

L4A.1 — Profil Risiko Klien dan Pernyataan Kebijakan Investasi

Kurikulum Invesmentpedia · Level 4 Profesional · Rumpun A
(Advisori) · Modul 1

Invesmentpedia

2026

Daftar Isi

- L4A.1 — Profil Risiko Klien dan Pernyataan Kebijakan Investasi
 - - 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

L4A.1 — Profil Risiko Klien dan Pernyataan Kebijakan Investasi

1. Identitas Modul

Atribut	Keterangan
Kode	L4A.1
Nama	Profil Risiko Klien dan Pernyataan Kebijakan Investasi
Jenjang	Level 4 — Profesional
Rumpun	A — Advisori
Beban	16 JP (13 jam 20 menit) — 5 JP teori, 7 JP praktik, 4

Atribut	Keterangan
	JP asesmen
Prasyarat	Seluruh modul inti L4.1–L4.4
Pilar	P1 Perilaku & Literasi, P5 Risiko, P6 Etika
CPL terkait	CPL-1, CPL-5, CPL-6, CPL-7, CPL-9
Kanon	K-01, K-02, K-05, K-11, K-12

Posisi modul. “Profil risiko” diperlakukan sebagai satu hal yang diukur dengan satu kuesioner.

Ia tiga hal yang berbeda jenis, dan mencampurnya menghasilkan portofolio yang salah untuk alasan yang tidak disadari:

Dimensi	Sifat	Diukur dengan
Kapasitas	Objektif	Aritmetika neraca dan penghasilan
Toleransi	Psikologis	Perilaku, bukan pernyataan
Kebutuhan	Aritmetis	Tujuan dibagi waktu dan modal

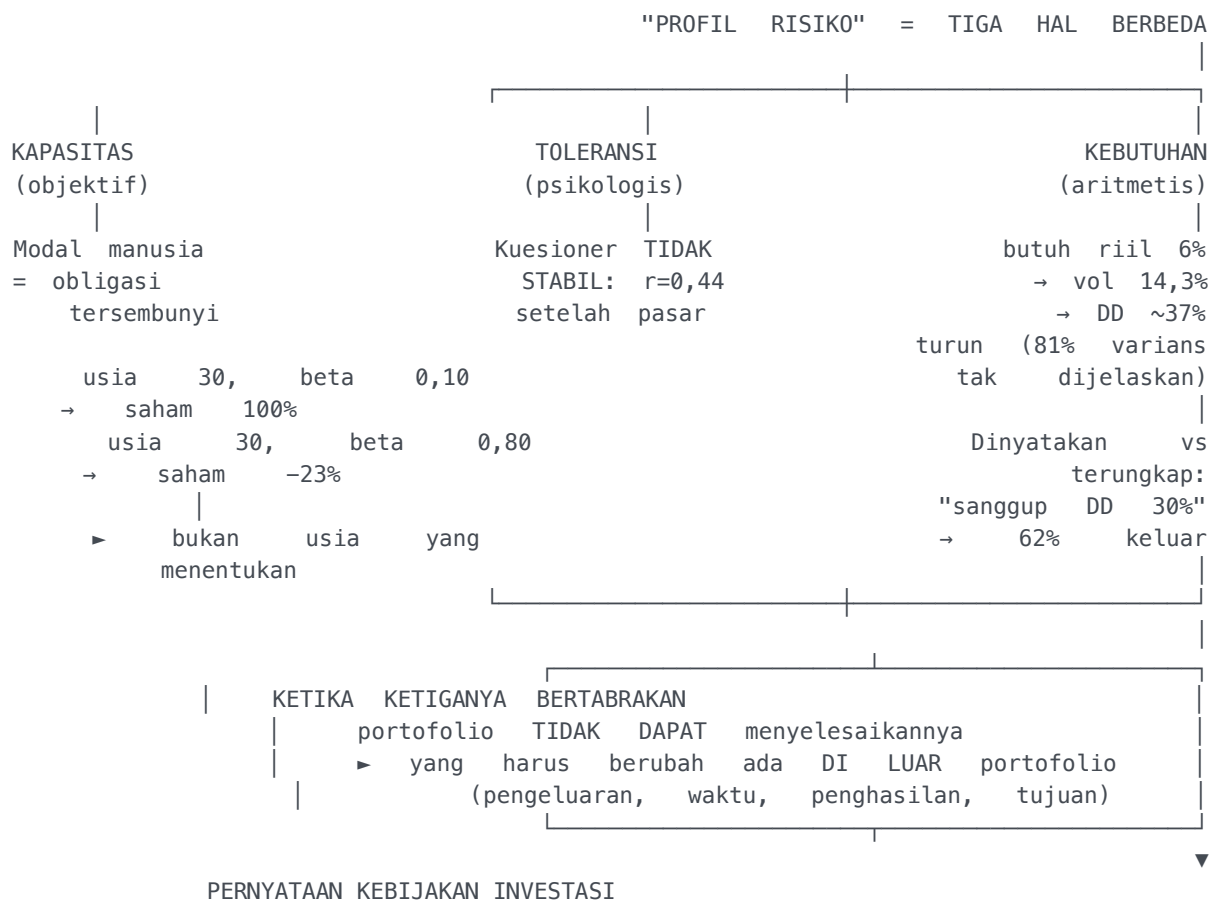
Dan §4.4 menunjukkan apa yang terjadi ketika ketiganya bertabrakan — yang sering, dan yang **tidak dapat diselesaikan oleh portofolio**.

2. Capaian Pembelajaran Mata Kuliah (CPMK)

Kode	Rumusan CPMK	Bloom
CPMK-L4A.1.1	Membedakan kapasitas, toleransi, dan kebutuhan risiko serta menjelaskan mengapa mencampurnya merusak	C4
CPMK-L4A.1.2	Menghitung kapasitas risiko dari modal manusia dan sifat penghasilan	C4
CPMK-L4A.1.3	Menjelaskan mengapa kuesioner toleransi risiko tidak stabil dan apa yang menggantikannya	C5
CPMK-L4A.1.4	Menghitung volatilitas dan drawdown yang tersirat dari kebutuhan imbal hasil klien	C4
CPMK-L4A.1.5	Mengenali konflik antardimensi dan merumuskan pilihan yang	C5

Kode	Rumusan CPMK	Bloom
	tersedia	
CPMK-L4A.1.6	Menyusun Pernyataan Kebijakan Investasi yang mengikat dan dapat diaudit	C6
CPMK-L4A.1.7	Merancang protokol peninjauan yang membedakan perubahan keadaan dari reaksi pasar	C6
CPMK-L4A.1.8	Menangani kasus di mana kebutuhan klien tidak dapat dipenuhi portofolio	C6

3. Peta Konsep



4. Materi

4.1 Tiga dimensi yang berbeda jenis

Kapasitas risiko adalah kemampuan **objektif** menanggung kerugian tanpa merusak tujuan. Ia dihitung dari neraca, penghasilan, kewajiban, dan cakrawala. **Ia tidak bergantung pada perasaan klien.**

Toleransi risiko adalah kesediaan **psikologis** menanggung fluktuasi. Ia bergantung sepenuhnya pada klien, dan §4.3 menunjukkan bahwa ia jauh lebih tidak stabil daripada yang diasumsikan.

Kebutuhan risiko adalah risiko yang **harus** ditanggung agar tujuan tercapai. Ia aritmetis: tujuan, modal, waktu, dan biaya menentukan imbal hasil yang dibutuhkan — dan imbal hasil menentukan risiko.

