ditawarkan sudah relatif tinggi. Sehingga masih akan tetap kompetitif. Hanya saja karena ada beberapa kasus gagal bayar, investor akan lebih selektif,” lanjut Rudiyanto.

Hampir senada, CIO Samuel Asset Management (SAM), Gema Kumara Darmawan mengatakan, pihaknya melihat tingkat suku bunga acuan BI berpotensi naik kisaran 25-50bps, sebagai respons atas kebijakan The Fed dan kenaikan tingkat inflasi. Meski ada

kenaikan bunga acuan, tidak menjadi tekanan serius pada penerbitan SBN dan obligasi korporasi. Alasannya, likuiditas yang masih cenderung melimpah. “Dan ada keyakinan akan perbaikan kondisi ekonomi membuat investor lebih confidence dalam menempatkan dananya di instrumen investasi,” ujar Gema Kumara Darmawan.

Sebaliknya, Eastpring memperkirakan, suku bunga acuan BI hanya akan dinaikkan satu kali menjelang akhir 2022, seiring dengan pemulihan ekonomi domestik. Langkah ini, menurut Alan JT Darmawan, diambil BI untuk menjaga stabilitas Rupiah di tengah pengetatan likuiditas merespons langkah The Fed yang akan menaikkan suku bunga acuannya dua kali.

Namun demikian, hal itu tidak akan berdampak negatif terhadap pertum-

buhan ekonomi dan penyaluran kredit. “Bagi investasi, kenaikan suku bunga tentu saja akan berdampak pada harga SBN dan obligasi korporasi. Namun demikian kami memperkirakan dampaknya akan cenderung minimum dan tingkat suku Bunga SUN 10 Tahun dapat bertahan di level 6.5%,” urai Alan JT Darmawan.

Sejalan dengan ekspektasi positif akan dukungan sisi makro, baik lokal, investor menyusun alokasi investasi sejalan dengan profil risiko masing-masing. CEO Bahana TCW Investment Management Rukmi Proborini merekomendasikan para investor dengan profil agresif untuk menempatkan porsi investasi lebih besar pada aset saham. Hal itu tergambar dari rekomendasi penempatan berkisar 40-60% pada portofolio saham untuk investor dengan profil risiko agresif.

Sedangkan bagi investor moderat ia merekomendasikan bobot yang lebih besar di aset obligasi baik obligasi (20-50%), negara maupun korporasi. Meski demikian, ia tetap menyarankan ada alokasi ke pasar saham mengingat prospek return yang menarik tahun ini. Sedangkan untuk investor konservatif, Bahana memberi bobot lebih besar ke instrumen pasar (25- 45%) untuk meminimalisir risiko volatilitas. “Reksa dana terproteksi dapat menjadi pilihan untung mendapatkan yield yang lebih menarik dari pasar uang,” saran Rukmi Proborini

CEO PT Batavia Aset Management, Lilis Setiadi mengatakan, sesuai profil risiko, investor obligasi mengutamakan stabilitas. Sedangkan investor saham mengutamakan pertumbuhan. Pada tahun 2022 ini, pertumbuhan ekonomi dan emiten harus menjadi fokus perhatian investor. “Dengan pertumbuhan yang baik, investasi pada kelas aset saham akan menjadi sangat menarik,” ujar Lilis.

Berdasarkan proyeksi Batavia, saham masih tetap berpeluang memberi return terbesar pada 2022, dengan kisaran 7,5-10,5%. Dengan potensi itu, Lilis Setiadi merekomendasikan investor dengan profil risiko agresif bisa menempatkan dana hingga 70% pada portofolio saham.

Sedangkan investor moderat disarankan menempatkan 45% dana pada saham dan 20% untuk investor konservatif.

Sisa porsi investasi investor agresif sekitar 30% disarankan untuk ditempatkan pada SUN sekitar 5%, dan obligasi korporasi sekitar 10%. Selebihnya deposito 5%, dan 10% reksa dana terproteksi atau CPF (capital protected fund).

Optimisme Batavia didasari asumsi pengendalian pandemi berjalan optimal, sehingga mobilitas orang kembali normal.

implikasi pada peningkatan penerimaan pajak. Sejalan dengan itu, tingginya harga komoditas juga memperbaiki pendapatan pemerintah.

Kondisi ini memperkuat keyakinan bahwa selain pasar saham, pasar obligasi pun akan tetap menarik buat investor selama 2022. Zulfa Hendri juga yakin supply SBN selama 2022 akan lebih terukur dan imbal hasil bisa terjaga. Itu sebabnya, bagi investor agresif, Zulfa Hendri menyarankan penempatan hingga 60% pada saham dan masing-masing 20% untuk instrumen pasar uang dan obligasi. “Investor bisa menaikkan porsi saham dan obligasi serta menurunkan posisi cash,” saran Zulfa Hendri.

Soal pasar SBN 2022, CEO Sutor Asset Management Jemmy Paul Wawointana berpendapat, kondisinya akan relatif mirip dengan tahun 2021. SBN, menurut Jemmy, akan mengalami volatilitas harga yang cenderung tinggi dibanding obligasi korporasi seiring dengan ekspektasi soal inflasi dan kenaikan suku bunga. “Peluang return SBI didukung oleh masih cukup tingginya tingkat likuiditas di pasar relatif terhadap dinamika demand-supply obligasi korporasi,” kata Jemmy.

Soal potensi penerbitan obligasi korporasi, Jemmy berharap, penyesuaian suku bunga acuan tidak terlalu memberatkan calon emiten. Tentu saja sejauh sejauh likuiditas pasar mampu mendukung emisi baru. “Dengan masih kuatnya permintaan dari investor, diharapkan yield penerbitan baru akan cukup stabil,” lanjut Jemmy.

Bagaimana peluang investasi di instrumen reksa dana? Putut Endro Andanawarih mengatakan, sesuai jenis, produk reksa dana sudah disesuaikan dengan profil risiko investor. Nasabah dengan profil risiko moderat dapat memilih reksa dana dengan underlying obligasi korporasi bertenor menengah cenderung pendek yang didukung kualitas kredit yang baik. BNI Asset Management, kata Putut, lebih berhati-hati dengan obligasi pemerintah bertenor panjang. “Untuk nasabah dengan profil risiko agresif dapat

ALOKASI PORTOFOLIO INVESTASI DANA PENSUN		
NO INSTRUMEN	(Rp Miliar)	
	2020	2021 [Nov]
1. Tabungan	671	960
2. Deposito on call	1.034	1.827
3. Deposito berjangka	86.215	80.446
4. Sertifikat deposito	-	39
6. SBN	75.045	91.394
7. Saham	32.139	31.208
8. Obligasi korporasi	63.014	60.673
9. Sukuk korporasi	4.562	4.846
11. Reksadana	17.170	16.304
12. MTN	359	121
13. KIK-EBA	965	667
14. DIRE-KIK	46	25
15. DINFRA-KIK	85	83
18. Penyertaan langsung	10.100	10.154
19. Tanah	4.775	4.809
20. Bangunan	1.980	1.979
21. Tanah dan bangunan	7.672	7.623
Jumlah	305.832	313.158

Sumber: OJK.

Jika itu terjadi, kinerja perusahaan bisa dipacu optimal. “Kami memproyeksikan pertumbuhan EPS pada tahun 2022 sebesar 11.2% dengan sektor perbankan dan retail akan menjadi leading growth,” tutur Lilis Setiadi.

Soal risiko pengetatan likuiditas menyesuaikan bunga acuan oleh BI, CEO Majorist Asset Management, Zulfa Hendri berpandangan, kemungkinan itu perlu diantisipasi. Meski demikian, ia yakin besaran kenaikan bunga relatif kecil. Pada sisi lain, pelonggaran mobilitas orang akan mendorong kegiatan ekonomi dan ber-

memilih reksadana dengan underlying obligasi korporasi bertenor menengah panjang, atau underlying saham big cap yang dikombinasikan dengan alpha stock,” saran Putut.

CIO Samuel Asset Management, Gema AKumara Darmawan mengatakan, secara umum tahun 2022 cenderung positif bagi semua kelas aset. Namun, ia memberi penekanan bahwa saham dan reksa dana saham berpotensi mencapai kinerja lebih baik dari obligasi korporasi dan SBN. Alasannya, ekspektasi pertumbuhan ekonomi dan inflasi lebih tinggi pada 2022. “Sementara tingkat suku bunga berpotensi mengalami kenaikan sehingga dapat terjadi tekanan pada harga obligasi,” ujar Gema Kumara.

Dimas Yusuf, Head of Fixed Income & Money Market Sucor AM pun melihat tahun 2022 masih akan bagus untuk industri reksa dana. Alasannya, jumlah orang yang mengenal instrumen ini makin banyak sehingga nasabah pun akan makin bertambah. “Return untuk 2022 kita melihat akan lebih tinggi dari reksa dana saham karena periode bullish saham indonesia baru dimulai setelah lebih dari 5 tahun sideways,” prediksi Dimas Yusuf.

Investor yang berperan penting di pasar modal sejauh ini datang dari kalangan asuransi. Terutama asuransi jiwa. Simon Imanto, Ketua Bidang Keuangan, Pajak, dan Investasi AAJI mengatakan, pengelolaan investasi asuran-

si, terutama produk unit link, disesuaikan dengan pilihan penempatan para nasabah. Dana-dana dari pemegang polis lalu ditempatkan pada masing-masing fund, baik saham, fixed income, maupun money market. Agar pertumbuhan investasi tetap baik, asuransi menerapkan strategi asset liability management.

“Jika liability pada jangka panjang, maka ditempatkan pada aset-aset investasi jangka panjang. Demikian juga untuk menjamin cashflow atau nilai tunai, atau partial withdraw, kami sisihkan untuk ditempatkan pada jenis yang short term,” tutur Simon Imanto yang juga direktur Panin Life ini.

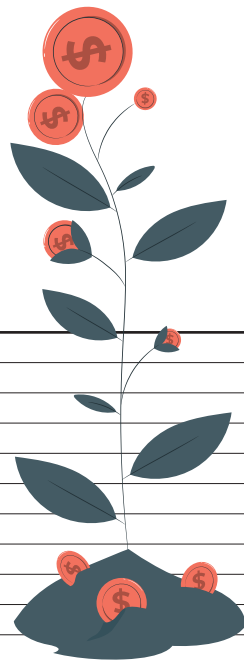
Salah satu perusahaan asuransi yang mencatat pertumbuhan investasi pada 2021 adalah Manulife Indonesia. Sampai dengan kuartal III-2021, investasi Manulife tumbuh 174% year on year. Meylindawati, Director & Chief Financial Officer Manulife Indonesia mengatakan, pencapaian tersebut sangat berarti bagi perusahaan di tengah situasi sangat menantang akibat pandemi Covid-19. “Kami senantiasa menerapkan strategi di berbagai instrumen investasi seperti pasar uang, pendapatan tetap, ekuitas, dan syariah untuk mencapai hasil investasi yang optimal untuk memenuhi kebutuhan nasabah yang beragam,” ujar Meylindawati.

Pada sisi lain, tren pe-

modal asing yang kembali memborong saham-saham big cap belakangan ini sejalan dengan pandangan Michael Tjoajadi soal performa saham new economy dan old economy. Menurut Michael, valuasi saham new economy, terutama bank digital sangat mahal dibandingkan saham bank “tradisional” yang sudah terbukti kinerjanya.

Jika dilihat dari laba, saham bank “tradisional” jauh lebih bagus dibandingkan saham bank digital yang baru menjanjikan laba pada masa datang. “Memang kita lihat cara kita valuasi company ini memang berbeda antara yang the new economy dan the old economy. Tetapi tetap saja bahwa seberapa lama nanti kita harus menunggu profitabilitas dari new economy,” ujar Michael.

Menurut Michael, saham-saham old economy yang juga big caps sudah terbukti memberikan keuntungan yang jelas. Investor tentu mendapatkan kepastian dan selalu mau berinvestasi lagi pada saham ini. Karena itu, ia melihat peluang kebangkitan saham old economy akan menemukan momentumnya tahun ini. “Persis seperti di Amerika dan Tiongkok bahwa mereka (saham new economy) naik begitu signifikan, semua menjadi lebih mahal dibanding saham-saham lain, lalu terjadi pergeseran dari saham-saham yang mahal ini kembali mencari saham-saham yang murah yang which is traditional mereka sebut,” ujar Michael. □



PENERBITAN SURAT UTANG KORPORASI BERDASARKAN INDUSTRI

INDUSTRI	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (PER NOV)
Multifinance	26,442	29,365	23,926	26,421	14,356	19,894
Konstruksi	4,800	13,454	7,404	6,275	2,425	11,447
Pembiayaan	3,000	4,100	7,970	6,794	9,931	9,119
Perbankan	43,496	50,542	26,073	24,287	7,888	6,427
Telekomunikasi	4,490	11,350	7,455	8,970	4,322	6,168
Lembaga Keuangan Khusus	23,150	19,620	17,940	31,375	12,282	6,101
Pertambangan	3,509	6,336	2,076	2,239	6,082	5,739
Properti	4,583	5,219	1,782	6,095	716	2,387
Makanan & Minuman	1,700	3,050	764	NA	3,500	NA
Lainnya	11,620	41,968	37,034	34,033	35,099	30,858
Total	126,790	185,004	132,423	146,488	96,602	98,140

Sumber: KSEI, PEFINDO, mencakup obligasi, sukuk,perpetual, MTN, sekuritisasi, DINFRA, dan SBK. Lembaga Keuangan Khusus (BEXI, SMFP, dan SMII), Pembiayaan (IIFP, PNMP, dan PPGD).

ARAH INVESTASI DAPEN 2022

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, total aset neto industri Dana Pensiun sampai Desember 2021 sebesar Rp 324,68 triliun, meningkat sekitar 6% dibanding posisi tahun 2020 sebesar Rp 312,28 triliun. Sedangkan total nilai investasi Dapen selama periode yang sama tumbuh dari Rp 305,83 triliun menjadi Rp 316,98 triliun.

Secara industri, mayoritas aset investasi Dapen per akhir 2021 dialokasi pada instrumen SBN yang mencapai Rp 92,6 triliun, meningkat cukup pesat dari posisi akhir 2020 sebesar Rp 75,04 triliun. Porsi kedua terbesar pada instrumen deposito berjangka sebesar Rp 83,58 triliun, dan posisi ketiga terbesar ditempatkan pada obligasi korporasi senilai Rp 60,4 triliun. Sedangkan alokasi investasi saham per Desember 2021 sebesar Rp 30,69 triliun, turun tipis dari posisi Desember 2020 sebesar Rp 32,13 triliun.

Respons cepat OJK menyikapi dampak pandemi Covid-19 berimbas positif pada kinerja industri Dana Pensiun. Direktur Eksekutif Asosiasi Dana Pensiun Indonesia (ADPI) Bambang Sri Muljadi mengapresiasi langkah OJK ketika melansir kebijakan relaksasi bagi kelangsungan bisnis DPPK PPMP maupun DPPK PPIP.

