

L4.2 — Etika, Fidusia, dan Keadpatuhan

Kurikulum Invesmentpedia • Level 4 Profesional • Modul Inti 2

Invesmentpedia
2026

Daftar Isi

- L4.2 — Etika, Fidusia, dan Keadpatuhan
 - 1. Identitas Modul
 - 2. Capaian Pembelajaran Mata Kuliah (CPMK)
 - 3. Peta Konsep
 - 4. Materi
 - 5. Contoh Terhitung
 - 6. Lembar Kerja Peserta
 - 7. Bank Soal
 - 8. Rubrik Penilaian
 - 9. Panduan Fasilitator
 - 10. Penafian

L4.2 — Etika, Fidusia, dan Keadpatuhan

1. Identitas Modul

Atribut	Keterangan
Kode	L4.2
Nama	Etika, Fidusia, dan Keadpatuhan
Jenjang	Level 4 — Profesional
Jalur	Inti (wajib seluruh rumpun)
Beban	14 JP (11 jam 40 menit) — 5 JP teori, 5 JP praktik, 4 JP asesmen
Prasyarat	Lulus Proyek Mandat Level 3
Pilar	P6 Operasional, Hukum & Etika (dominan), P1

Atribut	Keterangan
	Perilaku, P5 Risiko
CPL terkait	CPL-6, CPL-7, CPL-9
Kanon	K-04, K-06, K-10, K-11, K-12

Posisi modul. Setiap modul dalam kurikulum ini diakhiri dengan **Aturan keras bagi fasilitator** dan **Penafian**. Lima puluh tujuh dokumen sebelum modul ini memuatnya tanpa menjelaskan dari mana aturan itu berasal.

Modul ini menjelaskannya — dan kemudian melakukan hal yang jarang dilakukan materi etika: **menerapkan kerangkanya pada penyusunnya sendiri**. §4.8 memeriksa konflik kepentingan yang melekat pada penyelenggaraan program pendidikan berbayar di bidang ini, termasuk yang melekat pada Invesmentpedia.

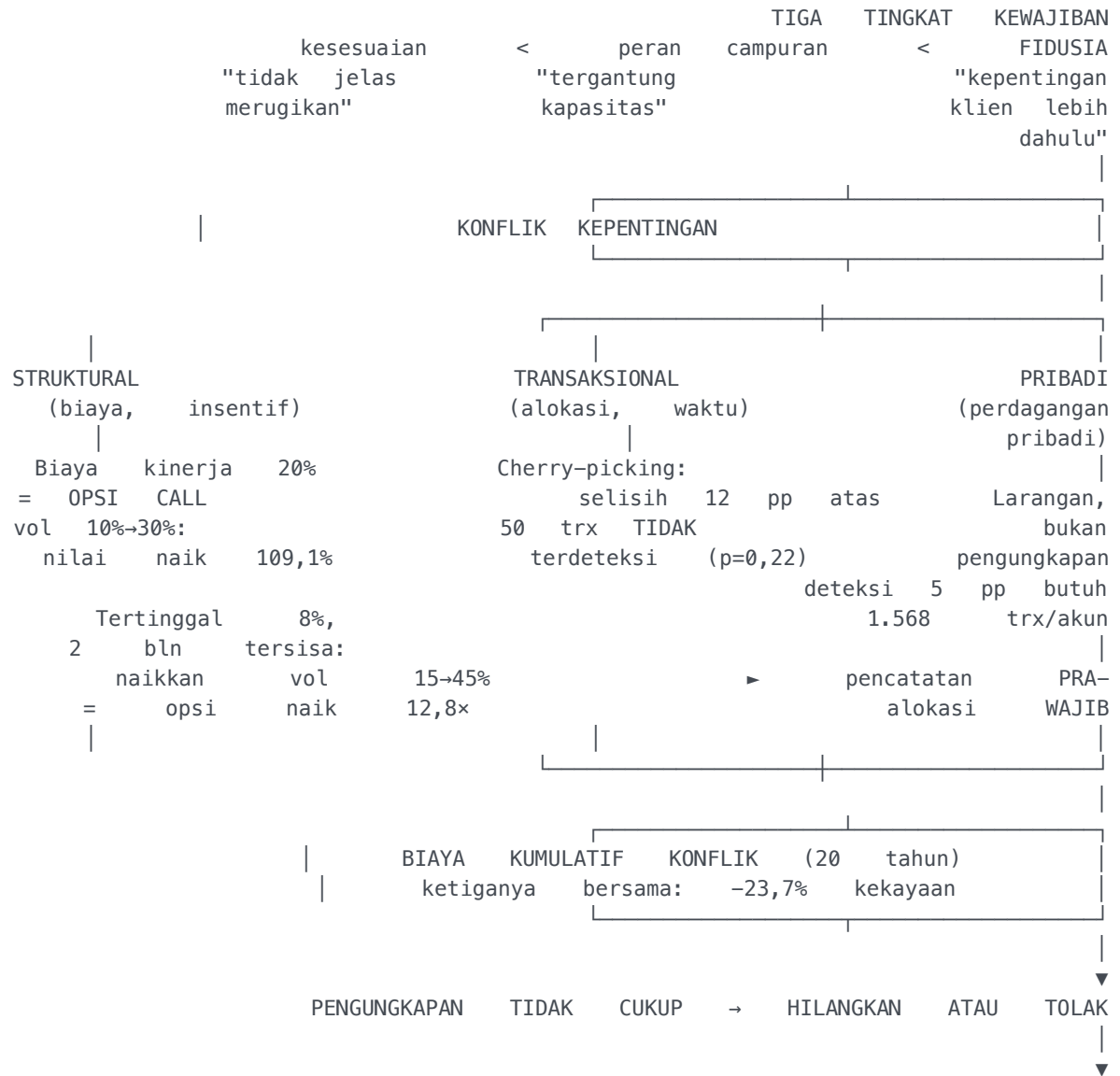
Materi etika yang tidak menguji dirinya sendiri mengajarkan bahwa etika berlaku untuk orang lain.

2. Capaian Pembelajaran Mata Kuliah (CPMK)

Kode	Rumusan CPMK	Bloom
CPMK-L4.2.1	Membedakan standar kesesuaian dari standar fidusia dan menjelaskan konsekuensi praktisnya	C4
CPMK-L4.2.2	Mengidentifikasi konflik kepentingan menurut taksonomi dan menentukan penanganan yang sesuai	C5
CPMK-L4.2.3	Menghitung nilai opsi struktur biaya kinerja dan menjelaskan konflik insentif yang ditimbulkannya	C5
CPMK-L4.2.4	Menghitung biaya kumulatif konflik terhadap klien	C4
CPMK-L4.2.5	Menjelaskan batas efektivitas pengungkapan dan kapan ia tidak memadai	C4
CPMK-L4.2.6	Merancang pengendalian kepatuhan operasional, termasuk pencatatan pra-alokasi	C6
CPMK-L4.2.7	Mengevaluasi klaim kinerja terhadap standar penyajian yang jujur	C5
CPMK-L4.2.8	Menyusun Kode Etik pribadi	C6

Kode	Rumusan CPMK	Bloom
yang mengikat dan dapat diaudit		

3. Peta Konsep



KODE ETIK – TERMASUK BAGI PENYUSUN

4. Materi

4.1 Tiga tingkat kewajiban

Kewajiban terhadap orang yang uangnya Anda pengaruhi tidak seragam. Ia memiliki tingkat, dan **tingkat itu menentukan apa yang boleh Anda lakukan.**

Tingkat	Standar	Pertanyaan yang dijawab
Kesesuaian	Rekomendasi harus sesuai keadaan klien	“Apakah ini tidak jelas merugikan?”
Peran campuran	Berubah menurut kapasitas yang sedang dijalankan	“Saya sedang bertindak sebagai apa?”
Fidusia	Kepentingan klien didahulukan di atas kepentingan sendiri	“Apakah ini yang terbaik bagi klien?”

Perbedaannya bukan gradasi kehalusan — ia perbedaan pertanyaan.

