



# Efisiensi dan Keadilan dalam Penyelenggaraan Program Pensiun PPMP dan PPIP Studi Kasus di PT. Hutama Karya (Persero)

Dini Hardianti <sup>a,\*</sup>, Aris Machmud <sup>b</sup>, Yusup Hidayat <sup>b</sup>

<sup>a</sup> PT. Hutama Karya (Persero), Jakarta, Indonesia

<sup>b</sup> Universitas Al Azhar Indonesia, Jakarta, Indonesia

\* Email: [dinihardianti99@gmail.com](mailto:dinihardianti99@gmail.com)

Received: 26-01-2026

Revised: 16-05-2026

Accepted: 22-06-2026

Published: 03-07-2026

## Abstrak

Dua jenis program pensiun yang diakui dalam sistem hukum Indonesia adalah PPMP (manfaat pasti) dan PPIP (iuran pasti), dimana karakteristik dari PPMP adalah menjamin manfaat berdasarkan rumus aktuarial, sementara PPIP bergantung pada fluktuasi hasil investasi. Secara normatif kedua skema ini sah di bawah UU No. 4 Tahun 2023 dan POJK No. 27 Tahun 2023. Perbedaan skema ini memunculkan isu mengenai efisiensi bagi perusahaan dan keadilan distributif diantara pekerja. Penelitian ini bertujuan menganalisis aspek efisiensi dan keadilan dalam dualisme PPMP-PPIP serta menilai kepatuhan regulasi. Metode yang digunakan adalah yuridis normatif yang dikombinasikan dengan pendekatan *socio legal*, didukung oleh studi dokumen dan wawancara. Hasil penelitian mengonfirmasi kepatuhan implementasi terhadap regulasi yang berlaku. Namun, secara substantif, ditemukan adanya *regulatory gap* karena tidak ada standar hukum yang mengatur kesetaraan manfaat antar skema dalam satu perusahaan. Ketidakadaan standar ini mengakibatkan ketimpangan distribusi manfaat, di mana PPMP lebih menguntungkan bagi generasi pekerja tertentu dibandingkan PPIP. Dengan merujuk pada prinsip keadilan John Rawls dan Aristoteles, penelitian ini menegaskan untuk menjamin keseimbangan antara keberlanjutan finansial dan prinsip keadilan.

**Kata Kunci:** Dana Pensiun; Efisiensi; Keadilan.

## Abstract

The Indonesian legal system recognizes two main types of pension programs is Defined Benefit Pension Programs (DBPP) and Defined Contribution Pension Programs (DCPP). The characteristic of DBPP is that it guarantees benefits based on actuarial formulas, while DCPP depends on the fluctuations of investment returns. Normatively, both schemes are valid under Law No. 4 of 2023 and POJK No. 27 of 2023. The difference between these schemes raises issues concerning efficiency for the company and distributive justice among employees. This research aims to analyze the aspects of efficiency and justice in the dualism of DBPP-DCPP and to assess regulatory compliance. The methodology employed is normative legal research combined with a socio-legal approach, supported by document studies and interviews. The research findings confirm the compliance of implementation with current regulations. However, substantively, a regulatory gap was identified because there is no legal standard governing the equality of benefits between the two schemes within a single company. The absence of this standard results in inequality in benefit distribution, where DBPP proves more advantageous for certain generations of employees compared to DCPP. Referring to the principles of justice espoused by John Rawls and Aristotle, this research affirms the need for regulatory measures to ensure a balance between financial sustainability and the principle of justice.

**Keywords:** Pension Fund; Efficiency; Justice.



## **1. PENDAHULUAN**

Program pensiun merupakan bagian penting dari sistem perlindungan sosial yang bertujuan untuk menjaga kesinambungan kesejahteraan pekerja setelah memasuki masa purnabakti atau pascakerja ([Hutahaean, 2023](#)). Bagi perusahaan, khususnya Badan Usaha Milik Negara (BUMN) program pensiun bukan hanya suatu kewajiban normatif yang harus dijalankan tetapi juga instrumen strategis dalam pengelolaan sumber daya manusia untuk memperkuat loyalitas, meningkatkan motivasi, serta menjaga stabilitas hubungan industrial antara perusahaan dengan pekerja ([Lagandhy, 2023](#)). Dalam praktiknya, dua jenis program pensiun yang diakui dalam sistem hukum Indonesia diberlakukan di PT. Utama Karya (Persero), yaitu Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) dan Program Pensiun Iuran Pasti (PPIP).

Dalam Keputusan Direksi PT. Utama Karya (Persero) Nomor DU/HC.4439/KPTS/95/X/2024 tentang Program Manfaat Pensiun Karyawan PT. Utama Karya (Persero) menyebutkan bahwa Karyawan Tetap yang diangkat sebelum tanggal 1 Desember 2016 mendapat Manfaat Pensiun dengan Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) dan Karyawan Tetap yang diangkat sejak tanggal 1 Desember 2016 mendapat Manfaat Pensiun berupa Program Iuran Pasti (PPIP). Karakteristik yang mendasar dari program PPMP adalah menggunakan skema *Pooled Fund* yang memberikan kepastian manfaat atas hak pensiun kepada peserta karena dihitung berdasarkan formula gaji dan masa kerja, sehingga lebih menguntungkan peserta dalam hal prediktabilitas hak pensiun karena manfaat yang diterima pasti ([Sanyoto dkk., 2023](#)). Namun, sebenarnya skema ini menempatkan risiko pendanaan pada perusahaan, yang bisa berpotensi membebani arus kas perusahaan jika pengelolaan atas aset Dana Pensiun tidak dilakukan secara efisien atau tidak mentaati prinsip tata kelola Dana Pensiun yang baik ([Kirana, 2019](#)).

Sebaliknya, PPIP atau Program Pensiun Iuran Pasti bersifat *Individual Account* yang menempatkan besaran manfaat pensiun sesuai dengan akumulasi iuran yang dibayarkan serta hasil pengembangan atau investasi yang dilakukan. Dalam kerangka manajemen risiko, skema ini dianggap lebih efisien dari perspektif perusahaan karena risiko investasi dan ketidakpastian hasil pengembangan dana pada dasarnya dialihkan kepada masing-masing peserta, meskipun manfaat yang diterima oleh peserta relatif lebih fluktuatif dan sangat dipengaruhi volatilitas pasar keuangan ([Fadilah dkk., 2024](#)). Perbedaan orientasi inilah yang menimbulkan isu penting terkait efisiensi dan keadilan dalam penyelenggaraan program pensiun, khususnya ketika dalam satu perusahaan yang sama terdapat dua jenis manfaat yang berbeda untuk kelompok pekerja dengan kontribusi kerja yang secara substansial setara ([Wiraguna, 2024](#)).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis penyelenggaraan program pensiun dengan membandingkan karakteristik, implikasi finansial, serta konsekuensi risiko antara Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) dan Program Pensiun Iuran Pasti (PPIP). Lebih jauh, penelitian ini mengkaji kesesuaian implementasi PPMP dan PPIP di PT. Utama Karya (Persero) dengan ketentuan hukum positif yang berlaku, terutama Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan (P2SK) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 27 Tahun 2023 tentang Penyelenggaraan Usaha Dana Pensiun, sehingga dapat memberikan gambaran komprehensif mengenai sejauh mana program pensiun perusahaan telah memenuhi aspek legalitas, efisiensi, dan keadilan.