Poin penting dari kebijakan relaksasi tersebut seperti penundaan perhitungan aktuarial bagi PPMP dan penundaan perpindahan dana peserta PPIP menjelang pensiun diharapkan bisa menjadi bantalan sampai kondisi benar-benar membaik. “Jadi memang relaksasi ini bagi dana pensiun PPMP, untuk unsur pendanaan tidak menimbulkan iuran tambahan yang dibayarkan pemberi kerja. Supaya nanti kalau usaha pemberi kerja juga sudah lebih baik, pemberi kerja juga tidak merasa sulit untuk membayarkan iuran normal sekaligus adanya iuran tambahan,” ujar Bambang Sri Muljadi.

Ia menambahkan, perhitungan aktuarial bagi DPPK PPMP yang masuk kelompok II, III, dan IV harus diperhitungkan setiap tahun. Jika hasilnya kurang dari 100%, maka para pendiri pun harus membayarkan iuran tambahan, di samping iuran normal. Tanpa relaksasi dari OJK, maka hal ini akan menjadi permasalahan.

“Saat ini, iuran normal pun tidak seimbang. Contohnya kalau iuran normal itu adalah iuran dari peserta. Tapi peserta aktif saat ini terus berkurang karena peserta baru dana pensiun

Krisis ekonomi akibat pandemi Covid-19 dan perubahan tatanan makro menjadi tantangan tersendiri bagi dana pensiun dalam hal pengelolaan investasi. **Simak pengalaman sejumlah dana pensiun ini.**

itu banyak yang tidak ikut DPPK tapi ke DPLK. Sehingga antara cash in dan cash out terkadang timpang dan berharap dari imbalan hasil usaha,” ujar Bambang.

Salah satu dampak positif yang juga dirasakan industri terkait relaksasi bagi DPPK PPIP yang memungkinkan perpindahan dana peserta 2-5 tahun menjelang pensiun bisa ditunda. Kebijakan ini dinilai strategis karena situasi pasar investasi yang belum kondusif dan bisa menyebabkan dana peserta tergerus.

“Maka ditunda satu tahun dengan harapan situasi membaik dan dana peserta juga kembali membaik. Kebijakan ini juga ditujukan agar manfaat yang diberikan kepada para peserta dana pensiun bisa lebih optimal,” ujar Bambang.

STRATEGI DANA PENSIUN

Seiring pengendalian dampak pandemi Covid-19, pasar investasi 2022 menjadi lebih kondusif. Kondisi ini bisa dimanfaatkan industri Dana Pensiun untuk mengoptimalkan aset investasi melalui penempatan investasi yang terukur. Beberapa Dana Pensiun membagikan pengalaman dan langkah mereka meraih peluang investasi 2022.

Berbagai indikator seperti kenaikan suku bunga, isu tapering off, hingga potensi investasi pasar saham menjadi perhatian dana pensiun ketika membuat kebijakan investasi 2022.

Direktur Utama Dana Pensiun BCA, Budi Sutrisno mengatakan, seperti tahun lalu, akibat suku bunga yang masih cenderung rendah, investasi pada instrumen SBN dipertahankan sekitar 42% lebih. “Kedua ke deposito, sehubungan dengan ketentuan LCF untuk PPIP, maka dana 3 tahun klaim kami tempatkan di sana,” lanjut Budi Sutrisno.

Khusus penempatan pada Reksa Dana diprioritaskan pada instrumen pendapatan tetap. Sedangkan porsi investasi pada obligasi korporasi sedikit ditingkatkan, terutama pada korporasi yang dinilai punya fundamental dan prospek bagus. Pertimbangan pada grade, minimal AA atau double A.

Sejauh ini Dapen BCA melihat masih cukup banyak obligasi korporasi yang bisa menjadi pilihan investasi. Selain itu, tawaran kupon yang menarik juga jadi pertimbangan. “Untuk Saham pada prinsipnya tetap ada hanya, untuk saham dengan SPI turun terlalu dalam diputuskan cut loss,” ujar Budi Sutrisno.

Variasi pendekatan juga dilakukan Dana Pensiun Perkebunan, menyikapi tantangan dan peluang investasi 2022. Berdasarkan keterangan Direktur Utama Dana Pensiun Perkebunan (Dapenbun) Edwin Sinaga, terdapat beberapa perubahan porsi investasi tahun ini dibanding 2021 lalu.

Mengacu pada rencana bisnis 2022, peningkatan alokasi terdapat pada instrumen saham yang tercatat di BEI. Jika pada 2021 alokasi Dapenbun pada instrumen saham sebesar 25,7%, tahun 2022 ini akan dinaikkan menjadi 32,3%. Peningkatan penempatan juga direncanakan pada deposito berjangka menjadi 12,3%, naik dari tahun lalu sekitar 10,5%.

Rencana perubahan porsi cukup besar pada instrumen saham diikuti penurunan porsi penempatan pada instrumen lain. Investasi pada obligasi korporasi yang pada 2021 sebesar 13%, akan diturunkan menjadi 9,7%. Penurunan juga terjadi pada instrumen surat berharga negara dari 16,1% menjadi 15,7%. Demikian halnya porsi investasi reksa dana direncanakan turun dari 16,6% menjadi 14,1%.

“Peningkatan pada Deposito dan Deposito on call (DOC) sesuai dengan komitmen Dapenbun untuk menjaga level likuiditas pembayaran manfaat pensiun sebanyak 6 bulan pembayaran (di atas ketentuan OJK yang 3 bulan) yang disebabkan adanya peningkatan jumlah peserta pasif pada tahun 2022,” terang Edwin Sinaga.

Edwin menambahkan, sejak tahun 2010, Dapenbun tidak lagi menerima peserta baru. Hingga tahun 2021, sebanyak 76,1% merupakan peserta pasif. Jumlah tersebut diperkirakan naik menjadi 78,3% dari total peserta pada tahun 2022. “Maka jumlah Deposito Berjangka dan DOC diperkirakan akan naik pada tahun 2022,” lanjut Edwin.

Peningkatan alokasi ke saham merupakan keputusan Dapenbun sebagai strategic investor pada BRI Agroniaga (AGRO) yang pada tahun 2021 berganti nama menjadi Bank Raya. Kenaikan alokasi investasi saham Dapenbun dari 25,7% pada tahun 2021 menjadi sekitar 32,3% pada tahun 2022. Hal ini juga berkaitan dengan perkiraan harga saham AGRO yang meningkat pada tahun ini. “Dapenbun juga diasumsikan akan melakukan trading saham pada saham-saham defensive pada tahun 2022, dengan memanfaatkan momentum pasar yang diperkirakan akan memiliki volatilitas yang tinggi pada tahun ini,” lanjut Edwin.

Edwin menambahkan, Dapenbun melihat masih ada ruang untuk meningkatkan porsi investasi di pasar saham tahun ini karena ada dukungan dari sisi makro ekonomi yang jauh lebih



Budi Sulistijo,
Direktur Utama Dana Pensiun Jasa Raharja



Edwin Sinaga,
Direktur Utama Dana Pensiun Perkebunan

konduif dibanding tahun sebelumnya. Ia mengakui ada isu inflasi Amerika yang menyebabkan The Fed akan menaikkan suku bunga dengan forecast 5 sampai 6 kali tahun ini. Meski demikian inflasi tidak terlalu mempengaruhi Indonesia pada tahun 2022. Itu sebabnya BI hanya akan menaikkan suku bunga sebanyak 2 kali.

Dengan menipiskan spread antara US Treasury 10 tahun dan SBN 10 tahun, Edwin melihat potensi outflow dana investor global dari AS cukup besar. Pada sisi lain, pasar saham Indonesia lebih banyak dipengaruhi investor lokal dengan real money yang masih belum secara masif masuk pasar akibat pandemi Covid-19. “Oleh sebab itu Pasar Saham nasional kami perkirakan masih akan bullish pada tahun ini, didukung oleh rencana IPO dan right issue dari perusahaan-perusahaan teras nasional, serta tingkat vaksinasi dosis ke-2 yang sudah mencapai 65% per 13 Februari 2022,” urai Edwin Sinaga.

Direktur Utama Dana Pensiun Jasa Raharja, Budi Sulistijo, mengkonfirmasi meningkatkan porsi investasi pada instrumen SBN, obligasi korporasi dan saham. Jika pada 2021 porsi investasi

DP Jasa Raharja sebesar pada instrumen SBN sebesar 38,11% dari total nilai investasi, tahun 2022 ini diproyeksikan naik menjadi 40,14%.

Sedangkan porsi investasi obligasi korporasi diproyeksikan meningkat menjadi 39,55% dari total investasi. Sedangkan alokasi saham naik tipis dari 1,97% menjadi 2,32%. “Dari sisi nilai, penempatan investasi pada SBN sebesar Rp 82,3 miliar, Obligasi korporasi sebesar Rp 76,6 miliar dan saham pasar modal sebesar Rp 8,12 miliar,” terang Budi Sulistijo.

Ada sejumlah pertimbangan menjadi dasar peningkatan alokasi pada tiga instrumen itu. Pertama, keputusan itu merupakan bagian dari strategi aset alokasi dana pensiun disesuaikan dengan kewajiban jangka panjang manfaat pensiun dan manfaat lain. Kebijakan itu juga untuk memberikan pendapatan yang pasti bagi peserta.

DP Jasa Raharja, kata Budi, mempertimbangkan risiko investasi terukur dengan penempatan instrumen investasi pada SBN dan obligasi korporasi dengan rating minimal single A. “Untuk trading saham pasar modal, kami memperhatikan saham yang liquid dan masuk kategori blue chip sehingga setiap saat dapat keluar,” tutur Budi.

Melihat peluang pasar saham 2022, lanjut Budi, pihaknya akan selektif sebelum menempatkan dana. Beberapa saham yang bisa menjadi pertimbangan seperti BBRI, BBNI, ASII, UNVR dan UNTR. □



Oleh: Siti Rakhmawati
(Direktur Investasi Dapen Telkom)

STANDAR BENCHMARK PENGUKURAN KINERJA INVESTASI*]

“Portofolio investasi kita adalah unik **sebagaimana tujuan investasi dan situasi hidup kita**, jadi mengapa kita harus memakai benchmark yang sama?”

Andrew Crowell

(Vice Chairman D.A. Davidson & Co. Wealth Management, Los Angeles)

Tahun 2021 telah kita lewati. Kinerja setahun telah dihitung dan layaknya rapor yang memiliki standar, kemudian dinilai: apakah akan dianggap berkinerja baik, sedang, atau kurang. Benchmark atau tolok ukur sebagai standar penilaian sangatlah penting, tidak hanya bagi keadilan penilaian manajemen, namun terlebih untuk memastikan bahwa sumber daya akan dialokasikan untuk menjamin pencapaian tujuan.

Dalam dunia manajemen, kita sering mendengar bahwa kriteria penetapan target yang efektif antara lain bersifat *specific, measurable, attainable, realistic, & timely*. Namun untuk industri investasi yang naturenya cukup spesifik, tentunya diperlukan kerangka yang juga spesifik, terlebih dalam konteks untuk menjaga—atau bahkan memulihkan—trust dari para stakeholdersnya. Praktik terbaik tata kelola investasi mensyaratkan adanya dokumen yang mengatur peran masing-

masing pihak (pengawas, pengelola dan peserta), serta kebijakan alokasi aset, pengukuran serta evaluasi kinerja.

STANDAR PANDUAN DALAM PENETAPAN BENCHMARK

Pada tahun 2020 lalu CFA Institute, organisasi profesi investasi global yang memiliki misi “to lead the investment profession globally by promoting the highest standards of ethics, education, and professional excellence for the ultimate benefit of society”), menerbitkan edisi Global Investment Performance Standard / GIPS edisi termutakhir. GIPS yang mulai dirintis sejak tahun 1995 merupakan standar global dalam perhitungan dan penyajian kinerja investasi dengan tujuan mempromosikan kepentingan dan keyakinan investor, memastikan data yang akurat dan konsisten, memperoleh penerimaan atas standar global dalam perhitungan dan penyajian kinerja investasi, mempromosikan kompetisi yang fair dan self-regulation industry secara global.

Bulan April tahun 2021 lalu CFA Institute Kembali menerbitkan publikasi turunan GIPS: Guidance Statement On Benchmark For Firms. Publikasi ini diharapkan dapat memberikan pedoman dan referensi praktik terbaik dalam penentuan benchmark kinerja investasi.

Hubungan antara strategi investasi dengan benchmark

Dalam publikasi tersebut, disebutkan bahwa hubungan antara strategi investasi

dengan benchmark secara umum dapat dibagi menjadi tiga kategori:

- a. Benchmark Relative: keputusan investasi diambil secara relatif terhadap bobot, eksposur dan risiko dari benchmark yang ditetapkan. Portofolio bisa sangat mirip dengan benchmark (sebagaimana dalam strategi investasi pasif dan aktif).
- b. Benchmark Aware: keputusan investasi tidak terlalu mendekati karakteristik benchmark, meskipun benchmark biasanya merepresentasikan segmen pasar dari aset yang ada dalam portofolio. Terdapat perbedaan yang cukup besar antara portofolio investasi dan benchmark (misalnya concentrated strategies).
- c. Benchmark Agnostic: keputusan investasi tidak dibuat secara relatif terhadap benchmark. Skenario ini umum bagi strategi alternatif yang tidak memiliki benchmark yang pas, atau strategi yang tidak di-cover oleh penyedia indeks. Dalam hal ini perusahaan biasanya menggunakan target return minimal yang sudah ditetapkan di awal yang tidak didasarkan pada indeks.

JENIS BENCHMARK

Dalam publikasi tersebut, disebutkan beberapa jenis benchmark yang biasa digunakan:

- a. Indeks pasar: baik berupa broad index (misal IHSG dan Indobex) atau narrow index (misal indeks

sektor finansial, dan sub indeks dari Indobex). Benchmark ini paling umum digunakan dan dipublikasi oleh penyedia indeks.