Di bawah standar kesesuaian, produk yang **sesuai tetapi lebih mahal** dan menguntungkan penjualnya dapat direkomendasikan secara sah. Di bawah standar fidusia, **tidak dapat**, bila alternatif yang lebih murah tersedia dan setara.

Contoh yang membedakan keduanya:

Situasi	Kesesuaian	Fidusia
Dua produk setara; satu berbiaya 1,5%, satu 0,3%; yang mahal membayar komisi	Boleh merekomendasikan yang mahal	Tidak boleh
Klien meminta produk yang lebih mahal setelah diberi tahu	Boleh	Boleh, dengan pengungkapan dan catatan
Ada produk lebih murah tetapi tidak tersedia di platform Anda	Boleh merekomendasikan yang ada	Wajib mengungkapkan keterbatasan platform

Peran campuran adalah yang paling berbahaya, dan ia lazim: seseorang menjadi penasihat dalam satu percakapan dan penjual dalam percakapan berikutnya, sering tanpa menyatakan peralihannya. Klien tidak dapat mengetahui kapan peralihan itu terjadi.

Aturan yang dapat dipertahankan: nyatakan kapasitas Anda **secara tertulis, sebelum percakapan**, dan nyatakan ulang setiap kali berubah.

K-11 — tulis sebelum bertindak. Kapasitas yang dinyatakan setelah timbul masalah tidak dapat diverifikasi.

4.2 Taksonomi konflik kepentingan

Konflik tidak seragam, dan penanganannya berbeda menurut jenisnya.

Jenis	Contoh	Penanganan yang memadai
Struktural	Struktur biaya, imbalan penjualan, kepemilikan produk sendiri	Hilangkan atau ubah struktur; pengungkapan tidak cukup
Transaksional	Alokasi transaksi antarakan, urutan eksekusi, waktu	Pengendalian proses — pencatatan pra-alokasi
Pribadi	Perdagangan pribadi pada instrumen yang direkomendasikan	Larangan atau periode tunggu; bukan pengungkapan
Informasi	Akses informasi yang tidak dimiliki klien	Pembatasan penggunaan; dinding informasi
Hubungan	Hubungan keluarga, bisnis, atau politik	Pengungkapan + pengunduran diri dari keputusan terkait

Prinsip yang mengatur tabel ini:

Semakin struktural konfliknya, semakin tidak memadai pengungkapan sebagai penanganan.

Konflik struktural tidak hilang ketika diungkapkan — ia tetap mengubah insentif setiap hari. §4.3 mengukur besarnya.

4.3 Struktur biaya sebagai konflik struktural

Struktur biaya kinerja — misalnya “2 dan 20”: 2% biaya tetap ditambah 20% dari keuntungan — sering dipasarkan sebagai **menyelaraskan** kepentingan manajer dan klien.

Ia menyelaraskan sebagian dan memisahkan sebagian lain, dan bagian yang terpisah dapat dihitung.

4.3.1 Biaya kinerja adalah opsi call

Hak manajer atas 20% keuntungan di atas ambang adalah **opsi call atas aset klien**, dengan strike pada ambang tersebut. Ia memiliki seluruh sifat opsi — termasuk yang paling penting: **nilainya naik bersama volatilitas**.

Nilai bagi manajer per Rp100 AUM, hurdle 0%, cakrawala 1 tahun:

Volatilitas portofolio	Nilai call	Biaya kinerja (20%)
10%	6,80	1,361% AUM
20%	10,45	2,090% AUM
30%	14,23	2,846% AUM
50%	21,79	4,359% AUM

Menaikkan volatilitas dari 10% ke 30% menaikkan nilai biaya kinerja manajer sebesar 109,1% — tanpa menaikkan imbal hasil harapan klien sama sekali.

Manajer diuntungkan oleh volatilitas. Klien tidak. Itu bukan tuduhan tentang niat; itu sifat struktur pembayarannya.

4.3.2 Insentif akhir periode

Konflik ini paling tajam ketika manajer **tertinggal dari ambang menjelang akhir periode perhitungan.**

Dengan dua bulan tersisa:

Posisi manajer	Nilai opsi pada vol		Rasio
	15%	pada vol 45%	
Tertinggal 8%	0,3112	3,9843	12,8×
Tertinggal 4%	1,1262	5,6680	5,0×
Tertinggal 1%	2,3362	7,1670	3,1×

Manajer yang tertinggal 8% dengan dua bulan tersisa melipatkan nilai opsinya 12,8 kali dengan menaikkan volatilitas dari 15% ke 45%.

Bagi klien, menaikkan volatilitas tiga kali lipat pada saat sudah rugi 8% adalah hal terburuk yang dapat dilakukan. **Bagi manajer, ia adalah tindakan yang memaksimalkan nilai haknya.**

Struktur pembayarannya menciptakan insentif itu, terlepas dari karakter manajernya. Inilah arti “konflik struktural”: ia tidak bergantung pada niat buruk, dan tidak dapat dihilangkan dengan pengungkapan.

4.3.3 Asimetri dua tahun

Hitung akibatnya pada klien. AUM awal Rp1.000.000.000, struktur 2/20, dua tahun: kotor **+40%** lalu **-30%**.

Perhitungan		Nilai
Tahun 1		
Kotor	$1,0 \text{ M} \times 40 \%$	+Rp 400.000.000
Biaya (2% + 20% kinerja)	$20 \text{ jt} + 80 \text{ jt}$	-Rp 100.000.000
AUM akhir tahun 1		Rp 1.300.000.000
Tahun 2		
Kotor	$1,3 \text{ M} \times (-30 \%)$	-Rp 390.000.000
Biaya (2%, kinerja nol)		-Rp 26.000.000
AUM akhir		Rp 884.000.000

Bandingkan:

$$\text{Imbal hasil kotor 2 tahun} = 1,40 \times 0,70 - 1 = -2,00 \%$$

$$\text{Imbal hasil klien} = \frac{884}{1.000} - 1 = -11,60 \%$$

$$\text{Total biaya} = \text{Rp } 126.000.000 = 12,6 \% \text{ AUM awal}$$

Strategi yang kehilangan 2,00% secara kotor selama dua tahun menghasilkan biaya 12,6% AUM bagi kliennya.

Sebabnya adalah asimetri: **manajer menerima 20% pada tahun yang baik dan tidak mengembalikan apa pun pada tahun yang buruk.**

4.3.4 Penanganan yang memadai

Penanganan	Efektivitas
Pengungkapan struktur biaya	Tidak memadai — konflik tetap beroperasi
<i>High-water mark</i>	Mengurangi, tidak menghapus — insentif volatilitas tetap
Hurdle yang berarti	Mengurangi frekuensi, bukan asimetrinya
Periode perhitungan panjang (multi-tahun)	Mengurangi banyak — insentif akhir periode melemah
Biaya tetap saja	Menghapus konflik ini ; memperkenalkan konflik lain (insentif menumpuk AUM)
Klawbak (pengembalian biaya saat rugi)	Menghapus asimetri; jarang tersedia

Tidak ada struktur biaya yang bebas konflik. Yang dapat dilakukan adalah **memilih konflik yang Anda pahami dan dapat kendalikan**, lalu menyatakannya.

4.4 Batas pengungkapan

Pengungkapan adalah penanganan yang paling sering dipakai karena paling murah. Ia juga paling sering tidak memadai, dan ada tiga alasan yang dapat dinyatakannya.

Alasan pertama: pengungkapan tidak mengubah insentif. Manajer yang mengungkapkan struktur 2/20 tetap memiliki opsi call yang sama (§4.3). Klien yang diberi tahu tetap menghadapi manajer dengan insentif yang sama.

Alasan kedua: pengungkapan dapat berfungsi sebagai izin. Kajian perilaku menemukan bahwa pengungkapan konflik dapat **membebaskan** pemberi nasihat untuk memberi nasihat yang lebih condong pada kepentingannya — karena ia merasa telah memperingatkan. Penerima nasihat, sementara itu, sering tidak menyesuaikan cukup, dan dapat merasa sungkan menolak setelah diberi tahu.

Efek gabungannya dapat membuat keadaan lebih buruk daripada tanpa pengungkapan. Ini temuan yang berlawanan intuisi dan penting.

