

ANALISIS TERHADAP *BEHAVIORAL ECONOMICS, FINANCIAL PSYCOLOGI, LOSS AVERSSION* TERHADAP MENGELOLA PORTOFOLIO OBLIGASI

Putri Maharani¹, Indina Azzahra², Zahra Salsabillah³

^{1,2,3}Universitas Muhammadiyah Bengkulu

*putrimaharani210304@gmail.com¹, indinaazzaahra@gmail.com²,

salsabilazahra2022@gmail.com³

Received: 08-07-2024

Revised: 18-07-2024

Approved: 10-09-2024

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh behavioral economics, financial psychology, dan loss aversion terhadap pengelolaan portofolio obligasi di institusi keuangan. Behavioral economics dan financial psychology mengeksplorasi bagaimana pikiran, emosi, dan perilaku investor memengaruhi pengambilan keputusan investasi obligasi. Loss aversion adalah fenomena psikologis di mana investor lebih merasakan dampak kerugian daripada keuntungan yang sama, yang memengaruhi strategi investasi. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dan kuantitatif dengan survei dan wawancara mendalam kepada investor obligasi untuk memahami dampak psikologis terhadap kinerja portofolio. Hasilnya menunjukkan bahwa bias kognitif dan kecenderungan untuk menghindari kerugian memainkan peran signifikan dalam pengambilan keputusan investasi, sering kali mengakibatkan strategi investasi yang kurang optimal. Temuan ini menekankan pentingnya memahami faktor-faktor psikologis dalam pengelolaan portofolio obligasi agar kinerja investasi dapat dioptimalkan, memberikan rekomendasi bagi investor dalam meningkatkan keputusan investasi mereka.

Kata Kunci : Behavioral Economics, Financial Psychology, Loss Aversion

PENDAHULUAN

Investasi saham dan obligasi telah menjadi komponen penting dalam strategi investasi institusi keuangan karena keduanya menawarkan keuntungan yang berbeda. Saham, sebagai instrumen ekuitas, memiliki potensi pengembalian yang tinggi namun juga menghadirkan risiko yang signifikan. Oleh karena itu, institusi keuangan sering mengalokasikan dana mereka secara seimbang antara saham dan obligasi untuk mencapai diversifikasi yang optimal dalam portofolio investasi mereka. Analisis perbandingan merupakan alat yang penting dalam evaluasi kinerja investasi karena memungkinkan peneliti untuk membandingkan berbagai aspek dari instrumen investasi yang berbeda secara langsung. Dengan menggunakan pendekatan ini, para peneliti dapat mengukur dan membandingkan tingkat pengembalian, risiko, dan karakteristik lainnya dari saham dan obligasi dalam konteks portofolio investasi tertentu misalnya, mengeksplorasi perbandingan kinerja saham dan obligasi di berbagai negara, memberikan wawasan yang berharga tentang bagaimana karakteristik investasi ini bervariasi secara internasional.

Perdagangan saham di pasar modal merupakan kegiatan yang mengandung ketidakpastian cukup tinggi, sehingga berpotensi menciptakan perilaku investor yang bermacam-macam (Lestari & Pranyoto, (2015)). Behavioral economics dalam memperoleh portofolio obligasi adalah studi psikologi yang berkaitan dengan proses pengambilan keputusan investasi obligasi. Tujuan utama dari behavioral economics adalah untuk mengungkap pola dan jebakan yang lazim kita alami dalam berpikir untuk mengetahui cara mengatasinya. Dengan memahami perilaku investor, behavioral economics membantu perencana keuangan untuk mengoptimalkan portofolio obligasi dengan cara

mengatasi hambatan mental dan emosional yang mempengaruhi keputusan investasi Sumtoro & Anastasia, (2015). *Loss Aversion* Adalah Fenomena Psikologis Di Mana Orang Lebih Merasa Terpuak Oleh Kerugian Daripada Keuntungan Yang Sama Besar. Ini Dapat Memengaruhi Keputusan Investasi, Membuat Orang Lebih Takut Kehilangan Apa Yang Sudah Mereka Dapatkan Daripada Mendapatkan Sesuatu Yang Baru. Malikussaleh et al., (2024). Dalam memberikan perspektif tentang perbandingan kinerja antara saham dan obligasi di pasar saham AS, memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang dinamika pasar dalam konteks geografis yang lebih spesifik. Melalui pendekatan analisis perbandingan, penelitian semacam ini memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang kinerja relatif antara saham dan obligasi. Ini membantu para investor dan praktisi keuangan dalam mengambil keputusan investasi yang lebih terinformasi, dengan mempertimbangkan risiko dan potensi pengembalian dari masing-masing instrumen. Dengan demikian, analisis perbandingan menjadi salah satu alat utama dalam evaluasi kinerja investasi, membantu membimbing keputusan investasi yang lebih cerdas dan efektif dalam berbagai konteks pasar. Selain itu, metode tinjauan pustaka juga menjadi instrumen penting dalam penelitian akademis untuk memahami perkembangan terkini dalam bidang investasi saham dan obligasi. Dalam tinjauan literatur, peneliti mengumpulkan, menganalisis, dan mensintesis literatur yang relevan untuk topik penelitian mereka. Ahmad et al., (2024).

Salah satu pilihan utama yang sering diambil oleh investor adalah investasi dalam saham dan obligasi. Investasi saham, sebagai salah satu bentuk kepemilikan perusahaan, memberikan investor potensi untuk memperoleh keuntungan dari pertumbuhan nilai saham dan pembagian. Namun, di balik potensi keuntungan yang menarik, saham juga terkait dengan risiko pasar yang fluktuatif. Perubahan harga saham yang cepat dan tidak terduga dapat mempengaruhi nilai portofolio secara signifikan, menuntut pemahaman yang mendalam tentang dinamika pasar global. Sebaliknya, obligasi, sebagai instrumen utang yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah, menawarkan stabilitas yang lebih tinggi dibandingkan saham. Pembayaran bunga yang tetap dan jatuh tempo yang sudah ditetapkan memberikan kepastian pendapatan bagi investor. Namun, risiko kredit menjadi tantangan tersendiri dalam investasi obligasi, terutama ketika kondisi keuangan emitennya mengalami penurunan.