- b. Nilai absolut atau target return: misal 5% sd 10% rata-rata imbal hasil tahunan atau infasi+5% dalam periode 5 tahun, Benchmark kinerja ini populer untuk hedge funds dan pendekatan market-neutral lainnya di mana strategi investasi tidak memiliki kaitan dengan indeks pasar.
 - c. Peer Groups dan semesta Manager Investasi: misal tujuan investasi adalah untuk berada pada top quartile dari manajer investasi dalam periode waktu tertentu. Benchmark ini biasa digunakan untuk membandingkan kinerja dana dalam suatu industri, sektor atau negara. Beberapa masalah dalam penggunaan benchmark ini adalah:
 - i. self-reporting bias (hanya beberapa dana yang memilih untuk melaporkan kinerjanya),
 - ii. survivorship bias (kinerja historis dari dana yang sudah ditutup dihilangkan dari benchmark peer group),
 - iii. ketidakmampuan untuk memperoleh data pada periode yang sama dengan komposit atau kumpulan dana,
 - iv. kesulitan untuk dapat diinvestasikan (beberapa dana sudah tidak dapat menerima investor baru).
- Meskipun tidak dapat dianggap sesuai dengan praktik terbaik, namun untuk kelas aset alternatif seperti private equity dan real estate, benchmark ini banyak digunakan dan kerap dianggap sebagai pilihan terbaik yang tersedia.
- d. Returns-Based Benchmarks: merupakan jenis campuran benchmark yang mengestimasi eksposur historis dari beragam indeks dengan melakukan analisis regresi antara return dari portofolio dengan return dari beragam indeks tersebut, untuk menentukan style dari portofolio.
 - e. Factor-Based Models: benchmark ini menghitung return berdasarkan



CONTOH BENCHMARK INVESTASI INDIANA PUBLIK RETIREMENT SYSTEM

GLOBAL ASSETS CLASS	GLOBAL ASSETS CLASS BENCHMARK
Public Equity	MSCI ACWI IMI Net Index
Private Markets	Neutralized
Fixed Income - Ex Inflation - Linked	Custom Fixed Income ex ILB Bmk
Fixed Income - Inflation - Linked	Custom Fixed Income ILB Bmk
Commodities	Custom Commodities Bmk
Real Assests	Neutralized
Absolute Return	HFRI Custom Bmk
Risk Parity	Neutralized

suatu set dari eksposur risiko yang telah ditentukan sebelumnya, seperti CAPM (capital asset pricing model). Misalnya tujuan investasi adalah untuk mengungguli return benchmark yang disesuaikan dengan beta (risiko pasar) selama periode tiga tahun.

- f. Exchange-Traded Fund (ETF): Berbeda dengan indeks pasar, ETF mempertimbangkan biaya trading dan biaya lain termasuk pajak, sehingga return-nya relatif lebih rendah, Apabila perusahaan memilih ETF sebagai benchmark maka harus mempresentasikan return komposit yang juga net dari seluruh biaya.
- g. Custom Benchmarks, merupakan benchmark yang dikustomisasi antara lain sebagai berikut:
 - i. Bespoke: merupakan benchmark

yang disusun secara khusus untuk bisa merefleksikan strategi investasi yang dimiliki dengan lebih baik, ketimbang indeks yang disediakan provider.

- ii. Blended Benchmarks: dibuat dengan menggabungkan dua atau lebih indeks dan digunakan sebagai pembanding dari strategi campuran, strategi alokasi aset dan investasi yang disesuaikan dengan kewajiban, dari yang bersifat sederhana seperti misalnya 60% Indeks A dan 40% indeks B, hingga ke yang lebih kompleks.
- iii. Portfolio-Weighted Custom Benchmark: dibuat dengan menggunakan benchmark dari individual portofolio di dalam komposit.

- i. Custom Net Benchmarks: saat ini semakin umum digunakan benchmark yang memperhitungkan biaya model dan biaya lainnya dan beberapa penyedia indeks sudah menawarkan hal ini.

KRITERIA BENCHMARK YANG VALID

Dalam publikasi GIPS: Guidance Statement On Benchmark For Firms tersebut disebutkan kriteria-kriteria benchmark yang valid, yaitu:

- a. specified in advance; benchmark ditetapkan sebelum periode evaluasi.
- b. relevant; benchmark merefleksikan mandat, tujuan atau strategi investasi.
- c. measurable; benchmark dapat dikuantifisir.
- d. unambiguous; konstituen dari semesta investasi dalam benchmark dapat dengan jelas diidentifikasi dan dinilai
- e. representative of current investment options; perusahaan memiliki pengetahuan terkini atas semesta investasi dalam benchmark.
- f. accountable; perusahaan memilih benchmark dan bertanggung jawab atas perbedaan antara portofolio yang dikelola dengan semesta benchmark.
- g. investable; memungkinkan untuk tidak melakukan active management melainkan hanya berinvestasi sama persis dengan benchmark.
- h. complete; benchmark memberikan keterwakilan yang luas dalam segmen pasar yang menjadi sasaran investasi

Sejalan dengan publikasi Edhec Business School yang menyebutkan bahwa investor dan manajer investasi harus melakukan teknik kuantitatif dan kualitatif dalam menentukan validitas benchmark (Kuenzi, 2003), dalam publikasi CFA tersebut juga disebutkan beberapa situasi di mana tidak terdapat benchmark yang dapat merefleksikan mandat, tujuan dan strategi investasi antara lain investasi private equity, real estate dan strategi alternatif seperti:

- i. Liability-Driven Investing strategy / LDI (yang tujuan utamanya adalah untuk mendapatkan aset yang cukup untuk memenuhi kewajiban sehingga

benchmarks-nya biasanya dibangun dari kustomisasi sekumpulan sekuritas yang didesain untuk menyesuaikan dengan profil kewajiban yang didasarkan pada karakteristik yang diestimasi secara aktuarial seperti durasi dan konveksitas),

- ii. unconstrained strategy (yang memungkinkan untuk berinvestasi secara oportunistik di seluruh kelas aset dan sektor sehingga biasanya digunakan benchmark kinerja premium tertentu di atas tingkat bunga bebas risiko), serta
- iii. long-short strategy (yaitu membeli aset yang diharapkan mengalami kenaikan value dan short sell yang diperkirakan mengalami penurunan value sehingga benchmark dari strategi ini harus merefleksikan eksposur pasar dari portofolio di dalam komposit).

Dalam hal tidak terdapat benchmark yang sesuai, perusahaan harus mendisclose sebabnya serta alternatif benchmark apa yang digunakan serta pertimbangannya.

STANDAR PERHITUNGAN DAN PENYAJIAN KINERJA INVESTASI

Standar GIPS mempersyaratkan bahwa perhitungan dan pelaporan kinerja investasi disajikan sebagai return on investment total return yang terdiri dari return yang telah direalisasikan (baik berupa income atau laba rugi transaksi), serta return yang belum direalisasikan (berupa kenaikan atau penurunan nilai investasi).

Perhitungan dan penyajian return hanya berupa return yang telah direalisasikan saja tanpa memperhitungkan return yang belum direalisasikan memiliki beberapa kelemahan sebagai berikut:

- a. Belum secara komprehensif memperhitungkan seluruh komponen return investasi.
- b. Bisa mendorong tingkat trading yang berlebihan sehingga meningkatkan biaya investasi.
- c. Bisa memicu behavioral bias seperti fear of regret (tidak melakukan cut loss atas investasi yang sudah tidak memiliki prospek untuk

mencegah kerugian lebih jauh dan mereinvestasikan ke aset yang lebih baik prospeknya, karena berharap harga kembali ke cost) dan seeking pride (menjual aset yang masih memiliki potential upside, karena tidak sabar dalam profit taking sehingga mengurangi optimalisasi investasi).

CONTOH BENCHMARK INVESTASI INDIANA PUBLIK RETIREMENT SYSTEM

Dalam publikasi Understanding INPRS's Investment Benchmarks kita dapat melihat contoh penentuan benchmark dari Indiana Public Retirement System yang terakhir direvisi pada Oktober 2021 lalu (lihat tabel).

Untuk kelas aset fixed income dilakukan kustomisasi karena strategi LDI. Tidak terdapat indeks pasar terpublikasi yang sesuai untuk kelas aset private markets, real assets, dan risk parity sehingga digunakan benchmark yang dinetralisasi. Untuk benchmark keseluruhan portofolio, digunakanlah benchmark masing-masing kelas aset tersebut di tabel tersebut di atas yang disesuaikan dengan bobot dalam kebijakan alokasi asetnya.

Dengan demikian pengukuran kinerja dapat dilakukan secara fair, serta optimalisasi dan pencapaian tujuan investasi tidak akan terkompromikan oleh tujuan jangka pendek akibat benchmark yang kurang sesuai. Hal ini sejalan dengan quote mengesankan dari Ririe Adrian-syah, CEO Telkom Group "Apabila terdapat konflik antara long term dan short term, maka pilihlah yang long term".

*1) Tulisan ini disiapkan untuk kegiatan advokasi CFA Society Indonesia dan versi pendeknya dimuat di media massa.

Akses publikasi:

http://www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2021/03/gs_benchmarks_firms.pdf

https://www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2021/03/2020_gips_standards_firms.pdf

<https://www.in.gov/inprs/files/UnderstandingINPRInvestmentBenchmarks.pdf>

MEMBUMIKAN BUDAYA KORPORASI DI DANA PENSIUN



Oleh: **Anang Rachmadi**
[Direktur Dana Pensiun RNI]

Setiap entitas dibangun dengan budaya kerja yang melekat sebagai bagian dari membangun visi dan misi entitas tersebut. Pemahaman sederhana tentang budaya kerja adalah nilai-nilai yang menjadi sikap dan perilaku setiap anggota dalam entitas, setiap entitas pasti membangun budaya kerja yang positif. Secara langsung tercermin dalam setiap budaya kerja akan terlihat dalam aktivitas keseharian, ukurannya adalah konsistensi dalam pelaksanaannya. Menurut Djokosantoso Moeljono, budaya korporasi adalah sistem nilai-nilai yang diyakini oleh semua anggota organisasi dan yang dipelajari, diterapkan secara berkesinambungan, berfungsi sebagai sistem perekat dan dapat dijadikan acuan berperilaku dalam organisasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Namun, di balik semua implementasi terhadap sebuah budaya korporasi, seorang pemimpin atau leader memegang peranan sangat penting bagi keberhasilan mencapai visi dan misi.

Sesuai dengan fungsi utamanya, Dana Pensiun sebagai pemelihara kesinambungan penghasilan di hari tua bagi para pesertanya juga merupakan entitas yang independen dan memiliki budaya kerja yang melekat secara inheren. Keseharian Dana Pensiun dalam setiap kebijakan dan aktifitasnya dikenal dengan fully regulated. Budaya kerjanya pun termasuk dalam definisi budaya korporasi, karena memiliki sistem nilai yang terintegrasi dan memiliki tata aturan yang komprehensif, salah satunya adalah Peraturan OJK tentang Tata Kelola Dana Pensiun. Peran pemimpin pun menjadi sangat penting dalam melakukan transformasi budaya kerja di lingkungan Dana Pensiun. Cepat atau lambat implementasi merupakan keputusan pemimpin dalam mengemban

berperan besar untuk kesuksesan Dana Pensiun dalam menjalankan fungsinya.

Rhenald Kasali, yang populer dengan Rumah Perubahan-nya, dalam sebuah paparan seminar menyampaikan era ini tidak hanya dikenal sebagai digital disruption yang menuntut kecepatan dan efisiensi proses bisnis yang lebih advance, juga terjadi disruption yang lain yaitu pandemic disruption yang menuntut social distancing dan customer expectation yang masif. Dampak kedua disruption atau disebut juga double disruption, adalah maju pesatnya teknologi dan banyak menggantikan fungsi kerja manusia. Lanjutan paparannya adalah munculnya 7 (tujuh) kecerdasan yang lebih menonjol (lihat tabel / bagan).

Tuntutan kepada pemimpin menjadi lebih tangkas (agile) untuk menghadapi era double disruption ini. Namun pemimpin yang tangkas pun tidak akan mampu bekerja sendirian sehingga dibutuhkan sinergi membangun budaya korporasi yang mumpuni. Seorang pemimpin tidak akan mampu mengambil semua keputusan dalam semua masalah yang ada, sehingga dibangun kebersamaan nilai (value) dari manajemen puncak hingga pegawai dasar dalam rangka pembagian kewenangan untuk menghadapi semua permasalahan yang ada dan tidak mengerucut hanya pada seorang pemimpin.

Di era double disruption ini, banyak lembaga baik dalam skala nasional maupun internasional yang terkesan hanya berfokus pada transformasi digital karena lebih mudah diukur dari ketersediaan anggaran yang ada. Banyak yang mengesampingkan masalah membangun organisasinya sendiri melalui budaya korporasi yang masih terkesan abstrak. Padahal fondasi budaya organisasi dan budaya korporasi juga menjaga keberlangsungan jangka panjang suatu entitas.

IMPLEMENTASI DI DANA PENSIUN

Sebelum membahas tentang implementasinya, perlu kita lihat tulisan Stephen Robbins dalam bukunya Organizational Behaviour yang memberikan 7 (tujuh) karakteristik budaya organisasi, yaitu inovasi dan keberanian mengambil risiko, perhatian terhadap detail, berorientasi pada hasil, berorientasi pada manusia, berorientasi tim, agresif, stabil. Untuk memahami karakteristik tersebut, seringkali pemahamannya bercampur aduk antara budaya korporasi dengan peraturan perusahaan. Dalam salah satu artikelnya, Djokosantoso Moeljono membedakan bahwa budaya korporasi adalah “peramuhan” berpola top-middle-bottom yang kemudian disemaikan ke setiap sel organisasi dan menjadi nilai-nilai kehidupan bersama, yang dapat muncul dalam bentuk perilaku formal maupun informal. Sedangkan peraturan perusahaan adalah “peramuhan” dari visi-misi-strategi organisasi, berpola top-down dan kemudian dijadikan sebagai aturan main bersama yang bersifat formal yang sebagian bersumber dari budaya korporasi. Mudah untuk dipahami bahwa peraturan perusahaan adalah turunan dari budaya korporasi.

Salah satu kunci dalam implementasi budaya korporasi adalah kemampuan untuk membangun (perlu kata hubung) saling melekat bagi setiap insan yang ada di organisasi dan Dana Pensiun khususnya. Budaya yang mampu menjadi perekat adalah budaya yang menjadi milik bersama dari seluruh individu yang ada. Jadi, apabila sudah memiliki sebuah rumusan nilai budaya, cek kembali, apakah setiap individu sudah mempunyai rasa memiliki. Ada 2 (dua) cara untuk melakukan pengujian nilai budaya yang sudah merekat di organisasi kita. Pertama, dengan menggunakan jasa konsultan yang

ahli di bidang budaya korporasi tentunya ini akan memerlukan konsekuensi biaya sesuai kemampuan. Cara kedua yang lebih sederhana adalah melihat kekompakan dengan cara melihat keterbukaan komunikasi di semua lini baik di tingkat manajemen puncak maupun semua lapisan organisasi. Tentu saja mengandung unsur subyektif dalam penilaiannya, tapi melihat keseharian dalam setiap pertemuan antara semua level jabatan akan terasa lebih bisa kasat mata apalagi didukung dengan metode survey dengan pengisian kuesioner misalnya.

Prof. Dr. Asip Hadipranata, mengembangkan konsep tahapan implementasi nilai budaya secara umum, yaitu:

1. Tahap pertama: dirasakan, di mana seluruh individu merasa bahwa ada nilai di antara mereka yang di share bersama-sama.
2. Tahap kedua: dipercaya, dimana seluruh individu mempercayai nilai-nilai yang mereka rasakan tersebut.
3. Tahap ketiga: diyakini, di mana seluruh individu yakin bahwa nilai-nilai yang dipercaya tadi mengandung kebenaran dan bermanfaat apabila dilakukan. Tahap ini dapat dikatakan sebagai tahap kritis untuk dilaksanakannya budaya korporasi.
4. Tahap keempat: diniati, di mana seluruh individu niat untuk melaksanakan nilai budaya korporasi tersebut.