Alasan ketiga: pengungkapan memindahkan beban kepada pihak yang paling tidak mampu menanggungnya. Klien yang tidak memiliki keahlian untuk menilai konflik tidak dibantu oleh diberi tahu tentangnya.

Kapan pengungkapan memadai:

Memadai	Tidak memadai
Konflik hubungan yang tidak memengaruhi keputusan harian	Konflik struktural (§4.3)
Keterbatasan platform atau semesta produk	Konflik perdagangan pribadi
Kepemilikan pribadi kecil yang diungkap dan tidak diperdagangkan	Alokasi transaksi
Informasi yang klien dapat menilai sendiri	Konflik yang memerlukan keahlian untuk dinilai

Aturan operasional yang mengikuti:

Bila konflik dapat dihilangkan dengan biaya yang wajar, hilangkan. Pengungkapan adalah penanganan untuk konflik yang tidak dapat dihilangkan — bukan alternatif dari menghilangkannya.

4.5 Kepatuhan operasional

Etika yang tidak memiliki pengendalian operasional adalah niat baik. §4.5.1 menunjukkan mengapa.

4.5.1 Mengapa pencatatan pra-alokasi wajib

Cherry-picking — mengalokasikan transaksi yang menguntungkan ke akun tertentu setelah hasilnya diketahui — secara statistik **hampir tidak dapat dideteksi setelah terjadi**.

Bandingkan proporsi transaksi menang pada akun terkait dan akun klien:

n per akun	Akun terkait	Akun klien	Selisih	z	p	Terdeteksi?
50	64,0%	52,0%	+12,0 pp	1,225	0,2207	Tidak
100	62,0%	51,0%	+11,0 pp	1,579	0,1144	Tidak
200	60,5%	51,0%	+9,5 pp	1,921	0,0547	Tidak
400	59,5%	51,0%	+8,5 pp	2,426	0,0152	Ya

Keunggulan 12 poin persentase atas 50 transaksi tidak terdeteksi ($p = 0,22$).

Dan untuk mendeteksi selisih yang lebih halus:

Selisih yang hendak dideteksi	n per akun
5 pp	1.568
10 pp	392
15 pp	174
20 pp	98

Kesimpulan operasional:

Deteksi statistik setelah fakta bukan pengendalian yang memadai. Satu-satunya pengendalian yang bekerja adalah pencatatan alokasi SEBELUM hasil diketahui.

Ini penerapan langsung **K-11** pada konteks kepatuhan: alokasi yang ditetapkan sebelum eksekusi dapat diverifikasi; alokasi yang ditetapkan sesudahnya tidak dapat dibedakan dari kebetulan.

4.5.2 Tujuh pengendalian operasional

#	Pengendalian	Yang dicegah
1	Pencatatan pra-alokasi dengan stempel waktu	Cherry-picking
2	Alokasi pro-rata otomatis pada eksekusi sebagian	Alokasi tidak adil
3	Periode perdagangan pribadi (sebelum dan sesudah transaksi klien)	Front-running
4	Persetujuan sebelumnya untuk perdagangan pribadi	Konflik pribadi
5	Pencatatan dasar setiap rekomendasi, pada saat diberikan	Rekonstruksi belakangan
6	Pemisahan tugas: yang memutuskan $\neq$ yang mengeksekusi $\neq$ yang merekonsiliasi	Kesalahan dan penyalahgunaan
7	Audit berkala oleh pihak yang tidak dapat dipecat oleh yang diaudit	Seluruh kategori

Pengendalian 7 adalah yang paling sering lemah, dan tanpanya enam lainnya bergantung pada kehendak pihak yang seharusnya diawasi.

4.5.3 Biaya kumulatif konflik terhadap klien

Portofolio Rp1.000.000.000, imbal hasil kotor 8% per tahun, 20 tahun:

Sumber	Hambatan	Nilai akhir	Hilang
Tanpa konflik	—	Rp 4.660.957.144	—
Biaya berlebih	0,75 pp	Rp 4.054.581.338	13,0%
Perputaran berlebih	0,40 pp	Rp 4.327.583.204	7,2%
Alokasi tidak adil	0,30 pp	Rp 4.408.735.720	5,4%
Ketiganya	1,45 pp	Rp 3.556.878.915	23,7%

Konflik yang masing-masing tampak kecil — kurang dari satu poin persentase — bersama-sama menghapus 23,7% kekayaan akhir klien.

K-06 — biaya dan pajak adalah satu-satunya imbal hasil yang pasti. Biaya konflik juga pasti. Yang tidak pasti adalah imbal hasil yang dijanjikan sebagai gantinya.

4.6 Etika penyajian kinerja

Klaim kinerja adalah tempat sebagian besar pelanggaran etika di bidang ini terjadi — sering tanpa niat menyesatkan.

Sembilan syarat penyajian yang jujur:

#	Syarat	Pelanggaran yang dicegah
1	Periode dinyatakan penuh, tidak dipilih	Pemilihan periode (L3.4 bias 7)
2	Seluruh akun dengan mandat serupa disertakan	Bias bertahan hidup (L3.4 bias 1)
3	Akun yang ditutup tetap disertakan sampai penutupannya	Bias bertahan hidup
4	Bersih setelah seluruh biaya, dengan biaya dinyatakan	Kinerja kotor disajikan sebagai bersih
5	Pembandingan dinyatakan dan relevan	Pembandingan dipilih belakangan
6	Risiko dilaporkan bersama imbal hasil — minimal volatilitas dan drawdown	Imbal hasil tanpa konteks risiko
7	Hasil simulasi/backtest diberi label jelas dan dipisahkan dari hasil nyata	Backtest disajikan sebagai rekam jejak
8	Jumlah percobaan dinyatakan bila hasilnya dari pencarian (L3.4)	Penggalian data
9	Ukuran sampel dan pernyataan kecukupannya	Kesimpulan dari sampel tidak memadai

Syarat 7 adalah yang paling sering dilanggar dalam pemasaran produk, dan L3.4 §4.5 sudah mengukur mengapa ia menyesatkan: backtest dengan Sharpe 2,16 dapat dihasilkan dari 500 strategi tanpa keunggulan apa pun.

Syarat 9 mengikuti dari seluruh Level 2 dan 3. Menyajikan kinerja 12 bulan tanpa menyatakan bahwa 12 bulan tidak memadai adalah menyesatkan, meskipun setiap angkanya benar.

Uji sederhana untuk setiap klaim kinerja:

“Bila pembaca mengetahui segala yang saya ketahui tentang bagaimana angka ini dihasilkan, apakah ia akan menafsirkannya seperti yang saya harapkan?”

Bila tidak, penyajiannya menyesatkan — terlepas dari apakah setiap angkanya benar.

4.7 Ketika kewajiban bertabrakan

Kasus sulit bukan kasus di mana yang benar tidak diketahui. **Kasus sulit adalah kasus di mana dua kewajiban yang sah bertabrakan.**

Tabrakan	Pihak	Kerangka penyelesaian
Klien meminta tindakan yang merugikan dirinya	Otonomi vs perlindungan	Beri tahu, catat, laksanakan bila tetap diminta dan sah
Kepentingan satu klien vs klien lain	Keadilan antarklien	Aturan alokasi yang ditetapkan lebih dahulu
Kewajiban kerahasiaan vs kewajiban melaporkan	Kerahasiaan vs hukum	Kewajiban hukum mendahului
Kepentingan klien vs kepentingan pemberi kerja	Fidusia vs loyalitas	Fidusia mendahului; bila tidak dapat, mundur
Klien meminta produk yang tidak Anda pahami	Melayani vs kompetensi	Menolak adalah jawaban yang benar

Prinsip yang mengurutkan tabel ini:

1. **Kewajiban hukum** mendahului seluruhnya
2. **Fidusia terhadap klien** mendahului kepentingan diri dan pemberi kerja
3. **Otonomi klien** dihormati setelah klien mendapat informasi memadai
4. **Kompetensi adalah batas** — menolak yang di luar kompetensi adalah kewajiban, bukan kegagalan

Butir 4 sering diabaikan. Menolak permintaan yang berada di luar kompetensi Anda **adalah tindakan etis**, bukan kehilangan peluang.