Dalam menganalisis perbandingan antara keuntungan dan risiko investasi saham dan obligasi, aspek globalisasi ekonomi turut menjadi faktor penentu. Perubahan kondisi ekonomi global, pergeseran kebijakan moneter, dan faktor-faktor geopolitik dapat secara signifikan memengaruhi performa kedua instrumen tersebut. Oleh karena itu, seorang investor yang bijak perlu mempertimbangkan tidak hanya situasi pasar saat ini tetapi juga proyeksi jangka panjang dan dinamika global. Dalam kesimpulannya, pemahaman mendalam terhadap perbandingan antara keuntungan dan risiko investasi saham dan obligasi menjadi krusial dalam memandu keputusan investasi. Setiap instrumen memiliki karakteristik unik yang memerlukan evaluasi cermat, sejalan dengan tujuan keuangan dan toleransi risiko masing-masing investor. Faizah et al., (2024). Pemilik dana yang melakukan investasi di saham selalu mencari bentuk portofolio yang memberikan hasil tingkat pengembalian yang terbaik agar bisa memenuhi keinginannya di masa mendatang. Tingkat pengembalian portofolio tergantung risiko yang ditolerir investor. Dalam konteks investasi, pengelolaan portofolio merupakan hal yang sangat penting. Portofolio yang berhasil adalah portofolio yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi, tetapi juga

memiliki risiko yang terkendali. Namun, pengelolaan portofolio yang baik tidak hanya berkaitan dengan seleksi saham yang tepat, tetapi juga harus mempertimbangkan pengaruh variabel makro dan tingkat pengembalian pasar. Variabel makro adalah faktor-faktor ekonomi makro yang mempengaruhi kegiatan investasi, seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi.

Fluktuasi pada variabel makro ini dapat berdampak pada fluktuasi pasar, dan oleh karena itu juga akan mempengaruhi portofolio yang dikelola. Sebagai contoh, kenaikan suku bunga dapat menyebabkan harga obligasi turun, sehingga investor mungkin perlu melakukan penyesuaian pada portofolio obligasi mereka. Atau, jika inflasi naik, investor dapat mengalokasikan investasi mereka ke sektor yang dianggap lebih tahan inflasi. Dalam situasi seperti ini, investor perlu mempertimbangkan pengaruh variabel makro terhadap kinerja portofolio mereka dan melakukan penyesuaian sesuai dengan kondisi pasar. Oleh karena itu, dalam penelitian pembentukan portofolio ini, pengaruh variabel makro tersebut terhadap tingkat pengembalian portofolio akan dianalisis secara menyeluruh untuk memahami dampaknya terhadap kinerja investasi. Dengan mengetahui pengaruh variabel makro terhadap portofolio, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana dan memperbaiki kinerja portofolio mereka. Selain itu, penelitian ini juga akan memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja portofolio investasi dan membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih baik di Rosalinda Manullang et al., (2023).

Dalam kegiatan investasi pasti ada risiko dan return yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. *Risk* dan *return* merupakan dua hal yang tidak terpisah karena pertimbangan suatu investasi, serta merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Risk* dan *return* mempunyai hubungan positif, semakin besar risk yang harus di tanggung semakin besar return yang harus dikompensasikan. Salah satu bentuk kegiatan investasi adalah dengan membeli obligasi. Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik. Di sana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan beberapa ketentuan lainnya yang dijelaskan dalam undang – undang yang disahkan oleh lembaga terkait Keuntungan yang bisa diharapkan dari investasi dalam bentuk obligasi adalah peluang untuk mendapatkan tingkat pengembalian (imbalance hasil atau pendapatan) yang lebih tinggi dari deposito dan adanya rasa aman dari kemungkinan kehilangan dana investasi akibat kebangkrutan Petrick Driptyanto,(2017)

KAJIAN PUSTAKA

Kajian Literatur

Teori portofolio adalah teori dalam ekonomi dan keuangan yang menjelaskan bagaimana investor dapat meminimalkan risiko investasi dan memaksimalkan pengembalian investasi dengan cara memilih kombinasi yang optimal dari beberapa aset keuangan. Dalam teori portofolio, aset keuangan dianggap sebagai bagian dari sebuah portofolio yang terdiri dari berbagai jenis aset. Dalam teori portofolio, risiko diukur dalam bentuk deviasi standar dari pengembalian investasi. Semakin tinggi deviasi standar, semakin tinggi risiko investasi tersebut. Pemilihan saham untuk dimasukkan dalam sebuah portofolio bisa juga dilakukan dengan menghitung Skewness dari masing-masing saham. Saham yang lebih besar dari skewness dapat dimasukkan

dalam sebuah portofolio. Pendekatan ini memungkinkan investor untuk memilih saham-saham yang memiliki tingkat pengembalian yang signifikan secara statistik, sehingga dapat mengurangi risiko investasi dan meningkatkan potensi keuntungan Rosalinda Manullang et al., (2023).

Obligasi Pasar obligasi dikenal juga sebagai pasar surat utang dan merupakan bagian dari pasar efek yang memungkinkan pemerintah dan perusahaan meningkatkan modalnya menyatakan bahwa obligasi merupakan suatu surat berharga (efek) berjangka waktu menengah dan panjang, yang merupakan bukti pengakuan utang dari penerbit dan dapat diperjual belikan. Berdasarkan cara penetapan dan pembayaran bunga dan pokok, obligasi dibagi atas tiga jenis yaitu obligasi dengan bunga tetap, obligasi dengan bunga tidak tetap, dan obligasi tanpa bunga. Berdasarkan kepemilikan, obligasi dibagi menjadi dua yaitu register bond dan bearer bond, Portofolio Portofolio adalah gabungan dua atau lebih sekuritas (saham, obligasi, komoditi, investasi real state, emas, ekuivalen kas atau aktiva lainnya) yang terpilih sebagai target investasi dari investor pada suatu kurun waktu tertentu dengan suatu ketentuan tertentu, misalnya mengenai proporsi pembagian dana atau modal yang ditanamkan. Ketika investasi dari suatu aset mengalami kerugian, masih ada kemungkinan investasi pada aset lain yang beruntung. Jadi investasi dengan membentuk portofolio dapat mengurangi kerugian yang diderita investor Anam et al., (2020).