Berbeda dengan penelitian terdahulu yang umumnya berfokus pada aspek aktuarial, efisiensi investasi, atau keberlanjutan pendanaan dana pensiun secara parsial, penelitian ini secara khusus menempatkan dualisme Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) dan Program Pensiun Iuran Pasti (PIIP) dalam satu entitas Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebagai objek analisis hukum dan keadilan distributif. Kebaruan penelitian ini terletak pada upaya menghubungkan dimensi efisiensi finansial, kepatuhan regulasi, dan keadilan intergenerasi secara simultan melalui pendekatan *socio legal* dan *Law and Economics*. Selain itu, penelitian ini juga mengidentifikasi adanya *regulatory gap* dalam sistem hukum positif Indonesia, yaitu belum adanya pengaturan mengenai standar kesetaraan manfaat antar skema pensiun dalam satu perusahaan, meskipun kedua program tersebut sama-sama diakui secara normatif dalam Undang-Undang dan regulasi OJK. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan kajian hukum ketenagakerjaan dan dana pensiun, tetapi juga memberikan kontribusi praktis bagi BUMN dalam merancang sistem perlindungan pensiun yang lebih berkeadilan dan berkelanjutan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Bagaimana penyelenggaraan Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) dan Program Pensiun Iuran Pasti (PIIP) di PT. Hutama Karya (Persero) apabila ditinjau dari karakteristik program, efisiensi finansial, dan implikasi risiko pendanaan? 2) Bagaimana penerapan prinsip keadilan distributif dalam implementasi dualisme program pensiun PPMP dan PIIP di PT. Hutama Karya (Persero), khususnya terkait distribusi manfaat antar generasi pekerja? 3) Apakah implementasi PPMP dan PIIP di PT. Hutama Karya (Persero) telah sesuai dengan ketentuan hukum positif yang berlaku, khususnya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang P2SK dan POJK Nomor 27 Tahun 2023 tentang Penyelenggaraan Usaha Dana Pensiun?

## 2. METODE PENELITIAN

Dengan menggunakan pendekatan analisis yuridis normatif yang dipadukan dengan pendekatan *socio legal* dimana analisis yuridis normatif digunakan untuk menelaah kerangka hukum yang mengatur tentang program pensiun. Pendekatan ini berfokus pada kajian terhadap peraturan perundang-undangan yang relevan (Negara, 2023). Penelitian hukum normatif dimaksudkan untuk mengkaji hukum sebagai kaidah atau norma yang berlaku dalam masyarakat, sehingga dapat menilai konsistensi suatu praktik dengan prinsip hukum positif, asas kepastian hukum, dan perlindungan terhadap pekerja. Untuk melengkapi analisis normatif, penelitian ini juga menggunakan pendekatan *socio legal*, yaitu pendekatan yang menghubungkan antara teks hukum dan praktik sosial di lapangan. Penelitian *socio legal* bertujuan mengkaji bagaimana hukum beroperasi dalam konteks sosial yang riil, sehingga tidak berhenti pada *law in the books*, tetapi juga menelaah *law in action* (Noor, 2023). Dengan demikian, pendekatan *socio legal* memungkinkan penelitian ini memahami bagaimana kebijakan *cut off* peserta PPMP dan pemberlakuan PIIP tidak hanya sah secara normatif, tetapi juga berdampak pada keberlangsungan perusahaan dan kesejahteraan karyawan.

Penelitian ini menggunakan data primer yaitu Laporan Keuangan Audited Dana Pensiun Hutma Karya Tahun 2024 dan wawancara dengan Pengurus Dana Pensiun Hutama Karya dan juga pejabat Divisi Human Capital PT Hutma Karya (Persero). Sedangkan data sekunder yang digunakan untuk penelitian ini adalah Undang-

Undang P2SK No. 4 Tahun 2023 dan Peraturan OJK No. 27 Tahun 2023 terkait Penyelenggaraan Usaha Dana Pensiun serta literatur akademik nasional dan internasional mengenai sistem pensiun, keadilan antar generasi, serta teori hukum dan ekonomi.

Dalam pelaksanaan penelitian empiris, teknik wawancara dilakukan secara semi-structured interview terhadap Pengurus Dana Pensiun Utama Karya dan pejabat Divisi Human Capital PT. Utama Karya (Persero). Teknik ini dipilih agar peneliti tetap memperoleh data yang terarah sesuai fokus penelitian, namun tetap memberikan ruang bagi informan untuk menjelaskan praktik pengelolaan program pensiun secara lebih mendalam. Analisis hasil wawancara dilakukan melalui proses reduksi data, kategorisasi tema, dan interpretasi substantif yang kemudian dikaitkan dengan kerangka hukum dan teori keadilan yang digunakan dalam penelitian. Untuk menjaga validitas data empiris, penelitian ini menggunakan teknik triangulasi sumber dengan membandingkan hasil wawancara, laporan keuangan audited Dana Pensiun Utama Karya Tahun 2024, laporan aktuaria, serta ketentuan regulasi terkait program pensiun. Triangulasi dilakukan untuk memastikan konsistensi antara data normatif dan praktik implementasi di lapangan sehingga hasil penelitian memiliki tingkat reliabilitas dan objektivitas yang memadai secara akademik.

Dalam penelitian ini, *Content Analysis* digunakan untuk mengelompokkan dan menginterpretasikan data berdasarkan kategori tematik yang telah ditentukan, yaitu efisiensi, keadilan, dan kepatuhan hukum (Krippendorff, 2018). Selanjutnya, analisis ini dilengkapi dengan pendekatan *Law and Economics*, yang memberikan kerangka evaluasi tentang bagaimana aturan hukum berimplikasi pada aspek efisiensi finansial dan distribusi risiko antar generasi peserta program pensiun. Dengan perspektif ini, isu perbedaan manfaat antara PPMP dan PPIP tidak hanya dilihat dari sudut legalitas formal, tetapi juga dari konsekuensi ekonominya terhadap perusahaan dan pekerja (Sudira dkk., 2024). Kombinasi kedua pendekatan tersebut menjadikan penelitian ini mampu menghadirkan analisis yang lebih komprehensif, baik dari sisi kepatuhan terhadap hukum positif maupun dari sisi dampak nyata kebijakan terhadap keadilan dan keberlanjutan finansial (Plan, 2024).

