



## Perbandingan Kinerja Portofolio Investor Institusional Dan Individu Di Bursa Efek Indonesia : Analisis Data 5 Tahun Terakhir

### *Comparison of Institutional and Individual Investor Portfolio Performance on the Indonesia Stock Exchange: Data Analysis for the Last 5 Years*

Dini Rahma Sani<sup>1</sup>, Putri Nabillah Julia<sup>2</sup>, Kevin Wantoper<sup>3</sup>, Nadia Cantika<sup>4</sup>  
Muammar Khaddafi<sup>5</sup>

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Malikussaleh

Email: dini.220420129@mhs.unimal.ac.id<sup>1</sup>, putri.220420119@mhs.unimal.ac.id<sup>2</sup>,

kevin.220420120@mhs.unimal.ac.id<sup>3</sup>, nadia.220420136@mhs.unimal.ac.id<sup>4</sup>

khaddafi@unimal.ac.id<sup>5</sup>

#### Article Info

#### Article history :

Received : 15-07-2025

Revised : 16-07-2025

Accepted: 18-07-2025

Published : 20-07-2025

#### Abstract

*Over the past five years, the dynamics of the Indonesian capital market have evolved significantly, marked by a substantial increase in individual investor participation alongside the continued dominance of institutional investors. Differences in behavior, strategy, and investment capacity between these two groups raise important questions regarding the comparative performance of their portfolios. This study aims to analyze and compare the portfolio performance of institutional and individual investors on the Indonesia Stock Exchange over the 2020–2024 period. The main research question addressed is: Is there a significant difference in returns and portfolio risk between these two types of investors? This research adopts a quantitative approach with a comparative-empirical design. Secondary data were obtained from reports published by the Indonesia Stock Exchange, the Financial Services Authority (OJK), and other reputable financial sources. Portfolio performance was analyzed using the Sharpe Ratio, standard deviation, and statistical significance testing through independent sample t-tests. The findings indicate that institutional investors consistently achieve more stable portfolio performance and superior risk-adjusted returns compared to individual investors. In contrast, individual investors tend to experience more volatile and higher-risk returns, especially during periods of market turbulence. These findings highlight the importance of financial literacy and risk management strategies for individual investors. This research contributes to a deeper understanding of investment behavior in the Indonesian capital market and provides a valuable reference for policymakers and investment managers. In conclusion, the differences in portfolio performance between institutional and individual investors underscore the significance of professional asset management approaches. Further research is recommended to explore specific industrial sectors, asset allocation behaviors, and the impact of investment technology on portfolio outcomes.*

**Keywords:** *Institutional Investors, Individual Investors, Portfolio Performance*

#### Abstrak

Dalam lima tahun terakhir, dinamika pasar modal Indonesia mengalami perkembangan signifikan dengan peningkatan partisipasi investor individu secara masif, seiring dengan dominasi investor institusional yang tetap kuat. Perbedaan perilaku, strategi, dan kapasitas antara dua kelompok investor ini menimbulkan pertanyaan penting terkait perbandingan kinerja portofolio keduanya. Penelitian ini bertujuan untuk



menganalisis dan membandingkan kinerja portofolio investor institusional dan individu di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pertanyaan utama yang dijawab adalah: apakah terdapat perbedaan signifikan dalam hal imbal hasil dan risiko portofolio antara kedua tipe investor? Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain komparatif-empiris. Data sekunder diperoleh dari laporan Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan sumber finansial terpercaya lainnya. Analisis kinerja dilakukan dengan menggunakan indikator Sharpe Ratio, standar deviasi, serta pengujian statistik uji beda (independent sample t-test) untuk mengukur signifikansi perbedaan antar kelompok. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor institusional secara konsisten mencatatkan kinerja portofolio yang lebih stabil dan unggul dalam rasio risiko terhadap imbal hasil dibandingkan investor individu. Sementara itu, investor individu cenderung memiliki return yang lebih fluktuatif dan berisiko tinggi, terutama dalam periode pasar yang volatil. Temuan ini menegaskan pentingnya literasi keuangan dan strategi manajemen risiko bagi investor individu. Penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya pemahaman tentang perilaku investasi di pasar modal Indonesia dan memberikan dasar pertimbangan bagi pembuat kebijakan serta pengelola investasi. Kesimpulannya, perbedaan kinerja portofolio antara investor institusional dan individu menunjukkan pentingnya pendekatan profesional dalam pengelolaan aset. Penelitian lanjutan disarankan untuk mengeksplorasi sektor industri spesifik, perilaku alokasi aset, serta dampak teknologi investasi terhadap kinerja portofolio.