Uji untuk kasus yang tidak jelas:

“Bila keputusan ini dan alasannya dibaca oleh klien saya, oleh regulator, dan oleh rekan yang saya hormati — apakah saya dapat mempertahankannya di hadapan ketiganya?”

Bila ada satu saja yang tidak, keputusannya perlu ditinjau ulang.

4.8 Menerapkan kerangka ini pada pendidikan investasi

Bagian ini memeriksa konflik yang melekat pada penyelenggaraan program pendidikan investasi berbayar — termasuk yang melekat pada **Invesmentpedia**.

Konflik yang melekat pada bidang ini:

Konflik	Mekanisme	Penanganan yang dipakai kurikulum ini
Insentif menjanjikan hasil	Program yang menjanjikan keuntungan lebih laku	Larangan menjanjikan hasil finansial (aturan keras di setiap modul)
Insentif menyederhanakan	Materi yang mudah lebih laku daripada yang jujur tentang kesulitan	Standar bukti L2.3 diterapkan ke seluruh klaim
Imbalan dari penyedia produk	Rujukan broker, platform, penyedia data	Larangan menyeluruh di setiap modul
Kesaksian alumni	Sampel tersaring (L3T.3 §4.6)	Larangan memakai kesaksian sebagai bukti
Peringkat peserta	Mengajarkan bahwa hasil jangka pendek bermakna	Larangan mengumumkan peringkat (Proyek Mandat §9.3)
Biaya program itu sendiri	Penyelenggara mengambil biaya pasti untuk manfaat tidak pasti	Dinyatakan di modul ini

Baris terakhir memerlukan penjelasan yang jujur.

L3I.1 §4.3 menghitung bahwa biaya 1,75% per tahun menghapus 6,37 tahun pertumbuhan atas 30 tahun.

Prinsip yang sama berlaku untuk biaya pendidikan: ia adalah pengeluaran pasti untuk manfaat yang tidak pasti, dan penyelenggara memiliki insentif untuk melebih-lebihkan manfaatnya.

Aturan keras bagi fasilitator di setiap modul mensyaratkan pengungkapan kepentingan finansial. Kewajiban itu berlaku bagi penyelenggara, bukan hanya bagi fasilitator perorangan.

Empat pernyataan yang wajib disampaikan penyelenggara kepada calon peserta:

1. Program ini **tidak menjanjikan hasil finansial** dalam bentuk apa pun
2. **Mayoritas partisipan pasar ritel mengalami kerugian**, dan menyelesaikan program ini tidak mengubah kenyataan itu
3. Sertifikat yang diterbitkan **bukan izin profesional** dan tidak memberikan kewenangan apa pun
4. Biaya program adalah **pengeluaran pasti**; manfaatnya tidak pasti dan tidak dapat dijanjikan

Dan satu pernyataan yang wajib disampaikan tentang materi ini sendiri:

Seluruh angka dalam kurikulum ini bersifat ilustratif dan dihasilkan untuk pengajaran. Beberapa di antaranya — termasuk hasil uji base rate di L2T.5 dan L3T.1, akurasi ramalan di L4.1, dan angka-angka dalam modul ini — mencerminkan kisaran temuan literatur tetapi **bukan hasil pengukuran atas data**

pasar nyata. Materi ini mengajarkan metode pengujian; ia tidak mengklaim telah melakukan pengujian empiris yang dapat diandalkan atas pasar mana pun.

Mengapa pernyataan terakhir ada di sini. L3.4 mensyaratkan setiap penyaji hasil menyatakan bagaimana hasilnya dihasilkan. **Kurikulum yang mengajarkan syarat itu terikat olehnya.**

4.9 Kode Etik Pribadi

KODE ETIK PRIBADI — Templat

Bagian 1 — Kapasitas 1.1 Kapasitas yang saya jalankan: ☐ Pendidik ☐ Penasihat ☐ Penjual ☐ Pengelola ☐ Untuk diri sendiri 1.2 **Standar yang berlaku:** ☐ Kesesuaian ☐ Fidusia ☐ Tidak ada (diri sendiri) 1.3 Bila lebih dari satu: bagaimana saya menyatakan peralihannya, tertulis? ____ 1.4 ☐ Saya memiliki izin yang diperlukan untuk kapasitas 1.1 ☐ **Tidak — maka saya tidak menjalankannya**

Bagian 2 — Peta konflik

Konflik saya	Jenis (§4.2)	Penanganan	Memadai?
			☐

2.1 Konflik **struktural** yang saya miliki: ____ 2.2 **Dapatkah dihilangkan dengan biaya wajar?** ☐ Ya → **hilangkan** ☐ Tidak → ____ 2.3 Konflik yang saya tangani hanya dengan pengungkapan: ____ 2.4 Untuk tiap 2.3: mengapa pengungkapan memadai menurut §4.4? ____

Bagian 3 — Struktur biaya (bila menerima biaya) 3.1 Struktur: ____ 3.2 Bila ada komponen kinerja: **nilai opsi pada vol** ____% = ____% AUM 3.3 Nilai opsi bila vol naik 20 pp: ____% AUM · **Kenaikan:** ____% 3.4 High-water mark? ☐ Ya ☐ Tidak · Periode perhitungan: ____ 3.5 **Insentif akhir periode:** rasio nilai opsi vol rendah vs tinggi saat tertinggal ____%: ____ × 3.6 Penanganan yang saya pakai (§4.3.4): ____

Bagian 4 — Pengendalian operasional

#	Pengendalian	Ada?	Diverifikasi oleh
1	Pencatatan pra-alokasi	☐	
2	Alokasi pro-rata otomatis	☐	
3	Periode tunggu perdagangan pribadi	☐	
4	Persetujuan sebelumnya perdagangan pribadi	☐	
5	Pencatatan dasar rekomendasi	☐	
6	Pemisahan tugas	☐	

#	Pengendalian	Ada?	Diverifikasi oleh
7	Audit oleh pihak yang tidak dapat saya pecat	☐	

4.1 ☐ Saya memahami deteksi statistik setelah fakta **tidak memadai** (§4.5.1)

Bagian 5 — Penyajian kinerja (bila menyajikan)

Kesembilan syarat §4.6: ☐1 ☐2 ☐3 ☐4 ☐5 ☐6 ☐7 ☐8 ☐9

5.1 **Uji:** bila pembaca mengetahui segala yang saya ketahui tentang bagaimana angka ini dihasilkan, apakah ia menafsirkannya seperti yang saya harapkan? ☐ Ya ☐ **Tidak** → **jangan sajikan**

Bagian 6 — Batas kompetensi 6.1 Hal yang **tidak** saya pahami cukup untuk dinasihatkan: ____ 6.2 ☐ Saya akan menolak permintaan yang berada di luar 6.1 6.3 Pihak yang saya rujuk untuk hal di luar kompetensi saya: ____

Bagian 7 — Uji tiga pembaca

Untuk setiap keputusan yang meragukan:

“Bila keputusan ini dan alasannya dibaca oleh klien saya, oleh regulator, dan oleh rekan yang saya hormati — apakah saya dapat mempertahankannya di hadapan ketiganya?”

7.1 Keputusan yang pernah gagal uji ini: ____ 7.2 Yang saya lakukan sesudahnya: ____

Tanda tangan dan tanggal: ____ **Peninjauan berikutnya:** ____

5. Contoh Terhitung

Contoh 1 — Biaya kinerja sebagai opsi

Langkah 1 — kenali strukturnya. Hak atas 20% keuntungan di atas ambang adalah **opsi call atas aset klien** dengan strike pada ambang.

Langkah 2 — hitung nilainya pada berbagai volatilitas. Per Rp100 AUM, hurdle 0%, $T = 1$ tahun, $r = 5\%$:

Vol	Nilai call	Biaya kinerja (20%)
10%	6,80	1,361%
20%	10,45	2,090%
30%	14,23	2,846%
50%	21,79	4,359%

Langkah 3 — ukur sensitivitasnya terhadap volatilitas.

$$\frac{2,846}{1,361} - 1 = +109,1\%$$

Menaikkan volatilitas dari 10% ke 30% melipatgandakan nilai hak manajer — tanpa menaikkan imbal hasil harapan klien.