Mengapa mencampurnya merusak:

Kesalahan	Akibat
Kapasitas tinggi dibaca sebagai toleransi tinggi	Klien keluar pada drawdown pertama
Toleransi tinggi dibaca sebagai kapasitas tinggi	Kerugian merusak tujuan yang tidak dapat diulang
Kebutuhan tinggi memaksa risiko melampaui kapasitas	Kegagalan tujuan dan kerugian permanen
Kebutuhan diabaikan karena toleransi rendah	Tujuan tidak tercapai secara diam-diam

Baris terakhir adalah kegagalan yang paling tidak terlihat. Klien dengan toleransi rendah ditempatkan pada portofolio konservatif, merasa nyaman selama dua puluh tahun, dan menemukan pada akhirnya bahwa tujuannya tidak tercapai. **Tidak ada satu pun momen di mana kesalahannya terlihat.**

Aturan yang mengatur ketiganya:

Alokasi ditentukan oleh yang paling membatasi di antara kapasitas dan toleransi. Bila hasilnya tidak memenuhi kebutuhan, yang harus berubah bukan alokasinya — melainkan kebutuhannya.

4.2 Kapasitas: modal manusia

Kapasitas risiko sering didekati dengan usia. **Pendekatan itu keliru, dan penggantinya dapat dihitung.**

Modal manusia adalah nilai kini penghasilan masa depan. Bagi sebagian besar orang di paruh awal karier, ia adalah **aset terbesar yang mereka miliki** — dan ia tidak muncul di laporan portofolio mana pun.

$$HC = \sum_{t=1}^n \frac{\text{Penghasilan}_t}{(1+r)^t}$$

Pada diskonto 6%, penghasilan tetap sampai usia 60:

Usia	Tahun kerja	Penghasilan/tahun	Modal manusia
30	30	Rp 300 juta	Rp 4.129.449.345

Usia	Tahun kerja	Penghasilan/tahun	Modal manusia
45	15	Rp 500 juta	Rp 4.856.124.494
55	5	Rp 600 juta	Rp 2.527.418.271

Dengan portofolio finansial Rp1 miliar, modal manusia adalah 71,7%–82,9% kekayaan total.

4.2.1 Sifat modal manusia menentukan segalanya

Modal manusia bukan satu jenis aset. Ia berperilaku seperti obligasi atau seperti saham, tergantung seberapa terkait penghasilan dengan pasar.

Jenis penghasilan	Korelasi dengan pasar saham	Modal manusia berperilaku seperti
Pensiun manfaat pasti / penghasilan sangat stabil	0,05	Obligasi
Karyawan korporat	0,35	Campuran
Komisi / wiraswasta	0,70	Saham
Pemilik bisnis sektor siklikal	0,85	Saham

(Angka korelasi ilustratif; besaran nyatanya berbeda antarindividu dan antarsektor.)

4.2.2 Alokasi yang tersirat

Bila target eksposur saham adalah 60% dari **kekayaan total** (finansial + manusia):

$$w_{\text{finansial}} = \frac{0,60 \times (H C + F) - H C \times \beta_{HC}}{F}$$

Usia	β_{HC}	Kekayaan total	Alokasi saham finansial
30	0,10	Rp 5,13 M	100% (dibatasi)
45	0,35	Rp 5,86 M	100% (dibatasi)
55	0,35	Rp 3,53 M	100% (dibatasi)
30	0,80	Rp 5,13 M	–23%

Bandingkan baris pertama dan terakhir.

Usia sama. Penghasilan sama. Portofolio sama. Alokasi yang tersirat: 100% versus –23%.

Yang berbeda hanya **sifat penghasilannya**. Seorang pegawai berpenghasilan stabil berusia 30 tahun memiliki obligasi tersembunyi Rp4,1 miliar — sehingga portofolio finansialnya dapat seluruhnya saham. Seorang pemilik bisnis siklikal berusia sama sudah memiliki eksposur saham besar lewat bisnisnya — sehingga portofolio finansialnya **seharusnya tidak menambah eksposur itu**.

Ini membalik aturan “alokasi menurut usia”. Usia adalah proksi kasar untuk lamanya modal manusia tersisa; ia tidak mengatakan apa pun tentang **sifat** modal manusia itu — yang jauh lebih menentukan.

Batas perhitungan ini harus dinyatakan. Angka -23% berarti “idealnya lindungi eksposur bisnis Anda”, yang bagi sebagian besar orang tidak praktis. **Yang dapat diambil adalah arahnya, bukan angka tepatnya:** semakin mirip saham modal manusia Anda, semakin sedikit saham yang seharusnya ada di portofolio finansial Anda.

4.2.3 Unsur kapasitas lain

Unsur	Pertanyaan	Arah
Cadangan likuiditas	Berapa bulan pengeluaran tersedia tanpa menjual aset?	Lebih banyak → kapasitas lebih tinggi
Kewajiban tetap	Cicilan, tanggungan, komitmen	Lebih besar → kapasitas lebih rendah
Asuransi	Jiwa, kesehatan, kecacatan	Ada → kapasitas lebih tinggi
Cakrawala tujuan	Kapan dana dibutuhkan	Lebih panjang → kapasitas lebih tinggi
Fleksibilitas tujuan	Dapatkah tujuan ditunda atau dikurangi?	Fleksibel → kapasitas jauh lebih tinggi

Baris terakhir sering diabaikan dan paling berpengaruh. Klien yang dapat menunda pensiun tiga tahun memiliki kapasitas risiko yang jauh lebih tinggi daripada klien dengan tanggal pensiun tetap — bahkan bila neracanya identik.

4.3 Toleransi: mengapa kuesioner gagal

Kuesioner toleransi risiko adalah alat standar industri. **Ia mengukur sesuatu, tetapi bukan yang diklaimnya.**

Masalah pertama: skornya tidak stabil.

Korelasi uji–uji ulang skor kuesioner dengan jarak 12 bulan:

Kedaaan antara dua pengukuran	<i>r</i>	Varians yang tidak dijelaskan
Setelah pasar naik kuat	0,58	66%
Pasar datar	0,71	50%
Setelah pasar turun tajam	0,44	81%

(Angka ilustratif yang mencerminkan pola yang dilaporkan literatur; besaran pastinya berbeda antarinstrumen.)

Setelah penurunan pasar tajam, 81% varians skor tidak dijelaskan oleh skor sebelumnya.

Artinya kuesioner sebagian besar mengukur pengalaman pasar terakhir, bukan sifat yang tetap. Klien yang menjawab “agresif” setelah dua tahun pasar naik dan “konservatif” setelah tiga bulan pasar turun **bukan klien yang berubah sifat** — ia klien yang kuesionernya mengukur suasana.

Masalah kedua: yang dinyatakan berbeda dari yang terungkap.

Klien menyatakan sanggup drawdown	Proporsi yang keluar saat benar-benar terjadi
10%	18%
20%	41%
30%	62%
40%	78%

(Angka ilustratif.)

Klien yang menyatakan sanggup menanggung drawdown 30% keluar pada 62% kasus ketika drawdown itu benar-benar terjadi.

Sebabnya bukan ketidakjujuran. **Membayangkan kerugian 30% dan mengalaminya adalah dua keadaan kognitif yang berbeda** — dan kuesioner hanya dapat mengakses yang pertama.

4.3.1 Apa yang menggantikan kuesioner

Kuesioner tidak dibuang; ia diturunkan kedudukannya menjadi satu masukan dari lima.