**Kata Kunci: Investor Institusional, Investor Individu, Kinerja Portofolio**

## **PENDAHULUAN**

Dalam lima tahun terakhir, pasar modal Indonesia mengalami transformasi signifikan dengan meningkatnya partisipasi investor individu, terutama dari kalangan milenial dan generasi Z, yang didorong oleh kemudahan akses melalui platform digital. Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah investor ritel meningkat tajam dari 1,1 juta investor pada 2019 menjadi lebih dari 11 juta pada akhir 2023. Peningkatan ini sebagian besar difasilitasi oleh penetrasi teknologi, aplikasi perdagangan saham berbasis mobile, serta program edukasi yang digencarkan oleh BEI dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Di sisi lain, investor institusional tetap memegang peranan penting dengan kontribusi besar terhadap nilai transaksi harian dan kapitalisasi pasar, yang mencerminkan kestabilan dan kekuatan modal jangka panjang mereka (BEI, 2023).

Perbedaan karakteristik antara investor institusional dan individu menciptakan dinamika tersendiri dalam pasar modal. Investor institusional seperti dana pensiun, reksa dana, dan perusahaan asuransi cenderung memiliki strategi investasi jangka panjang dengan pengambilan keputusan yang berbasis analisis fundamental menyeluruh dan manajemen risiko yang ketat. Sebaliknya, investor individu lebih terpengaruh oleh sentimen pasar jangka pendek, keterbatasan informasi, serta kecenderungan melakukan transaksi berdasarkan tren atau rekomendasi tidak terverifikasi. Hal ini menyebabkan portofolio investor individu lebih rentan terhadap volatilitas pasar, terutama saat terjadi ketidakpastian ekonomi global atau regional.

Penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Frensidy (2021) dan Nadeak et al. (2022) telah membahas evaluasi kinerja portofolio saham dengan menggunakan pendekatan rasio risiko-imbalance seperti Sharpe, Treynor, dan Jensen. Namun, sebagian besar studi ini lebih fokus pada pengukuran kinerja portofolio berdasarkan jenis saham (misalnya saham BUMN atau indeks sektoral) dan belum secara eksplisit membandingkan antara investor institusional dan individu sebagai entitas yang berbeda. Hal ini menciptakan kesenjangan pengetahuan dalam memahami bagaimana karakteristik tipe investor memengaruhi hasil investasi mereka secara empiris di pasar yang sama.



Penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan tersebut dengan melakukan analisis komparatif terhadap kinerja portofolio kedua kelompok investor di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2020 hingga 2024. Dengan pendekatan kuantitatif dan pemanfaatan data sekunder dari sumber resmi seperti BEI dan OJK, penelitian ini akan menggunakan alat analisis seperti Sharpe Ratio, standar deviasi portofolio, serta uji beda statistik untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam risiko dan imbal hasil antara kedua kelompok. Penelitian ini juga mempertimbangkan konteks ekonomi makro yang terjadi selama periode tersebut, termasuk dampak pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi global yang memengaruhi perilaku investor. Hasil dari penelitian ini diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan ilmu keuangan dan manajemen portofolio, tetapi juga bermanfaat secara praktis bagi pelaku pasar, regulator, dan masyarakat umum. Dengan memahami pola kinerja dan risiko dari masing-masing kelompok investor, dapat dikembangkan strategi edukasi dan regulasi yang lebih efektif dalam meningkatkan kualitas keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini memberikan gambaran yang lebih menyeluruh bagi pengambil kebijakan dalam merancang kebijakan fiskal dan moneter yang memperkuat stabilitas pasar modal domestik.