Langkah 4 — hitung insentif akhir periode. Manajer tertinggal dari ambang, dua bulan tersisa:

Tertinggal	Opsi pada vol 15%	pada vol 45%	Rasio
8%	0,3112	3,9843	12,8×
4%	1,1262	5,6680	5,0×
1%	2,3362	7,1670	3,1×

Langkah 5 — baca baris pertama. Manajer tertinggal 8% melipatkan nilai opsinya **12,8 kali** dengan menaikkan volatilitas tiga kali lipat.

Bagi klien yang sudah rugi 8%, menaikkan volatilitas tiga kali lipat adalah tindakan terburuk yang mungkin. **Bagi manajer, ia memaksimalkan nilai haknya.**

Langkah 6 — nyatakan sifat konfliknya dengan tepat. Ini **bukan** tuduhan tentang niat. Struktur pembayarannya menciptakan insentif ini **terlepas dari karakter manajernya** — sama seperti opsi call bernilai lebih tinggi pada volatilitas lebih tinggi terlepas dari siapa pemegangnya.

Karena itu pengungkapan tidak memadai. Mengungkapkan bahwa Anda memegang opsi call tidak mengubah nilai opsi itu.

Langkah 7 — hubungkan dengan L3T.2. Modul itu mengukur asimetri **penjual** opsi: menang 95,7% waktu dengan kerugian ekor 33,4× premi.

Di sini manajer adalah **pemegang** opsi, dan kliennya adalah penjualnya — tanpa menerima premi. **Klien menanggung seluruh sisi bawah dan menyerahkan 20% sisi atas.**

Contoh 2 — Asimetri dua tahun

Langkah 1 — susun kasusnya. AUM awal Rp1.000.000.000, struktur 2/20, kotor +40% lalu -30%.

Langkah 2 — hitung tahun pertama.

$$\text{Kotor} = 1.000.000.000 \times 0,40 = + \text{Rp } 400.000.000$$

$$\text{Biaya tetap} = 2\% \times 1.000.000.000 = \text{Rp } 20.000.000$$

$$\text{Biaya kinerja} = 20\% \times 400.000.000 = \text{Rp } 80.000.000$$

$$\text{AUM akhir} = 1.000 + 400 - 100 = \text{Rp } 1.300.000.000$$

Langkah 3 — hitung tahun kedua.

$$\text{Kotor} = 1.300.000.000 \times (-0,30) = -\text{Rp } 390.000.000$$

$$\text{Biaya tetap} = 2\% \times 1.300.000.000 = \text{Rp } 26.000.000$$

$$\text{Biaya kinerja} = \text{Rp } 0 \text{ (tidak ada keuntungan)}$$

$$\text{AUM akhir} = 1.300 - 390 - 26 = \text{Rp } 884.000.000$$

Langkah 4 — bandingkan dengan kotor.

$$\text{Kotor 2 tahun} = 1,40 \times 0,70 - 1 = -0,0200 = -2,00\%$$

$$\text{Klien} = \frac{884}{1.000} - 1 = -11,60\%$$

Langkah 5 — hitung total biaya.

$$100.000.000 + 26.000.000 = \text{Rp } 126.000.000 = 12,6\% \text{ AUM awal}$$

Langkah 6 — nyatakan hasilnya.

Strategi yang kehilangan 2,00% secara kotor selama dua tahun menghasilkan biaya 12,6% AUM bagi kliennya, dan kerugian klien 11,60%.

Selisih **9,60 pp** antara kerugian kotor dan kerugian klien seluruhnya adalah biaya.

Langkah 7 — identifikasi sumbernya. Asimetri: **manajer menerima 20% pada tahun baik dan tidak mengembalikan apa pun pada tahun buruk.** Ia memiliki sisi atas tanpa sisi bawah.

Langkah 8 — periksa penanganannya.

Penanganan	Efek pada kasus ini
High-water mark	Mencegah biaya kinerja tahun ke-3 sampai AUM melampaui Rp1,3 M — tidak mengembalikan Rp80 juta
Periode perhitungan 2 tahun	Biaya kinerja dihitung atas kotor -2,00% → Rp0
Klawbak	Mengembalikan sebagian Rp80 juta

Periode perhitungan multi-tahun menghapus seluruh masalah pada kasus ini — dan itu adalah penanganan yang paling jarang ditemui.

Contoh 3 — Mengapa pencatatan pra-alokasi wajib

Seorang pengelola dicurigai mengalokasikan transaksi menguntungkan ke akun terkait.

Langkah 1 — kumpulkan data. Lima puluh transaksi per akun:

Akun	Menang	Proporsi
Terkait	32 dari 50	64,0%
Klien	26 dari 50	52,0%

Selisih **+12,0 pp** — besar.

Langkah 2 — uji secara statistik.

$$SE = \sqrt{\frac{0,64 \times 0,36}{50} + \frac{0,52 \times 0,48}{50}} = 0,0980$$

$$z = \frac{0,12}{0,0980} = 1,225 \quad p = 0,2207$$

Tidak terdeteksi. Selisih 12 poin persentase pada 50 transaksi tidak dapat dibedakan dari kebetulan.

Langkah 3 — periksa pada sampel lebih besar.

<i>n</i>	Selisih	<i>z</i>	<i>p</i>	Terdeteksi?
50	+12,0 pp	1,225	0,2207	Tidak
100	+11,0 pp	1,579	0,1144	Tidak
200	+9,5 pp	1,921	0,0547	Nyaris
400	+8,5 pp	2,426	0,0152	Ya

Dibutuhkan 400 transaksi per akun untuk mendeteksi keunggulan 8,5 pp.

Langkah 4 — hitung untuk selisih yang lebih halus.

$$n > \frac{(1,96\sqrt{2p(1-p)} + 0,84\sqrt{2p(1-p)})^2}{d^2}$$

Selisih	<i>n</i> per akun
5 pp	1.568
10 pp	392
20 pp	98

Langkah 5 — nyatakan kesimpulan operasionalnya.

Deteksi statistik setelah fakta bukan pengendalian. Seorang pengelola yang mengambil keunggulan 5 pp memerlukan 1.568 transaksi per akun sebelum tertangkap — yang pada frekuensi transaksi lazim berarti bertahun-tahun.

Langkah 6 — pengendalian yang benar-benar bekerja.

Pencatatan alokasi **SEBELUM** hasil diketahui

Bila alokasi ditetapkan dan dicatat dengan stempel waktu sebelum eksekusi, cherry-picking **tidak mungkin dilakukan** — bukan sulit dideteksi, melainkan tidak mungkin.

Langkah 7 — kenali polanya. Ini penerapan **K-11** pada kepatuhan, dan strukturnya identik dengan L3.4 §4.6: mencatat keputusan sebelum hasilnya diketahui mengubah masalah yang tidak dapat diverifikasi menjadi masalah yang dapat diverifikasi.

Kurikulum ini memakai prinsip yang sama untuk ruang pencarian backtest, toleransi konfluensi, ambang penghentian sistem, dan sekarang alokasi transaksi.

Contoh 4 — Biaya kumulatif konflik dan uji tiga pembaca

Bagian A — Biaya kumulatif

Langkah 1 — susun kasusnya. Portofolio Rp1.000.000.000, imbal hasil kotor 8%, 20 tahun.

Langkah 2 — hitung tanpa konflik.

$$1.000.000.000 \times (1,08)^{20} = \text{Rp } 4.660.957.144$$

Langkah 3 — hitung tiap konflik terpisah.