#	Sumber	Mengapa lebih baik
1	Perilaku masa lalu pada drawdown nyata	Data terungkap, bukan dinyatakan
2	Reaksi terhadap angka rupiah, bukan persentase	L4.3 §4.4; lebih dipahami
3	Komunikasi pra-peristiwa yang ditandatangani	L4.3 §4.5
4	Kuesioner	Satu masukan, bukan penentu
5	Pengamatan berulang lintas keadaan pasar	Mengurangi pengaruh suasana

Sumber 1 adalah yang terkuat dan sering tersedia. Pertanyaan “*apa yang Anda lakukan pada penurunan pasar terakhir?*” memberi data terungkap yang tidak dapat diberikan kuesioner mana pun.

Sumber 2 mengubah pertanyaan dari abstrak menjadi konkret:

Bentuk lemah	Bentuk kuat
“Seberapa nyaman Anda dengan volatilitas?”	“Portofolio Anda Rp2 miliar turun menjadi Rp1,4 miliar. Apa yang Anda lakukan?”
“Apakah Anda investor agresif?”	“Anda kehilangan Rp600 juta dalam delapan bulan dan pemulihannya mungkin lima tahun. Apa yang

Bentuk lemah

Bentuk kuat

Anda lakukan?"

Sumber 3 adalah yang paling bernilai secara praktis, dan L4.3 §4.1 sudah mengukur nilainya: selisih median **2,95×** antara klien yang bertahan dan yang keluar pada drawdown 20%.

4.4 Ketika ketiganya bertabrakan

Kebutuhan risiko dihitung dari tujuan, bukan dari preferensi. Dan ia sering melampaui kapasitas atau toleransi.

Volatilitas yang tersirat dari kebutuhan imbal hasil riil, pada rasio Sharpe portofolio 0,35 dan imbal hasil bebas risiko riil 1%:

Kebutuhan riil	Imbal hasil berlebih	Volatilitas	DD maksimum yang diperkirakan
2%	1%	2,9%	~7%
4%	3%	8,6%	~22%
6%	5%	14,3%	~37%

Klien yang membutuhkan imbal hasil riil 6% membutuhkan portofolio yang akan turun sekitar 37% pada titik terburuknya.

Bila toleransinya 15%, tidak ada alokasi yang menyelesaikan konflik ini.

4.4.1 Pilihan yang sebenarnya tersedia

Ketika kebutuhan melampaui kapasitas atau toleransi, **portofolio tidak dapat menyelesaikannya**. Yang harus berubah berada di luar portofolio:

Pilihan	Efek	Catatan
Kurangi tujuan	Kebutuhan turun	Paling langsung
Perpanjang cakrawala	Kebutuhan turun; kapasitas naik	Dampak ganda (L3I.4 Contoh 2)
Tambah setoran	Kebutuhan turun	Memerlukan penghasilan atau pengeluaran berubah
Bekerja lebih lama	Menambah modal dan memperpendek dekumulasi	Dampak ganda
Turunkan biaya	Menaikkan imbal hasil bersih tanpa menambah risiko	L3I.1 §4.3; sering diabaikan
Terima risiko melampaui toleransi	—	Hampir selalu gagal ; klien keluar
Terima kebutuhan tidak tercapai	—	Harus dinyatakan eksplisit dan ditandatangani

Dua baris terakhir harus diperlakukan berbeda dari yang lain.

Menerima risiko melampaui toleransi **hampir selalu gagal** — §4.3 menunjukkan bahwa klien yang menyatakan sanggup 30% keluar pada 62% kasus, dan L4.3 §4.1 mengukur biayanya (median 4,032× menjadi 1,366×).

Menerima bahwa kebutuhan tidak tercapai adalah pilihan yang **sah**, tetapi hanya bila **dinyatakan eksplisit dan ditandatangani**. Membiarkan klien mengira tujuannya akan tercapai padahal tidak adalah kegagalan yang paling tidak terlihat (§4.1).

Aturan operasional:

Bila kebutuhan melampaui kapasitas atau toleransi, percakapan berpindah dari “portofolio apa?” menjadi “apa yang berubah?” — dan penasihat yang tidak memindahkan percakapan itu sedang menjanjikan sesuatu yang tidak dapat ia berikan.

K-02 — tidak ada investasi sebelum fondasi. Kanon ini muncul kembali di sini pada tingkat profesional: tidak ada alokasi sebelum konflik antardimensi diselesaikan.

4.5 Pernyataan Kebijakan Investasi

PERNYATAAN KEBIJAKAN INVESTASI — Templat

Bagian 1 — Identitas dan kapasitas 1.1 Klien: ____ · Usia: ____ · Tanggungan: ____ 1.2 **Modal manusia:** penghasilan Rp_/_tahun · _ tahun tersisa · diskonto ____% → **Rp_ 1.3 Sifat penghasilan:** ☐ Sangat stabil ☐ Korporat ☐ Komisi/wiraswasta ☐ Bisnis siklikal** 1.4 β_{HC} yang diasumsikan: _ · Dasar: ____ 1.5 **Portofolio finansial:** Rp____ · Kekayaan total: Rp_ 1.6 **Cadangan likuiditas:** ____ bulan pengeluaran 1.7 **Kewajiban tetap:** Rp_/_tahun · Asuransi: _ 1.8 **Fleksibilitas tujuan:** ☐ Dapat ditunda _ tahun ☐ Tetap** 1.9 **Kapasitas yang disimpulkan:** ☐ Rendah ☐ Sedang ☐ Tinggi · Alasan: ____

Bagian 2 — Toleransi 2.1 **Perilaku pada drawdown nyata sebelumnya:** ____ (sumber terkuat) 2.2 Reaksi terhadap angka rupiah: “Portofolio Rp____ turun menjadi Rp_. **Tindakan Anda?”** → _ 2.3 Skor kuesioner: ____ · Tanggal: ____ · Keadaan pasar saat itu: ____ 2.4 Pengukuran berulang: ____ (tanggal dan keadaan pasar tiap pengukuran) 2.5 ☐ Saya memahami skor kuesioner tidak stabil ($r = 0,44$ setelah pasar turun) 2.6 **Toleransi yang disimpulkan:** DD maksimum ____% · Dasar: ____

Bagian 3 — Kebutuhan 3.1 Tujuan: ____ · Nilai: Rp____ · Tanggal: ____ 3.2 Modal saat ini: Rp____ · Setoran: Rp_/_tahun 3.3 **Imbal hasil riil yang dibutuhkan:** ____% 3.4 **Volatilitas yang tersirat (Sharpe _):** ____% 3.5 **DD maksimum yang diperkirakan:** ____%

Bagian 4 — Uji konflik (bagian yang menentukan) 4.1 Kapasitas mengizinkan DD sampai: ____% 4.2 Toleransi mengizinkan DD sampai: ____% 4.3 Kebutuhan mensyaratkan DD sampai: ____% 4.4 **Apakah 4.3 $\leq \min(4.1, 4.2)$? ☐ Ya → lanjut ☐ Tidak → konflik** 4.5 Bila konflik, pilihan yang dibahas: ☐ kurangi tujuan ☐ perpanjang cakrawala ☐ tambah setoran ☐ bekerja lebih lama ☐ turunkan biaya 4.6 **Pilihan yang diambil klien:** ____ 4.7 Bila klien menerima tujuan tidak tercapai: ☒ pernyataan ditandatangani ____