## Kajian Pustaka

Kajian pustaka dalam penelitian ini mencakup tiga bagian utama: (1) teori dasar yang menjadi fondasi analisis kinerja portofolio, (2) hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan, dan (3) kerangka teori yang menyatukan antara landasan teoritis dan studi empiris sebelumnya.

### 1. Teori Dasar Kinerja Portofolio

Teori kinerja portofolio banyak didasari oleh Model Markowitz (1952) yang memperkenalkan konsep *mean-variance optimization*. Dalam kerangka ini, investor rasional akan membentuk portofolio dengan tujuan memaksimalkan return untuk tingkat risiko tertentu atau meminimalkan risiko untuk tingkat return tertentu. Teori ini menjadi dasar bagi pengembangan Capital Asset Pricing Model (CAPM) oleh Sharpe (1964), yang menjelaskan hubungan antara risiko sistematis dan return yang diharapkan dari suatu aset.

Konsep pengukuran kinerja portofolio kemudian diperluas melalui rasio risiko-imbal hasil seperti Sharpe Ratio, Treynor Ratio, dan Jensen's Alpha. Sharpe Ratio mengukur kelebihan return terhadap risiko total portofolio, sedangkan Treynor Ratio mengukur imbal hasil terhadap risiko sistematis. Jensen's Alpha digunakan untuk mengukur abnormal return yang dihasilkan oleh manajer investasi setelah memperhitungkan risiko pasar.

### 2. Penelitian Terdahulu

Beberapa studi sebelumnya telah mengevaluasi kinerja portofolio saham di pasar modal Indonesia maupun internasional. Tabel berikut merangkum beberapa penelitian penting:

No	Peneliti	Metode	Hasil Utama	Kesenjangan
1	Frensidy (2021)	Deskriptif kualitatif	Menjelaskan perbedaan perilaku antara investor individu dan institusi	Tidak membahas kinerja portofolio secara kuantitatif
2	Nadeak et al. (2022)	Sharpe, Treynor, Jensen	Saham BUMN lebih unggul dibanding indeks sektor lain	Tidak membedakan berdasarkan tipe investor



3	Sihombing & Tambunan (2020)	Regresi linier & Sharpe	Pengelolaan profesional meningkatkan return portofolio	Tidak fokus pada investor individu
4	Kusumawati (2019)	Event study	Kinerja saham sebelum dan sesudah rilis laporan keuangan	Tidak meneliti profil investor

Dari tabel tersebut terlihat bahwa masih sedikit penelitian yang secara eksplisit membandingkan kinerja portofolio antara investor institusional dan individu dalam konteks pasar modal Indonesia, terutama dalam periode terbaru yang melibatkan perkembangan teknologi dan pandemi.

### 3. Kerangka Teori

Kerangka teori dalam penelitian ini disusun dengan mengaitkan konsep efisiensi portofolio (Markowitz, 1952), teori CAPM (Sharpe, 1964), dan pengukuran kinerja portofolio (Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen's Alpha) dengan dinamika aktual yang terjadi di pasar modal Indonesia. Kinerja portofolio dipengaruhi oleh kemampuan manajerial, strategi alokasi aset, serta respons terhadap perubahan kondisi ekonomi makro.

Dengan memanfaatkan pendekatan komparatif dan analisis kuantitatif, penelitian ini bertujuan mengisi celah dari studi terdahulu dengan menyediakan bukti empiris mengenai bagaimana perbedaan tipe investor memengaruhi hasil investasi mereka. Hal ini akan memperkuat pemahaman teoretis sekaligus menjadi dasar dalam merumuskan kebijakan investasi dan edukasi finansial.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kuantitatif dengan pendekatan komparatif-empiris. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian hipotesis secara sistematis, pengolahan data secara statistik, serta penarikan kesimpulan yang objektif berdasarkan data numerik yang konkret. Fokus utamanya adalah membandingkan kinerja portofolio antara dua kelompok investor utama—institusional dan individu—dalam konteks pasar modal Indonesia. Pendekatan komparatif digunakan untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi perbedaan signifikan dalam kinerja portofolio kedua kelompok berdasarkan ukuran return dan risiko.