Sumber	Hambatan	Nilai akhir	Hilang
Biaya berlebih	0,75 pp	Rp 4.054.581.338	13,0%
Perputaran berlebih	0,40 pp	Rp 4.327.583.204	7,2%
Alokasi tidak adil	0,30 pp	Rp 4.408.735.720	5,4%

Langkah 4 — hitung gabungannya.

$$1.000.000.000 \times (1,08 - 0,0145)^{20} = \text{Rp } 3.556.878.915$$

$$\text{Hilang} = \frac{4.660,96 - 3.556,88}{4.660,96} = 23,7\%$$

Langkah 5 — baca artinya. Tiga konflik yang masing-masing kurang dari satu poin persentase bersama-sama menghapus hampir seperempat kekayaan akhir klien.

Tidak satu pun dari ketiganya akan terlihat besar dalam laporan tahunan mana pun.

Langkah 6 — bandingkan dengan L3I.1. Modul itu menghitung bahwa biaya 1,75% menghapus 6,37 tahun pertumbuhan atas 30 tahun. Mekanismenya identik; yang berbeda hanya namanya.

Bagian B — Uji tiga pembaca

Langkah 7 — susun kasus yang tidak jelas.

Seorang pengelola menemukan bahwa produk dari perusahaan afiliasinya sesuai untuk klien. Biayanya 1,2% dibanding alternatif setara 0,4%. Perusahaan afiliasi menyumbang sebagian pendapatan kelompoknya. Ia mengungkapkan hubungan afiliasi kepada klien.

Langkah 8 — terapkan §4.1. Di bawah standar **kesesuaian**, ini mungkin sah. Di bawah standar **fidusia**, alternatif setara yang lebih murah tersedia — sehingga **tidak sah**.

Langkah kedua: kapasitas apa yang sedang dijalankan? Bila fidusia, pertanyaannya sudah terjawab.

Langkah 9 — terapkan §4.2 dan §4.4. Konflik ini **struktural** — ia berasal dari struktur kepemilikan, bukan dari satu transaksi. Menurut §4.4, **pengungkapan tidak memadai untuk konflik struktural**.

Langkah 10 — hitung besarnya. Selisih biaya 0,8 pp atas 20 tahun pada Rp1 miliar:

$$1.000.000.000 \left[(1,08 - 0,004)^{20} - (1,08 - 0,012)^{20} \right] = \text{Rp } 4.327.583.204 - \text{Rp } 3.727.563.529 \\ = \text{Rp } 600.019.676$$

Selisih biaya **0,8 poin persentase per tahun** menghapus **Rp600.019.676** — yaitu **13,9%** kekayaan akhir klien.

Langkah 11 — terapkan uji tiga pembaca.

“Bila keputusan ini dan alasannya dibaca oleh klien saya, oleh regulator, dan oleh rekan yang saya hormati — apakah saya dapat mempertahankannya?”

Pembaca	Kemungkinan tanggapan
Klien	<i>“Anda memilih produk yang membayar kelompok Anda dan berbiaya tiga kali lipat, dan menyebutnya pengungkapan?”</i>
Regulator	Bergantung standar yang berlaku; di bawah fidusia, bermasalah
Rekan yang dihormati	<i>“Apa alasanmu selain afiliasi?”</i>

Gagal pada pembaca pertama dan ketiga.

Langkah 12 — tindakan yang benar.

1. Rekomendasikan alternatif yang lebih murah dan setara
2. Bila produk afiliasi memiliki keunggulan yang dapat dijelaskan, **nyatakan keunggulan itu secara spesifik** — bukan sekadar mengungkapkan hubungannya
3. Bila tidak ada keunggulan yang dapat dijelaskan, **selisih biaya adalah biaya konflik yang dibayar klien**

Langkah 13 — prinsip umumnya.

Pengungkapan menjawab pertanyaan “apakah klien tahu?” Ia tidak menjawab pertanyaan “apakah ini yang terbaik bagi klien?”

Di bawah standar fidusia, hanya pertanyaan kedua yang berlaku.

6. Lembar Kerja Peserta

Bagian A — Tetapkan kapasitas Anda

- Kapasitas yang saya jalankan: _____
- **Standar yang berlaku:** ☐ Kesesuaian ☐ Fidusia ☐ Tidak ada
- Apakah saya memiliki izin untuk kapasitas itu? ☐ Ya ☐ **Tidak** → **saya tidak menjalankannya**
- Bila lebih dari satu kapasitas: bagaimana saya menyatakan peralihannya tertulis? _____
- Contoh keputusan yang **berbeda** di bawah kesesuaian dan fidusia: _____

Bagian B — Peta konflik Anda

Konflik	Jenis	Penanganan saat ini	Memadai (\$4.4)?
			☐
			☐
			☐
			☐

- Konflik **struktural** saya: _____
- **Dapat dihilangkan dengan biaya wajar?** ☐ Ya → **hilangkan** ☐ Tidak
- Konflik yang saya tangani hanya dengan pengungkapan: _____
- Untuk tiap satu: mengapa pengungkapan memadai? _____

Bagian C — Hitung konflik struktur biaya Anda

(Bila tidak menerima biaya, hitung untuk struktur yang pernah ditawarkan kepada Anda.)

- Struktur: _____ · Volatilitas portofolio: _____%
- **Nilai opsi biaya kinerja pada vol itu:** _____% AUM
- Pada vol +20 pp: _____% AUM · **Kenaikan:** _____%
- Bila tertinggal 8% dengan 2 bulan tersisa, rasio nilai opsi vol rendah vs tinggi: _____×
- **Simulasi dua tahun** (+40% lalu -30%): biaya total _____% AUM awal · imbal hasil klien _____% · kotor _____%
- Penanganan yang saya pakai atau usulkan: _____

Bagian D — Audit pengendalian operasional

			Terakhir diverifikasi	Oleh siapa
#	Pengendalian	Ada?		
1	Pencatatan pra-alokasi	☐		
2	Alokasi pro-rata	☐		
3	Periode tunggu perdagangan	☐		

#	Pengendalian	Ada?	Terakhir diverifikasi	Oleh siapa
	pribadi			
4	Persetujuan sebelumnya	☐		
5	Pencatatan dasar rekomendasi	☐		
6	Pemisahan tugas	☐		
7	Audit independen	☐		

- Pengendalian yang **tidak ada** dan mengapa: _____
- Bila pengendalian 1 tidak ada: berapa ***n*** dibutuhkan untuk mendeteksi selisih 10 pp? _____
- **Apakah itu dalam jangkauan waktu yang wajar?** ☐ Ya ☐ **Tidak**

Bagian E — Audit klaim kinerja

Ambil satu klaim kinerja — milik Anda atau yang ditunjukkan kepada Anda.

#	Syarat §4.6	Terpenuhi?
1	Periode penuh, tidak dipilih	☐
2	Seluruh akun serupa disertakan	☐
3	Akun tertutup disertakan	☐
4	Bersih setelah seluruh biaya	☐
5	Pembandingan relevan dan dinyatakan	☐
6	Risiko dilaporkan	☐
7	Simulasi diberi label jelas	☐
8	Jumlah percobaan dinyatakan	☐
9	Ukuran sampel dan kecukupannya	☐

- Terpenuhi: _____ dari 9
- **Uji:** bila pembaca mengetahui segala yang saya ketahui, apakah ia menafsirkannya seperti yang saya harapkan? ☐ Ya ☐ **Tidak**

Bagian F — Kode Etik Pribadi

Isi templat §4.9 secara lengkap. Dokumen ini menjadi lampiran **Capstone Level 4** dan ditinjau setiap tahun.

7. Bank Soal

Butir disusun mengikuti urutan materi §4 agar dapat dipakai per sesi, bukan menaik menurut tingkat kognitif. **Setiap butir diberi label kognitif**, sehingga fasilitator dapat menyusun kuis pendek menurut bagian §4 yang sedang diajarkan, menurut tingkat kognitif, atau keduanya.