Bagian 5 — Alokasi 5.1 Bobot sasaran: ____ 5.2 **Diturunkan dari:** min(kapasitas, toleransi), disesuaikan dengan β_{HC} 5.3 Volatilitas pada korelasi normal ____% dan **tertekan (0,90)** ____% 5.4 DD p95 yang diperkirakan: ____% = **Rp____** 5.5 Pita penyeimbangan: $\pm$ ____ pp · Frekuensi pemeriksaan: ____

Bagian 6 — Komunikasi pra-peristiwa (L4.3 §4.5) 6.1 ☐ DD yang diperkirakan dikomunikasikan **dalam rupiah** 6.2 ☐ Lama pemulihan dikomunikasikan 6.3 ☐ Akumulasi peluang tahun rugi atas cakrawala klien dikomunikasikan 6.4 ☐ Apa yang akan dan tidak akan dilakukan dinyatakan 6.5 **Pernyataan ditandatangani klien pada tanggal:** ____

Bagian 7 — Peninjauan 7.1 Tinjauan terjadwal: ____ 7.2 **Pemicu tinjauan di luar jadwal:** perubahan penghasilan · perubahan tanggungan · perubahan kesehatan · perubahan tujuan · perubahan pajak 7.3 **BUKAN pemicu:** kinerja portofolio · pergerakan pasar · berita 7.4 Perubahan kebijakan memerlukan: alasan tertulis, data, dan tenggang ____ hari 7.5 Setiap versi diberi nomor dan disimpan

Bagian 8 — Batas layanan (L4.2) 8.1 Kapasitas saya terhadap klien ini: ____ · Standar yang berlaku: ____ 8.2 Konflik kepentingan yang saya miliki: ____ · Penanganan: ____ 8.3 ☐ Struktur biaya dinyatakan dan dipahami klien 8.4 Hal yang **di luar** lingkup layanan ini: ____

Tanda tangan penasihat dan klien · Tanggal: ____

4.6 Peninjauan yang benar

Bagian 7 memuat perbedaan yang menentukan seluruh hubungan jangka panjang.

Pemicu tinjauan yang sah	Bukan pemicu
Penghasilan berubah berarti	Kinerja portofolio
Tanggungan bertambah atau berkurang	Pergerakan pasar
Kesehatan berubah	Berita ekonomi
Tujuan berubah	Kinerja pembandingan
Perlakuan pajak berubah	Pandangan baru tentang pasar
Cakrawala berubah	Rekomendasi pihak lain

Alasannya aritmetis, bukan filosofis. Proyek Mandat Level 3 §2.3 menghitung bahwa portofolio dengan Sharpe sejati 0,50 menunjukkan kerugian pada **40,5%** periode 12 minggu, dan membedakan Sharpe 0,50 dari nol memerlukan **16 tahun**.

Kinerja jangka pendek tidak memuat informasi yang dapat dipakai untuk meninjau kebijakan. Meninjau karenanya berarti mengubah kebijakan berdasarkan derau.

Dua bentuk yang tampak berbeda tetapi sama:

Bentuk	Yang sebenarnya terjadi
“Mari kita tinjau karena kinerja mengecewakan”	Mengubah kebijakan karena derau
“Klien meminta tinjauan karena cemas”	Sama — tetapi memerlukan penanganan berbeda

Baris kedua tidak ditolak. Kecemasan klien adalah masalah nyata yang harus ditangani — tetapi ditangani dengan **komunikasi** (L4.3 §4.6), bukan dengan mengubah alokasi.

Percakapan yang benar: “Mari kita tinjau apakah keadaan Anda berubah, dan mari kita periksa apakah yang terjadi berada dalam rentang yang kita perkirakan bersama. Bila keadaan Anda tidak berubah dan ini dalam rentang, kebijakan tidak berubah — dan itulah gunanya kita menuliskannya lebih dahulu.”

4.7 Kasus yang memerlukan penanganan khusus

Kasus	Masalah	Penanganan
Klien dengan konsentrasi pada satu aset (saham perusahaan sendiri, properti, bisnis)	Kapasitas jauh lebih rendah daripada yang tampak; β_{HC} tinggi	Prioritaskan diversifikasi bertahap; jangan tambah eksposur sejenis
Pasangan dengan toleransi berbeda	Satu kebijakan, dua toleransi	Kebijakan mengikuti yang lebih rendah ; nyatakan eksplisit
Klien dengan kebutuhan mustahil	Kebutuhan > kapasitas dan toleransi	§4.4.1; jangan naikan risiko untuk menutupnya
Klien yang meminta produk yang tidak Anda pahami	Kompetensi	Menolak adalah jawaban yang benar (L4.2 §4.7)
Klien dalam tekanan emosional (kehilangan, perceraian, PHK)	Keputusan pada keadaan yang tidak mewakili	Tunda keputusan besar ; tangani kebutuhan likuiditas segera
Klien lanjut usia dengan tanda penurunan kognitif	Kapasitas membuat keputusan	Protokol khusus; libatkan pihak yang ditunjuk klien sebelumnya

Baris terakhir memerlukan persiapan yang dilakukan jauh sebelumnya. Penasihat yang menghadapi situasi ini tanpa protokol yang disiapkan bersama klien pada saat klien masih sepenuhnya mampu **tidak** memiliki pilihan yang baik.

Baris kedua sering ditangani dengan kompromi, dan kompromi itu keliru. Kebijakan yang mengikuti rata-rata toleransi pasangan menghasilkan portofolio yang **melampaui toleransi salah satunya** — dan pihak itulah yang akan memicu likuidasi panik.

5. Contoh Terhitung

Contoh 1 — Modal manusia membalik aturan usia

Dua klien berusia 30 tahun, penghasilan Rp300 juta/tahun, portofolio Rp1.000.000.000.

	Klien A	Klien B
Pekerjaan	Pegawai dengan penghasilan	Pemilik bisnis kontraktor

	Klien A	Klien B
	sangat stabil	
β_{HC}	0,10	0,80

Langkah 1 — hitung modal manusia. Diskonto 6%, 30 tahun:

$$HC = 300.000.000 \times \frac{1 - (1,06)^{-30}}{0,06} = 300.000.000 \times 13,7648 = \text{Rp } 4.129.449.345$$

Identik untuk keduanya.

Langkah 2 — hitung kekayaan total.

$$4.129.449.345 + 1.000.000.000 = \text{Rp } 5.129.449.345$$

Langkah 3 — hitung eksposur saham yang sudah dimiliki lewat modal manusia.

	Klien A	Klien B
$HC \times \beta_{HC}$	$\$4\{,\}129\ 10 = \$ \text{Rp}412.944.935$	$\$4\{,\}129\ 80 = \$ \text{Rp}3.303.559.476$

Langkah 4 — hitung alokasi finansial yang tersirat. Target 60% saham dari kekayaan total:

$$\text{Saham yang dibutuhkan} = 0,60 \times 5.129.449.345 = \text{Rp } 3.077.669.607$$

	Klien A	Klien B
Dibutuhkan	Rp 3.077.669.607	Rp 3.077.669.607
Sudah dimiliki lewat HC	Rp 412.944.935	Rp 3.303.559.476
Sisa dari portofolio finansial	Rp 2.664.724.672	-Rp 225.889.869
Sebagai % portofolio Rp1 M	266% → dibatasi 100%	-23%

Langkah 5 — baca hasilnya.

Usia sama. Penghasilan sama. Portofolio sama. Alokasi yang tersirat: 100% saham versus -23%.