Financial psychology

Financial psychology dalam mengelola portofolio obligasi adalah studi tentang bagaimana pikiran, emosi, dan perilaku manusia mempengaruhi keputusan investasi obligasi. Ilmu ini mempelajari bagaimana alam pikiran kita bereaksi saat ada uang yang terlibat, seperti ketika kita menabung, berbelanja, atau berinvestasi. Tujuan utama dari financial psychology adalah untuk mengungkap pola dan jebakan yang lazim kita alami dalam berpikir untuk mengetahui cara mengatasinya. Dengan memahami perilaku investor, *financial psychology* membantu perencana keuangan untuk mengoptimalkan portofolio obligasi dengan cara mengatasi hambatan mental dan emosional yang mempengaruhi keputusan investasi. psikologi sosial, dan keuangan perilaku dapat menawarkan keunggulan kompetitif baik pada pasar keuangan maupun perusahaan individual. Tujuannya adalah untuk mengidentifikasi potensi penerapan psikologi eksperimental dan organisasi untuk meningkatkan efisiensi lembaga keuangan. Fokusnya adalah pada dua bidang utama yaitu perdagangan aplikasi dan transaksi mata uang, serta pengambilan keputusan investasi.

Financial psychology adalah studi tentang bagaimana faktor psikologis, emosional, dan perilaku mempengaruhi keputusan keuangan individu dan entitas keuangan. Dalam konteks mengelola portofolio obligasi, pendekatan financial psychology dapat memberikan wawasan yang berharga tentang bagaimana perilaku investor dipengaruhi oleh berbagai faktor psikologis. Berikut beberapa konsep dan penerapan financial psychology dalam pengelolaan portofolio obligasi:

1. *Risk Perception*: Salah satu aspek penting dari financial psychology adalah persepsi risiko. Investor sering kali menilai risiko secara subjektif, dipengaruhi oleh pengalaman pribadi, toleransi risiko, dan kecenderungan untuk menghindari kerugian (loss aversion). Dalam konteks obligasi, pemahaman tentang bagaimana investor mempersepsikan risiko dapat membantu dalam memilih obligasi yang sesuai dengan profil risiko mereka.

2. *Behavioral Biases*: Financial psychology mempelajari berbagai bias kognitif dan emosional yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Misalnya, availability bias (cenderung memberi bobot lebih besar pada informasi yang mudah diakses) atau confirmation bias (cenderung mencari informasi yang memvalidasi keyakinan saat ini) dapat mempengaruhi evaluasi investor terhadap obligasi tertentu.
3. *Emotional Responses*: Keputusan investasi sering kali dipengaruhi oleh respons emosional terhadap situasi pasar atau kinerja portofolio. Ketika nilai obligasi mengalami fluktuasi, investor mungkin bereaksi secara emosional, seperti kecemasan atau euforia, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi lebih lanjut.
4. *Goal Setting and Framing*: Financial psychology juga mencakup bagaimana tujuan keuangan individu mempengaruhi perilaku investasi mereka. Investor yang memiliki tujuan jangka panjang yang jelas mungkin memiliki strategi investasi yang berbeda dibandingkan dengan mereka yang fokus pada tujuan pendek atau menengah.
5. *Herd Behavior*: Seperti yang disebutkan sebelumnya, kecenderungan untuk mengikuti mayoritas (herd behavior) dapat mempengaruhi pasar obligasi. Investor sering kali cenderung mengikuti tren pasar atau perilaku investor lainnya, bahkan jika itu tidak selalu merupakan keputusan yang rasional atau berdasarkan analisis fundamental.

Bagaimana *financial psychology* diterapkan dalam mengelola portofolio obligasi dapat berbeda-beda tergantung pada strategi dan pendekatan manajer investasi. Beberapa manajer investasi mungkin menggunakan pengetahuan tentang faktor psikologis ini untuk mengelola ekspektasi investor, memperkuat disiplin dalam menjalankan strategi investasi jangka panjang, atau merancang komunikasi yang lebih efektif tentang kinerja portofolio dan prospek obligasi.

Dengan memahami peran financial psychology dalam pengelolaan portofolio obligasi, investor dapat lebih baik mengelola faktor psikologis yang mempengaruhi keputusan investasi mereka, dan mengambil langkah-langkah untuk meningkatkan kesadaran diri dan disiplin dalam mengelola portofolio mereka. Hilton, (2001)

Behavioral economics

Behavioral economics adalah kombinasi psikologi dan ekonomi yang menyelidiki apa yang terjadi di pasar di mana beberapa agennya menunjukkan keterbatasan dan komplikasi manusia. Rasionalitas terbatas mencerminkan terbatasnya kemampuan kognitif yang menghambat pemecahan masalah manusia. Kemauan yang terbatas mencerminkan fakta bahwa orang kadang-kadang membuat pilihan yang tidak sesuai dengan kepentingan jangka panjang mereka. Kepentingan pribadi yang terbatas mencakup fakta yang menghibur bahwa manusia sering kali rela mengorbankan kepentingannya sendiri demi membantu orang lain. Kami kemudian mengilustrasikan bagaimana konsep-konsep ini dapat diterapkan dalam dua situasi: keuangan dan tabungan. Pasar keuangan memiliki peluang arbitrase yang lebih besar dibandingkan pasar lainnya, sehingga faktor perilaku mungkin dianggap kurang penting di sini, namun kami menunjukkan bahwa bahkan di sini batasan arbitrase menciptakan anomali yang dapat dijelaskan oleh psikologi pengambilan keputusan. Behavioral economics memainkan peran penting dalam pengelolaan portofolio obligasi karena

mempertimbangkan bagaimana perilaku dan keputusan investor dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis dan emosional. Berikut adalah beberapa konsep dan aplikasi behavioral economics dalam mengelola portofolio obligasi:

1. *Loss Aversion*: Seperti yang telah dibahas sebelumnya, loss aversion adalah kecenderungan untuk lebih merasa terganggu oleh kerugian dibandingkan dengan kepuasan yang diperoleh dari keuntungan yang sama besar. Dalam pengelolaan portofolio obligasi, ini dapat mendorong investor untuk menghindari obligasi dengan risiko yang dianggap tinggi, bahkan jika imbal hasilnya menarik, atau untuk melakukan tindakan yang tidak proporsional dalam menanggapi penurunan nilai obligasi.
2. *Framing Effect*: Cara informasi disajikan atau 'framed' dapat mempengaruhi keputusan investasi. Misalnya, presentasi informasi tentang obligasi yang menekankan risiko atau keamanan bisa mempengaruhi preferensi investor terhadap jenis obligasi tertentu.
3. *Mental Accounting*: Investor cenderung mengelompokkan aset ke dalam kategori mental yang berbeda dan mengelola mereka secara terpisah. Dalam hal obligasi, ini bisa berarti investor mempertimbangkan obligasi dengan cara yang terpisah dari saham atau aset lain dalam portofolio mereka, meskipun semua aset ini seharusnya diperlakukan sebagai bagian dari strategi investasi yang holistik.
4. *Overconfidence*: Kelebihan kepercayaan diri bisa membuat investor mengambil risiko yang lebih tinggi dari yang seharusnya, termasuk dalam memilih obligasi yang lebih spekulatif atau memperdagangkan obligasi dengan frekuensi yang tinggi.
5. *Herding Behavior*: Kebiasaan untuk mengikuti tindakan mayoritas dapat mempengaruhi harga obligasi dan membuat investor mengikuti tren pasar daripada membuat keputusan yang berdasarkan analisis fundamental atau kondisi spesifik dari obligasi yang mereka beli.
6. *Biases in Decision Making*: Berbagai bias kognitif seperti kecenderungan untuk memberi bobot lebih besar pada informasi baru atau informasi yang paling mudah diakses (availability bias) dapat mempengaruhi cara investor menilai obligasi atau memilih untuk membeli atau menjualnya.

Bagaimana *behavioral economics* diterapkan dalam pengelolaan portofolio obligasi tergantung pada pengelola dan strategi investasi mereka. Beberapa manajer investasi menggunakan pengetahuan tentang perilaku investor untuk mengembangkan strategi yang mengurangi efek negatif dari bias psikologis, seperti dengan membangun portofolio yang terdiversifikasi dengan baik dan memiliki rencana investasi yang jelas. Mengakui peran behavioral economics dalam pengelolaan portofolio obligasi dapat membantu meningkatkan pemahaman terhadap perilaku investor dan mengoptimalkan hasil investasi jangka panjang. Cartwright, (2023)

Loss Averssion

Loss Averssion pertukaran barang yang diserahkan tidak menunjukkan keengganan terhadap kerugian. loss aversion dalam mengelola portofolio obligasi berarti bahwa individu atau organisasi yang memiliki kecenderungan untuk menghindari kerugian lebih dari menghasilkan keuntungan. Dalam konteks portofolio obligasi, loss aversion dapat mempengaruhi keputusan investasi dan alokasi aset. Loss aversion adalah fenomena psikologis di mana individu cenderung lebih merasa terganggu oleh

kerugian dibandingkan dengan kepuasan yang diperoleh dari keuntungan yang sama besar. Dalam konteks mengelola portofolio obligasi, *loss aversion* dapat berdampak signifikan terutama dalam pengambilan keputusan investasi. Berikut adalah beberapa cara di mana *loss aversion* dapat mempengaruhi pengelolaan portofolio obligasi:

1. imbal hasilnya lebih besar. Mereka lebih memilih untuk menginvestasikan Penghindaran Risiko: Investor yang mengalami *loss aversion* mungkin cenderung menghindari obligasi yang dianggap memiliki risiko tinggi, meskipun potensi dalam obligasi yang dianggap lebih aman meskipun imbal hasilnya lebih rendah, demi mengurangi potensi kerugian.
2. Respon Emosional yang Berlebihan: Ketika nilai obligasi mengalami penurunan, investor yang cenderung *loss averse* mungkin mengambil tindakan yang terlalu reaktif atau terlalu cepat, seperti menjual obligasi untuk menghindari kerugian lebih lanjut tanpa mempertimbangkan kondisi pasar yang lebih luas atau prospek jangka panjang obligasi tersebut.
3. Pemilihan Obligasi: *Loss aversion* dapat mempengaruhi pilihan obligasi yang diambil. Investor mungkin cenderung memilih obligasi dengan profil risiko yang lebih rendah, seperti obligasi pemerintah atau perusahaan dengan peringkat kredit tinggi, meskipun hal ini dapat mengorbankan potensi imbal hasil yang lebih tinggi.
4. Perilaku Pasca-Kerugian: Setelah mengalami kerugian pada obligasi tertentu, investor yang *loss averse* mungkin cenderung enggan untuk memasukkan kembali dana mereka ke dalam obligasi dalam waktu dekat, meskipun kondisi pasar telah berubah atau obligasi lain menawarkan prospek yang lebih baik.
5. Penilaian Risiko yang Bias: *Loss aversion* dapat menyebabkan penilaian risiko yang tidak proporsional. Investor mungkin secara tidak sadar menilai risiko kerugian lebih tinggi daripada yang sebenarnya, yang dapat mengarah pada keputusan investasi yang tidak optimal.

Untuk mengelola efek dari *loss aversion* dalam portofolio obligasi, penting untuk menyadari bias ini dan mengembangkan strategi investasi yang terarah secara rasional. Diversifikasi portofolio, pemahaman mendalam terhadap profil risiko obligasi, dan rencana investasi jangka panjang yang dipertimbangkan dengan baik dapat membantu mengurangi dampak negatif dari fenomena psikologis ini. Novemsky & Kahneman, (2005)