Tentu saja setiap tahapan tersebut di organisasi Dana Pensiun akan memiliki time frame yang berbeda. Semua bergantung kesungguhan para pemimpin dan manajemen untuk selalu berdisiplin terhadap perencanaan yang telah disusun.

Salah satu kiat untuk memulai adalah membangun budaya belajar berkelanjutan (continuous learning culture). Budaya untuk belajar secara berkelanjutan terhadap perkembangan peraturan OJK, data statistik Dana Pensiun dari OJK, proses knowledge sharing yang difasilitasi oleh ADPI, perkembangan pasar baik kondisi ekonomi makro maupun lingkup investasi Dana Pensiun dan update terhadap perkembangan lainnya.

Untuk akselerasi proses implementasi budaya korporasi serta mempertahankan, diperlukan strategi yang lebih luas dalam 2 (dua) aspek yaitu dari sisi individu sebagai bagian korporasi dan dari sisi kelembagaan korporasi itu sendiri yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1 INDIVIDU
 Setiap individu di organisasi Dana Pensiun harus mampu melakukan 3 (tiga) hal yang berhubungan dengan continuous leaning culture. Pertama, pembelajaran individu, yaitu setiap individu harus mampu memiliki perencanaan untuk pengembangan diri. Antara lain berupa pengembangan diri dengan karakteristik, preferensi dan aspirasinya sesuai dengan perencanaan masing-masing. Kedua, pembelajaran sambil bekerja, yaitu konektivitas pengembangan diri yang langsung berhubungan dengan apa yang sedang dikerjakannya. Bentuknya bisa berupa pembelajaran formal, sharing program dan studi banding baik dalam hubungan tata kerja formal maupun non-formal yang melibatkan lembaga lain. Ketiga, pembelajaran eksplorasi, yakni membangun budaya belajar berkelanjutan dengan melibatkan para ahli di bidangnya atau subject matter expert dari internal

maupun eksternal. Tujuannya adalah membuka wawasan setiap individu tentang 'dunia luar' yang masih banyak dan perlu di-explore lebih lanjut.

2 KELEMBAGAAN
 Kelembagaan Dana Pensiun juga memiliki nilai-nilai yang harus dipupuk untuk mengakselerasi implementasi budaya korporasi. Pertama adalah konsistensi, di dalamnya juga mengandung unsur konsekuen dalam menjalankan setiap nilai dan norma yang berlaku. Penyimpangan yang mungkin terjadi di level jabatan manapun adalah sebuah pelanggaran yang tetap harus dihukum. Kedua adalah disiplin, yang berarti tidak ada penundaan dalam implementasi setiap nilai dalam budaya korporasi. Mekanismenya disesuaikan dengan ketersediaan sumber daya yang ada namun tidak menjadi halangan dalam pelaksanaannya. Ketiga adalah pengendalian, dalam pelaksanaan implementasi budaya korporasi biasanya dimulai tim-tim kecil yang berfungsi sebagai agen perubahan atau change agent. Diperlukan mitigasi risiko munculnya budaya eksklusif yang bisa muncul akibat agen perubahan ini memiliki kewenangan yang absurd. Keempat adalah dijaga keberlangsungannya, yang berarti budaya korporasi dijaga dan diturunkan kepada setiap generasi untuk selalu dijadikan nilai-nilai yang harus dijunjung secara profesional. Kelima adalah diperkuat dengan sistem, budaya korporasi diturunkan dalam peraturan dan tata perilaku yang diatur serta dibakukan dalam sebuah dokumen. Dokumen tersebut menjadi awal pengajaran bagi setiap individu yang mulai bergabung ke Dana Pensiun. Setiap periode dilakukan evaluasi mengikuti perkembangan lingkungan internal dan eksternal.

Setiap perubahan atau transformasi khususnya dalam budaya korporasi tidak mungkin berjalan sendiri, tetapi harus diikuti dan sejalan dengan strategi masing-masing Dana Pensiun. Jadi peran semua individu sebagai bagian keluarga besar Dana Pensiun memiliki peranan yang sangat penting untuk memiliki semangat tangkas (agile) dan belajar berkelanjutan tanpa henti dalam membunikan budaya korporasi di Dana Pensiun. □

7 KECERDASAN YANG LEBIH MENONJOL

• KECERDASAN TEKNOLOGI	Kemampuan memahami dan memanfaatkan teknologi
• KECERDASAN SOSIAL DAN EMOSIONAL	Kemampuan untuk berempati, berinteraksi, dan mempengaruhi orang lain
• KECERDASAN KONTEKSTUAL	Kemampuan untuk mengidentifikasi dan membuat alternatif dan mengeksekusi dengan cepat
• KECERDASAN MORAL	Kemampuan untuk mencapai tujuan sesuai nilai moral
• KECERDASAN GENERATIF	Kemampuan untuk melahirkan ide-ide baru
• KECERDASAN EKSPLORATIF DAN TRANSFORMASIONAL	Kemampuan untuk menciptakan masa depan baru yang diinginkan
• KECERDASAN SINERGI	Kemampuan kerjasama sinergi

Sumber: Rhenald Kasali, 2021



● Gunting pita di pintu masuk



● Potong tumpeng syukuran menempati kantor baru ●



● Berfoto bersama di ruang rapat



● Pak Marzuki Usman ●

PERESMIAN KANTOR BARU ADPI

Sebagaimana diketahui bersama, gedung Menara Taspen akan dipugar untuk dibangun gedung baru yang megah. Semua Tenant mulai bulan Januari 2022 harus sudah pindah, tak terkecuali Perkumpulan ADPI yang sudah hampir dua dasawarsa bermarkas disitu.

Setelah mendapat lokasi yang cocok, mulai bulan Februari 2022, ADPI berkantor di Wisma BNI 46

yang terletak tidak jauh dari lokasi yang lama. Setelah dilakukan acara peresmian gedung, berbagai kegiatan sudah dilakukan di gedung baru, diantaranya adalah RCC bagi Asesor LSPDP, pelatihan MUDP dan MRDP serta workshop Tingkat Kesehatan Dana Pensiun. Sehubungan dengan meningkatnya Omicron akhir-akhir ini, untuk sementara kegiatan dilaksanakan secara online.



● Memberikan sambutan [dari kiri ke kanan] : Pak Suheri, Pak Mudjiharno, Pak Marzuki Usman, dan Bapak perwakilan dari KOMDA 1



Foto bersama setelah peresmian kantor baru ADPI ●



● Peserta MUDP berfoto bersama instruktur



Peserta menerima sertifikat pelatihan ●



● Foto bersama Komisioner BNSP dan pak Sularno membuka pelatihan RCC



Pelatihan RCC bagi Asesor LSPDP ●



WORKSHOP “PENYUSUNAN PEDOMAN DAN PRAKTIK PENYUSUNAN PENILAIAN TINGKAT KESEHATAN DANA PENSIUN”



Dalam rangka peningkatan pemahaman personil Dana Pensiun atas penilaian tingkat kesehatan Dana Pensiun sebagaimana diatur dalam POJK tentang Tingkat Kesehatan Dana Pensiun, ADPI telah menyelenggarakan sejumlah workshop bekerjasama dengan KOMDA ADPI. Berturut-turut telah diselenggarakan di Palembang, Balikpapan, Bandung dan terakhir di Jakarta. Workshop bisa diselenggarakan secara offline, karena waktu itu PPKM sudah berada di level 2, bahkan level 1.



Dalam gambar, tampak peserta workshop berfoto bersama dengan pak Didin yang menjadi narasumber di Workshop tersebut.





MEMBACA ARAH PASAR OBLIGASI 2022

Pasar obligasi Indonesia selama 2021 dalam kondisi positif. Bisa dimaklumi karena Indonesia sedang melewati era suku bunga rendah. Sebagaimana kita ketahui, suku bunga acuan Bank Indonesia berada pada level terendah sepanjang masa. Kondisi tersebut sangat kondusif pada pasar obligasi dan karenanya selama 2021 instrumen investasi ini mampu memberikan imbal hasil sangat menarik.

Ada asumsi, pasar obligasi 2022 akan berbeda dibanding 2021. Indikasi penyesuaian suku bunga acuan, yang dipengaruhi kebijakan taper tantrum Bank Sentral Amerika menjadi titip perhatian. Asumsinya, saat terjadi kenaikan suku bunga harga obligasi cenderung turun. Hal ini membuat daya tarik pasar menurun.

Meski demikian, ada optimisme, kenaikan bunga akibat kebijakan The Fed tidak sedramatis pada kejadian tahun 2013 hingga 2015. Selain pengurangan stimulus oleh The Fed akan berlangsung secara gradual, konsolidasi antar otoritas di Indonesia saat ini jauh lebih optimal. Bank Indonesia juga menyatakan baru akan menyesuaikan suku bunga acuan saat diperlukan. "Kebijakan suku bunga rendah, sekarang 3,5% akan tetap kami pertahankan sampai terdapat tanda-tanda awal kenaikan inflasi," ujar Gubernur BI, Perry Warjiyo saat berbicara pada acara Pertemuan Tahunan BI.

Ada hal kunci yang diprediksi bisa membuat pasar obligasi 2022 tetap menarik. Pertama adalah koordinasi antara pemerintah dengan BI dalam skema burden sharing yang masih akan berlanjut pada 2022. Pembelian Surat Berharga Negara (SBN) oleh BI masih akan dilanjutkan. Lewat skema burden

Pasar obligasi pada 2022 **diprediksi masih sangat menarik sebagai alternatif investasi.** Walau dibayangi isu tapering off, kebijakan berbagai pendekatan ekonomi dalam negeri diprediksi akan menjamin stabilitas pasar surat utang.

sharing, Bank Indonesia masih akan melakukan pembelian SBN senilai Rp 215 triliun untuk tahun 2021.

Untuk tahun 2022, BI sudah menyatakan kesediaan melanjutkan skema burden sharing. Gubernur BI Perry Warjiyo menegaskan, pembelian SBN tahun 2022 akan berlanjut dengan nilai pembelian sekitar Rp 224 triliun. Pembelian obligasi di pasar perdana ini akan turut menopang harga obligasi Indonesia, karena akan berkontribusi terhadap permintaan (demand) untuk menopang harga.

Lebih lanjut Perry mengatakan, fokus BI pada penurunan lebih lanjut suku bunga kredit perbankan. Saat ini perbankan umumnya mengalami kelebihan likuiditas. Karena itu perlu diturunkan secara bertahap dengan memenuhi prinsip kehati-hatian. Langkah ini bertujuan untuk tidak mengganggu kemampuan perbankan dalam penyaluran kredit sekaligus punya kemampuan dalam pembelian SBN untuk pembiayaan APBN. Selain berkomitmen dalam pembelian SBN untuk APBN tahun 2022 secara langsung sebesar Rp224 triliun, BI juga akan tetap sebagai pembeli siaga.

Daya tarik obligasi pasar obligasi Indonesia masih soal yield yang dinilai masih salah satu yang tertinggi di kawasan Asia Pasifik. Real yield atau

imbal hasil merupakan selisih antara imbal hasil obligasi 10 tahun dan tingkat inflasi dalam negeri. Real yield obligasi Indonesia saat ini masih berada di atas 4%, yakni dari imbal hasil obligasi 10 tahun sekitar 6,1%, dikurangi inflasi yang sebesar 1,75% masih terdapat selisih 4,35%.

Pasar obligasi Indonesia saat ini didominasi investor domestik. Porsi kepemilikan investor asing di pasar obligasi Indonesia saat sekitar 21%, jauh lebih rendah dibanding posisi akhir 2019 sekitar 38%. Hal ini meminimalkan risiko pelemahan pasar yang dalam akibat dana asing keluar dari Indonesia.

Isu inflasi yang disebut bisa mempengaruhi kebijakan AS secara drastis diprediksi tidak terjadi karena inflasi global diyakini mengalami moderasi pada 2022. Hal ini terjadi karena perbaikan rantai pasokan global. HSBC Global Research memprediksi, Indonesia saat ini mendapatkan banyak manfaat dari kenaikan harga batu bara, karena berimbas langsung terhadap peningkatan pendapatan masyarakat. Sejalan dengan itu, modal investasi ke sektor ini meningkat seperti juga terjadi pada industri pengolahan nikel. Hal ini akan menopang upaya pemulihan ekonomi Indonesia.

Menurut HSBC Global Research, belakangan kepemilikan investor asing di obligasi negara Indonesia turun sig-

nifikan. Kondisi ini tentu saja mengurangi volatilitas obligasi sekaligus mengurangi ketergantungan pasar Indonesia terhadap portofolio investor asing.

Chief Asean Economist HSBC Joseph Incalcaterra mengatakan, saat ini sentimen eksternal yang mempengaruhi perekonomian Indonesia mulai membaik. Hal ini ditopang defisit transaksi berjalan yang mulai menurun dan pembiayaan melalui kondisi foreign direct investment (FDI) meningkat. "Indonesia mendapatkan manfaat dari kenaikan harga komoditas dan juga investasi asing dalam FDI meningkat sehingga bisa menutupi defisit transaksi berjalan," ujar Joseph Incalcaterra.

Menjelang akhir tahun, cukup menonjol penawaran perdana saham (initial public offering/IPO) dari perusahaan berbasis teknologi. Tren ini, kata Joseph Incalcaterra, menjadi momentum terjadinya transformasi di pasar saham Indonesia. Jika sebelumnya saham bank konvensional menjadi motor pergerakan pasar saham, seiring berjalannya waktu, perusahaan teknologi besar (big tech) mulai berkontribusi signifikan pada pergerakan pasar saham Indonesia.

LEBIH SOLID

Didukung berbagai kebijakan makro pemerintah pasar obligasi Indonesia tahun 2022 diprediksi akan lebih siap menghadapi dampak penerapan tapering (pengurangan stimulus) oleh Amerika Serikat. Hal ini ditopang meningkatnya aliran modal asing ke pasar saham dan rendahnya kepemilikan investor asing di pasar obligasi.

Menurut Investment Specialist PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI), Dimas Ardhinugraha, perhatian pasar masih mengacu pada langkah The Fed. "Namun sejauh ini The Fed memandang kenaikan inflasi bersifat sementara dan belum melihat potensi kenaikan suku bunga secara agresif," ujar Dimas.

Ia menambahkan, pasar obligasi Indonesia kini lebih siap dalam menghadapi tren perubahan sentimen global. Selain faktor kepemilikan asing yang lebih rendah, dinamika pasokan obligasi saat ini lebih baik dengan tingkat imbal hasil obligasi yang menarik. Kondisi ini diharapkan dapat meredam dampak kebijakan moneter The Fed yang lebih ketat pada 2022. "Fundamental makro yang lebih baik dan stabilitas eksternal yang terus diperkuat diharapkan dapat menjaga volatilitas pasar obligasi Indonesia," ujar Dimas.