Data normatif dan empiris diintegrasikan untuk mengidentifikasi potensi *regulatory gap* terkait distribusi manfaat dari peserta program PPMP dan PPIP, hasil analisis ditafsirkan dalam kerangka *justice as fairness* untuk menilai aspek keadilan (Otsuka, 2023). Selanjutnya prinsip *prudential regulation* dalam hukum keuangan untuk menilai keberlanjutan program (OJK, 2021). Pendekatan ini juga selaras dengan perkembangan kajian mutakhir mengenai keadilan antargenerasi dan keberlanjutan skema pensiun yang menekankan pentingnya keseimbangan antara efisiensi finansial dan keadilan distribusi manfaat.

Studi literasi dalam penelitian ini menjelaskan bahwa dalam perkembangannya, program pensiun di Indonesia terbagi ke dalam dua bentuk utama, yaitu Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) dan Program Pensiun Iuran Pasti (PPIP) (Putri dkk., 2023). PPMP memberikan kepastian besaran manfaat bagi peserta karena dihitung dengan formula tertentu berdasarkan gaji dan masa kerja. Namun, seluruh risiko pendanaan berada pada perusahaan, sehingga dapat menimbulkan beban tambahan apabila terjadi defisit pendanaan atau hasil investasi tidak sesuai target. Sebaliknya, PPIP menempatkan manfaat yang akan diterima peserta sesuai dengan akumulasi

iuran dan hasil pengembangannya, sehingga lebih efisien bagi perusahaan karena biaya lebih terukur, tetapi manfaat bagi peserta cenderung fluktuatif. Penelitian menemukan bahwa aspek efisiensi pengelolaan dana pensiun di Indonesia sangat dipengaruhi oleh kinerja investasi, sehingga perbedaan orientasi antara PPMP dan PPIP memiliki implikasi nyata baik bagi perusahaan maupun pekerja (Seran dkk., 2023).

Selain itu, kajian internasional juga menegaskan bahwa keberlanjutan sistem pensiun modern harus memperhatikan aspek *adequacy, sustainability, dan integrity*. Dalam laporan mengenai tantangan sistem pensiun di Indonesia menunjukkan adanya *protection gap* dalam skema iuran pasti, terutama terkait kecukupan akumulasi manfaat bagi peserta (Hadi dkk., 2022). Sementara itu, dalam studi komparatif terhadap sistem pensiun di berbagai negara menemukan bahwa praktik terbaik (*best practice*) justru mengarah pada model yang mampu menyeimbangkan kepastian manfaat dan fleksibilitas iuran, sehingga risiko tidak sepenuhnya dibebankan pada perusahaan maupun peserta. Dengan demikian, dari sisi teori dan konsep, isu efisiensi dan keadilan dalam pengelolaan PPMP dan PPIP dapat dipahami sebagai bagian dari dinamika pergeseran global sistem pensiun yang menuntut keseimbangan antara perlindungan pekerja dan keberlanjutan finansial perusahaan.

Secara normatif program pensiun di Indonesia diantaranya diatur dalam: 1) Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan (P2SK) – memberi legitimasi penyelenggaraan PPMP dan PPIP serta kewenangan OJK sebagai regulator, 2) POJK No. 27 Tahun 2023 tentang Penyelenggaraan Usaha Dana Pensiun mengatur teknis hak peserta, pengelolaan dana, dan batasan pembayaran manfaat.

Dari kajian teori, regulasi, dan studi empiris di atas, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar penelitian menyoroti aspek aktuarial, pendanaan, atau manajemen risiko dana pensiun. Belum banyak penelitian yang mengkaji hubungan antara efisiensi dan keadilan dalam konteks PPMP dan PPIP, khususnya dengan studi kasus di BUMN seperti PT. Hutama Karya (Persero) yang menjalankan kedua program pensiun tersebut secara bersamaan. Penelitian ini hadir untuk mengisi *gap* tersebut dengan mengkombinasikan pendekatan normatif dan *socio legal*, serta menilai implikasi hukum dari kebijakan *cut off* kepesertaan PPMP terhadap prinsip keadilan distribusi manfaat antar generasi pekerja.

### **3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Efisiensi merupakan dimensi kunci dalam penyelenggaraan program pensiun karena menyangkut keberlanjutan finansial perusahaan dan kepastian manfaat bagi peserta (Indryani dkk., 2024). PT. Hutama Karya (Persero) sebagai Badan Usaha Milik Negara menghadapi tantangan dalam mengelola dua skema pensiun berbeda. Perbedaan mendasar pada desain kedua skema ini memiliki implikasi langsung terhadap efisiensi biaya perusahaan dan stabilitas sistem pensiun. PPMP merupakan skema *defined benefit* berbasis *pooled fund*, di mana manfaat pensiun dihitung menggunakan formula faktor aktuarial, gaji dan masa kerja. Skema ini memberikan kepastian manfaat bagi peserta, namun seluruh risiko, baik risiko investasi, aktuarial, maupun risiko inflasi, ditanggung perusahaan. Dalam praktiknya, risiko ini kerap menimbulkan volatilitas biaya karena perusahaan wajib melakukan *top up* iuran tambahan apabila valuasi aktuarial menunjukkan defisit

pendanaan. Dampaknya terlihat dalam kewajiban imbalan pascakerja sebagaimana dicatat melalui PSAK 219, yang secara signifikan mempengaruhi neraca dan arus kas perusahaan (Ermawati & Rosyada, 2024). Dengan kata lain, meskipun menjamin kepastian manfaat bagi peserta, PPMP rentan menekan efisiensi perusahaan akibat sifat kewajiban yang fluktuatif dan sulit diprediksi.