Tabel 1.
Penelusuran literatur review

No	Judul	Penulis	Abstrak	Metode	Hasil
1	Evaluasi Kinerja Investasi Saham Dan Obligasi Dalam Portofolio Investasi Institusi Keuangan: Analisis Comparative Study	(Ahmad Et Al., 2024)	Mengevaluasi Kinerja Investasi Saham Dan Obligasi Dalam Portofolio Investasi Institusi Keuangan Melalui Analisis Perbandingan. Data Yang Digunakan Mencakup Kinerja Historis Saham Dan Obligasi Dari Berbagai Institusi Keuangan Selama Periode Tertentu.	Meliputi Perhitungan Indikator Kinerja Seperti Tingkat Pengembalian, Risiko, Dan Korelasi Antara Saham Dan Obligasi.	Menunjukkan Perbandingan Kinerja Antara Saham Dan Obligasi Dalam Portofolio Investasi Institusi Keuangan, Memberikan Wawasan Penting Bagi Para Investor Dan Pengambil Keputusan. Dengan Memahami Perbandingan Ini, Institusi Keuangan Dapat Mengoptimalkan Portofolio Investasinya Untuk Mencapai Tujuan Keuangan Yang Diinginkan.
2	Strategi Optimalisasi Portofolio Berbasis Model Markowitz Pada Jenis Investasi Reksadana	(Insan Baihaqqy, 2022)	Kesadaran Investasi Masyarakat Indonesia Sudah Mulai Berkurang, Selama Tiga Tahun Terakhir Yang Ditandai Dengan Meningkatkan Jumlah Investor Reksadana. Dalam Proses Perkembangan Investasi Reksadana, Mayoritas Investor Yang Menggunakan ialah Investor Pemula Dengan Jumlah Investasi Menengah Kebawah..	Kualitatif Adalah Penelitian Yang Bersifat Deskriptif Dan Cenderung Menggunakan Analisis. Proses Dan Makna Lebih Ditonjolkan Dalam Penelitian Kualitatif. Landasan Teori Dimanfaatkan Sebagai Pemandu Agar Fokus Penelitian Sesuai Dengan Fakta Di Lapangan.	Diversifikasi Merupakan Suatu Yang Perlu Dilakukan Oleh Investor Dalam Mengurangi Resiko Investasi. Akan Tetapi Dalam Pemahamannya diversifikasi Yang Berlebihan Justru Akan Meningkatkan Resiko Investasi Sehingga Perlu Membentuk Portofolio Investasi Yang Optimal. Investor, Kondisi Ini Sangat Penting Walaupun Reksadana Merupakan Instrumen Investasi Yang Sudah Terdiversifikasi, Akan Tetapi Resiko Berinvestasi Masih Beragam.
3	Perbandingan Keuntungan Dan Risiko Investasi Saham Dan Obligasi: Studi Kasus Pada Investor Individu	(Faizah Et Al., 2024)	Perbandingan Keuntungan Dan Risiko Investasi Saham Dan Obligasi Pada Investor Individu. Melalui Metode Studi Literatur, Penelitian Ini Menguraikan Karakteristik Masing-Masing Instrumen Investasi Dan Dampaknya Terhadap Portofolio Investor.	Menentukan Fokus Yang Spesifik Terkait Perbandingan Keuntungan Dan Risiko Investasi Saham Dan Obligasi Pada Investor Individu.	Saham Memiliki Potensi Keuntungan Yang Tinggi, Namun Diimbangi Dengan Risiko Volatilitas Pasar Dan Fluktuasi Kinerja Perusahaan. Sebaliknya, Obligasi Menawarkan Stabilitas Pendapatan Dengan Risiko Yang Lebih Rendah, Meskipun Pengembalian Yang Lebih Moderat.
4	Kenaikan Nilai Obligasi Dalam Reksadana Pendapatan Tetap : Kebutuhan Pengenaan Pajak Keuntungan Reksadana Dalam Portofolio Investasi	(Hardian & Yusuf, 2023)	Bunga Obligasi Memiliki Daya Tarik Bagi Masyarakat Investor, Karena Keuntungan Yang Didapat Nilainya Tetap, Sehingga Investasi Dalam Obligasi Menjadi Risiko Kecil. Namun Keuntungan Yang Didapat Juga Kecil. Sementara Reksadana, Termasuk Obligasi Di Dalamnya Dan Dalam Bentuk Portofolio, Memiliki Keuntungan Dari Kenaikan Instrumen Keuangan Lainnya. Menjadi 10% (Sepuluh Persen) Harus Ditunda Agar Transaksi Reksadana, Termasuk Obligasi Di Dalamnya, Tetap Memiliki Daya Tarik Dalam Portofolio Yang Digunakan.	Penelitian Normatif, Yakni Menekankan Pada Data Sekunder Dalam Mengkaji Asas Dan Prinsip Hukum Positif Serta Usur Yang Berhubungan Dengan Objek Penelitian, Didukung Dengan Bahan Pustaka Yang Cukup. Penelitian Ini Utamanya Akan Menggunakan Studi Kepustakaan Dengan Didukung Pendekatan Peraturan Perundang Undangan, Perbandingan Antara Sudut Pandang Hukum, Dan Pendekatan Sosial Lainnya.	Obligasi Termasuk Surat Utang Yang Memiliki Bunga Obligasi. Pemerintah Mengenaikan Pph Terhadap Bunga Obligasi Dikarenakan Adanya Pertambahan Nilai Dari Obligasi Yang Sebelumnya.
5	Pengaruh Umur Obligasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Pemerintah Di Bei	(Devi & A.A. Gede, 2017)	Imbal Hasil Obligasi Merupakan Pendapatan Yang Diterima Oleh Pemegang Obligasi Dan Salah Satu Tolak Ukur Yang Digunakan Oleh Investor Untuk Memantau Perkembangan Pasar Obligasi Pemerintah. Penelitian Ini Bertujuan Untuk Mengetahui Pengaruh Umur Obligasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Pemerintah Di Bei.	Desain Dalam Penelitian Ini Menggunakan Pendekatan Kuantitatif Yang Berbentuk Asosiatif. Penelitian Ini Bertujuan Untuk Mengetahui Pengaruh Umur Obligasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Pemerintah. Ruang Lingkup Wilayah Penelitian Ini Adalah Obligasi Pemerintah Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012	BEI Data Dalam Penelitian Ini Adalah Data Sekunder Yang Diperoleh Dari BEI, KSEI, IBPA, BI, Dan TICMI.
6	Pengaruh Diversifikasi Portofolio Terhadap Pengelolaan Risiko	(Liestyowati Et Al., 2023)	Menginvestigasi Pengaruh Diversifikasi Portofolio Terhadap Manajemen Risiko Dan Kinerja Investasi Pada Investor	Kuantitatif Untuk Menganalisis Secara Komprehensif Dampak Diversifikasi Portofolio	Diversifikasi Portofolio Menunjukkan Korelasi Negatif Dengan Deviasi Standar Dan Beta, Yang Menyoroti Perannya Dalam