Ezra Nazula ▶

“TREN EMISI BARU DAN KONDISI PASAR YANG KONDUSIF AKAN MEMBUAT PASAR SURAT UTANG 2022 AKAN **TETAP MENJADI ALTERNATIF INVESTASI MENARIK** BAGI INVESTOR.”

Seiring dengan kondisi makro yang solid, emisi obligasi tahun 2022 diprediksi akan tetap marak. Pefindo memperkirakan, emisi obligasi 2022 akan berada pada kisaran Rp 125 triliun hingga Rp 135 triliun. Indikasi pemulihan ekonomi akan direspons dunia usaha dengan perluasan usaha yang tentu saja butuh dukungan modal, termasuk dari pasar surat utang.

Presdir Pefindo, Salyadi Saputra mengatakan, selain untuk dukungan ekspansi usaha, tren emisi obligasi 2022 juga dipengaruhi rencana pelunasan obligasi jatuh tempo. Sesuai data Pefindo, nilai obligasi jatuh tempo tahun 2022 sekitar Rp 143 triliun. "Obligasi jatuh tempo tahun 2022 sekitar Rp 143 triliun, sehingga emisi baru untuk

refinancing akan terjadi," ujar Salyadi.

Tren emisi baru dan kondisi pasar yang kondusif akan membuat pasar surat utang 2022 akan tetap menjadi alternatif investasi menarik bagi investor. Direktur Manulife Aset Manajemen, Ezra Nazula mengatakan, koordinasi yang solid antara otoritas fiskal dan moneter berimplikasi mengurangi tekanan terhadap peringkat kredit Indonesia.

Koordinasi solid ini akan positif untuk pasar surat utang. Dengan demikian investasi di pasar surat utang masih menjanjikan return menarik pada 2022.

"Diperkirakan, imbal hasil obligasi pemerintah dengan durasi 10 tahun untuk tahun 2022 akan berada di level 6% - 6,25%," ujar Ezra Nazula.

Jika dibandingkan dengan imbal hasil pasar surat utang di negara-negara kawasan Asia lain, menurut Ezra Nazula, pasar obligasi Indonesia masih memberikan imbal hasil riil yang relatif tinggi. Selain imbal hasil riil lebih menarik, pasokan produk cukup terkendali dan permintaan domestik

relatif kuat. Hal ini didukung pertumbuhan kredit yang masih relatif rendah dan imbal hasil obligasi yang menarik. "Faktor sentimen dan fundamental yang lebih kokoh berkontribusi pada stabilitas pergerakan pasar obligasi Indonesia, menjadi sarana diversifikasi portofolio yang baik," tutur Ezra Nazula.

Ketahanan fundamental ekonomi menjadi kunci pergerakan pasar keuangan 2022. Hal ini akan menopang stabilitas nilai tukar rupiah, yang ditopang kebijakan moneter yang baik, yang didukung prinsip kehati-hatian oleh BI, ketahanan eksternal yang kuat, dan cadangan devisa yang memadai. Dukungan iklim investasi yang kuat akan menjadi sisi positif bagi pasar keuangan. □

POTENSI INVESTASI REKSA DANA TAHUN MACAN AIR



Seiring optimisme tinggi pada investasi saham tahun 2022, reksa dana saham diprediksi bisa memberikan return optimal pula. Pada reksa dana jenis lain, para praktisi pasar **menyarankan strategi meminimalkan volatilitas pasar.**

Kinerja industri reksa dana diperkirakan tumbuh lebih optimal tahun 2022 dibanding 2021. Optimisme tinggi terutama disandarkan pada reksa dana saham. Optimisme ini tergambarkan dalam *outlook 2022* yang disampaikan oleh sejumlah manajer investasi. Umumnya manajer investasi sepakat, tekanan dampak Covid-19 yang sudah mulai mereda sejak kuartal IV-2021 bakal membawa perekonomian perlahan membaik di tahun 2022.

Dari kaca mata global, setidaknya ada empat motor penggerak pertumbuhan bagi industri reksa dana. Direktur Utama PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen (BPAM) Lilis Setiadi memaparkan, di 2022 diperkirakan ada kenaikan modal kerja yang angkanya bakal lebih tinggi dari GDP. “Kedua, *restocking activity* akibat *supply issue*. Ketiga, *services spending* yang masih jauh tertinggal jika dibandingkan dengan *goods spending*, dan tren inflasi yang *moderating* dari level sekarang,” paparnya.

Dari pasar Indonesia sendiri, tren pertumbuhan ekonomi Indonesia diyakini relatif lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja ekonomi regional. Lilis bilang, kondisi

ini diperkuat oleh data makro ekonomi Indonesia yang cukup baik, terutama *current account balance* dan inflasi. Ditambah lagi, ada sokongan yang kuat dari peningkatan harga komoditas, sehingga membantu sektor konsumsi dan *export*. Serta, perkembangan sektor teknologi yang akan berdampak positif ke ekonomi secara perlahan.

Seiring dengan itu, industri reksa dana diperkirakan ikut terdongkrak. Pulihnya kegiatan ekonomi yang ditunjukkan dari meningkatnya mobilitas masyarakat dapat menjadi dukungan yang positif bagi industri. Di sisi lain, dengan semakin membaiknya kondisi pasar akan menarik masuknya investor baik asing, lokal dan juga investor institusi dan ritel. Demikian disampaikan *Investment Strategist, Senior Portfolio Manager, Head of Equity* PT Samuel Aset Manajemen Gema Kumara.

Menurut Gema, reksa dana jenis saham berpotensi menghasilkan kinerja lebih baik dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya. “Hal ini karena ekspektasi pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang lebih tinggi. Sementara tingkat suku bunga berpotensi mengalami kenaikan pada tahun depan, sehingga harga obligasi akan tertekan. Hal

ini dapat mempengaruhi kinerja reksa dana pendapatan tetap,” ungkap Gema. Melihat kondisi tersebut, ia memprediksi reksa dana saham berpotensi memberikan *return* 10%-15% di 2022.

Pendapat senada disampaikan oleh Presiden Direktur PT Eastspring Investments Indonesia Alan J Tangkas Darmawan. Ia memaparkan, laba perusahaan diperkirakan akan tumbuh baik sebesar 11% didukung oleh pemulihan ekonomi. Sehingga, pihaknya lebih menyukai kelas aset saham di tahun depan yang ditopang oleh ekspektasi pemulihan ekonomi global dan domestik. Alan memproyeksikan *return* di reksa dana saham bisa mencapai 11% di 2022.

“Untuk strategi investasi, kami menyukai sektor-sektor yang diuntungkan dengan adanya pemulihan ekonomi pasca pandemi, misalnya sektor perbankan, telekomunikasi, kesehatan dan teknologi. Untuk pemilihan saham sendiri kami menyukai saham-saham yang merupakan *leader* di sektornya dan punya pendanaan yang kuat di tengah potensi naiknya suku bunga global,” ujarnya.

Sementara Direktur Panin Asset Management Rudiyanto mengatakan, meskipun *outlook* reksa dana saham di atas kertas lebih baik, volatilitas saham secara historis sangat tinggi. Perubahan kebijakan suku bunga di atas juga dapat menimbulkan gejolak pada IHSG. Rudiyanto memperkirakan pada 2022, IHSG berkisar di 7.400–7.600. “Dengan asumsi 2021 ditutup di 6.700, maka perkiraan *return* IHSG bisa berkisar antara 10,4% - 13,4%,” paparnya.

Untuk 2021, tambahnya, dengan kinerja yang lebih rendah dibandingkan IHSG, kenaikan saham yang lebih didominasi sektor bank digital, teknologi dan kesehatan. Fundamental ketiga sektor tersebut menurut Rudiyanto, belum terlalu meyakinkan sehingga, tidak menjadi aset dasar kebanyakan reksa dana.

Namun, Panin AM meyakini bahwa pada 2022 ada peluang terjadi *sector rotation* sehubungan dengan kembali normalnya

aktivitas ekonomi. Untuk itu, lanjutnya, kenaikan saham bisa beralih ke sektor-sektor lain yang selama ini masih belum naik. Sehingga, kinerja reksa dana saham diharapkan bisa kembali mengejar kinerja IHSG.

PENDAPATAN TETAP

Prospek reksa dana pendapatan tetap yang berbasis obligasi pemerintah diperkirakan akan lebih menantang di 2022. Reksa dana yang berbasis obligasi ini, akan dihadapkan pada tren kenaikan inflasi dan suku bunga. Sementara dari sisi global, langkah *tapering* oleh The Fed pastinya akan mempengaruhi kebijakan Bank Indonesia (BI) dalam menjaga stabilitas moneter, stabilitas nilai tukar, dan stabilitas pasar Surat Berharga Negara (SBN).

Direktur Utama PT Bahana TCW Investment Management Rukmi Proborini mengatakan investasi di SBN dan obligasi korporasi masih akan memberikan imbal hasil positif di tahun depan walaupun, tidak akan setinggi tahun 2020 dan 2021. Menurut dia, rencana kenaikan suku bunga global dan *tapering* oleh The Fed, menjadi faktor yang menyebabkan pihaknya lebih hati-hati terhadap pasar SBN.

Ia menambahkan, tren pengetatan moneter global akan diikuti oleh bank sentral dengan kenaikan BI 7DRRR hingga dua kali 0,25% di tahun depan. Kenaikan suku bunga ini ia khawatirkan akan mendorong kenaikan *yield*. Oleh karenanya, Rukmi memproyeksikan tren *yield* selama 2022 berpotensi naik menuju 6.5%. “Reksa dana pasar uang akan kembali memberikan *rate* yang menarik jika BI menaikkan suku bunga acuannya. Sedangkan reksa dana obligasi diperkirakan hanya akan memberikan *return single digit* yang lebih rendah dibandingkan 2020 dan 2021,” paparnya.

Sementara Rudiyanto melihat prospek reksa dana pendapatan tetap yang berbasis obligasi pemerintah akan lebih menantang karena dihadapkan pada tren kenaikan inflasi dan suku bunga. Namun, tambahnya, berkaca dari pengalaman sebelumnya, volatilitas biasanya berlangsung singkat.

“Dengan strategi pengaturan durasi dan kombinasi dengan obligasi korporasi, potensi

risiko dapat diminimalkan. Penurunan juga dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan harga rata-rata yang lebih rendah,” paparnya. Rudiyanto memperkirakan reksa dana pendapatan di 2022 bisa memberikan *return* sebesar 3,3%-8,3%.

PANDANGAN MI

Prinsip *high risk-high return, low risk-low return* perlu dijadikan pijakan dalam setiap keputusan investasi. Ekspektasi kenaikan di instrumen saham yang tinggi, tentunya akan diikuti oleh risiko yang tinggi pula. Oleh karena itu, selain mempertimbangkan *return*, investor juga sangat disarankan melihat risiko yang mampu diterima oleh masing-masing individu.

Disarankan oleh Direktur Utama PT BNI Aset Management Putut Andanawarih, melihat situasi yang dihadapi tahun 2022 dengan ketidakpastian yang masih tinggi, satu instrumen reksa dana saja, tidak akan cukup untuk menangkap peluang yang ditawarkan di tahun 2022. “Dengan tetap mengontrol risiko masing-masing investor. Kami menyarankan *portfolio* yang seimbang dengan porsi diversifikasi yang disesuaikan dengan preferensi risiko masing-masing investor,” paparnya.

Sementara, Rukmi Proborini menyarankan bagi investor dengan profil risiko agresif dapat memberikan bobot yang lebih besar pada aset saham seiring dengan potensi *return* 2022. Untuk investor moderat, Rukmi merekomendasikan bobot yang lebih besar di aset obligasi. “Sedangkan untuk investor konservatif, kami membobotkan aset pasar uang yang lebih besar untuk meminimalisir risiko volatilitas sembari memanfaatkan momen kenaikan suku bunga BI yang diprediksi terjadi tahun depan. Reksa dana terproteksi dapat menjadi pilihan untung mendapatkan *yield* yang lebih menarik dari pasar uang,” sarannya.

Ditambahkan Rudiyanto, pada 2022 akan menjadi tahun yang baik untuk reksa dana berbasis saham. Untuk itu, sarannya, investor yang jangka panjang bisa mempertimbangkan untuk menambah bobot di saham. “Untuk investor yang *concern* dengan volatilitas, bisa memanfaatkan koreksi pasar sebagai kesempatan untuk masuk,” tutupnya. □

BAGI INVESTOR DENGAN PROFIL RISIKO AGRESIF DAPAT MEMBERIKAN BOBOT YANG LEBIH BESAR PADA ASET SAHAM SEIRING DENGAN POTENSI RETURN 2022.”

Mulai awal tahun 2022, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kembali melesat naik hingga tembus level tertinggi baru di 6.800-an setelah menguat 3,56% sepanjang periode kalender berjalan (year to date/YTD) per 11 Februari 2022 yang ditopang oleh kenaikan relatif besar sepanjang bulan berjalan (month to date/MTD) di Februari 2022 mencapai 2,78%. Kenaikan tersebut didorong oleh optimisme investor meski tengah terjadi peningkatan kasus Covid-19 akibat varian baru serta kekhawatiran potensi kenaikan suku bunga acuan Bank Sentral Amerika Serikat (AS), The Federal Reserve.

Sepanjang periode tersebut, saham-saham dari sektor Barang Konsumen, Barang Baku, Keuangan, Teknologi, dan Transportasi menjadi pendorong penguatan IHSG di mana saham-saham berkapitalisasi besar turut berkontribusi pada penguatan IHSG sepanjang periode MTD 11 Februari 2022, terutama di sektor Keuangan. Aliran dana investor asing ke bursa saham juga terlihat cukup deras dengan akumulasi hingga YTD per 11 Februari 2022 mencapai Rp16,31 triliun di pasar reguler di mana saham-saham di sub sektor Perbankan yang berkapitalisasi besar tampak menjadi sorotan akumulasi investor asing dalam periode tersebut..

Torehan IHSG yang solid tersebut sukses mengkonfirmasi momentum January Effect pada IHSG meskipun sepanjang Januari 2022 hanya menguat 0,75%. Namun, optimisme dan kepercayaan investor yang kuat mampu mendorong IHSG mencetak rekor tertinggi baru lagi. Adapun sejumlah isu positif yang turut mengawal tren bullish IHSG, di antaranya seperti penguatan harga komoditas global, baik energi maupun logam karena peningkatan permintaan global hingga tanda-tanda akselerasi ekonomi yang mulai terlihat di mana laju pertumbuhan ekonomi di sejumlah negara, seperti AS, Uni Eropa, India, bahkan Indonesia mampu mencatatkan pertumbuhan tahunan (year on year/YOY) yang lebih baik di kuartal IV-2021 dibanding tahun sebelumnya.