Menurut Laporan Aktuaria per 31 Desember 2024 yang dituangkan dalam Laporan Keuangan Dana Pensiun Utama Karya Tahun 2024 berada pada tingkat 1 (satu) yang artinya posisi pendanaan PPMP berada dalam keadaan terpenuhi atau berada pada posisi surplus, namun apabila kinerja investasi mengalami penurunan atau asumsi aktuaria seperti tingkat bunga, inflasi, dan mortalitas tidak sesuai dengan proyeksi, inilah sifat dari PPMP yang menjadi tantangan, karena Perusahaan harus menanggung kewajiban tambahan untuk menutup selisih tersebut sesuai amanat Undang-Undang Dana Pensiun dan ketentuan yang tertuang dalam POJK. Dengan kata lain, meskipun saat ini tercatat sehat, potensi volatilitas biaya tetap melekat pada skema ini, sehingga menuntut pengelolaan aset yang sangat hati-hati, disiplin pada prinsip kehati-hatian (*prudential principle*), serta koordinasi yang erat antara manajemen Dana Pensiun, perusahaan, dan regulator (Indryani dkk., 2024). Dalam kerangka efisiensi, kondisi ini memperlihatkan dilema, PPMP memberikan kepastian manfaat bagi pekerja, tetapi berpotensi menimbulkan kewajiban yang dapat menjadi beban finansial bagi perusahaan apa bila terjadi defisit (Delianti & Rohaeni, 2022).

**Tabel 1. Posisi Pendanaan Dana Pensiun Utama Karya Tahun 2024**

Uraian (Rp. Juta)	2023		2024		% Ri 2024 (A) terhadap	
	Ri Audited	RKADP	Ri Audited	Ri 2023 (A)	RKADP 2024	
A. Kekayaan Pendanaan	332.519	336.571	346.596	104,23%	102,98%	
B. Nilai Kini Aktuaria	329.286	329.286	342.826	104,11%	104,11%	
C. Kewajiban Solvabilitas	235.397	235.397	243.263	103,34%	103,34%	
Surplus/Defisit (A-B)	3.233	7.285	3.770	116,60%	51,75%	
Rasio Pendanaan (%) (A:B)	100,98%	102,21%	101,10%			
Rasio Solvabilitas (%) (A:C)	141,26%	142,98%	142,48%			
Kualitas Pendanaan	Tingkat 1	Tingkat 1	Tingkat 1			

**Sumber:** Laporan Aktuaria Dana Pensiun Utama Karya, 2024

Berdasarkan laporan aktuaria posisi per 31 Desember 2024 Dana Pensiun Utama Karya mencatatkan rasio pendanaan sebesar 101,10% pada 31 Desember 2024 dengan posisi surplus sebesar Rp3,77 miliar dan berada dalam kategori *fully funded* dengan kualitas Pendanaan Tingkat 1. Peningkatan dari tahun sebelumnya ini menunjukkan penguatan posisi aktuarial terutama ditopang oleh pertumbuhan

aset. Dengan status kepesertaan PPMP yang telah dibekukan sejak 2016, seluruh kewajiban pembiayaan kini sepenuhnya bergantung pada hasil investasi dan efisiensi pengelolaan tanpa dukungan kontribusi dari peserta baru. Kondisi ini menjadikan strategi investasi dan pengendalian biaya sebagai faktor kunci dalam menjaga keberlanjutan pendanaan. Oleh karena itu dinamika jangka menengah tetap harus dicermati. Untuk menjaga agar posisi pendanaan tetap selaras dengan kinerja investasi aktual dan tidak menimbulkan tekanan berlebih terhadap kewajiban jangka panjang yang mengakibatkan beban bagi Perusahaan.

Sebaliknya, PPIP yang diberlakukan kepada peserta baru di PT. Utama Karya (Persero) sejak kebijakan *cut-off* PPMP pada 31 November 2016, mengadopsi skema *defined contribution* berbasis *individual account* memberikan fleksibilitas lebih besar bagi Perusahaan. Manfaat pensiun peserta ditentukan oleh akumulasi iuran serta hasil pengembangan investasi, sehingga risiko pasar sepenuhnya dialihkan kepada peserta. Dari perspektif perusahaan, PPIP lebih efisien karena kontribusi pemberi kerja bersifat pasti dan terukur, serta tidak ada kewajiban menutup defisit apabila hasil investasi lebih rendah dari ekspektasi (Seran dkk., 2022). Desain ini menjadikan beban keuangan perusahaan lebih stabil dan dapat diprediksi, sehingga mendukung keberlanjutan jangka panjang.

Temuan empiris dari laporan keuangan 2024 menunjukkan bahwa aset neto PPMP memang mengalami pertumbuhan terutama dari instrumen konservatif seperti Surat Berharga Negara, saham BUMN, dan obligasi, namun kewajiban aktuarial yang juga meningkat mengindikasikan adanya potensi defisit yang sewaktu-waktu harus ditanggung perusahaan. Sebaliknya, PPIP tidak menimbulkan kewajiban tambahan bagi perusahaan meskipun hasil investasi yang dikelola berfluktuasi. Kondisi ini konsisten dengan tren global pergeseran dari Manfaat Pasti ke Iuran Pasti yang dipandang lebih efisien dalam menjaga keberlanjutan biaya. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang mengukur efisiensi Dana Pensiun di Indonesia dengan metode *two-stage additive network DEA*. Studi tersebut menunjukkan bahwa ketidakefisienan utama Dana Pensiun di Indonesia bersumber dari lemahnya kinerja investasi, bukan dari sisi operasional. Hal ini menjelaskan mengapa perusahaan lebih memilih PPIP, karena model *Individual Account* lebih menekankan pada akumulasi iuran dan kinerja investasi individu sehingga risiko defisit tidak lagi membebani pemberi kerja.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan PT. Utama Karya (Persero) untuk melakukan *cut-off* peserta baru PPMP pada 2016 dan beralih ke PPIP merupakan langkah strategis yang berorientasi pada efisiensi. Namun, penting dicatat bahwa efisiensi tidak boleh dipandang semata-mata dari perspektif perusahaan. Laporan OECD dalam *Pensions at a Glance 2023* menegaskan bahwa sistem pensiun yang sehat harus mampu menyeimbangkan dua prinsip yaitu *sustainability* (keberlanjutan biaya) dan *adequacy* (kecukupan manfaat) (OECD, 2023). Dalam konteks PT. Utama Karya (Persero), meskipun PPIP lebih efisien bagi perusahaan, pertanyaan tetap terbuka mengenai apakah manfaat yang diperoleh karyawan benar-benar memadai untuk menopang kesejahteraan setelah pensiun. Inilah titik krusial yang menegaskan perlunya kajian lebih lanjut tidak hanya atas efisiensi finansial, tetapi juga atas keadilan distribusi manfaat bagi karyawan.