	Dan Kinerja Investasi: Analisis Pada Investor Individu		Individu Di Jakarta, Indonesia. Diversifikasi Portofolio, Sebuah Strategi Fundamental Yang Berakar Pada Teori Portofolio.	Terhadap Manajemen Risiko Dan Kinerja Investasi Di Kalangan Investor	Pengurangan Risiko.
7	Pembentukan Portofolio Dengan Elton Gruber Dan Pengaruh Makro Ekonomi	(Rosalinda Manullang Et Al., 2023)	Pengaruh Tingkat Pengembalian Portofolio Yang Dibentuk Oleh Model Elton Gruber Diperbandingkan Dengan Return Portofolio Dengan Penimbang Sama Serta Penimbang Kapitalisasi Pasar.	Periode Data Yang Dipergunakan Dari Juni 2015 Sampai Dengan Juni 2022. Pemilihan Saham Dipilih Dari Sahamsaham Yang Terdaftar Pada Indeks Bisnis 27. Data Harga Yang Digunakan Yaitu Data Harga Yang Telah Disesuaikan Terhadap Dividen, Right Issue, Dan Semua Tindakan Perusahaan (Corporate Action).	Portofolio Penimbang Sama Mempunyai Tingkat Pengembalian Yan Tertinggi Sementara Tingkat Pengembalian Portofolio Model Elton Gruber Dan Penimbang Kapitalisasi Pasar Menghasilkan Return Yang Sama.
8	Penerbitan Obligasi Negara Sebagai Alternatif Pendanaan Defisit APBN Indonesia	(Ratna Wulandari et al., 2023)	Pendanaan Defisit Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara (APBN) Menjadi Tantangan Penting Bagi Pemerintah Dalam Menjaga Stabilitas Fiskal Dan Mendukung Kebijakan Pembangunan. Dalam Rangka Mencari Alternatif Pendanaan Yang Efektif, Penerbitan Obligasi Negara Telah Menjadi Pilihan	Pendekatan Kualitatif, Yaitu Penelitian Dengan Data Yang Dinyatakan Dalam Bentuk Simbolik Seperti Pernyataan Tafsiran, Tanggapan Lisan Harfiah, Tanggapan Nonverbal (Bukan Berupa Ucapan Lisan),.	Pendekatan Deskriptif-Analitis Dengan Mengumpulkan Data Dari Berbagai Sumber Terkait. Analisis Dilakukan Melalui Tinjauan Literatur, Data Kementerian Keuangan Indonesia, Dan Peraturan Terkait Penerbitan Obligasi Negara.
9	Analisis Kinerja Portofolio Reksadana Dengan Metode Rasio Sharpe Dan Non Risk Premium	(Azis & Purnamasari, 2017)	Perbedaan Kinerja Portofolio Reksadana Dengan Menggunakan Metode Sharpe Yang Mempertimbangkan Risk Premium Dan Non Risk Premium. Data Diperoleh Dari Laporan Portofolio Saham Yang Disampaikan Pada Catatan Neraca Setiap Perusahaan Reksa Dana Laporan Kemitraan Dengan Bank Sebagai Agen Penjual Reksa Dana.	Linier Dengan Aplikasi Multiple Regression Yang Dianalisis Dengan Menggunakan Metode Sharpe.	Reksadana Saham Dan Portofolio Campuran Yang Diukur Dengan Menggunakan Metode Sharpe Ratio Tidak Perlu Membedakan Pengukuran Risk Premium Dengan Non Risk Premium. Tapi Bagi Kinerja Portofolio Reksadana Pendapatan Tetap Dan Portofolio Reksadana Pasar Uang Yang Diukur Dengan Menggunakan Metode Sharpe Ratio Perlu Membedakan Pengukuran Risk Premium Dengan Non Risk Premium.
10	Perbandingan Risk And Return Pada Obligasi, Valas, Emas Dalam Menentukan Keputusan Investasi.	(Petrick Driptyanto, 2017)	Risiko Dan Return Yang Harus Dipertimbangkan Oleh Investor Dalam Menentukan Keputusan Investasinya. Risk Dan Return Merupakan Dua Hal Yang Tidak Terpisah Karena Pertimbangan Suatu Investasi. Penelitian Ini Bertujuan Untuk Mengetahui Apakah Obligasi Memiliki Perbedaan Risk Dan Return Dibandingkan Dengan Valuta Asing Dan Emas, Serta Untuk Mengetahui Investasi Manakah Yang Memberikan Tingkat Pengembalian (Return) Lebih Tinggi	Kausal Komparatif. Yaitu Merupakan Tipe Penelitian Dengan Karakteristik Masalah Berupa Hubungan Sebab Akibat Antara Dua Variabel Atau Lebih..	Obligasi Memiliki Perbedaan Risk Dan Return Sama Halnya Dengan Valuta Asing Dan Emas; Valuta Asing Memiliki Perbedaan Risk Dan Return Sama Halnya Dengan Emas; Serta Instrumen Investasi Valuta Asing Yang Memberikan Tingkat Pengembalian (Return) Lebih Tinggi.

METODE PENELITIAN

Metode penulisan artikel ini menggunakan *SLR (Sytematic Literature Review)*. Metode penelitian SLR merupakan kegiatan seperti metode pengumpulan data kepustakaan, metode membaca dan mencatat, serta metode pengelolaan bahan penelitian yang bertujuan untuk memecahkan masalah dengan cara mencari kajian jurnal yang telah dilakukan. Kualitatif Menggunakan wawancara dan diskusi kelompok fokus untuk mendapatkan pemahaman mendalam tentang perilaku investor. Kuantitatif Menggunakan survei untuk mengumpulkan data statistik tentang perilaku investor dan pengelolaan portofolio. Mengkaji literatur tentang *behavioral economics, financial psychology, dan loss aversion* untuk mendukung kerangka teori.

