J-CEKI : Jurnal Cendekia Ilmiah
Vol.4, No.1, Desember 2024

Pengaruh Diversifikasi Portofolio Terhadap Ketahanan Keuangan Individu Di Masa Krisis Ekonomi : Studi Kasus Pada Investor Ritel Di Surabaya Selama 2019-2024

Ayu Asari[1], Marcella Aullia Jayadi[2], Uhti Noer Choliza Safitri[3], Maria Yovita R.Pandin[4]
[1,2,3,4] Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
E-mail: Ayuasary24@gmail.com[1]

Article History:
Received: 15 Oktober 2024
Revised: 10 November 2024
Accepted: 14 November 2024

Keywords: *Portfolio diversification, Financial resilience, retail investors, Economic crisis.*

Abstract: *This study aims to analyze the effect of portfolio diversification on individual financial resilience, especially among retail investors in Surabaya, during the 2019-2024 economic crisis period. Portfolio diversification is an investment strategy used to reduce risk through asset allocation in various investment instruments. A quantitative method with a descriptive approach was used in this study, involving 50 student retail investors as samples. Data were collected through questionnaires and analyzed using simple linear regression. The results show that there is a positive and significant relationship between portfolio diversification and financial resilience, with a correlation value (R) of 0.589 and a coefficient of determination (R Square) of 34.7%. This means that portfolio diversification contributes to financial resilience by 34.7%, while the rest is influenced by other variables. The F test shows a significance value of 0.000 <0.05, which means that the alternative hypothesis is accepted, so that portfolio diversification has a significant effect on financial resilience. This research provides insight that diversification is an important strategy for retail investors to maintain their financial stability during times of crisis.*

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi merupakan fenomena yang sering kali menimbulkan Pengaruh negatif bagi stabilitas keuangan individu, khususnya pada sektor investasi ritel. Dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi, salah satu strategi yang sering diadopsi oleh investor adalah diversifikasi portofolio, yaitu penyebaran investasi ke berbagai jenis aset untuk meminimalkan risiko kerugian. Teori diversifikasi ini didasarkan pada konsep bahwa alokasi investasi pada instrumen yang tidak berkorelasi sempurna dapat mengurangi volatilitas nilai portofolio secara keseluruhan, sehingga membantu investor menjaga ketahanan keuangannya bahkan di tengah krisis (Zaimovic et al., 2021).

Dalam konteks Indonesia, khususnya di kota Surabaya, ketertarikan terhadap investasi ritel semakin meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Namun, krisis yang disebabkan oleh

pandemi COVID-19 pada 2020 dan fluktuasi ekonomi global pada periode 2019 hingga 2024 telah menantang ketahanan finansial para investor, terutama mereka yang terjun dalam investasi ritel. Meskipun diversifikasi portofolio diyakini dapat meningkatkan ketahanan keuangan individu, diperlukan studi lebih mendalam untuk mengamati apakah strategi ini benar-benar efektif di kalangan investor ritel di Surabaya, terutama dalam menghadapi situasi ekonomi yang penuh ketidakpastian.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh diversifikasi portofolio terhadap ketahanan keuangan individu selama periode krisis ekonomi. Dengan memfokuskan pada investor ritel di Surabaya, studi ini akan memberikan wawasan mengenai bagaimana strategi diversifikasi dapat berperan sebagai mekanisme perlindungan terhadap risiko finansial serta memahami sejauh mana pengaruh diversifikasi dalam konteks ekonomi lokal Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para investor dan praktisi keuangan dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tangguh menghadapi krisis.

LANDASAN TEORI

Diversifikasi Portofolio

Diversifikasi portofolio sedemikian rupa sehingga dapat menurunkan risiko portofolio tanpa mengurangi pendapatan yang dihasilkan dikenal sebagai keragaman portofolio. Inilah yang ingin dicapai oleh investor. Beberapa investor mendiversifikasi portofolionyadengan memasukkan berbagai investasi dari semua kelas aset utama, termasuk obligasi, ekuitas, dan real aset.