Langkah 6 — terjemahkan ke rekomendasi praktis. Angka -23% berarti “idealnya lindungi eksposur bisnis Anda” — yang bagi sebagian besar orang tidak praktis.

Yang dapat diambil adalah arahnya:

Klien	Rekomendasi yang dapat dijalankan
A	Alokasi saham tinggi dapat dipertahankan; modal manusia adalah peredamnya
B	Portofolio finansial seharusnya konservatif — obligasi, kas, dan aset yang tidak berkorelasi dengan

Klien

Rekomendasi yang dapat dijalankan

siklus konstruksi. **Menambah saham berarti menggandakan taruhan yang sama.**

Langkah 7 — bandingkan dengan aturan usia. Aturan “100 dikurangi usia” memberi **70% saham** untuk keduanya.

Untuk Klien B, aturan itu memberikan jawaban yang berlawanan arah dari yang benar.

Langkah 8 — nyatakan batasnya. Perhitungan ini peka terhadap β_{HC} yang diestimasi dan diskonto yang dipilih. **Arahnya kokoh; angka tepatnya tidak.** Dan seperti seluruh estimasi dalam kurikulum ini, ia harus diuji sensitivitasnya sebelum dipakai.

Contoh 2 — Ketidakstabilan kuesioner

Langkah 1 — periksa stabilitas skornya.

Keadaan antarpengukuran	r	$1 - r^2$
Setelah pasar naik kuat	0,58	66%
Pasar datar	0,71	50%
Setelah pasar turun tajam	0,44	81%

Langkah 2 — baca baris ketiga. Setelah penurunan pasar tajam, **81% varians skor tidak dijelaskan oleh skor sebelumnya.**

Bila kuesioner mengukur sifat yang tetap, korelasinya harus tinggi terlepas dari keadaan pasar. **Ia tidak.**

Langkah 3 — hitung berapa pengukuran untuk mendeteksi perubahan toleransi nyata. Dengan simpangan baku skor 1,5:

Pergeseran yang dideteksi	n pengukuran
0,5 SD	141
1,0 SD	35

Untuk mendeteksi pergeseran setengah simpangan baku dibutuhkan 141 pengukuran — yang pada frekuensi tahunan berarti lebih dari satu abad.

Kesimpulan: satu skor kuesioner tidak dapat membedakan toleransi klien dari suasana pasar terakhir.

Langkah 4 — periksa selisih dinyatakan versus terungkap.

Dinyatakan sanggup	Keluar saat terjadi
10%	18%
20%	41%

Dinyatakan sanggup	Keluar saat terjadi
30%	62%
40%	78%

Langkah 5 — hitung biayanya. L4.3 §4.1: klien yang keluar pada drawdown 20% berakhir dengan median $1,366\times$ versus $4,032\times$ bila bertahan.

Bila 41% klien yang menyatakan sanggup 20% ternyata keluar, **biaya harapan dari salah menilai toleransi** pada portofolio Rp1 miliar adalah:

$$0,41 \times (4,032 - 1,366) \times \text{Rp } 1.000.000.000 = \text{Rp } 1.093.060.000$$

Lebih dari modal awal.

Langkah 6 — susun penilaian yang lebih baik. Ganti satu kuesioner dengan lima sumber:

#	Sumber	Pertanyaan
1	Perilaku terungkap	“Apa yang Anda lakukan pada penurunan pasar terakhir?”
2	Angka rupiah	“Portofolio Anda Rp2 M turun menjadi Rp1,4 M. Apa yang Anda lakukan?”
3	Pernyataan pra-peristiwa	Ditandatangani (L4.3 §4.5)
4	Kuesioner	Satu masukan
5	Pengukuran berulang	Lintas keadaan pasar

Langkah 7 — beri bobot yang benar. Sumber 1 adalah data **terungkap**; sumber 4 adalah data **dinyatakan**. §4.3 menunjukkan selisih antara keduanya besar dan sistematis.

Bila keduanya bertentangan, ikuti sumber 1.

Contoh 3 — Konflik tiga dimensi

Seorang klien: usia 50, portofolio Rp3.000.000.000, ingin pensiun pada 60 dengan penghasilan riil Rp300.000.000/tahun selama 30 tahun.

Langkah 1 — hitung kebutuhan. Modal yang dibutuhkan pada usia 60, imbal hasil riil 2,5%:

$$\text{Faktor anuitas} = \frac{1 - (1,025)^{-30}}{0,025} = 20,9303$$

$$\text{Modal dibutuhkan} = 300.000.000 \times 20,9303 = \text{Rp } 6.279.087.778$$

Langkah 2 — hitung imbal hasil riil yang dibutuhkan selama 10 tahun akumulasi.

$$3.000.000.000 \times (1+r)^{10} = 6.279.087.778$$

$$(1+r)^{10} = 2,0930 \Rightarrow r = 2,0930^{0,1} - 1 = 7,66\% \text{ riil}$$

Langkah 3 — hitung volatilitas yang tersirat. Pada Sharpe 0,35 dan imbal hasil bebas risiko riil 1%:

$$\sigma = \frac{0,0766 - 0,01}{0,35} = 19,0\%$$

Langkah 4 — hitung drawdown yang diperkirakan. Pada volatilitas 19% atas 10 tahun (L3.3 §4.2, interpolasi):

DD maksimum yang diharapkan $\approx 38\%$ p95 $\approx 60\%$

Dalam rupiah: portofolio turun menjadi **Rp1.860.000.000** (rata-rata) atau **Rp1.200.000.000** (p95).

Langkah 5 — periksa terhadap toleransi. Klien menyatakan sanggup drawdown 20%. §4.3 menunjukkan bahwa klien yang menyatakan 20% keluar pada **41%** kasus.

Kebutuhan mensyaratkan DD 38% $\gg$ toleransi 20%

Langkah 6 — periksa terhadap kapasitas. Modal manusia tersisa 10 tahun; fleksibilitas tujuan: klien menyatakan tanggal pensiun **tetap**.

Kapasitas juga terbatas — tidak ada waktu untuk pulih dari drawdown besar sebelum dekomulasi dimulai.

Langkah 7 — nyatakan konflik dengan jujur.

Kebutuhan Anda mensyaratkan portofolio yang akan turun sekitar 38% pada titik terburuknya, dan mungkin 60%. Anda menyatakan sanggup 20%. Tidak ada alokasi yang menyelesaikan ini.

Langkah 8 — sajikan pilihan yang sebenarnya tersedia.

Pilihan	Perhitungan	Kebutuhan baru
Bekerja 3 tahun lebih lama	13 tahun akumulasi, 27 tahun dekomulasi	5,32%
Kurangi target penghasilan ke Rp250 juta	Modal dibutuhkan Rp5.232.573.148	5,73%
Tambah setoran Rp100 juta/tahun	—	4,93%
Turunkan biaya 0,8 pp	Imbal hasil bersih naik	6,86%
Gabungan tiga pertama	—	$\approx 2,4\%$

Langkah 9 — hitung pilihan gabungan. Bekerja 3 tahun lebih lama, target Rp250 juta, setoran tambahan Rp100 juta/tahun:

Modal dibutuhkan pada usia 63 untuk 27 tahun: $250.000.000 \times 19,4640 = \text{Rp } 4.866.002.718$

Dengan setoran Rp100 juta/tahun selama 13 tahun pada imbal hasil riil r :

$$3.000.000.000(1+r)^{13} + 100.000.000 \times \frac{(1+r)^{13} - 1}{r} = 4.866.075.000$$

Penyelesaian numerik memberi $r \approx 2,4\%$ riil — yang pada Sharpe 0,35 menyiratkan volatilitas sekitar **4,0%** dan drawdown yang diperkirakan **di bawah 10%**.