Sebaran modul ini: **C1 Mengingat 7 · C2 Memahami 2 · C3 Menerapkan 7 · C4 Menganalisis 5 · C5 Mengevaluasi 4.**

1. Sebutkan tiga tingkat kewajiban dan pertanyaan yang dijawab masing-masing. (C1) (Kunci: kesesuaian — “apakah ini tidak jelas merugikan?”; peran campuran — “saya bertindak sebagai apa?”; fidusia — “apakah ini yang terbaik bagi klien?”)
2. Dua produk setara, satu 1,5% satu 0,3%, yang mahal membayar komisi. Bagaimana di bawah kesesuaian dan di bawah fidusia? (C4) (Kunci: kesesuaian — boleh; fidusia — tidak boleh)
3. Mengapa peran campuran paling berbahaya? (C4) (Kunci: peralihan kapasitas sering tidak dinyatakan, dan klien tidak dapat mengetahui kapan terjadi)
4. Sebutkan lima jenis konflik dan penanganan yang memadai untuk masing-masing. (C1) (Kunci: struktural — hilangkan; transaksional — pengendalian proses; pribadi — larangan; informasi — dinding informasi; hubungan — pengungkapan + pengunduran diri)
5. Tuliskan prinsip yang mengatur pemilihan penanganan konflik. (C1) (Kunci: semakin struktural konfliknya, semakin tidak memadai pengungkapan)
6. Mengapa biaya kinerja 20% adalah opsi call? (C2) (Kunci: hak atas 20% keuntungan di atas ambang, dengan strike pada ambang — memiliki seluruh sifat opsi termasuk nilainya naik bersama volatilitas)
7. Nilai call ATM 6,80 pada vol 10% dan 14,23 pada vol 30%. Hitung biaya kinerja dan kenaikannya. (C3) (Kunci: 1,361% dan 2,846% AUM; kenaikan 109,1%)
8. Manajer tertinggal 8%, 2 bulan tersisa. Nilai opsi 0,3112 pada vol 15% dan 3,9843 pada vol 45%. Hitung rasionya dan jelaskan konfliknya. (C4) (Kunci: $12,8\times$; bagi klien menaikkan vol saat rugi 8% adalah terburuk, bagi manajer memaksimalkan nilai haknya)
9. Mengapa pengungkapan tidak memadai untuk konflik struktur biaya? (C5) (Kunci: mengungkapkan bahwa Anda memegang opsi call tidak mengubah nilai opsi itu — insentifnya tetap beroperasi)
10. Struktur 2/20, AUM Rp1 miliar, kotor +40% lalu -30%. Hitung AUM akhir tahun 1. (C3) (Kunci: $\$1.000 + 400 - (20+80) = \$ Rp1.300.000.000$)
11. Lanjutkan ke tahun 2 dan hitung AUM akhir. (C3) (Kunci: kotor -Rp390 juta, biaya Rp26 juta → Rp884.000.000)
12. Bandingkan imbal hasil kotor dan imbal hasil klien pada soal 11. (C4) (Kunci: kotor $1,40 \times 0,70 - 1 = -2,00\%$; klien -11,60%; selisih 9,60 pp adalah biaya)
13. Hitung total biaya dua tahun sebagai persentase AUM awal. (C3) (Kunci: $Rp126.000.000 = 12,6\%$)
14. Penanganan mana yang menghapus seluruh masalah pada kasus soal 10–13? (C5) (Kunci: periode perhitungan multi-tahun — biaya kinerja dihitung atas kotor -2,00% sehingga nol)

15. Sebutkan tiga alasan pengungkapan sering tidak memadai. (C4) (Kunci: tidak mengubah insentif; dapat berfungsi sebagai izin yang membebaskan pemberi nasihat; memindahkan beban ke pihak yang paling tidak mampu menanggungnya)
16. Tuliskan aturan operasional tentang kapan pengungkapan dipakai. (C1) (Kunci: bila konflik dapat dihilangkan dengan biaya wajar, hilangkan; pengungkapan untuk konflik yang tidak dapat dihilangkan, bukan alternatif dari menghilangkannya)
17. Akun terkait 32/50 menang, akun klien 26/50. Hitung z dan p . (C3) (Kunci: $SE=0,0980$; $z=1,225$; $p=0,2207$ — tidak terdeteksi)
18. Berapa n dibutuhkan untuk mendeteksi selisih 5 pp dan 10 pp? (C3) (Kunci: 1.568 dan 392 per akun)
19. Apa kesimpulan operasional dari soal 17–18? (C5) (Kunci: deteksi statistik setelah fakta bukan pengendalian; satu-satunya yang bekerja adalah pencatatan alokasi sebelum hasil diketahui)
20. Sebutkan tujuh pengendalian operasional dan mana yang paling sering lemah. (C1) (Kunci: lihat tabel §4.5.2; nomor 7 — audit oleh pihak yang tidak dapat dipecat oleh yang diaudit)
21. Hitung nilai akhir 20 tahun pada kotor 8% dengan hambatan gabungan 1,45 pp, dan persentase yang hilang. (C3) (Kunci: $\$1e9 (1\{,0655\})^{20} = \$ Rp3.556.878.915$; hilang 23,7%)
22. Sebutkan sembilan syarat penyajian kinerja yang jujur. (C1) (Kunci: lihat tabel §4.6)
23. Tuliskan uji sederhana untuk setiap klaim kinerja. (C1) (Kunci: bila pembaca mengetahui segala yang penyaji ketahui tentang bagaimana angka dihasilkan, apakah ia menafsirkannya seperti yang diharapkan penyaji)
24. Urutkan empat prinsip penyelesaian ketika kewajiban bertabrakan. (C5) (Kunci: kewajiban hukum mendahului; fidusia mendahului kepentingan diri dan pemberi kerja; otonomi klien dihormati setelah informasi memadai; kompetensi adalah batas — menolak adalah kewajiban)
25. Tuliskan uji tiga pembaca dan jelaskan mengapa ia berguna. (C2) (Kunci: “bila keputusan ini dan alasannya dibaca oleh klien, regulator, dan rekan yang dihormati — dapatkah saya mempertahankannya di hadapan ketiganya?”; bila ada satu saja yang tidak, keputusannya perlu ditinjau)

8. Rubrik Penilaian

Dim	Aspek	4 — Sangat Baik			
		Baik	3 — Baik	2 — Cukup	1 — Kurang
D1	Penguasaan konsep	Menjelaskan mengapa konflik struktural tidak dapat ditangani pengungkapan, dengan bukti kuantitatif	Menguasai taksonomi dan tingkat kewajiban	Menguasai sebagian	Menganggap pengungkapan menyelesaikan seluruh konflik
D2	Ketepatan kuantitatif	Nilai opsi biaya, asimetri	Benar dengan kekeliruan	Beberapa kekeliruan	Tidak dapat direproduksi

Dim	Aspek		4 — Sangat Baik	3 — Baik	2 — Cukup	1 — Kurang
			dua tahun, deteksi alokasi, dan biaya kumulatif benar	kecil		
D3	Penalaran kerangka	&	Kode etik utuh; menerapkan uji tiga pembaca pada kasus nyata	Kode etik koheren	Komponen terpisah	Tidak ada kode etik
D4	Perlakuan risiko (knockout)		Konflik struktural diidentifikasi dan dihilangkan atau dikuantifikasi; pengendalian operasional lengkap	Konflik dinilai memadai	Konflik disebut tanpa penanganan	Konflik struktural ditangani hanya dengan pengungkapan, atau tidak ada pencatatan pra-alokasi → GAGAL
D5	Disiplin proses (knockout)		Kapasitas dinyatakan tertulis; dasar rekomendasi dicatat saat diberikan; audit independen ada	Proses terdokumentasi	Sebagian terdokumentasi	Kapasitas tidak dinyatakan, atau dasar rekomendasi direkonstruksi belakangan → GAGAL
D6	Komunikasi etika	&	Kesembilan syarat penyajian dipenuhi; menolak permintaan di luar kompetensi	Jujur dan patuh	Kurang lengkap	Menyajikan backtest sebagai rekam jejak, atau menjalankan kapasitas tanpa izin

Ambang lulus: rata-rata $\geq 3,0$ **dan** D4 ≥ 2 **dan** D5 ≥ 2 .

D4 (perlakuan risiko) dan D5 (disiplin proses) bersifat menggugurkan: nilai 1 pada salah satunya membuat tugas harus diulang, berapa pun nilai dimensi lain.