Diversifikasi portofolio adalah konsep kunci dalam keuangan yang bertujuan mengurangi risiko dengan menyebarkan investasi di berbagai kelas aset dan sekuritas. Konsep ini berakar pada Modern Portfolio Theory (MPT) yang diperkenalkan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952. MPT mengusulkan bahwa dengan mengombinasikan aset dengan profil risiko dan pengembalian yang berbeda, investor dapat memaksimalkan pengembalian untuk risiko tertentu atau meminimalkan risiko untuk tingkat pengembalian yang diharapkan. Inti dari teori ini adalah konstruksi portofolio yang berada di garis batas efisien (efficient frontier), yang menyediakan keseimbangan optimal antara risiko dan hasil.

Implementasi MPT, bagaimanapun, dihadapkan pada tantangan dalam menghadapi ketidakpastian pasar, terutama karena estimasi pengembalian dan risiko dapat berubah seiring waktu. Oleh karena itu, algoritme dan teknik baru, seperti deep learning, telah diterapkan untuk mengoptimalkan portofolio di lingkungan pasar yang dinamis dan kompleks (Warin, 2022). Selain itu, penelitian telah menunjukkan bahwa strategi diversifikasi dan konsentrasi memiliki tujuan berbeda yang pertama berfokus pada pengurangan risiko melalui distribusi investasi, sedangkan yang kedua bertujuan memaksimalkan keuntungan melalui investasi terkonsentrasi di aset tertentu (Bakar & Rosbi, 2019).

Seiring perkembangan pasar, definisi kuantitatif tentang diversifikasi tetap menjadi tantangan, dengan banyak variabel termasuk risiko, bobot, dan korelasi antar aset yang harus dikelola secara hati-hati. Optimalisasi portofolio juga semakin mengarah pada penggunaan metode canggih seperti algoritme genetika dan pengelompokan waktu (time-series clustering) untuk menghasilkan portofolio yang lebih tahan terhadap perubahan kondisi pasar.

Dalam praktiknya, mencapai diversifikasi optimal membutuhkan pendekatan proaktif, yang memungkinkan penyesuaian strategi portofolio berdasarkan prediksi kondisi pasar di masa depan. Hal ini memperkuat pentingnya efisiensi dan fleksibilitas dalam pengelolaan investasi untuk memitigasi risiko secara optimal.

Ketahanan Keuangan

Ketahanan keuangan didefinisikan sebagai kemampuan individu atau organisasi untuk bertahan dari guncangan finansial, baik yang bersifat internal maupun eksternal, serta kemampuan untuk pulih dengan cepat setelah mengalami krisis. Konsep ini penting, terutama dalam menghadapi situasi ekonomi global yang tidak stabil, seperti pandemi COVID-19 dan ancaman resesi global yang menimpa berbagai negara.

Ketahanan keuangan sangat diperlukan dalam menghadapi isu ancaman resesi global. Upaya yang dilakukan pemerintah Indonesia dalam menanggulangi hal tersebut diantaranya, menjaga perekonomian melalui APBN lewat instansi kementerian keuangan, bank-bank yang ada diharapkan ikut andil dalam menjaga ekonomi pada sektor keuangan, mengingat peranan di sektor tersebut sangat penting dan mendorong penguatan kemitraan dunia usaha dan pemerintah. Selain itu, berbagai kebijakan moneter dapat meningkatkan bunga untuk mengendalikan inflasi dan melakukan intervensi di pasar valuta asing guna menjaga stabilitas mata uang rupiah. Kebijakan sosial ekonomi juga memprioritaskan program perlindungan sosial dan sektor-sektor yang memiliki efek pengganda dalam ekonomi (Saputra et al., 2023).