Berada dalam toleransi klien.

Langkah 10 — nyatakan prinsipnya.

Konflik tidak diselesaikan dengan menaikkan risiko sampai kebutuhan terpenuhi. Ia diselesaikan dengan mengubah kebutuhan sampai risiko dapat ditanggung.

Langkah 11 — dan bila klien menolak semua pilihan. Pilihan terakhir adalah menerima bahwa tujuan tidak tercapai — **yang sah, tetapi harus ditandatangani:**

“Saya memahami bahwa dengan modal, setoran, dan tanggal pensiun saat ini, penghasilan pensiun Rp300 juta riil per tahun selama 30 tahun kemungkinan besar tidak tercapai. Saya memilih untuk tidak mengubah tujuan, setoran, maupun tanggal, dan memahami konsekuensinya.”

Membiarkan klien mengira tujuannya akan tercapai padahal tidak adalah kegagalan yang paling tidak terlihat dan paling merusak.

Contoh 4 — Peninjauan dan kasus khusus

Bagian A — Permintaan tinjauan karena kinerja

Klien menelepon: “Portofolio saya turun 16% tahun ini sementara indeks saham hanya turun 9%. Saya ingin meninjau alokasi.”

Langkah 1 — periksa apakah ini pemicu yang sah. Bagian 7.3 PKI: kinerja portofolio **bukan** pemicu tinjauan.

Langkah 2 — periksa apakah yang terjadi dalam rentang yang diperkirakan. PKI Bagian 5.4 menyatakan DD p95 sebesar 28%.

$$16\% < 28\% \Rightarrow \text{dalam rentang}$$

Langkah 3 — periksa perbandingan dengan indeks. Portofolio memuat obligasi, properti, dan saham negara berkembang; indeks saham domestik bukan pembandingnya.

Membandingkan dengan pembanding yang salah adalah kesalahan analitis, bukan temuan.

Langkah 4 — periksa apakah keadaan klien berubah.

“Sebelum kita bicara portofolio — apakah ada yang berubah pada penghasilan, tanggungan, kesehatan, atau tujuan Anda?”

Bila tidak ada, tidak ada pemicu tinjauan yang sah.

Langkah 5 — tangani kecemasannya, bukan alokasinya. Gunakan struktur lima bagian L4.3 §4.6:

“Portofolio Anda turun 16%, dari Rp2.380.000.000 menjadi Rp1.999.200.000. Ini berada dalam rentang yang kita perkirakan bersama pada [tanggal] — kita memperkirakan penurunan sampai 28% pada satu dari dua puluh kemungkinan. Kebijakan kita menetapkan ambang peninjauan pada 25%; pada 16% tidak ada tindakan yang dipicu. Saya tidak tahu berapa lama ini berlangsung atau apakah akan memburuk. Yang akan memicu perubahan adalah tiga hal: penurunan melampaui 25%, perubahan keadaan Anda, atau tinjauan terjadwal pada [tanggal].”

Langkah 6 — perhatikan bahwa kecemasan klien tidak ditolak. Ia ditangani — dengan informasi dan rujukan ke kesepakatan sebelumnya, bukan dengan mengubah alokasi.

Langkah 7 — dan bila klien tetap ingin mengubah. Itu haknya. Yang wajib dilakukan penasihat:

1. Catat permintaan dan alasannya
2. Nyatakan konsekuensi yang dapat dihitung (L4.3 §4.1: median $4,032\times$ versus $1,366\times$)
3. Laksanakan bila klien tetap meminta dan permintaannya sah
4. **Catat bahwa perubahan dilakukan atas permintaan klien, bukan atas rekomendasi**

Butir 4 penting untuk tinjauan proses di kemudian hari (L4.4 §4.6).

Bagian B — Pasangan dengan toleransi berbeda

Suami menyatakan sanggup drawdown 35%; istri menyatakan sanggup 12%. Satu portofolio bersama.

Langkah 8 — identifikasi kesalahan yang lazim. Kompromi pada rata-rata:

$$\frac{35+12}{2}=23,5\%$$

Langkah 9 — tunjukkan mengapa kompromi keliru. Portofolio dengan DD 23,5% **melampaui toleransi** istri sebesar 11,5 pp.

Ketika drawdown itu terjadi, pihak dengan toleransi lebih rendah akan memicu likuidasi — **dan likuidasi itu berlaku untuk seluruh portofolio, bukan setengahnya.**

Langkah 10 — nyatakan aturan yang benar.

Kebijakan bersama mengikuti toleransi yang lebih rendah.

$$\text{DD maksimum} = \min(35\%, 12\%) = 12\%$$

Langkah 11 — nyatakan konsekuensinya secara eksplisit kepada keduanya. Toleransi 12% menyiratkan volatilitas sekitar 4,6% dan imbal hasil riil sekitar 2,6% pada Sharpe 0,35.

Bila kebutuhan mereka melampaui itu, konflik §4.4 berlaku — dan percakapannya berpindah ke pilihan di luar portofolio.

Langkah 12 — alternatif bila keduanya menginginkan kebebasan berbeda. Portofolio terpisah dengan kebijakan terpisah, masing-masing sesuai toleransi pemiliknya — dengan syarat kebutuhan bersama dipenuhi oleh gabungannya, dan **dihitung sebagai gabungan.**

Ini sah dan sering lebih baik daripada kompromi, tetapi memerlukan kedua PKI menyatakan bagaimana keduanya bersama memenuhi tujuan bersama.

6. Lembar Kerja Peserta

Bagian A — Hitung kapasitas dari modal manusia

- Usia: ____ · Tahun kerja tersisa: ____ · Penghasilan: Rp____/tahun
- Diskonto: ____% · **Modal manusia: Rp____**
- Portofolio finansial: Rp____ · **Kekayaan total: Rp____**
- Sifat penghasilan: ____ · β_{HC} yang saya asumsikan: ____ · Dasar: ____
- Eksposur saham lewat modal manusia: Rp____
- Target saham dari kekayaan total ____% → dibutuhkan Rp____
- **Alokasi saham finansial yang tersirat: ____%**
- Bandingkan dengan aturan “100 – usia”: ____% · **Selisih: ____ pp**

Bagian B — Nilai toleransi dengan lima sumber

#	Sumber	Hasil
1	Perilaku pada drawdown nyata sebelumnya	
2	Reaksi terhadap angka rupiah	
3	Pernyataan pra-peristiwa	
4	Kuesioner (tanggal, keadaan pasar)	
5	Pengukuran berulang	
• Bila sumber 1 dan 4 bertentangan, saya ikuti: ☐ Sumber 1 (<i>benar</i>) ☐ Sumber 4		
• Toleransi yang disimpulkan: DD maksimum ____%		

Bagian C — Hitung kebutuhan dan ujilah

- Tujuan: Rp____ pada tanggal ____ · Modal: Rp____ · Setoran: Rp____/tahun
- **Imbal hasil riil yang dibutuhkan: ____%**
- Volatilitas yang tersirat (Sharpe ____): ____%
- **DD yang diperkirakan: ____% rata-rata · ____% p95**
- Dalam rupiah: Rp____ · Rp____

Bagian D — Uji konflik

Dimensi	DD yang diizinkan/disyaratkan
Kapasitas	____%
Toleransi	____%
Kebutuhan	____%
• Apakah kebutuhan $\leq \min(\text{kapasitas, toleransi})$? ☐ Ya ☐ Tidak • Bila tidak, hitung tiap pilihan:	
Pilihan	Kebutuhan baru
Perpanjang cakrawala ____ tahun	____%
Kurangi tujuan ____%	____%
Tambah setoran Rp____	____%
Turunkan biaya ____ pp	____%
Gabungan	____%
• Pilihan yang diambil: ____ • Bila menerima tujuan tidak tercapai: ✎ pernyataan ____	

Bagian E — Pernyataan Kebijakan Investasi

Isi templat §4.5 secara lengkap, **terutama Bagian 4 dan 6**. Dokumen ini menjadi komponen **Capstone Level 4**.