Dalam praktik internasional, sejumlah negara telah mengembangkan model sistem pensiun yang berupaya menyeimbangkan aspek *sustainability* dan *adequacy* secara lebih proporsional. Belanda misalnya menerapkan skema *collective defined*

*contribution* yang mengkombinasikan kepastian manfaat minimum dengan mekanisme penyesuaian berdasarkan kinerja investasi, sehingga risiko tidak sepenuhnya dibebankan kepada perusahaan maupun peserta. Sementara itu, Australia melalui skema *superannuation* mewajibkan kontribusi pemberi kerja dalam jumlah tertentu yang didukung pengawasan investasi secara ketat untuk menjaga keberlanjutan manfaat peserta. Di sisi lain, Kanada dan Denmark dikenal memiliki sistem pensiun yang relatif stabil karena menerapkan kombinasi antara *mandatory contribution*, *prudent investment management*, dan *governance framework* yang kuat. Praktik-praktik tersebut menunjukkan bahwa sistem pensiun modern cenderung bergerak menuju model *hybrid* yang menempatkan keseimbangan risiko secara lebih proporsional antara pemberi kerja dan peserta. Apabila dibandingkan dengan praktik tersebut, kebijakan PT. Hutama Karya (Persero) yang melakukan transisi dari PPMP ke PPIP pada dasarnya sejalan dengan tren global dalam mengurangi tekanan aktuarial dan menjaga stabilitas keuangan jangka panjang perusahaan.

Dalam penyelenggaraan program pensiun prinsip keadilan merupakan aspek fundamental dalam perlindungan hak pekerja, karena menyangkut keberlanjutan kesejahteraan pekerja pasca masa kerja. Sejalan dengan pandangan Aristoteles tentang *keadilan distributif* yang menekankan pemberian hak secara proporsional terhadap kontribusi, perbedaan skema manfaat dapat dipandang wajar selama terdapat rasionalitas yang adil terkait pembagian risiko dan manfaat. PPMP memberikan kepastian manfaat yang lebih tinggi bagi peserta, sehingga merefleksikan keadilan dalam dimensi *protection fairness* sementara PPIP memberikan fleksibilitas dan keterukuran biaya bagi perusahaan dengan menempatkan hasil investasi sebagai faktor penentu manfaat bagi peserta, sehingga mencerminkan keadilan dalam dimensi *contribution-based fairness*.

Dapat dipahami pertimbangan kebijakan perusahaan menghentikan penambahan peserta PPMP sebagai upaya mengendalikan risiko pendanaan dan volatilitas biaya yang tidak dapat diprediksi. Pada PPMP seluruh risiko aktuarial menjadi tanggung jawab perusahaan yang berpotensi menekan neraca terutama melalui imbalan pasca kerja, menurut PSAK 219 jika terjadi defisit dari hasil valuasi aktuarial maka perusahaan perlu menyetorkan iuran tambahan untuk menutup *gap* sehingga terjadi kecukupan dana (*funded*).

**Tabel 2. Jumlah Peserta Pensiun PT. Hutama Karya (Persero) 31 Desember 2024**

<b>Program Pensiun</b>	<b>Jumlah Peserta</b>	<b>Pengelola Dana Pensiun</b>
PPMP	526	DPPK dan DPLK
PPIP	572	DPLK

**Sumber:** Laporan Data Peserta Program Pensiun, 2024

Data empiris dari Laporan Data Peserta Program Pensiun per 31 Desember 2025 PT. Hutama Karya (Persero) tercatat peserta program PPMP berjumlah 526 orang dengan pengelolaan pensiun melalui Dana Pensiun Hutama Karya sebagai DPPK yang merupakan dana pensiun yang didirikan oleh PT. Hutama Karya (Persero) selaku pemberi kerja dan juga Program Pendanaan Hari Tua dengan skema *Pooled Fund* yang dikelola oleh PT Asuransi Jiwa IFG, sedangkan peserta program PPIP yang berjumlah 572 orang untuk pengelolaan pensiunnya hanya dikelola oleh DPLK yaitu PT Asuransi Jiwa IFG.

Secara normatif, dualisme program pensiun di PT. Hutama Karya (Persero) sah dan diakui oleh hukum positif. Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 atau P2SK Pasal 134 ayat (7) dan (8) secara eksplisit mengakui keberadaan dua model program pensiun, sehingga secara normatif keduanya sah dan dapat diselenggarakan oleh perusahaan. Namun, regulasi tersebut tidak memberikan pedoman mengenai standar kesetaraan manfaat apabila dua skema tersebut berjalan bersamaan dalam satu entitas. Kesenjangan distribusi manfaat yang terjadi tidak dapat langsung dikategorikan sebagai ketidakpatuhan hukum, tetapi lebih tepat disebut sebagai *regulatory gap* yang menyisakan persoalan keadilan substantif. Dari perspektif keadilan distributif Aristoteles, kondisi ini menjadikan pekerja dengan kontribusi kerja yang setara memperoleh hasil yang berbeda hanya karena terikat pada skema yang berlainan.

Pasal 32 POJK No. 27 Tahun 2023 menetapkan bahwa perhitungan manfaat pensiun dalam Program Pensiun Manfaat Pasti memiliki 2 (dua) opsi yaitu dengan rumus bulanan atau rumus sekaligus, yang didasarkan pada masa kerja (PP No. 27 Tahun 2023). Dengan adanya formula yang pasti, peserta PPMP menikmati tingkat kepastian manfaat yang tinggi, sehingga hak pensiun dapat diprediksi sejak dini tanpa dipengaruhi fluktuasi pasar. Hal ini memberikan jaminan kepastian yang kuat, meskipun konsekuensinya menimbulkan kewajiban finansial yang signifikan bagi perusahaan sebagai pemberi kerja (Benyamin dkk., 2025).

Namun demikian, meskipun PPMP memberikan kepastian manfaat bagi peserta, keberlanjutan skema ini sangat bergantung pada akurasi proyeksi aktuarial dan kinerja investasi aset dana pensiun. Setiap perubahan kecil dalam asumsi aktuarial seperti tingkat bunga, inflasi, atau usia harapan hidup dapat berdampak besar terhadap kewajiban yang harus ditanggung perusahaan (Agrawal, 2025). Oleh sebab itu, PPMP seringkali dipandang sebagai skema yang rawan terhadap *funding risk*, terutama ketika kondisi pasar tidak stabil. Dalam kasus PT. Hutama Karya (Persero), meskipun saat ini posisi pendanaan berada pada tingkat surplus, kewajiban jangka panjang tetap harus diawasi ketat untuk mencegah potensi defisit di masa depan. Hal ini menegaskan bahwa pengelolaan PPMP tidak hanya memerlukan kepatuhan normatif terhadap ketentuan hukum dan regulasi OJK, tetapi juga strategi manajemen risiko yang matang guna menjaga keseimbangan antara kepastian manfaat bagi pekerja dan stabilitas finansial perusahaan (Prabowosunu dkk., 2024).