Catatan penilai. Peserta yang menyatakan menjalankan kapasitas yang memerlukan izin **tanpa memiliki izin itu** dinilai **1 pada D6** dan tidak diluluskan, betapapun baik sisa pekerjaannya. Modul ini tidak dapat meluluskan seseorang yang akan menjalankan kegiatan yang tidak sah.

9. Panduan Fasilitator

Alokasi waktu (14 JP)

Sesi	Isi	JP
1	§4.1–4.2 Tingkat kewajiban dan taksonomi konflik	2
2	§4.3 Biaya kinerja sebagai opsi; Contoh 1 — sesi kunci	3
3	§4.3.3 Asimetri dua tahun; Contoh 2	1,5
4	§4.4 Batas pengungkapan	1,5
5	§4.5 Kepatuhan operasional; Contoh 3	2
6	§4.6–4.7 Penyajian kinerja dan kewajiban bertabrakan; Contoh 4 Bagian B	2
7	§4.8 Menerapkan kerangka pada pendidikan investasi	1
8	§4.9 Kode Etik + asesmen	1

Urutan yang disarankan

Sesi 2 harus dijalankan sebagai perhitungan, bukan sebagai peringatan moral. Materi etika yang berbentuk peringatan moral jarang mengubah perilaku; materi etika yang berbentuk aritmetika lebih sering.

Minta peserta menghitung sendiri nilai opsi pada dua tingkat volatilitas. Ketika mereka melihat kenaikan 109,1%, konfliknya menjadi fakta yang dapat diverifikasi, bukan tuduhan.

Sesi 7 adalah sesi yang tidak lazim dan tidak boleh dilewati. Di sini kurikulum memeriksa konflik yang melekat pada dirinya sendiri, termasuk bahwa biaya program adalah pengeluaran pasti untuk manfaat tidak pasti.

Peserta perlu melihat bahwa kerangka ini diterapkan pada penyusunnya. Materi etika yang hanya memeriksa orang lain mengajarkan bahwa etika berlaku untuk orang lain.

Momen pengajaran kunci

Contoh 1 Langkah 6 harus dinyatakan dengan hati-hati dan berulang. Konflik struktural **bukan tuduhan tentang niat**. Opsi call bernilai lebih tinggi pada volatilitas lebih tinggi terlepas dari siapa pemegangnya.

Peserta yang memahami ini berhenti berdebat tentang karakter dan mulai memeriksa struktur — yang jauh lebih produktif.

Contoh 2 Langkah 6 adalah angka yang paling diingat peserta. Strategi yang kehilangan 2,00% kotor menghasilkan biaya 12,6% AUM. Tuliskan di papan dan biarkan.

Contoh 3 adalah penerapan K-11 yang paling langsung di seluruh kurikulum. Mencatat sebelum hasil diketahui mengubah masalah yang tidak dapat diverifikasi menjadi dapat diverifikasi. Tunjukkan bahwa prinsip yang sama sudah dipakai untuk ruang pencarian backtest (L3.4), toleransi konfluensi (L2T.5), dan ambang penghentian sistem (L3T.4).

Sesi 4 memuat temuan yang berlawanan intuisi dan layak waktu tersendiri: pengungkapan dapat membuat keadaan **lebih buruk**, karena membebaskan pemberi nasihat dan membuat penerima sungkan menolak. Peserta yang mengira pengungkapan selalu membantu perlu melihat mekanisme ini.

Kesalahan umum peserta

Kesalahan	Koreksi
Mengira pengungkapan menyelesaikan konflik struktural	§4.4; ia tidak mengubah insentif
Mengira biaya kinerja menyelaraskan kepentingan	§4.3; ia opsi call — manajer diuntungkan volatilitas
Membahas konflik sebagai masalah karakter	Contoh 1 Langkah 6; ia masalah struktur
Mengandalkan deteksi statistik untuk alokasi	Contoh 3; selisih 12 pp atas 50 trx tidak terdeteksi
Menyajikan backtest tanpa label	§4.6 syarat 7; L3.4 §4.5
Menyajikan kinerja tanpa ukuran sampel	§4.6 syarat 9
Menganggap menolak permintaan sebagai kegagalan	§4.7 butir 4; menolak di luar kompetensi adalah kewajiban
Menjalankan kapasitas tanpa izin	Catatan penilai; D6 = 1, tidak diluluskan

Aturan keras bagi fasilitator

1. **Dilarang memberikan nasihat hukum atau menyatakan apa yang sah di yurisdiksi tertentu.** Modul ini mengajarkan kerangka etika dan pengendalian; pertanyaan tentang kewajiban hukum yang berlaku wajib diarahkan kepada penasihat hukum berizin.
2. **Dilarang menyebutkan perusahaan, manajer, produk, atau individu nyata** sebagai contoh pelanggaran etika. Menyebut pihak nyata dalam konteks ini berpotensi menimbulkan konsekuensi hukum dan tidak diperlukan untuk mengajarkan materinya.
3. **Dilarang meluluskan peserta yang menyatakan akan menjalankan kapasitas yang memerlukan izin tanpa memiliki izin tersebut.**

4. **Dilarang menyajikan modul ini sebagai persiapan untuk memperoleh izin profesional mana pun.**
 5. **Wajib menyampaikan §4.8 secara lengkap**, termasuk konflik yang melekat pada penyelenggaraan program ini sendiri dan keempat pernyataan yang wajib disampaikan kepada calon peserta.
 6. **Wajib mengungkapkan kepentingan finansial** fasilitator maupun penyelenggara pada awal sesi, dan wajib menyatakan bahwa larangan menerima imbalan dari penyedia produk berlaku bagi keduanya.
 7. **Dilarang menerima imbalan, komisi, atau biaya rujukan** dari manajer investasi, penerbit produk, platform, broker, kustodian, atau penyedia jasa kepatuhan mana pun.
-

10. Penafian

Materi ini disusun untuk tujuan pendidikan dan peningkatan literasi keuangan. Materi ini **bukan** nasihat hukum, bukan nasihat kepatuhan, bukan nasihat investasi, dan bukan pernyataan tentang kewajiban hukum yang berlaku di yurisdiksi mana pun.

Kewajiban hukum, standar kehati-hatian, dan persyaratan kepatuhan berbeda antaryurisdiksi, antarjenis kegiatan, dan berubah dari waktu ke waktu. Kerangka yang disajikan dalam modul ini bersifat konseptual dan tidak menggantikan nasihat dari penasihat hukum atau konsultan kepatuhan yang berizin.

Seluruh struktur biaya, nilai opsi, angka statistik, dan hasil perhitungan dalam modul ini bersifat **ilustratif dan dibuat untuk keperluan pengajaran**. Seluruh kasus, perusahaan, dan situasi dalam contoh adalah **konstruksi ajar** dan tidak merujuk pada pihak nyata mana pun; kemiripan dengan keadaan yang benar-benar ada adalah kebetulan.

Perhitungan nilai opsi pada §4.3 menggunakan model dengan asumsi yang diketahui tidak berlaku sepenuhnya di pasar nyata, sebagaimana dinyatakan pada L3T.2. Perhitungan tersebut mengilustrasikan sifat struktur insentif, bukan menghitung nilai kontrak nyata mana pun.

Menyelesaikan modul ini tidak memberikan kewenangan, izin, atau kualifikasi apa pun. Kegiatan yang memerlukan izin — termasuk memberikan nasihat investasi, mengelola dana pihak lain, dan menyediakan sinyal perdagangan berbayar — tetap memerlukan izin dari otoritas yang berwenang.

Sebagaimana dinyatakan pada §4.8, penyelenggaraan program pendidikan investasi berbayar memiliki konflik kepentingan yang melekat, termasuk insentif untuk melebih-lebihkan manfaat program. Biaya program adalah pengeluaran pasti; manfaatnya tidak pasti dan tidak dapat dijanjikan.

Invesmentpedia dan fasilitatornya tidak memberikan nasihat investasi yang dipersonalisasi, nasihat hukum, maupun nasihat kepatuhan, dan tidak berizin sebagai penasihat investasi. Untuk kebutuhan nasihat yang disesuaikan dengan keadaan Anda, hubungi pihak yang memiliki izin dari otoritas yang berwenang.