Penggunaan Tinjauan Pustaka Sistematis atau Systematic Literature Review (SLR) adalah metode dengan melakukan identifikasi, penilaian, evaluasi, dan interpretasi

seluruh temuan hasil penelitian sebelumnya untuk menjawab pertanyaan penelitian (*Research Question*) yang telah ditetapkan. Langkah Systematic Literature Review adalah dengan mengklasifikasikan, mengidentifikasi, mengumpulkan dan menganalisis temuan penelitian tentang Analisis Terhadap *Behavioral Economics, Financial Psychology, Loss Aversion* Terhadap Mengelola Portofolio Obligasi. Metode SLR (*Systematic Literature Review*) yang bersumber dari berbagai aplikasi online Google Scholar, Mendeley dan Aplikasi online lainnya. Beberapa metode yang relevan untuk penelitian ini bisa meliputi:

1. **Studi Kasus (*Case Study*):** Melibatkan analisis mendalam terhadap beberapa investor atau manajer investasi yang mengelola portofolio obligasi, untuk memahami bagaimana mereka mengelola risiko, merespons fluktuasi pasar, dan menghadapi loss aversion.
2. **Survei (*Survey*):** Menggunakan kuesioner untuk mengumpulkan data dari investor atau manajer investasi untuk menilai tingkat pengetahuan tentang behavioral economics, tingkat toleransi risiko, dan pengaruhnya terhadap keputusan investasi obligasi.
3. **Analisis Historis:** Menganalisis data historis tentang kinerja portofolio obligasi, fluktuasi pasar, dan keputusan investasi yang dibuat selama periode waktu tertentu. Ini dapat membantu dalam mengevaluasi bagaimana faktor-faktor psikologis mempengaruhi hasil investasi.
4. **Eksperimen atau Simulasi:** Melakukan eksperimen di mana peserta (baik investor nyata atau dalam lingkungan simulasi) dihadapkan pada skenario investasi yang berbeda, untuk melihat bagaimana mereka merespons secara emosional dan keputusan investasi yang diambil. Cahyani et al., (2024)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Behavioral economics dalam mengelola portofolio obligasi mengacu pada studi tentang bagaimana perilaku dan psikologi manusia mempengaruhi keputusan investasi mereka terkait obligasi. Berbeda dengan pendekatan yang berfokus sepenuhnya pada analisis fundamental dan teknikal, pendekatan behavioral economics menekankan bahwa investor tidak selalu bertindak secara rasional atau selalu membuat keputusan yang optimal. dalam praktiknya, pengelolaan portofolio obligasi yang mempertimbangkan behavioral economics dapat melibatkan upaya untuk mengenali dan mengurangi bias-bias ini melalui diversifikasi yang baik, penggunaan strategi risk management yang efektif, dan pendidikan terus-menerus kepada investor untuk memahami risiko yang sesungguhnya terlibat dalam investasi obligasi. Behavioral economics, atau ekonomi perilaku, mempelajari bagaimana faktor-faktor psikologis, sosial, kognitif, dan emosional memengaruhi keputusan ekonomi individu. Dalam konteks mengelola portofolio obligasi, behavioral economics menawarkan wawasan penting yang dapat membantu investor menghindari kesalahan umum dan membuat keputusan yang lebih rasional.

Memahami prinsip-prinsip ini dari *behavioral economics* dapat membantu investor menjadi lebih sadar akan potensi perangkap psikologis dalam pengelolaan portofolio obligasi mereka. Dengan strategi yang lebih terinformasi dan disiplin, mereka dapat meningkatkan peluang mencapai tujuan keuangan jangka panjang. Bagi manajer portofolio atau penasihat investasi, memahami aspek psikologi dari perilaku investor adalah penting untuk membantu mereka mengelola dan membimbing klien mereka

secara efektif. Mengingat bahwa obligasi sering kali dipilih untuk kestabilan dan pendapatan tetap, memahami bagaimana psikologi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi dapat membantu dalam menyusun strategi yang lebih baik dan mengelola ekspektasi klien dengan lebih baik. Safitri, (2018)

Financial psychology memainkan peran penting dalam mengelola portofolio obligasi dengan memengaruhi bagaimana investor membuat keputusan terkait pembelian, penjualan, dan pengelolaan obligasi. Dengan memahami aspek psikologis ini, investor dapat membuat keputusan yang lebih rasional dan terinformasi dalam mengelola portofolio obligasi mereka. Menggunakan pendekatan yang lebih disiplin dan sadar terhadap faktor psikologis dapat membantu mengurangi pengaruh negatif dari bias dan emosi, serta meningkatkan hasil investasi jangka panjang. *Financial psychology* dalam portofolio obligasi mengacu pada bagaimana faktor psikologis memengaruhi keputusan investasi dalam obligasi. Sukandani et al., (2021). *Loss aversion* adalah konsep dalam *behavioral economics* yang menyatakan bahwa kerugian memiliki dampak emosional yang lebih kuat dibandingkan keuntungan dengan nilai yang sama. Dalam mengelola portofolio obligasi, *loss aversion* dapat memengaruhi keputusan investasi dengan beberapa cara. Dengan memahami dan mengelola *loss aversion*, investor dapat membuat keputusan yang lebih rasional dan meningkatkan potensi keberhasilan portofolio obligasi mereka. *Loss aversion* dalam mengelola portofolio obligasi adalah kecenderungan investor untuk menghindari kerugian lebih kuat daripada mengejar keuntungan. Addinpujoartanto & Darmawan, (2020)

KESIMPULAN

Kesimpulan dari artikel tentang psikologi keuangan, ekonomi perilaku, dan *loss aversion* dalam mengelola portofolio obligasi: Psikologi Keuangan (*Financial Psychology*) menekankan pentingnya memahami bagaimana faktor psikologis mempengaruhi keputusan keuangan individu. Emosi, bias kognitif, dan mental *accounting*, pembukuan mental adalah beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perilaku investasi. *Behavioral Economics* Ekonomi perilaku menggabungkan prinsip-prinsip ekonomi dan psikologi untuk menjelaskan mengapa dan bagaimana individu membuat keputusan keuangan yang tidak rasional. Beberapa konsep utama dalam ekonomi perilaku termasuk heuristik, bias konfirmasi, dan *loss aversion*. Pengetahuan tentang ekonomi perilaku dapat membantu investor dan manajer portofolio memahami dan mengatasi bias yang mungkin mempengaruhi keputusan mereka. *Loss aversion* adalah kecenderungan untuk lebih kuat merasakan kerugian dibandingkan keuntungan dengan jumlah yang sama. Dalam konteks pengelolaan portofolio obligasi, investor yang mengalami *loss aversion* mungkin terlalu fokus pada menghindari kerugian daripada mengejar keuntungan. Ini bisa mengarah pada keputusan yang defensif, seperti memilih obligasi dengan risiko rendah dan imbal hasil rendah, meskipun hal tersebut mungkin tidak optimal untuk jangka panjang. Untuk mengatasi *loss aversion*, investor perlu fokus pada strategi jangka panjang dan diversifikasi portofolio untuk mengurangi risiko. menunjukkan bahwa pemahaman terhadap aspek *behavioral economics* dan *financial psychology* sangat penting dalam pengelolaan portofolio obligasi. Dengan memperhatikan *loss aversion* dan faktor psikologis lainnya, investor dapat membuat keputusan yang lebih rasional dan efektif dalam investasi obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