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 9 · **C3** Menerapkan 6 · **C4** Menganalisis 6 · **C5** Mengevaluasi 4.

1. Sebutkan tiga dimensi risiko dan sifat masing-masing. (C1) (Kunci: kapasitas — objektif; toleransi — psikologis; kebutuhan — aritmetis)
2. Apa kegagalan yang paling tidak terlihat dari mencampur ketiganya? (C4) (Kunci: kebutuhan diabaikan karena toleransi rendah — klien nyaman 20 tahun lalu menemukan tujuannya tidak tercapai, tanpa satu momen pun kesalahannya terlihat)
3. Tuliskan aturan yang mengatur ketiga dimensi. (C1) (Kunci: alokasi ditentukan yang paling membatasi antara kapasitas dan toleransi; bila tidak memenuhi kebutuhan, yang berubah adalah kebutuhannya)
4. Hitung modal manusia untuk penghasilan Rp300 juta/tahun, 30 tahun, diskonto 6%. (C3) (Kunci: $\$300\text{jt } 7648 = \$ \text{Rp}4.129.449.345$)

5. Dengan portofolio Rp1 miliar, berapa proporsi modal manusia dari kekayaan total? (C3) (Kunci: $4,129/5,129=80,5\%$)
6. Sebutkan empat jenis penghasilan dan β_{HC} -nya. (C1) (Kunci: sangat stabil 0,05; korporat 0,35; komisi/wiraswasta 0,70; bisnis siklikal 0,85)
7. Tuliskan rumus alokasi saham finansial yang tersirat. (C1) (Kunci: $w=[0,60(HC+F)-HC\beta_{HC}]/F$)
8. Hitung alokasi untuk usia 30, $\beta_{HC}=0,10$ dan $\beta_{HC}=0,80$. (C3) (Kunci: 266% dibatasi 100%; dan -23%)
9. Apa yang ditunjukkan soal 8 tentang aturan “100 – usia”? (C4) (Kunci: aturan itu memberi 70% untuk keduanya — untuk klien bisnis siklikal jawabannya berlawanan arah dari yang benar)
10. Unsur kapasitas mana yang sering diabaikan dan paling berpengaruh? (C5) (Kunci: fleksibilitas tujuan — klien yang dapat menunda pensiun 3 tahun memiliki kapasitas jauh lebih tinggi meski neracanya identik)
11. Sebutkan korelasi uji-uji ulang kuesioner pada tiga keadaan pasar. (C1) (Kunci: 0,58 setelah naik; 0,71 datar; 0,44 setelah turun tajam)
12. Hitung varians yang tidak dijelaskan pada $r=0,44$. (C3) (Kunci: $1 - 0,44^2 = 81\%$)
13. Apa yang sebenarnya diukur kuesioner? (C4) (Kunci: sebagian besar pengalaman pasar terakhir, bukan sifat yang tetap)
14. Klien menyatakan sanggup DD 30%. Berapa proporsi yang keluar saat terjadi? (C1) (Kunci: 62%)
15. Mengapa selisih itu bukan ketidakjujuran? (C4) (Kunci: membayangkan kerugian 30% dan mengalaminya adalah dua keadaan kognitif berbeda; kuesioner hanya mengakses yang pertama)
16. Sebutkan lima sumber penilaian toleransi dan mana yang terkuat. (C5) (Kunci: perilaku terungkap; reaksi terhadap rupiah; pernyataan pra-peristiwa; kuesioner; pengukuran berulang — sumber 1 terkuat)
17. Hitung volatilitas yang tersirat dari kebutuhan riil 6% pada Sharpe 0,35 dan r_f riil 1%. (C3) (Kunci: $(0,06 - 0,01)/0,35 = 14,3\%$)
18. Dari soal 17, berapa DD yang diperkirakan? (C3) (Kunci: sekitar 37%)
19. Klien butuh DD 38% tetapi toleransinya 20%. Apa yang TIDAK boleh dilakukan? (C5) (Kunci: menaikkan risiko sampai kebutuhan terpenuhi — klien akan keluar; §4.3 menunjukkan 41% keluar bahkan pada DD yang mereka nyatakan sanggup)
20. Sebutkan lima pilihan yang tersedia ketika kebutuhan melampaui toleransi. (C1) (Kunci: kurangi tujuan; perpanjang cakrawala; tambah setoran; bekerja lebih lama; turunkan biaya)
21. Mengapa “bekerja lebih lama” dan “perpanjang cakrawala” berdampak ganda? (C4) (Kunci: menambah modal DAN memperpendek dekomulasi/menurunkan kebutuhan — kedua efek searah)
22. Tuliskan prinsip penyelesaian konflik. (C1) (Kunci: konflik tidak diselesaikan dengan menaikkan risiko sampai kebutuhan terpenuhi, melainkan dengan mengubah kebutuhan sampai risiko dapat ditanggung)
23. Sebutkan enam pemicu tinjauan yang sah dan enam yang bukan. (C1) (Kunci: sah — penghasilan, tanggungan, kesehatan, tujuan, pajak, cakrawala; bukan — kinerja, pergerakan pasar, berita, pembanding, pandangan baru, rekomendasi pihak lain)

24. Mengapa kinerja jangka pendek bukan pemicu tinjauan? (C4) (Kunci: Sharpe sejati 0,50 menunjukkan kerugian pada 40,5% periode 12 minggu; membedakannya dari nol butuh 16 tahun — meninjau berarti mengubah kebijakan berdasarkan derau)
25. Pasangan dengan toleransi 35% dan 12%. Berapa DD kebijakan bersama, dan mengapa kompromi 23,5% keliru? (C5) (Kunci: 12% — yang lebih rendah; kompromi melampaui toleransi satu pihak sebesar 11,5 pp, dan pihak itu akan memicu likuidasi yang berlaku untuk seluruh portofolio)

8. Rubrik Penilaian

Dim	Aspek	4	3	2	1
D1	Penguasaan konsep	Menjelaskan mengapa ketiga dimensi berbeda jenis dan mengapa konflik tidak dapat diselesaikan portofolio	Menguasai ketiga dimensi	Menguasai sebagian	Memperlakukan profil risiko sebagai satu skor
D2	Ketepatan kuantitatif	Modal manusia, alokasi tersirat, kebutuhan, dan DD benar dan diperiksa silang	Benar dengan kekeliruan kecil	Beberapa kekeliruan	Tidak dapat direproduksi
D3	Penalaran & kerangka	PKI utuh; uji konflik dijalankan dan pilihan dihitung	PKI koheren	Komponen terpisah	Tidak ada PKI
D4	Perlakuan risiko (knockout)	Kapasitas dihitung dari modal manusia; DD dinyatakan dalam rupiah; komunikasi pra-peristiwa ditandatangani	Risiko dinilai memadai	Disebut tanpa angka	Alokasi ditetapkan tanpa uji konflik, atau risiko dinaikkan untuk menutup kebutuhan → GAGAL
D5	Disiplin proses (knockout)	Toleransi dinilai dari lima sumber;	Terdokumentasi	Sebagian	Toleransi ditetapkan dari kuesioner

Dim	Aspek	4	3	2	1
		pemicu tinjauan tertulis; perubahan atas permintaan klien dicatat sebagai permintaan			saja, atau kinerja dipakai sebagai pemicu tinjauan → GAGAL
D6	Komunikasi & etika	Konflik dinyatakan jujur; klien yang tujuannya tidak tercapai menandatangani pernyataan	Jujur	Kurang lengkap	Membiarkan klien mengira tujuannya akan tercapai padahal tidak

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

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 menaikkan alokasi risiko untuk memenuhi kebutuhan klien yang melampaui toleransinya **gagal pada D4**, betapapun rapi sisa pekerjaannya. §4.3 menunjukkan bahwa klien tersebut akan keluar, dan L4.3 §4.1 mengukur biayanya.