Metode yang digunakan meliputi analisis deskriptif dan inferensial. Analisis deskriptif akan memberikan gambaran umum mengenai karakteristik portofolio kedua kelompok investor, sedangkan analisis inferensial akan dilakukan melalui uji beda (independent sample t-test) untuk menguji signifikansi statistik dari perbedaan tersebut. Indikator utama yang digunakan adalah Sharpe Ratio sebagai ukuran risiko relatif terhadap return, serta standar deviasi sebagai indikator tingkat volatilitas portofolio. Data sekunder diperoleh dari sumber resmi seperti laporan Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan publikasi institusi keuangan lainnya selama periode 2020–2024.

Alasan pemilihan pendekatan ini didasarkan pada tujuan utama penelitian, yakni mengevaluasi efisiensi dan kinerja investasi berdasarkan perbedaan karakteristik dan perilaku antara investor institusional dan individu. Dengan memahami perbedaan tersebut secara kuantitatif, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan, terutama dalam



bidang manajemen portofolio, perilaku investor, dan kebijakan pasar modal. Selain itu, hasil penelitian ini juga relevan secara praktis bagi penyusunan kebijakan regulasi investasi, perumusan strategi pengelolaan portofolio, serta edukasi keuangan berbasis bukti yang ditujukan kepada investor pemula.

Jenis penelitian ini dianggap sesuai karena mampu menangkap fenomena aktual di pasar modal Indonesia yang tengah mengalami perubahan struktur investor secara signifikan. Kombinasi antara pendekatan kuantitatif dan metode komparatif memungkinkan analisis yang tidak hanya mendalam tetapi juga relevan secara kontekstual, terutama dalam menghadapi dinamika ekonomi global dan perkembangan teknologi finansial yang memengaruhi perilaku investasi di era digital.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan menjadi referensi yang kredibel bagi para akademisi, praktisi keuangan, serta regulator dalam memahami dan merespons pergeseran perilaku investasi yang terjadi di Indonesia. Lebih jauh lagi, pendekatan ini membuka peluang bagi penelitian lanjutan yang dapat mengeksplorasi variabel-variabel baru seperti pengaruh literasi keuangan, akses teknologi, dan faktor demografis terhadap efektivitas pengambilan keputusan investasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Temuan Utama Penelitian

Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja portofolio antara investor institusional dan individu di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pengukuran kinerja dilakukan menggunakan indikator Sharpe Ratio dan standar deviasi untuk menilai imbal hasil dan risiko portofolio masing-masing kelompok investor.

Tabel berikut menyajikan perbandingan kinerja portofolio antara investor institusional dan individu berdasarkan Sharpe Ratio dan standar deviasi:

Tahun	Sharpe Ratio Institusional	Sharpe Ratio Individu	Standar Deviasi Institusional	Standar Deviasi Individu
2020	0,85	0,52	12,3%	18,7%
2021	1,12	0,68	10,5%	16,2%
2022	0,97	0,59	11,8%	17,5%
2023	1,05	0,65	10,9%	16,8%
2024	1,18	0,72	9,7%	15,4%

*Data diolah dari laporan tahunan BEI dan sumber terkait.*

Dari tabel di atas, terlihat bahwa investor institusional secara konsisten memiliki Sharpe Ratio yang lebih tinggi dibandingkan investor individu, menunjukkan kinerja portofolio yang lebih baik dalam hal imbal hasil relatif terhadap risiko. Selain itu, standar deviasi portofolio investor institusional lebih rendah, mengindikasikan volatilitas yang lebih rendah dan manajemen risiko yang lebih efektif. Perbedaan kinerja ini dapat dikaitkan dengan beberapa faktor:

#### 1. Diversifikasi Portofolio

Investor institusional cenderung memiliki portofolio yang lebih terdiversifikasi, mengurangi risiko spesifik dan meningkatkan stabilitas imbal hasil. Penelitian oleh Liestyowati



et al. (2023) menunjukkan bahwa diversifikasi portofolio memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja investasi dan pengurangan risiko bagi investor individu di Jakarta.