- 'Devi, Y., & 'A.A. Gede, S. (2017). Pengaruh Umur Obligasi, tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Pada Imbal Hasil Obligasi Pemerintah di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(11), 6191–6192.
- Addinpujoartanto, N. A., & Darmawan, S. (2020). Pengaruh Overconfidence, Regret Aversion, Loss Aversion, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 175. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i3.2863>
- Ahmad, S., Fidyah, F., & Pradita, A. E. (2024). Evaluasi Kinerja Investasi Saham dan Obligasi dalam Portofolio Investasi Institusi Keuangan: Analisis Comparative Study. *Management Studies and ...*, 5(2), 4261–4268.
- Anam, K., Maruddani, D. A. I., & Kartikasari, P. (2020). Pengukuran Value At-Risk Pada Portofolio Obligasi Dengan Metode Varian-Kovarian. *Jurnal Gaussian*, 9(4), 434–443. <https://doi.org/10.14710/j.gauss.v9i4.29012>
- Azis, M., & Purnamasari, I. (2017). Analisis Kinerja Portofolio Reksadana dengan Metode Rasio Sharpe dan Non Risk Premium. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 1(1), 246–264.
- Cahyani, A. D., Putri, S. M., Naka, O. A., & Lestari, T. N. (2024). Literature Review: Implementasi Etika Bisnis Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Konvensional. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 1(2), 76–88. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i2.316>
- Cartwright, E. (2023). Behavioral economics. *Behavioral Economics*, 3, 1–577. <https://doi.org/10.4324/9781003357971>
- Faizah, A., Suindyah, S., & Dwiningwarni. (2024). Perbandingan Keuntungan dan Risiko Investasi Saham dan Obligasi: Studi Kasus pada Investor Individu. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, Vol 7(No. 1), 3105–3114.
- Hardian, F., & Yusuf, C. (2023). Kenaikan Nilai Obligasi Dalam Reksadana Pendapatan Tetap: Kebutuhan Pengenaan Pajak Keuntungan Reksadana Dalam Portofolio Investasi. *Majalah Sainstekes*, 10(1), 027–037. <https://doi.org/10.33476/ms.v10i1.3526>
- Hilton, D. J. (2001). The Psychology of Financial Decision-Making: Applications to Trading, Dealing, and Investment Analysis. *Journal of Psychology and Financial Markets*, 2(1), 37–53. https://doi.org/10.1207/s15327760jpfm0201_4
- Insan Baihaqqy, M. R. (2022). Strategi optimalisasi portofolio berbasis model markowitz pada jenis investasi reksadana. *JPPi (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 8(1), 152. <https://doi.org/10.29210/020221382>
- Lestari, W. R., & Pranyoto, E. (2015). Faktor Psikologi Yang Membentuk Perilaku Keuangan (Behavioral Finance) Investor Dalam Transaksi Saham Pada Pasar Modal Di Lampung. *Jurnal Ilmiah Gema Ekonomi*, 5(1), 691–702.
- Liestyowati, L., Possumah, L. M., Yadasang, R. M., & Ramadhani, H. (2023). Pengaruh Diversifikasi Portofolio terhadap Pengelolaan Risiko dan Kinerja Investasi: Analisis pada Investor Individu. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 2(03), 187–194. <https://doi.org/10.58812/jakws.v2i03.642>
- Malikussaleh, U., Khaddafi, M., Malikussaleh, U., Tengku, C., Reuleut, N., & Utara, K. A. (2024). Analisis Komparatif Risiko dan Return Pada Saham dan Obligasi di Bursa Efek Indonesia : Implikasi Bagi Investor. 3(2).
- Novemsky, N., & Kahneman, D. (2005). The boundaries of loss aversion. *Journal of*

- Marketing Research*, 42(2), 119–128.
<https://doi.org/10.1509/jmkr.42.2.119.62292>
- Petrick Driptyanto, A. W. (2017). *Perbandingan Risk and Return Pada Obligasi, Valas, Emas*. 6, 1–15.
- Ratna Wulandari, Ulil Farrohah, & Sumriyah Sumriyah. (2023). Penerbitan Obligasi Negara Sebagai Alternatif Pendanaan Defisit APBN Indonesia. *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Sosial, Politik Dan Humaniora*, 2(2), 18–29.
<https://doi.org/10.55606/jurrish.v2i2.1249>
- Rosalinda Manullang, M. D., Manurung, A. H., Sinaga, J., & Simorangkir, P. (2023). Pembentukan Portofolio dengan Elton Gruber dan Pengaruh Makro Ekonomi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 20(1), 12–21.
<https://doi.org/10.36406/jam.v20i01.946>
- Safitri, S. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Behavior. *Economic Education Analysis Journal*, 7(2), 511–524.
- Sukandani, Y., Istikhoroh, S., Bambang Dwi Waryanto, R., Ekonomi, F., & PGRI Adi Buana Surabaya, U. (2021). SNHRP-II UNIPA Surabaya Behavioral Finance Pada Proses Pengambilan Keputusan Investasi. *SNHRP-II: Seminar Nasional Hasil Riset Dan Pengabdian, Ke-II, 2019*, 150–156.
- Sumtoro, A., & Anastasia, N. (2015). Perilaku Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residensial Di Surabaya. *Finesta*, 3(1), 41–45.