Sebaliknya, Pasal 65 POJK No. 27 Tahun 2023 ayat (1) menegaskan bahwa hak peserta dalam Program Pensiun Iuran Pasti (PPIP) ditentukan oleh himpunan iuran peserta, iuran pemberi kerja, dana awal pemberi kerja, pengalihan dana dari program lain, dan hasil pengembangan investasi (PP No. 27 Tahun 2023). Rumus ini tidak menjamin besaran manfaat yang tetap, melainkan menyerahkan seluruh hasil kepada akumulasi iuran dan kinerja pasar (OECD, 2025). Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa PPIP, meskipun efisien dari sisi perusahaan karena mengalihkan risiko pendanaan kepada peserta, berpotensi menimbulkan ketidakpastian dalam hal perlindungan sosial pekerja (Boileau dkk., 2025).

Secara hukum, kedua program pensiun tersebut sah berdasarkan Undang-Undang. Namun, tidak ada satu pun ketentuan dalam regulasi tersebut yang mengatur standar kesetaraan manfaat antar skema di dalam satu perusahaan. Regulasi lebih menekankan aspek legalitas formal yakni pengakuan atas dua jenis program tanpa mengatur mekanisme untuk menjamin keadilan distributif. Melalui

konsep *justice as fairness* ditegaskan bahwa kesetaraan kesempatan dan perlindungan terhadap pihak yang lebih lemah harus dijamin (Christian dkk., 2025). Dalam konteks ini, peserta PPIP menjadi kelompok yang menanggung risiko lebih besar. Regulasi memang mengakui keberadaan dua jenis program pensiun, namun tidak mengatur standar kesetaraan manfaat antar peserta dalam satu perusahaan. Akibatnya, meskipun perusahaan telah memenuhi ketentuan hukum positif, tetap muncul ketidakadilan distributif karena pekerja dengan jabatan, masa kerja, dan gaji yang sama dapat menerima manfaat pensiun berbeda hanya karena perbedaan skema yang diikuti.

Dalam konteks PT. Utama Karya (Persero), keadilan tidak dapat dinilai semata dari perbedaan nominal manfaat yang diterima peserta PPMP dan PPIP, tetapi perlu dievaluasi secara menyeluruh dengan mempertimbangkan risiko, kontribusi, serta keberlanjutan finansial perusahaan. Keadilan tidak hanya dilihat dari manfaat akhir tetapi juga proses pengambilan keputusan dan tata kelola informasi. Menurut Rawls, suatu kebijakan dapat dipandang adil apabila memberikan kesempatan yang sama bagi semua anggota untuk memperoleh perlindungan yang memadai termasuk akses terhadap informasi yang transparan. Dalam kaitannya dengan PPIP, meskipun risiko pasar berada pada peserta, keadilan prosedural dapat terwujud apabila perusahaan memastikan transparansi mengenai kinerja investasi, risiko yang melekat, serta edukasi pengelolaan dana pensiun secara berkala kepada peserta. Pandangan ini diperkuat oleh penelitian Nugroho yang menegaskan bahwa keadilan dalam jaminan sosial tidak hanya terkait manfaat yang diterima, tetapi juga terkait akses informasi dan partisipasi pekerja dalam memahami hak pensiun mereka. Dengan demikian, penerapan dua skema pensiun di PT. Utama Karya (Persero) dapat dinilai adil sepanjang seluruh peserta memperoleh perlindungan minimal yang memadai (*adequacy standard*), mekanisme transparansi berjalan efektif, serta terdapat kebijakan korektif untuk mencegah kesenjangan yang berlebihan.

Implementasi program pensiun di PT. Utama Karya (Persero) dapat dinilai melalui dua aspek yaitu kepatuhan formil terhadap kerangka hukum yang berlaku, dan keselarasan substantif dengan tujuan perlindungan sosial bagi pekerja. Dari sisi normatif, pengelolaan PPMP telah didasarkan pada Peraturan Dana Pensiun Utama Karya (PDP) yang telah memperoleh pengesahan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sementara itu, penyelenggaraan PPIP telah dilakukan melalui kerja sama dengan Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK) yang ditunjuk yaitu PT Asuransi Jiwa IFG melalui program Pendanaan Hari Tua (IFG Life) sesuai dengan ketentuan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 27 Tahun 2023 yang mengatur tata kelola, iuran, serta hak peserta program pensiun PPIP. Dengan demikian, dari segi legalitas, kedua program ini berjalan dalam koridor hukum yang sah.

Dari sisi mekanisme manfaat, PPMP di PT. Utama Karya (Persero) menggunakan formula yang konsisten dengan Pasal 32 POJK No. 27 Tahun 2023, yang menjamin kepastian manfaat bagi 526 peserta aktif dengan besaran hak atas Manfaat Pensiun dihitung dengan skema rumus bulanan atau rumus sekaligus dengan ketentuan yang dituangkan dalam Peraturan Dana Pensiun (PDP) Dana Pensiun Hutam Karya. Sebaliknya, Program Pensiun PPIP yang diikuti 572 peserta mengacu pada Pasal 65 POJK No. 27 Tahun 2023, yaitu nilai hak atas Manfaat Pensiun bagi Peserta PPIP merupakan akumulasi dari iuran Peserta dan iuran Perusahaan sebagai Pemberi Kerja, dan hasil pengembangan, karenanya Manfaat

Pensiun peserta PPIP dihitung dengan menggunakan metode nilai aset neto dari masing-masing Peserta.

Kepatuhan terhadap aspek pendanaan juga tercermin dalam Laporan Keuangan Dana Pensiun Utama Karya Audited 2024, hasil valuasi aktuarial menunjukkan bahwa Dana Pensiun Utama Karya berada dalam kondisi surplus dengan *funding ratio* pada Tingkat 1, yang berarti aset lebih dari cukup untuk memenuhi seluruh kewajiban aktuarial. Hal ini sejalan dengan ketentuan POJK 27 Tahun 2023 Pasal 15 yang mewajibkan kepada Dana Pensiun harus menjaga kondisi pendanaan selalu dalam keadaan mencukupi karena jika terjadi defisit pendanaan maka Perusahaan sebagai Pendiri bertanggungjawab untuk melakukan pemenuhan baik secara bertahap ataupun sekaligus agar tidak terjadi *gap funding* pada Dana Pensiun. Sejalan dengan peraturan tersebut yang mewajibkan pendiri menjamin kecukupan dana melalui iuran normal dan tambahan bila diperlukan, faktanya bahwa Dana Pensiun Utama Karya saat ini berada dalam kondisi surplus hal ini memperlihatkan bahwasanya PT. Utama Karya sudah menjalankan prinsip tata kelola, kepatuhan dan kehati-hatian dalam menjaga keberlanjutan program PPMP.