9. Panduan Fasilitator

Alokasi waktu (16 JP)

Sesi	Isi	JP
1	§4.1 Tiga dimensi; mengapa mencampurnya merusak	2
2	§4.2 Modal manusia; Contoh 1 — sesi kunci	3,5
3	§4.3 Ketidakstabilan kuesioner; Contoh 2	2,5
4	§4.4 Konflik; Contoh 3	3
5	§4.5 Penyusunan PKI (kerja terbimbing)	2
6	§4.6–4.7 Peninjauan dan	2

Sesi	Isi	JP
7	kasus khusus; Contoh 4 Asesmen: tinjauan PKI silang	1

Urutan yang disarankan

Sesi 2 dibuka dengan dua klien yang identik di atas kertas. Sajikan Klien A dan B dari Contoh 1 tanpa menyebut pekerjaan mereka, lalu tanyakan alokasi yang sesuai. Peserta akan memberi jawaban yang sama untuk keduanya.

Lalu ungkapkan pekerjaannya dan hitung bersama. Selisih 100% versus -23% pada klien yang identik secara demografis mengubah cara peserta memandang “profil risiko” secara permanen.

Sesi 4 harus dijalankan sebagai simulasi percakapan, bukan perhitungan. Satu peserta berperan sebagai klien dengan kebutuhan mustahil; pasangannya harus menyampaikan konflik itu dan memandu ke pilihan yang tersedia.

Kesulitan mengatakan “*tidak ada alokasi yang menyelesaikan ini*” hanya terasa ketika diucapkan kepada orang lain.

Momen pengajaran kunci

Contoh 1 Langkah 7 harus disorot. Aturan “100 – usia” memberi jawaban yang **berlawanan arah** untuk klien bisnis siklikal. Aturan praktis yang gagal pada kasus yang paling membutuhkannya bukan aturan praktis yang berguna.

Angka 81% pada Contoh 2 mengubah cara peserta memakai kuesioner. Setelah pasar turun tajam, 81% varians skor tidak dijelaskan skor sebelumnya. Kuesioner tidak dibuang — ia diturunkan menjadi satu dari lima masukan.

Contoh 3 Langkah 10 adalah kalimat yang layak dihafal peserta:

“Konflik tidak diselesaikan dengan menaikkan risiko sampai kebutuhan terpenuhi. Ia diselesaikan dengan mengubah kebutuhan sampai risiko dapat ditanggung.”

Contoh 4 Bagian B sering mengejutkan. Kompromi pada rata-rata toleransi pasangan terasa adil dan menghasilkan portofolio yang melampaui toleransi salah satunya — pihak yang kemudian memicu likuidasi untuk seluruh portofolio.

Kesalahan umum peserta

Kesalahan	Koreksi
Memperlakukan profil risiko sebagai satu skor	§4.1; tiga dimensi berbeda jenis
Memakai usia sebagai proksi kapasitas	Contoh 1; sifat modal manusia jauh lebih menentukan
Mengandalkan kuesioner	§4.3; $r = 0,44$ setelah pasar turun

Kesalahan	Koreksi
Menaikkan risiko untuk memenuhi kebutuhan	§4.4; klien akan keluar — D4 gagal
Kompromi pada rata-rata toleransi pasangan	Contoh 4 Bagian B; ikuti yang lebih rendah
Meninjau karena kinerja	§4.6; kinerja jangka pendek adalah derau
Menolak kecemasan klien	§4.6; tangani dengan komunikasi, bukan alokasi
Membiarkan klien mengira tujuan tercapai	§4.4.1; harus ditandatangani bila tidak

Aturan keras bagi fasilitator

1. **Dilarang memberikan nasihat kepada peserta tentang keadaan keuangan pribadi mereka.** Modul ini mengajarkan kerangka; penerapannya pada keadaan pribadi memerlukan nasihat berizin.
2. **Dilarang menyarankan alokasi tertentu** kepada peserta atau kepada klien hipotetis dalam latihan sebagai jawaban yang “benar”.
3. **Dilarang memberikan nasihat perpajakan, asuransi, atau hukum;** ketiganya wajib diarahkan kepada pihak berizin.
4. **Dilarang menyebutkan produk, penerbit, atau penasihat tertentu.**
5. **Dilarang menerima imbalan** dari penerbit produk, perusahaan asuransi, atau platform. Kepentingan finansial apa pun wajib diungkapkan di awal sesi.
6. **Wajib menyampaikan** bahwa memberikan nasihat investasi yang dipersonalisasi memerlukan izin, dan bahwa menyelesaikan modul ini tidak memberikan kewenangan tersebut.
7. **Wajib menyampaikan** bahwa angka korelasi modal manusia, stabilitas kuesioner, dan selisih toleransi dinyatakan-terungkap dalam modul ini bersifat ilustratif.

10. Penafian

Materi ini disusun untuk tujuan pendidikan dan peningkatan literasi keuangan. Materi ini **bukan** nasihat investasi, bukan nasihat perencanaan keuangan, bukan nasihat asuransi atau perpajakan, dan bukan ajakan untuk melakukan transaksi.

Seluruh angka penghasilan, modal manusia, koefisien korelasi, stabilitas kuesioner, selisih toleransi dinyatakan-terungkap, volatilitas, dan drawdown dalam modul ini bersifat **ilustratif dan dibuat untuk keperluan pengajaran**. Angka korelasi modal manusia dan stabilitas kuesioner mencerminkan pola yang dilaporkan literatur; besaran pastinya berbeda antarindividu, antarsektor, dan antarinstrumen pengukuran.

Seluruh klien dan situasi dalam contoh adalah **konstruksi ajar** dan tidak merujuk pada individu nyata mana pun.

Perhitungan modal manusia peka terhadap tingkat diskonto dan β_{HC} yang diasumsikan, yang keduanya tidak dapat diukur langsung. **Arah kesimpulannya lebih kokoh daripada angka tepatnya**, dan penerapannya memerlukan uji sensitivitas.

Memberikan nasihat investasi yang dipersonalisasi memerlukan izin dari otoritas yang berwenang. Menyelesaikan modul ini tidak memberikan kewenangan tersebut. Pertanyaan mengenai perpajakan, asuransi, dan aspek hukum perencanaan memerlukan nasihat dari pihak yang berizin di bidang masing-masing.

Kinerja masa lalu tidak menjamin hasil di masa depan. Investasi mengandung risiko kerugian, termasuk kehilangan seluruh modal yang ditempatkan.

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