Beberapa kabar baik tersebut turut



Oleh: **Selvi Wilhelmina**
(Founder Advisor.id)

MENYAMBUT MOMENTUM LAPORAN KEUANGAN DI PASAR SAHAM

meredakan efek negatif yang ditimbulkan dari rencana The Federal Reserve (The Fed) untuk agresif menaikkan suku bunga acuan dan ketegangan geopolitik di Eropa Timur antara Rusia dan Ukraina. Isu rencana kenaikan suku bunga acuan The Fed yang diprediksi hingga 4 kali sepanjang 2022 dipicu oleh lonjakan inflasi tahunan di AS yang sangat tinggi mencapai 7,5% sepanjang Januari 2022 sejalan dengan pertumbuhan ekonomi tahunan yang menyentuh angka 5%. Hal itu turut mengerek imbal hasil (yield) obligasi pemerintah AS tenor 10 tahun juga melesat naik menembus 2% atau tertinggi dalam 1 tahun terakhir. Hal itu juga mendorong penguatan indeks Dollar AS hingga sempat menyentuh level 97. Kebijakan The Fed tersebut dikhawatirkan berdampak pada penguatan Dollar AS dan kenaikan suku bunga acuan bank sentral negara-negara lain karena penyesuaian.

Sementara hal-hal lain yang bersifat fundamental menopang penguatan IHSG di antaranya seperti akselerasi vaksinasi serta implementasi vaksinasi booster untuk memperkuat imunitas masyarakat di tengah melonjaknya kasus Covid dari varian baru agar menjaga roda ekonomi tetap berjalan. Dari sektor riil, sejumlah isu yang menarik, seperti rilis data pertumbuhan ekonomi domestik di kuartal IV-2021 secara tahunan sebesar 5,02% di atas konsensus 4,9% dan lebih tinggi dari pencapaian di akhir tahun sebelumnya ditopang oleh belanja masyarakat dan pemerintah, penyaluran kredit nasional yang sudah terakselerasi mencapai 5,2% per Desember 2021, tingkat penjualan ritel secara tahunan yang sudah membaik, hingga indikator indeks manufaktur Purchasing Manager Index (PMI) yang bertahan di atas level

50 sekaligus indikasi ekonomi ekspansi. Terakhir, optimisme investor terhadap membaiknya rilis kinerja emiten-emiten saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang kuartal IV-2021 yang akan dirilis sepanjang kuartal I-2022.

Bercermin pada kinerja awal tahun ini yang sudah cukup menggembirakan, apakah hal tersebut dapat berlanjut hingga akhir kuartal I-2022? Berdasarkan data selama 20 tahun terakhir yang dianggap dapat menggambarkan pola



kinerja IHSG secara historis jangka panjang, rata-rata kinerja pada Februari dan Maret selama 2001 hingga 2021 tercatat masing-masing 1,16% dan 0,5% dengan peluang sebesar 66,7%. Meskipun secara fakta historis menunjukkan indikasi penguatan IHSG yang kurang signifikan, namun terdapat faktor-faktor penting yang mampu menjaga dan mendasari mengapa kinerja IHSG cenderung menguat selama kuartal I. Salah satunya, musim publikasi laporan keuangan (earnings season) dan menanti momen pembagian dividen tunai final tahun 2021.

Earning season menjadi salah satu faktor penting karena waktu publikasi yang berdekatan di mana laporan keuangan kuartal IV tahun sebelumnya akan ramai dirilis selama Maret, sementara rilis laporan keuangan kuartal I di tahun berjalan ramai dirilis sepanjang April hingga Mei. Melimpahnya sentimen earnings season tentu membawa dampak

positif bagi pergerakan IHSG, terlebih rilis kinerja emiten-emiten saham di BEI diperkirakan jauh lebih baik dibanding periode sama tahun lalu. Berkaca dari rata-rata rilis kinerja emiten di sepanjang kuartal III-2021, terlihat bahwa mayoritas dari sampel 667 emiten, sekitar 63% dari sampel mampu mencetak kenaikan pendapatan dan 70% mencetak kenaikan laba bersih dibanding periode sama tahun lalu.

Tak hanya itu, secara fakta historis, terdapat sektor-sektor saham yang cenderung memberikan kinerja positif di sepanjang Februari dan Maret. Di antaranya seperti pada saham-saham berbasis industri Keuangan, Pertambangan, Perkebunan, hingga Properti. Hal itu diperkirakan karena dukungan fundamental,

seperti kenaikan harga komoditas energi maupun logam, perbaikan ekonomi dan penyaluran kredit, hingga meningkatnya indeks keyakinan konsumen dan manufaktur yang mendorong terus bergeraknya ekonomi meskipun dalam bayang-bayang peningkatan kasus Covid-19 serta pemberlakuan pembatasan mobilitas masyarakat yang diperkirakan berpotensi hanya sedikit berpengaruh terhadap ekonomi dalam jangka pendek.

Karena itu, penting sekali bagi investor untuk mencermati emiten-emiten saham dengan dukungan prospek fundamental yang kuat di tahun 2022 sehingga dapat mendukung potensi hasil kinerja yang lebih baik dibanding periode sebelumnya agar kinerja portofolio saham yang dimiliki dapat membantu pencapaian target pengelolaan investasi di tengah momentum publikasi laporan keuangan ini. Selamat berinvestasi! □



Herna Gunawan
[Senior Manager, Dapen Telkom]

PENGUATAN IMPLEMENTASI TATA KELOLA DANA PENSIUN YANG BAIK **DALAM MENCEGAH PENYUAPAN (KORUPSI)**

Indeks persepsi korupsi (IPK) atau *corruption perception index* (CPI) Indonesia 2021 berada di angka 38 pada skala 0-100 dimana skor tersebut, angka 0 menunjukkan sangat korup sedangkan, 100 adalah sangat bersih. Berdasarkan data yang dirilis oleh Transparency International Indonesia (TII), index CPI pada tahun 2021 memperoleh skor 38 meningkat satu poin dibanding dengan tahun 2020. Indonesia berada pada peringkat kelima di kawasan Asean. Peringkat itu berada di bawah Vietnam yang IPKnya mencapai 39, Timor Leste 41, Malaysia 48, dan Singapura 85. CPI adalah warning, pengingat tentang kondisi korupsi di Indonesia yang masih harus terus dibenahi.



TATA KELOLA DANA PENSIUN YANG BAIK

POJK no 15 tahun 2019 tentang Tata Kelola Dana Pensiun mengatur dengan jelas bagaimana proses dan struktur di Dana Pensiun untuk pengelolaan yang jelas dengan menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, pertanggung jawaban, independensi dan kewajaran. Tata Kelola yang Baik bagi Dana Pensiun yang selanjutnya disebut Tata Kelola Dana Pensiun adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh Dana Pensiun untuk pencapaian tujuan pengelolaan Dana Pensiun dengan menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, dan kewajaran. Dana Pensiun

wajib menerapkan prinsip Tata Kelola Dana Pensiun dalam setiap kegiatan usahanya pada seluruh tingkatan atau jenjang organisasi.

Transparansi (*Transparency*), yaitu suatu keadaan penyelenggaraan Dana Pensiun yang menjamin keterbukaan dalam proses pembuatan dan penerapan Keputusan mengenai penyelenggaraan Dana Pensiun sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan praktik yang berlaku umum. Prinsip dasarnya untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan kegiatannya, Dana Pensiun wajib menerapkan keterbukaan dalam semua

penyampaian dan pengungkapan informasi yang materil dan relevan mengenai Dana Pensiun secara tepat waktu, memadai, jelas, dan dapat dipercaya. Pedoman Umum Prinsip Transparansi adalah :

- a). Dana Pensiun harus mengungkapkan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses pihak terkait sesuai dengan haknya.
- b). Informasi yang harus diungkapkan meliputi visi, misi, kondisi keuangan, susunan Pengurus, Dewan Pengawas, manajemen risiko, sistem pengawasan dan pengendalian intern, sistem dan pelaksanaan *Good*

Pension Fund Governance serta kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi Dana Pensiun dan informasi lainnya yang relevan.

- c). Prinsip keterbukaan yang dianut oleh Dana Pensiun tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan kerahasiaan sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku, seperti kerahasiaan mengenai data setiap peserta.
- d). Kebijakan Dana Pensiun harus tertulis dan dikomunikasikan kepada pihak yang terkait dan berhak memperoleh informasi tentang kebijakan tersebut.

Akuntabilitas (*Accountability*), yaitu suatu keadaan penyelenggaraan Dana Pensiun yang dapat menjelaskan pelaksanaan fungsi setiap pihak yang terkait dengan Dana Pensiun sesuai dengan peraturan Perundang-undangan yang berlaku dan praktik yang berlaku umum. Prinsip dasarnya kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Dana Pensiun harus ditetapkan secara tertulis. Pengelolaan Dana Pensiun dilaksanakan dengan penetapan fungsi, kegiatan, dan tugas yang harus dijalankan, sesuai dengan arah dan tujuan pendirian Dana Pensiun. Penerapan prinsip akuntabilitas disertai dengan menerapkan sistem kontrol dan pengawasan serta penilaian kinerja bagi semua jajaran Dana Pensiun. Pedoman Umum Prinsip Akuntabilitas adalah :

- a). Dana Pensiun menetapkan tugas dan tanggung jawab yang jelas dari masing-masing perangkat organisasi yang selaras dengan visi, misi dan dengan berpedoman pada panduan perilaku (*code of conduct*).
- b). Dana Pensiun meyakini bahwa semua perangkat organisasi mempunyai kompetensi sesuai dengan tugas dan tanggungjawabnya serta memahami perannya dalam pelaksanaan *Good Pension Fund Governance*.
- c). Dana Pensiun memastikan terdapatnya *check & balances system* dalam pengelolaan Dana Pensiun.
- d). Dana Pensiun memiliki ukuran kinerja dari semua jajarannya berdasarkan ukuran-ukuran yang disepakati secara konsisten dan memiliki *reward and punishment system*.

Responsibilitas (*Responsibility*), yaitu suatu keadaan penyelenggaraan Dana Pensiun yang dapat menegaskan dan menjelaskan peranan dan status dari setiap Pihak yang terkait dengan Dana Pensiun untuk setiap proses pembuatan dan penerapan Kebijakan di Dana Pensiun.

- a). Prinsip dasarnya Dana Pensiun mempunyai tanggung jawab terhadap Peserta dan Pendiri serta menaati Undang-Undang tentang Dana Pensiun dan peraturan-peraturan lainnya dalam rangka menjamin kesinambungan pembayaran Manfaat Pensiun.
- b). Pedoman Umum Prinsip Responsibilitas adalah Dana Pensiun berpegang pada prinsip kehati-hatian dalam pengendalian risiko dengan berpedoman pada ketentuan yang berlaku.
- c). Dalam mengelola program pensiun, khususnya Program Pensiun Manfaat Pasti, perlu pemahaman tentang *asset liability management* (Analisis kesesuaian aset dan Liabilitas) yaitu komitmen Pendiri untuk memenuhi kewajibannya, baik akibat adanya masa kerja lalu, maupun pendanaan untuk jangka panjang guna mencapai kekayaan yang cukup untuk membayar pensiun yang dilakukan melalui proses pengumpulan dan pengelolaan dana dengan memastikan bahwa investasi yang dilakukan sudah tepat dengan biaya seefisien mungkin.

Independensi (*Independency*), yaitu suatu keadaan Dana Pensiun yang bebas dari benturan kepentingan dan atau dari pengaruh atau tekanan dari setiap pihak manapun yang tidak sesuai dengan Peraturan Perundang-undangan yang berlaku dan praktik yang berlaku umum. Prinsip dasarnya Dana Pensiun dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun, dengan berdasarkan peraturan perundangan-undangan yang berlaku serta prinsip-prinsip pengelolaan kegiatan yang sehat. Pedoman Umum Prinsip Independensi adalah :

- a). Dana Pensiun menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun dan tidak terpengaruh oleh kepentingan sepihak serta bebas dari benturan kepentingan.
- b). Dana Pensiun dalam mengambil kepu-

tusan obyektif dan bebas dari segala tekanan pihak manapun.

- c). Jajaran Dana Pensiun melaksanakan fungsinya sesuai dengan ketentuan yang berlaku dan tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lain sehingga terjadi *check & balances*.

Kewajaran (*Fairness*) Kewajaran, yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak setiap pihak yang timbul berdasarkan perjanjian yang mengikat secara hukum dan Peraturan Perundang-undangan yang berlaku serta praktik yang berlaku umum.

- a). Prinsip dasarnya Dana Pensiun senantiasa memperhatikan kepentingan seluruh pihak terkait berdasarkan atas perlakuan yang setara dan asas manfaat yang wajar. Kesetaraan dan kewajaran di dalam memenuhi hak-hak pihak terkait yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- b). Pedoman Umum Prinsip Kesetaraan dan Kewajaran adalah:
 1. Dana Pensiun harus memberikan kesempatan kepada pihak terkait untuk memberikan masukan dan penyampaian pendapat bagi kepentingan Dana Pensiun serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi.
 2. Dana Pensiun memberikan perlakuan yang wajar kepada pihak terkait sesuai dengan manfaat dan risiko yang diperoleh Dana Pensiun.
 3. Dana Pensiun memberikan perlakuan yang setara kepada Karyawan Dana Pensiun untuk berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa diskriminasi.

MAKSUD DAN TUJUAN PEDOMAN TATA KELOLA DANA PENSIUN

Maksud disusunnya Pedoman Tata Kelola Dana Pensiun adalah:

- a). Meningkatkan kesadaran tentang penyelenggaraan tata kelola yang baik.
- b). Menyamakan persepsi diantara stakeholders tentang tata kelola yang baik.
- c). Menjadi acuan bagi pengelola dan *stake-*

holders Dana Pensiun dalam menerapkan Tata Kelola Dana Pensiun yang baik.

Tujuan disusunnya Pedoman Tata Kelola Dana Pensiun adalah:

- a). Mengoptimalkan nilai Dana Pensiun bagi pemangku kepentingan khususnya Peserta dan/atau pihak yang berhak memperoleh manfaat;
- b). Meningkatkan pengelolaan Dana Pensiun secara profesional, efektif dan efisien;
- c). Meningkatkan kepatuhan komite Dana pensiun serta jajaran di bawahnya agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi pada etika yang tinggi, kepatuhan terhadap ketentuan peraturan perundang-undangan, dan kesadaran atas tanggung jawab sosial Dana pensiun terhadap pemangku kepentingan maupun kelestarian lingkungan;
- d). Mewujudkan Dana Pensiun yang lebih sehat, dapat diandalkan, amanah, dan kompetitif; dan
- e). Meningkatkan kontribusi Dana Pensiun dalam perekonomian nasional.

KETERBUKAAN INFORMASI

- a). Dana Pensiun wajib melaksanakan transparansi informasi mengenai produk atau layanan Dana Pensiun dan penggunaan data peserta dengan berpedoman pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai perlindungan konsumen sektor jasa keuangan.
- b). Dana Pensiun wajib memberikan informasi kepada Otoritas Jasa Keuangan secara lengkap, tepat waktu dan dengan cara yang efisien.
- c). Dana Pensiun wajib memiliki sistem pelaporan keuangan yang handal dan terpercaya untuk keperluan pengawasan dan pemangku kepentingan.
- d). Dana Pensiun wajib mengungkapkan kepada Otoritas Jasa Keuangan dalam hal terjadi hal penting yang meliputi :
 1. Pengunduran diri atau pemberhentian auditor eksternal.
 2. Transaksi material dengan pihak terkait.
 3. Benturan kepentingan yang sedang berlangsung dan/atau yang mungkin akan terjadi.