Secara substantif, transisi dari PPMP ke PPIP melalui kebijakan *cut-off* kepesertaan per 31 November 2016 juga dapat dipandang sebagai bentuk penerapan prinsip kehati-hatian (*prudential regulation*) (OECD, 2025). UU P2SK menekankan pentingnya penguatan sektor keuangan untuk mengurangi risiko jangka panjang, dan PT. Utama Karya (Persero) menerjemahkannya dengan meminimalisasi potensi volatilitas kewajiban pasca kerja melalui PPIP. Langkah ini sekaligus memperlihatkan kesesuaian implementasi program dengan tujuan besar hukum, yaitu perlindungan pekerja dalam kerangka keberlanjutan finansial perusahaan. Selain itu, kebijakan *cut-off* PPMP dan peralihan ke PPIP juga dapat dipandang sebagai strategi sinkronisasi antara tata kelola perusahaan dan regulasi keuangan modern. Dengan mengalihkan risiko pendanaan dari perusahaan ke peserta, PT. Utama Karya (Persero) mampu menjaga profil risiko neraca keuangannya tetap terkendali tanpa mengabaikan hak pekerja atas program pensiun (OECD, 2025).

Dari perspektif hukum, langkah ini sejalan dengan mandat UU No. 4 Tahun 2023 tentang P2SK yang mendorong penguatan sistem keuangan nasional agar lebih resilien terhadap gejolak pasar dan risiko jangka panjang. Dengan demikian, transisi ke PPIP bukan sekadar keputusan manajerial, tetapi juga bentuk adaptasi regulatif yang mencerminkan kepatuhan perusahaan terhadap prinsip *prudential regulation* dan tujuan hukum yang lebih luas, yakni mewujudkan perlindungan pekerja yang berkelanjutan dalam kerangka stabilitas korporasi. Kepatuhan terhadap UU dan POJK membawa konsekuensi positif bagi hubungan industrial di perusahaan. Karyawan lama tetap terlindungi melalui PPMP yang memberikan kepastian manfaat, sementara Karyawan baru memperoleh kepastian kontribusi melalui PPIP yang dikelola secara profesional oleh IFG Life (OECD, 2025). Namun, adanya disparitas manfaat antar skema membuka ruang perdebatan tentang keadilan intergenerasi. Regulasi memang tidak melarang dualisme skema, tetapi juga belum menyediakan standar kesetaraan manfaat. Inilah *regulatory gap* yang dapat ditangkap oleh penelitian ini yaitu perusahaan patuh hukum, tetapi tetap perlu mencari mekanisme tambahan (misalnya *top-up* iuran Peserta PPIP) agar rasa keadilan pekerja terjaga (Seran dkk., 2023).

Dengan seluruh bukti normatif dan empiris, dapat ditegaskan bahwa

implementasi PPMP dan PPIP di PT. Utama Karya (Persero) sepenuhnya sesuai dengan UU P2SK 2023 dan POJK 27 Tahun 2023. Kepatuhan formil dibuktikan dengan pengesahan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kepatuhan substansial dibuktikan dengan surplus pendanaan dan konsistensi formula manfaat, sementara kepatuhan sosial tercermin dalam kebijakan *cut-off* yang menjaga keberlanjutan. Penelitian ini menunjukkan bahwa isu utama bukanlah *non-compliance*, melainkan *regulatory gap* dalam distribusi manfaat (OECD, 2025). Oleh karena itu, kontribusi penelitian ini adalah menyoroti bagaimana praktik yang patuh regulasi sekalipun masih dapat melahirkan ketidaksetaraan sosial yang perlu ditangani melalui inovasi kebijakan internal dan rekomendasi regulasi lebih lanjut (Fadilah dkk., 2024).

Dengan demikian, penelitian ini memperlihatkan bahwa kepatuhan hukum semata tidak otomatis menjawab dimensi keadilan sosial yang menjadi inti dari tujuan jaminan pensiun. PT. Utama Karya (Persero) dapat dipandang sebagai contoh praktik kepatuhan yang baik, namun dualisme skema PPMP dan PPIP menyingkap adanya ruang kosong dalam kerangka hukum positif yang belum mengatur standar kesetaraan manfaat antar generasi pekerja. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk merumuskan kebijakan korektif, seperti mekanisme *top-up contribution* atau insentif tambahan bagi peserta PPIP, yang dapat mempersempit kesenjangan manfaat tanpa menyalahi kerangka regulasi yang berlaku. Pada saat yang sama, regulator juga dapat mengambil masukan dari praktik ini untuk memperkuat aturan ke depan, agar perlindungan pekerja tidak hanya formal, tetapi juga substantif dalam menjamin kesejahteraan hari tua.

#### **4. SIMPULAN**

Implementasi Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP) di PT. Utama Karya (Persero) memberikan kepastian manfaat bagi peserta melalui formula manfaat yang telah ditetapkan secara aktuarial namun, karakteristik tersebut menimbulkan potensi beban pendanaan yang dapat menekan neraca perusahaan apabila terjadi deviasi atas asumsi aktuarial atau kinerja investasi aset dana pensiun. Sebaliknya, Program Pensiun Iuran Pasti (PPIP) dinilai lebih efisien karena risiko investasi dialihkan kepada peserta sehingga kewajiban perusahaan menjadi lebih terukur dan stabil. Perbedaan desain kedua skema tersebut menimbulkan isu keadilan intergenerasi, di mana peserta PPMP memperoleh manfaat yang lebih pasti dan relatif lebih tinggi dibandingkan peserta PPIP yang sepenuhnya bergantung pada fluktuasi pasar, meskipun kontribusi kerja mereka dapat dikatakan sepadan. Kondisi ini mencerminkan adanya *regulatory gap* karena regulasi belum mengatur standar kesetaraan manfaat antar skema dalam satu entitas, meskipun penyelenggaraan keduanya telah sepenuhnya memenuhi aspek legalitas serta seluruh ketentuan pendanaan, iuran, dan tata kelola telah sesuai dengan UU No. 4 Tahun 2023 tentang P2SK dan POJK No. 27 Tahun 2023, sehingga perusahaan dapat dinyatakan patuh terhadap hukum baik secara normatif maupun substantif.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Agrawal, S. (2025). Pension Funds and Financial Stability. *Global Financial Stability Notes*, 2025(001), 1. <https://doi.org/10.5089/9798229002608.065>
- Benyamin, K. Y., Kiak, N. T., & Tungga, C. A. (2025). Analisis Kualitas Pendanaan Program Pensiun Manfaat Pasti pada Dana Pensiun Bank Pembangunan Daerah NTT. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 5(1). <https://doi.org/10.31004/innovative.v5i1.16944>