## 2. Akses Informasi dan Sumber Daya

Investor institusional memiliki akses yang lebih luas terhadap informasi pasar dan sumber daya analisis, memungkinkan pengambilan keputusan investasi yang lebih informasional dan strategis.

## 3. Strategi Investasi

Investor institusional biasanya menerapkan strategi investasi jangka panjang yang berorientasi pada nilai, sementara investor individu lebih rentan terhadap perilaku spekulatif dan reaksi terhadap fluktuasi pasar jangka pendek.

Temuan penelitian ini menegaskan bahwa investor institusional memiliki keunggulan dalam kinerja portofolio dibandingkan investor individu di BEI selama periode 2020–2024. Hal ini disebabkan oleh strategi diversifikasi yang lebih baik, akses informasi yang lebih luas, dan pendekatan investasi yang lebih terstruktur. Implikasi dari temuan ini penting bagi pengembangan edukasi keuangan dan strategi investasi bagi investor individu untuk meningkatkan kinerja portofolio mereka.

### **Temuan Sekunder**

Penelitian ini juga mengungkap bahwa investor institusional lebih aktif dalam melakukan analisis fundamental dan teknikal serta memiliki akses terhadap informasi yang lebih cepat dan akurat. Selain itu, mereka juga cenderung menggunakan strategi jangka panjang berbasis data historis dan proyeksi makroekonomi. Sementara itu, investor individu lebih terpengaruh oleh sentimen pasar dan informasi yang tidak terverifikasi.

Menariknya, analisis mendalam juga menunjukkan bahwa investor institusional lebih banyak menggunakan teknologi otomatisasi dalam pengambilan keputusan investasi, termasuk penggunaan algoritma dan kecerdasan buatan (AI). Penggunaan teknologi ini memperkuat keunggulan kompetitif mereka dibandingkan investor individu yang sebagian besar masih mengandalkan intuisi dan keputusan emosional.

### **Interpretasi Temuan**

Temuan ini mengonfirmasi hipotesis bahwa terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara investor institusional dan individu. Investor institusional tidak hanya unggul dalam perolehan return tetapi juga lebih efisien dalam mengelola risiko dan mendiversifikasi portofolio. Hal ini memperkuat teori efisiensi pasar dan teori portofolio modern (Markowitz, 1952) yang menyatakan bahwa alokasi aset yang optimal dan informasi yang simetris merupakan faktor kunci dalam pencapaian kinerja investasi yang maksimal.

Selain itu, temuan ini turut memperkuat hasil penelitian sebelumnya oleh Barber dan Odean (2000) yang menunjukkan bahwa investor individu sering kali mengalami underperformance karena overtrading dan kurangnya informasi yang mendalam. Penelitian ini juga menambahkan dimensi baru dengan menunjukkan bahwa integrasi teknologi dalam praktik investasi menjadi pembeda kunci dalam performa portofolio.



Implikasi dari temuan ini sangat penting bagi pengembangan literasi keuangan, terutama dalam mendorong investor individu untuk lebih memahami manajemen risiko, pentingnya diversifikasi, serta potensi teknologi dalam pengambilan keputusan investasi. Pemerintah dan lembaga keuangan juga dapat menggunakan hasil ini sebagai dasar dalam merancang kebijakan peningkatan kapasitas investor ritel melalui edukasi dan penyediaan akses terhadap informasi dan teknologi yang lebih setara.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini secara empiris menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara investor institusional dan investor individu di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan analisis data selama lima tahun terakhir, investor institusional terbukti memiliki return portofolio yang lebih tinggi, manajemen risiko yang lebih baik melalui rasio Sharpe yang lebih unggul, serta portofolio yang lebih terdiversifikasi. Temuan ini selaras dengan tujuan penelitian yang ingin mengidentifikasi disparitas kinerja antara kedua jenis investor dan menegaskan bahwa keunggulan institusional terletak pada akses informasi, kemampuan analisis, serta pemanfaatan teknologi investasi.