4. Informasi material lain mengenai Dana Pensiun.
- e). Pengurus menyimpan dan mengelola dengan baik catatan/ dokumen dan pembukuan, dengan mengembangkan sistem sedemikian rupa sehingga dokumen, data dan statistik dapat diakses setiap waktu diperlukan, baik dalam pengambilan keputusan maupun pemberian informasi.
- f). Pengurus dan Dewan Pengawas sesuai dengan fungsinya masing-masing bertanggung jawab atas kerahasiaan informasi Dana Pensiun dan bersama-sama karyawan wajib menjaga kerahasiaan informasi sampai diumumkan oleh Pengurus tentang hal tersebut kepada *Stakeholders*.
- g). Pengurus wajib mengungkapkan informasi penting dalam Laporan Keuangan dan Laporan Investasi kepada Dewan Pengawas, Pendiri dan OJK Keuangan sesuai Peraturan Dana Pensiun, peraturan dan perundangan-undangan yang berlaku secara akurat dan tepat waktu, termasuk tentang:
 1. Kualitas pendanaan dan faktor risiko investasi yang sedang berjalan yang seharusnya diketahui oleh Pendiri sejak dini.
 2. Tingkat pelayanan terhadap Peserta.
 3. Efisiensi dan produktifitas pengelo-

- laan Dana Pensiun;
- h). Pengurus wajib mengungkapkan informasi kepada Peserta sesuai Peraturan Dana Pensiun dan peraturan perundang-undangan yang berlaku;
- i). Pengurus, Dewan Pengawas dan Karyawan menjaga informasi rahasia sedemikian rupa sehingga tidak digunakan oleh dan untuk keuntungan pihak lain;
- j). Pengurus, Dewan Pengawas dan Karyawan tidak memanfaatkan informasi Dana Pensiun yang diperolehnya untuk kepentingan atau keuntungan pribadi atau golongan atau hal lain yang menimbulkan atau patut diduga dapat menimbulkan potensi kerugian bagi Dana Pensiun.

HUBUNGAN DENGAN PEMANGKU KEPENTINGAN

Prinsip Dasar

Hubungan antara Dana Pensiun dengan para pemangku kepentingan dijalin dengan asas kesetaraan dan kewajiban sesuai ketentuan yang berlaku bagi masing-masing pihak antara lain:

- a). Dana Pensiun dan mitra bisnis bekerjasama untuk kepentingan kedua belah pihak atas dasar prinsip saling menguntungkan.

Mitra bisnis akan memperoleh hasil dari keahliannya masing-masing sedangkan bagi Dana Pensiun sendiri hubungan tersebut merupakan wujud nyata atas tanggung jawab dalam pengelolaan kekayaan yang telah diamanatkan.

- b). Dana Pensiun menjamin tidak terjadinya diskriminasi demi terciptanya perlakuan yang adil, jujur dalam mendorong pegawai berkarir sesuai dengan potensi, kemampuan, pengalaman dan ketrampilan masing-masing. Karyawan adalah mitra kerja dalam pengelolaan program pensiun sehingga kegiatan tersebut dapat berjalan dengan baik dan lancar.
- c). Dana Pensiun memberikan informasi yang relevan kepada setiap Peserta yang menyangkut kepesertaannya, pendapat dan saran dalam pengelolaan Dana Pensiun. Peserta diperlakukan sebagai pihak yang mengamanatkan kekayaannya untuk dikelola dengan optimal agar kesejahteraan di masa yang akan datang dapat terjamin.

Benarkah Penyuapan Adalah Budaya?

Menurut ISO 37001:2016 penyuapan adalah menawarkan, menjanjikan, memberikan, menerima atau meminta keuntungan yang tidak semestinya dari nilai apapun (berupa keuangan atau non-keuangan), langsung atau tidak langsung, terlepas dari lokasi, merupakan pelanggaran peraturan perundang-undangan, sebagai bujukan atau hadiah untuk orang yang bertindak atau menahan diri dari bertindak terkait kinerja dari tugas orang tersebut.

Penyuapan adalah bagian dari korupsi yang paling sering dilakukan, bertujuan untuk mendapatkan keuntungan pribadi atau kelompoknya. Penyuapan hanya dapat terjadi jika ada dua pihak yang terlibat, terlepas apakah janji atau penawarannya telah diterima atau belum, selama pihak yang terlibat telah bertindak atau menahan diri dari bertindak karena janji tersebut, maka penyuapan dianggap telah terjadi.

Seperti tindak kecurangan (*fraud*) pada umumnya, penyuapan dilatarbelakangi 4 faktor:

1. **Tekanan (*Pressure*)**, merupakan kebutuhan atau dorongan untuk melaku-

kan penyuapan baik berupa tekanan keuangan (misalnya: target keuangan yang harus dipenuhi, ketidakmapanaan ekonomi) maupun tekanan non-keuangan (misalnya: gaya hidup, *peer pressure*).

2. **Kesempatan (*Opportunity*)**, merupakan situasi yang memberikan peluang terjadinya penyuapan. Umumnya terjadi karena lemahnya pengawasan internal di dalam organisasi.
3. **Rasionalisasi (*Rationalization*)**, merupakan sikap pemakluman terhadap perilaku kecurangan yang dilakukan, menjadi sebuah nilai etis yang diterima dengan alasan karena dilakukan untuk tujuan yang lebih baik atau lebih penting



PENYUAPAN ADALAH BAGIAN DARI KORUPSI YANG PALING SERING DILAKUKAN, BERTUJUAN UNTUK MENDAPATKAN KEUNTUNGAN PRIBADI ATAU KELOMPOKNYA. PENYUAPAN HANYA DAPAT TERJADI JIKA ADA DUA PIHAK YANG TERLIBAT.”

(misalnya: penyuapan yang dilakukan seorang pengendara mobil kepada petugas lalu-lintas agar tidak ditilang ketika melebihi batas kecepatan dengan alasan terlambat menjemput anak di sekolah).

4. **Kemampuan (*Capability*)**, merupakan karakter seseorang yang berpotensi memperbesar dorongan untuk melakukan penyuapan (misalnya: memiliki kewenangan yang cukup penting, memiliki pemahaman yang cukup besar untuk mengeksploitasi kelemahan pengawasan internal organisasi).

Penyuapan menjadi salah satu penyebab sulitnya menyelesaikan masalah ketimpangan sosial di masyarakat. Penyuapan memungkinkan seseorang dengan kewenangan dan kemampuan lebih besar dapat memperoleh keuntungan keuangan maupun non-keuangan (misalnya: hadiah berupa barang dan hiburan, prioritas dan akses layanan

publik yang lebih baik, kekebalan hukum) dari pihak yang disuap. Bahkan penyuapan dapat merampas kesempatan seseorang untuk mendapatkan apa yang menjadi haknya. Menimbang besarnya dampak kerusakan yang disebabkan oleh praktik penyuapan, seharusnya setiap orang menggunakan nilai moral sebagai benteng untuk melindungi diri dari agar tidak terlibat dalam penyuapan.

KESIMPULAN

Dengan implementasi Tata Kelola Yang Baik dapat mengarahkan dan mengendalikan serta mencegah terjadinya korupsi. Masing-masing komponen/ prinsip Tata Kelola dapat berperan mencegah korupsi dalam menciptakan Dana Pensiun yang bersih dan bebas KKN, meningkatkan efektivitas dan efisiensi kegiatan Dana Pensiun, meningkatkan kualitas pengambilan kebijakan dan meningkatkan kualitas pelayanan kepada para pemangku kepentingan.

Nilai moral harus menegaskan bahwa penyuapan adalah hal yang salah karena merugikan orang lain dan penyuapan merupakan tindak kriminal dengan ancaman pidana bagi pelakunya. Jika pemahaman nilai moral yang benar telah tertanam dengan kuat, maka setiap orang akan bekerja dengan baik sesuai kompas moralnya dan di manapun bertugas ia akan menghindari penyuapan. Pemberantasan praktik penyuapan membutuhkan komitmen bersama di Dana Pensiun dengan mengedepankan praktik penerapan tata Kelola di semua bidang. Dana Pensiun harus mengambil langkah signifikan untuk memerangi penyuapan, termasuk perlindungan terhadap saksi dan pelapor kasus penyuapan. Dengan kerjasama yang baik semua pihak kita berharap dapat menjawab, **“bahwa penyuapan bukan budaya.”**

Korupsi adalah wujud konkrit penyalahgunaan kekuasaan. Maka kuncinya adalah kontrol terhadap kekuasaan.

- Negara hukum. Reformasi Lembaga-lembaga penegakan hukum harus dikuatkan.
- Demokrasi substantif.
- Ruang kontrol masyarakat sipil.
- Penguatan Tatakelola Organisasi

Terima kasih, semoga bermanfaat untuk kemajuan kita semua.



Oleh: **Budi Sutrisno**
[Dirut Dapen BCA]

PELAKSANAAN IURAN SUKARELA PESERTA PADA DPPK PPIP

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merilis aturan soal pendanaan dana pensiun. Beleid yang teruang dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 8 / POJK.05/2018 tentang Pendanaan Dana Pensiun ini di antaranya mengatur kualitas pendanaan di dana pensiun.

Pertimbangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merilis aturan tersebut antara lain adalah:

- bahwa untuk memberikan jaminan terpeliharanya kesinambungan penghasilan peserta pada saat pensiun atau pihak yang berhak apabila peserta meninggal dunia, pendanaan program pensiun perlu diselenggarakan berdasarkan prinsip kehati-hatian;
- bahwa dengan diperkenankannya dana pensiun untuk mengelola dan menjalankan program yang menyelenggarakan atau memberikan manfaat pensiun dan manfaat lain kepada peserta dana pensiun perlu diatur ketentuan mengenai pendanaan program tersebut;

Hal lain yang diatur dalam POJK tersebut yang terkait dengan pendanaan adalah adanya berbagai skema baru mengenai iuran, misalnya Iuran Sukarela Peserta, dan diperkenankannya pembayaran manfaat pensiun berkala oleh dana pensiun yang menyelenggarakan Program Pensiun Iuran Pasti (PIIP).

Di dalam Beleid tersebut juga diatur tentang Iuran Sukarela Peserta (ISP) yang merupakan tambahan iuran yang berasal



dari Peserta DPPK untuk meningkatkan Manfaat Pensiun.

Apakah produk ISP menjadi produk yang menarik bagi peserta DPPK? Tentunya banyak persiapan yang harus dilakukan oleh DPPK sebelum menerima peserta yang ingin mengikuti ISP tersebut, di antaranya adalah kesiapan sistem (IT), kesiapan prosedur baik di DPPK maupun Pemberi Kerja dan tentunya sosialisasi yang harus dilakukan, agar produk ini menjadi menarik bagi peserta yang akan ikut ISP tersebut.

POJK Nomor 8 / POJK.05/2018 Tentang Pendanaan Dana Pensiun Pasal 25: 1). Dalam hal Peserta DPPK yang menyelenggarakan PPIP ingin meningkatkan akumulasi dananya, Peserta dapat menambah iuran dalam bentuk

Iuran Sukarela Peserta.

- 2). Iuran Sukarela Peserta sebagaimana dimaksud pada ayat (1) didasarkan pada pernyataan tertulis Peserta yang berisi paling sedikit:
 - a. besar iuran;
 - b. frekuensi pembayaran iuran; dan
 - c. tanggal dimulainya pembayaran iuran.
- 3). Pernyataan tertulis Peserta sebagaimana dimaksud pada ayat (2) harus disampaikan kepada Pemberi Kerja dan Pengurus.

Mekanisme pembayaran Iuran Sukarela Peserta sama seperti iuran wajib peserta yaitu dibayarkan kepada DPPK melalui Pemberi Kerja. Pemberi Kerja merupakan wajib pungut dan wajib menyetorkan

ATURAN TENTANG IURAN SUKARELA PESERTA [ISP]

IURAN PESERTA

Sebelum POJK No 8/POJK.05/2018



POJK No 8/POJK.05/2018



- Dibayarkan kepada DPPK melalui Pemberi Kerja.
- Dibayarkan sekaligus (ISP + Hasil Pengembangan) pada saat tidak menjadi peserta (pensiun/resign).
- Tidak digabung (terpisah) dalam perhitungan penentuan range s.d. Rp 500 jt atau > Rp 500 jt.
- Pembukuan ISP terpisah dari Iuran Wajibnya

Iuran Sukarela Peserta ke DPPK.

Pada saat tidak menjadi peserta lagi (pensiun/resign), pembayaran Manfaat Pensiun yang menjadi hak Peserta terdiri dari Manfaat Pensiun berdasarkan rumus dalam PDP beserta akumulasi Iuran Sukarela Peserta. Untuk akumulasi Iuran Sukarela Peserta dan hasil pengembangannya dapat dibayarkan secara sekaligus kepada peserta.

Paling sedikit setiap 3 (tiga) bulan sekali DPPK yang menyelenggarakan PPIP wajib menyampaikan informasi mengenai akumulasi dana Peserta kepada Peserta, demikian pula aturan dalam PDP Dapen tersebut harus memuat mekanisme distribusi hasil pengembangan dana Iuran Sukarela Peserta ke rekening masing-masing Peserta dan mekanisme pembayaran Manfaat Pensiun yang berasal dari akumulasi Iuran Sukarela Peserta.

Di samping itu, DPPK yang menyelenggarakan PPIP wajib membukukan Iuran Sukarela Peserta secara terpisah dari pembukuan iuran Peserta yang merupakan bagian dari Iuran Minimum.

Perlakuan ISP adalah terpisah, baik dari segi rincian penerimaan maupun pembayaran, karena ISP dapat dibayarkan secara sekaligus kepada peserta, demikian pula dengan hasil pengembangannya. Untuk itu, dalam penerapan pembayaran pensiun (klaim), ISP tidak termasuk dalam perhitungan yang



PEMBERI KERJA HARUS MELAKUKAN SOSIALISASI KEPADA KARYAWANNYA BEKERJASAMA DENGAN DAPEN, KARENA MEKANISME DARI PERMOHONAN, PROSES, SAMPAI DENGAN PENERIMAAN IURAN SUKARELA DI DAPEN MERUPAKAN SUATU RANGKAIAN PROSES YANG BERKESINAMBUNGAN.

ditetapkan dalam POJK Nomor 60 / POJK.05/2020 pasal 33 ayat (1) “Peserta atau janda/duda atau anak pada DPPK yang menyelenggarakan PPIP berhak untuk memilih pembayaran Manfaat Pensiun secara sekaligus apabila jumlah akumulasi iuran dan pengalihan dana dari DPPK dan DPLK lain serta hasil pengembangannya sebagaimana dimaksud dalam Pasal 30 ayat (1) yang menjadi hak Peserta atau janda/duda atau anak sebesar kurang dari atau sama dengan Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)”.