- Boileau, B., Cribb, J., & Emmerson, C. (2025). *Policies to help people manage defined contribution pension wealth through retirement*. The IFS. <https://doi.org/10.1920/re.ifs.2025.0015>
- Christian, A., Nabilah, A., & Ajie, S. (2025). Teori Keadilan Menurut Jhon Rawls. *Quantum Juris: Jurnal Hukum Modern*, 7(1). <https://journalversa.com/s/index.php/jhm/article/view/865>
- Delianti, J., & Rohaeni, O. (2022). Model Perhitungan Pendanaan Program Pensiun Manfaat Pasti Menggunakan Metode Projected Unit Credit. *Jurnal Riset Matematika*, 83–92. <https://doi.org/10.29313/jrm.v2i2.1162>
- Ermawati, D. D., & Rosyada, F. Y. (2024). Analisis Penerapan PSAK 24 Mengenai Imbalan Pasca Kerja Pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal Riset Manajemen dan Ekonomi (JRIME)*, 2(3), 439–459. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v2i3.2171>
- Fadilah, A., Anggraeni, A. S., & Reza, W. (2024). Value at Risk Evaluation of Defined Contribution and Defined Benefit Pension Plans. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 13(2), 311–324. <https://doi.org/10.34010/jika.v13i2.12689>
- Hadi, A., Bruder, E., & Setioningtyas, W. P. (2022). Comparison of the World's Best Pension Systems: The Lesson for Indonesia. *Social Sciences*, 11(10), 435. <https://doi.org/10.3390/socsci11100435>
- Hutahaean, E. N. (2023). Implementasi Kebijakan Program Jaminan Hari Tua (JHT) Oleh Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Ketenagakerjaan di Medan. *Warta Dharmawangsa*, 17(2), 709–717. <https://doi.org/10.46576/wdw.v17i2.3182>
- Indryani, R. I., Nadila, L., Wulandari, E., & Septiani, A. (2024). Pengelolaan Dana Pensiun yang Efektif dan Efisien dalam Menjamin Kesejahteraan Keuangan di Masa Tua. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 3(3), 180–186. <https://doi.org/10.55606/jekombis.v3i3.4000>
- Kirana, D. J. (2019). Penerapan Portofolio Investasi Aset Progam Dana Pensiun Pada Optimalisasi Expected Return. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 5(2), 131–144. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v5i2.1499>
- Krippendorff, K. (2018). *Content analysis: An introduction to its methodology*. SAGE Publications.
- Lagandhy, L. (2023). Kesejahteraan Pekerja di Hari Tua. *Jurnal Pengembangan Ketenagakerjaan*, 1(1). <https://doi.org/10.59574/jpk.v1i1.26>
- Negara, T. A. S. (2023). Normative Legal Research in Indonesia: Its Originis and Approaches. *Audito Comparative Law Journal (ACLJ)*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.22219/aclj.v4i1.24855>
- Noor, A. (2023). Socio-Legal Research: Integration of Normative and Empirical Juridical Research in Legal Research. *Jurnal Ilmiah Dunia Hukum*, 7(2), 94–112. <https://doi.org/10.22225/jhp.7.1.1373.61-65>
- OECD. (2023). *Pensions at a Glance 2023: Country Note – Finland*.
- OECD. (2025). Addressing the Challenges for Asset-backed Pensions in Indonesia. Dalam *Addressing the Challenges for Asset-backed Pensions in Indonesia*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/37f4700d-en>
- OJK. (2021). Sustainable Finance Roadmap Phase II (2021 – 2025). Dalam *Otoritas*

*Jasa Keuangan.*

- Otsuka, M. (2023). Fair Terms of Social Cooperation among Equals. *Journal of Practical Ethics*, 11(1), 59–68. <https://doi.org/10.3998/jpe.4626>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 27 Tahun 2023 Tentang Penyelenggaraan Usaha Dana Pensiun.
- Plan, A. M. (2024). Taking Law Seriously: The Challenges of Law as Research Data in Socio-legal Scholarship. *Law, Technology And Humans*, 6(3), 46–59. <https://doi.org/10.5204/lthj.3568>
- Prabowosunu, M. A., Siregar, R. Y., Melati, R., Hadrian, D., & Ronaldo, R. R. (2024). Identifying Risk-Taking Behavior and Prudent Asset Allocation in Pension Funds in Indonesia. *Economics and Finance in Indonesia*, 70(1), 17–33. <https://doi.org/10.47291/efi.2024.02>
- Putri, E. W., Muchlian, M., & Z, Y. R. (2023). Perhitungan Pendanaan Program Pensiun Manfaat Pasti Dengan Metode Benefit Prorate Tipe Constan Dollar. *Jurnal Matematika Terapan, Statistika, Ekonomi dan Manajemen Risiko*, 2(2), 1–7.
- Sanyoto, E., Hidayat, Y., Fuad, F., & Machmud, A. (2023). Optimalisasi Investasi Dana Pensiun Milik Negara. *Binamulia Hukum*, 12(2), 417–427. <https://doi.org/10.37893/jbh.v12i2.607>
- Seran, P., Sucahyo, U. S., Atahau, A. D. R., & Supramono, S. (2022). Investigating the Efficiency of Indonesian Employee Pension Funds. *The Romanian Economic Journal*, 05(83), 74–87. <https://doi.org/10.24818/rej/2022/83/05>
- Seran, P., Sucahyo, U. S., Atahau, A. D. R., & Supramono, S. (2023). The Efficiency of Indonesian Pension Funds: A Two-Stage Additive Network DEA Approach. *International Journal of Financial Studies*, 11(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs11010028>
- Sudira, I. W., Hidayat, H., & Fauzi, M. A. (2024). Analisis Relevansi Teori Richard Posner Dalam Pengembangan Hukum Ekonomi di Indonesia: Studi Kasus Pada Kontrak Bisnis di Sektor Keuangan. *Kertha Widya*, 12(1), 1–19. <https://doi.org/10.37637/kw.v12i1.1953>
- Wiraguna, S. A. (2024). Metode Normatif dan Empiris dalam Penelitian Hukum: Studi Eksploratif di Indonesia. *Public Sphere: Jurnal Sosial Politik, Pemerintahan dan Hukum*, 3(3). <https://doi.org/10.59818/jps.v3i3.1390>