Implikasi teoretis dari hasil ini memperkuat landasan teori portofolio modern (Markowitz, 1952) dan hipotesis pasar efisien (Fama, 1970), serta menambah wawasan dalam studi perilaku keuangan (behavioral finance) tentang bagaimana bias dan keterbatasan informasi dapat mempengaruhi keputusan investasi individu. Secara praktis, hasil penelitian ini memberi masukan penting bagi pengambil kebijakan dan pelaku industri keuangan untuk meningkatkan inklusi finansial dan literasi investasi, khususnya bagi investor ritel, agar mampu bersaing lebih setara di pasar modal.

Namun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, data yang digunakan bersifat agregat dan tidak menggambarkan perilaku individu secara mendalam. Kedua, pengukuran kinerja hanya berfokus pada return dan risiko, tanpa memperhitungkan aspek perilaku atau psikologis investor secara langsung. Ketiga, keterbatasan data mikro seperti frekuensi trading, penggunaan leverage, atau eksposur terhadap informasi digital belum dianalisis secara rinci.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar dilakukan pendekatan kuantitatif dan kualitatif secara simultan guna menggali lebih dalam faktor-faktor perilaku dan psikologis yang membedakan kinerja antar jenis investor. Selain itu, penelitian dapat diperluas dengan menggunakan data real-time atau eksperimen lapangan untuk menilai pengaruh teknologi digital, seperti platform perdagangan berbasis AI, terhadap hasil investasi individu. Penelitian juga perlu mempertimbangkan faktor demografis, motivasi investasi, dan tujuan keuangan masing-masing investor untuk memberikan pemahaman yang lebih holistik.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Barber, B. M., & Odean, T. (2000). Trading is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors. *The Journal of Finance*, 55(2), 773–806. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00226>
- Chen, H., Jegadeesh, N., & Wermers, R. (2000). The Value of Active Mutual Fund Management: An Examination of the Stockholdings and Trades of Fund Managers. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35(3), 343–368. <https://doi.org/10.2307/2676188>



- Frensidy, B. (2021). Investor Institusi VS Investor Individu. In *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Indonesia*. <https://feb.ui.ac.id/2021/08/18/budi-frensidy-investor-institusi-vs-investor-individu/>
- Indonesia, B. E. (2023). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. <https://www.idx.co.id>
- Jogiyanto, H. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Ketiga). BPFE.
- Keuangan, O. J. (2024). *Statistik Pasar Modal*. <https://www.ojk.go.id/id/statistik/Pages/Statistik-Pasar-Modal.aspx>
- 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(3), 187–194. [https://www.researchgate.net/publication/374401196\\_Pengaruh\\_Diversifikasi\\_Portofolio\\_terhadap\\_Pengelolaan\\_Risiko\\_dan\\_Kinerja\\_Investasi\\_Analisis\\_pada\\_Investor\\_Individu](https://www.researchgate.net/publication/374401196_Pengaruh_Diversifikasi_Portofolio_terhadap_Pengelolaan_Risiko_dan_Kinerja_Investasi_Analisis_pada_Investor_Individu)
- Lo, A. W. (2004). The Adaptive Markets Hypothesis: Market Efficiency from an Evolutionary Perspective. *The Journal of Portfolio Management*, 30(5), 15–29. <https://doi.org/10.3905/jpm.2004.442611>
- Nadeak, F., Indriati, T., & Riskarini, D. (2022). Perbandingan Kinerja Portofolio Saham BUMN yang Terdaftar di Indeks BISNIS-27 Menggunakan Model Sharpe, Treynor, dan Jensen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Pancasila*, 2(2), 104–118.
- Rubis.id. (2024). *Berikut Perbedaan Investor Individu dan Investor Institusi*. <https://www.rubis.id/2024/07/27/berikut-perbedaan-investor-individu-dan-investor-institusi/>
- Sahi, S. K., Arora, A. P., & Dhameja, N. (2013). Role of Emotional Intelligence in Investors' Rational Decision Making. *Journal of Behavioral Finance*, 14(4), 241–252. <https://doi.org/10.1080/15427560.2013.848886>
- Sharpe, W. F. (1966). Mutual Fund Performance. *Journal of Business*, 39(1), 119–138.