Jika terdapat ISP dalam saldo peserta, maka harus dikeluarkan terlebih dahulu akumulasi ISP dan hasil pengembangannya, baru dihitung untuk menentukan kondisi terkena anuitas atau tidak

(kondisi s.d. Rp 500 juta atau lebih dari Rp 500 juta) sesuai yang ditetapkan dalam POJK.

Kondisi ISP mengikuti status peserta masing-masing yaitu peserta Regular atau peserta yang telah memasuki usia Life Cycle Fund (LCF), demikian pula untuk investasinya sesuai cluster masing-masing.

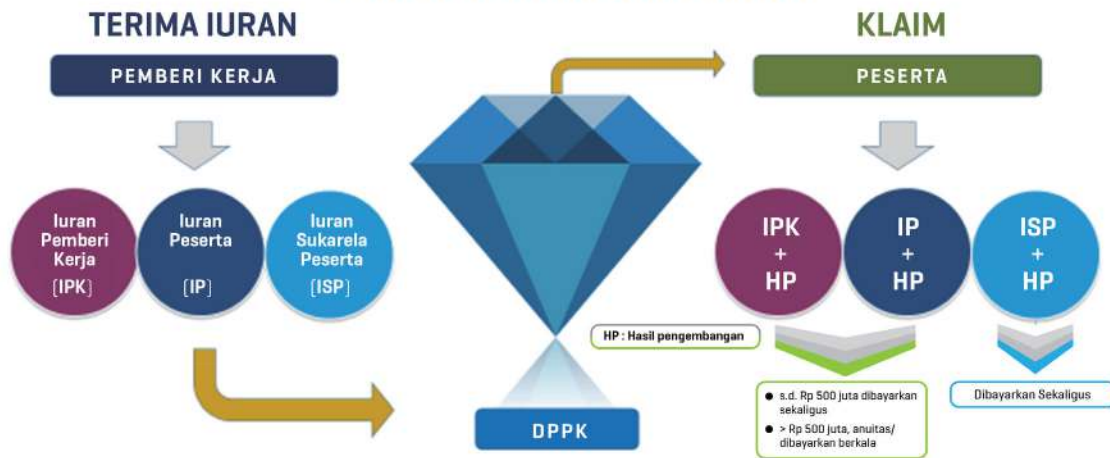
Sistem yang baik adalah sistem yang dapat memisahkan bucket untuk masing-masing iuran yaitu: iuran pemberi kerja, iuran peserta dan iuran sukarela peserta, sehingga hasil pengembangan dapat di bagi sesuai proporsi saldonya masing-masing. Hal tersebut memudahkan perhitungan pada saat klaim, karena ISP dan hasil pengembangannya dapat dibayarkan sekaligus ke peserta.

Mekanisme ISP dipungut oleh pemberi kerja dan disetorkan ke Dapen oleh pemberi kerja dan pada umumnya bersamaan dengan iuran wajib dan iuran dari pemberi kerja. Besarnya ISP dan mekanisme pemotongan terhadap Gaji karyawan untuk ISP diatur oleh Pemberi Kerja, Sedangkan aturan yang diterapkan di Dapen diatur dalam Peraturan Dana Pensiun (PDP). Mirip dengan iuran wajib, dimana besarnya iuran ditetapkan oleh Pemberi Kerja, sedangkan aturan mengenai kepesertaan diatur oleh Dapen.

Di samping itu, pemberi kerja harus melakukan sosialisasi kepada karyawan pemberi kerja terlebih dahulu, tentunya

DESIGN IURAN SUKARELA PESERTA (ISP)

MEKANISME TERIMA & KLAIM IURAN SUKARELA PESERTA



bekerjasama dengan Dapennya, karena mekanisme dari permohonan, proses, sampai dengan penerimaan iuran sukarela di Dapen merupakan suatu rangkaian proses yang berkesinambungan.

PERMASALAHAN YANG TIMBUL

Apakah penerapan pelaksanaan Iuran Sukarela Peserta begitu mudah dan langsung dapat diimplementasikan di DPPK PPIP? Tentunya tidak seperti itu, karena perlu diatur berbagai persiapan dan kesiapan baik di Pemberi Kerja terhadap karyawannya yang akan dipotong gajinya, maupun di Dapen yang harus menyiapkan baik sistem, perubahan PDP dan prosedur lainnya yang belum mengakomodir aturan tentang ISP tersebut.

Perubahan sistem dapat berjalan dengan baik, jika konsep mekanisme penerapan ISP sudah matang. Konsep tersebut antara lain, dari proses permohonan ISP oleh peserta ke pemberi kerja, approval di pemberi kerja karena gaji karyawan akan dipotong untuk ISP, sampai dengan penyetoran oleh Pemberi Kerja ke Dapen.

Sosialisasi tentunya perlu dilakukan kepada semua peserta yang ingin mengikuti ISP tersebut. Padahal belum tentu semua peserta tertarik dengan produk tersebut karena kondisi keuangan peserta yang berbeda-beda dengan kebutuhan mereka yang berbeda-beda pula.

Dari sisi perpajakan, mungkin dapat dilihat dari 2 (dua) sisi, yaitu sisi Pemberi Kerja dan sisi Dapen sebagai penerima. Peraturan pajak yang ada, bisa dibilang tidak secara gamblang mengatur produk tersebut, karena ini merupakan produk baru yang belum tentu diakomodir dari peraturan pajak yang ada, sehingga kemungkinan bisa beda interpretasi.

Dari sisi Dapen, karena ISP ini merupakan manfaat pensiun dan pencairan/klaim juga bersamaan dengan iuran wajibnya, maka bisa diasumsikan pajaknya tetap mengikuti Pajak Manfaat Pensiun yaitu sesuai dengan:

Pasal 1 angka 5 PMK 16/2010

“Uang Manfaat Pensiun adalah penghasilan dari manfaat pensiun yang dibayarkan kepada orang pribadi peserta dana pensiun secara sekaligus sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang dana pensiun oleh Dana Pensiun Pemberi Kerja atau Dana Pensiun Lembaga Keuangan yang pendiriannya telah disahkan oleh Menteri Keuangan”

Pasal 2 angka 1 PMK 16/2010

Atas penghasilan yang diterima atau diperoleh Pegawai berupa Uang Pesangon, Uang Manfaat Pensiun, Tunjangan Hari Tua, atau Jaminan Hari Tua yang dibayarkan sekaligus, dikenai pemotongan Pajak Penghasilan Pasal 21 yang bersifat final.

KESELARASAN PERATURAN

Terbitnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 8 / POJK.05/2018 tentang Pendanaan Dana Pensiun dengan skema baru Iuran Sukarela Peserta dan Pembayaran Manfaat Pensiun Berkala oleh dana pensiun yang menyelenggarakan Program Pensiun Iuran Pasti (PIIP) memang dapat meningkatkan pendanaan bagi Dapen dan menambah manfaat pensiun bagi peserta Dapen.

Untuk Dapen yang memiliki teknologi mumpuni, mungkin akan cepat beradaptasi dengan produk baru yang dianggap memberikan benefit baik bagi Peserta maupun Dapennya, sehingga dapat dengan cepat pula mengkomunikasikan dengan Pemberi Kerja untuk produk baru tersebut.

Namun terbitnya peraturan selalu tidak bersamaan dengan terbitnya peraturan-peraturan pendukung lainnya yang berhubungan, antara lain peraturan pajak, sehingga memungkinkan perbedaan persepsi dari pelaksana. Perlu kejelasan aturan perpajakan yang selaras dengan POJK sehingga produk baru ini jadi menarik bagi para anggota Dapen. Kepastian dari sisi Perpajakan bahwa Iuran Sukarela Peserta adalah bagian dari Manfaat Pensiun diharapkan mampu meredam kekhawatiran akan masalah perpajakan nantinya. □

ORGAN DANA PENSIUN YANG KOMPETEN DAN BERINTEGRITAS



Oleh: **Arif Hartanto SH, MH**
(Direktur Eksekutif LSPDP)

Undang-undang nomor 11 tahun 1992 tentang Dana Pensiun, selanjutnya disebut UUDP, mengatur antara lain organ Dana Pensiun, yang terdiri dari Pendiri, Pengawas dan Pengurus. Tugas, kewajiban dan tanggung jawab masing-masing organ ini secara rinci diatur dalam UUDP dan Peraturan Pelaksanaannya, baik dalam tingkat Peraturan Pemerintah atau PP sampai dengan Peraturan OJK atau POJK dan Surat Edaran OJK. Mulai tahun 2003, dengan terbitnya Keputusan Menteri Keuangan nomor 513 tentang Persyaratan Pengurus dan Dewan Pengawas DPPK dan Pelaksana Tugas DPLK, yang selanjutnya ditindak lanjuti dengan Keputusan Dirjen Lembaga Keuangan nomor 4263 tentang Persyaratan Pengetahuan di Bidang Dana Pensiun serta Tata Cara Pemenuhannya bagi Pengurus DPPK dan Pelaksana Tugas Pengurus DPLK, pengangkatan Pengawas serta Pengurus Dana Pensiun dipersyaratkan harus melalui proses sertifikasi oleh suatu Lembaga Independen yang dibentuk oleh Asosiasi, yaitu Lembaga Sertifikasi Profesi Dana Pensiun atau LSPDP dan selanjutnya melanjutkan ke proses Fit and Proper yang dilaksanakan oleh OJK. Dalam proses fit proper ini, di tahun 2021 sebanyak 299 orang telah menjalani fit proper, dan yang dinyatakan lulus 262 orang, atau 88 %, karena 35 orang dinyatakan tidak lulus.



SERTIFIKASI CALON PENGURUS DAN CALON PENGAWAS.

Keputusan Dirjen Lembaga Keuangan nomor 4263 tahun 2004 yang selanjutnya diubah dengan SE OJK nomor 12 tahun 2016, calon Pengurus dan calon Pengawas wajib memiliki sertifikat pengetahuan dasar di bidang Dana Pensiun, yang uji pelaksanaannya dilakukan oleh Lembaga Sertifikasi Profesi Dana Pensiun, sebuah lembaga independen yang dibentuk oleh Perkumpulan ADPI dan Perkumpulan DPLK. Materi apa saja yang diujikan, diatur dalam SK Dirjen Lembaga Keuangan tersebut, yang selanjutnya diatur di Surat edaran OJK nomor 12 tahun 2016. Materi ujian menyangkut aspek-aspek sbb:

- **Pengetahuan umum, meliputi:** Manajemen umum, manajemen sumber daya manusia, ekonomi makro,
- **Pengetahuan inti di bidang dana pensiun, meliputi:** Program pensiun, lingkungan program pensiun, kelembagaan dana pensiun, desain program pensiun, akuntabilitas dana pensiun.

Selanjutnya, melalui POJK nomor 3 tahun 2015 tentang Investasi Dana Pensiun, jajaran Dana Pensiun yang membidangi investasi wajib memiliki sertifikasi manajemen risiko yang sertifikatnya dikeluarkan oleh Lembaga yang diakui oleh Badan Nasional Sertifikasi Profesi atau BNSP.

Untuk mengikuti ujian sertifikasi tersebut, ADPI bersama dengan Perkumpulan DPLK telah membentuk Lembaga Sertifikasi

Profesi Dana Pensiun yang sudah diakui oleh BNSP dan sudah menjalankan fungsinya dalam melaksanakan sertifikasi Manajemen Risiko yang didasarkan pada SKK Khusus Dana Pensiun. Kedepan, dengan telah hadirnya SKKNI Dana Pensiun, OJK akan menerbitkan keputusan bahwa semua unsur Dana Pensiun wajib disertifikasi.

PENUNJUKAN PENGURUS DAN PENGAWAS DANA PENSIUN

Sesuai dengan ketentuan dalam UUDP, Pengurus dan Pengawas bertanggung jawab-kepada pendiri, yang meliputi pertanggung jawaban atas pelaksanaan peraturan Dana Pensiun, pengelolaan Dana Pensiun serta berbagai tindakan hukum untuk dan

atas nama Dana Pensiun. Pengurus mewakili Dana Pensiun di dalam dan di luar pengadilan. Berdasar ketentuan peraturan perundangan yang berlaku, mulai dari UUDP sampai pada peraturan perundangan dibawahnya, yang kemudian diaplikasikan di Peraturan Dana Pensiun atau PDP, maka dipundak Penguruslah beban tanggung jawab keberhasilan Dana Pensiun dalam memenuhi kewajiban pembayaran manfaat pensiun yang telah dijanjikan

kepada para peserta. Berdasarkan ketentuan UUDP ini bahkan kelalaian atau kesalahan dalam pengelolaan Dana Pensiun telah dicantumkan ancaman pidananya, sebagaimana diatur dalam Pasal 56 sampai dengan Pasal 60 UUDP, yang ancaman pidananya cukup berat.

Dalam praktek, banyak calon Pengurus maupun Pengawas yang sudah mendapat penugasan dari Pendiri, namun belum atau tidak menyiapkan diri untuk proses uji fit proper di OJK. Persiapan ini tentunya antara lain pemahaman atas Dana Pensiun dimana calon akan ditugaskan, meliputi kompetensi sebagaimana yang sudah diperoleh waktu training Manajemen Umum Dana Pensiun serta kinerja Dana Pensiun dimana calon akan ditempatkan. Penguasaan atas kedua aspek tadi diharapkan pada keberhasilan seorang calon dalam mengikuti proses penugasan selanjutnya.

PENUTUP

Dari uraian diatas, kompetensi dan integritas Pengurus dan Pengawas Dana Pensiun merupakan unsur sangat penting yang perlu mendapat pertimbangan dari Pendiri dalam penunjukan calon Pengurus maupun calon Pengawas Dana Pensiun. Pelatihan sebagaimana yang telah dilaksanakan oleh Perkumpulan ADPI merupakan bekal dalam prosesnya sebagai organ di Dana Pensiun. Pemahaman atas profil Dana Pensiun dimana seseorang akan ditugaskan, merupakan bekal yang utama dalam proses fit proper. Selanjutnya, kelulusan atau ketidak lulusan seorang calon dalam proses fit proper oleh OJK hendaknya menjadi catatan tersendiri bagi Pendiri untuk karir selanjutnya di perusahaan. Semoga...



DIKLAT & WORKSHOP ONLINE

Februari 2022



JADWAL DIKLAT DAN WORKSHOP ONLINE/VIRTUAL FEBRUARI 2022

MATERI PELATIHAN	TANGGAL	BIAYA
Manajemen Pengawasan Dana Pensiun	15 - 16	Rp 3,500,000
Manajemen Investasi Dana Pensiun	22 - 23	Rp 3,500,000
Manajemen Risiko Dana Pensiun	22 - 23	Rp 3,500,000



INFORMASI LEBIH LANJUT:

Mengenai formulir pendaftaran dan teknis pelaksanaan bisa hubungi

Contact Person: **Marissa/Nisa** : 021-2514050 / diklat@adpi.or.id