Menurut penelitian yang dibahas oleh (Saputra et al., 2023), ketahanan keuangan sangat penting dalam menjaga stabilitas ekonomi, khususnya di masa resesi global. Ketahanan ini tidak hanya dapat membantu individu atau perusahaan untuk bertahan di masa sulit, tetapi juga untuk memitigasi dampak negatif dari penurunan ekonomi global, seperti yang ditandai oleh penurunan Produk Domestik Bruto (PDB) dan meningkatnya pengangguran .

Selain itu, literatur menunjukkan bahwa ketahanan keuangan melibatkan beberapa dimensi penting, yaitu kemampuan adaptif, absorptif, dan transformatif. Ketiga aspek ini memungkinkan entitas keuangan untuk menghadapi dan merespons berbagai tingkat perubahan atau guncangan ekonomi secara efektif . Misalnya, strategi absorptif memungkinkan stabilitas dalam kondisi keuangan yang stabil, sementara strategi adaptif dan transformatif memberikan fleksibilitas dan kemampuan untuk berubah ketika menghadapi krisis finansial yang signifikan.

Secara keseluruhan, implementasi ketahanan keuangan terbukti memiliki dampak positif terhadap stabilitas ekonomi dan mampu mengurangi risiko yang dihadapi akibat resesi global.

Krisis Ekonomi

Krisis ekonomi merupakan kondisi di mana terjadi penurunan signifikan dalam aktivitas ekonomi suatu negara atau wilayah. Penurunan ini biasanya tercermin dalam berbagai indikator makroekonomi, seperti penurunan Produk Domestik Bruto (PDB), meningkatnya angka pengangguran, serta turunnya tingkat investasi dan konsumsi masyarakat. Krisis ekonomi sering datang secara tiba-tiba dan dapat melumpuhkan sektor-sektor ekonomi, baik pada level individu, perusahaan, maupun pemerintah.

Penyebab krisis ekonomi sangat bervariasi dan mencakup faktor internal maupun eksternal. Salah satu penyebab utama adalah kebijakan moneter dan fiskal yang tidak efektif. Misalnya, suku bunga yang terlalu tinggi atau pengetatan likuiditas secara mendadak dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Selain itu, defisit anggaran yang besar tanpa pengelolaan yang baik berpotensi menimbulkan inflasi tinggi, yang pada gilirannya mengurangi daya beli masyarakat dan memperburuk kondisi ekonomi secara keseluruhan.

Ketidakstabilan politik juga berperan penting dalam memicu krisis ekonomi. Situasi politik yang tidak menentu, seperti konflik internal atau perubahan pemerintahan yang tiba-tiba, dapat mengikis kepercayaan investor dan masyarakat terhadap prospek ekonomi. Keadaan ini sering kali membuat aliran investasi terhenti, mengganggu kegiatan usaha, dan memperburuk kondisi pasar tenaga kerja. Dalam jangka panjang, ketidakpastian ini dapat menimbulkan

kepanikan di pasar keuangan dan memperparah krisis yang sedang berlangsung.

Selain faktor domestik, krisis ekonomi juga dapat dipicu oleh faktor eksternal. Ketergantungan pada perdagangan global membuat ekonomi suatu negara rentan terhadap gejolak dunia, seperti fluktuasi harga komoditas, krisis keuangan global, atau perubahan tajam dalam nilai tukar mata uang. Negara-negara dengan sektor ekspor yang dominan sangat rentan terhadap pelemahan permintaan global, yang dapat menyebabkan penurunan pendapatan dan defisit neraca perdagangan.

Dampak krisis ekonomi tidak hanya terbatas pada sektor keuangan, tetapi juga mempengaruhi kehidupan masyarakat secara langsung. Peningkatan angka pengangguran dan inflasi yang tinggi dapat memperburuk tingkat kemiskinan, memicu ketidakpastian sosial, dan mengancam stabilitas sosial-politik. Masyarakat yang terdampak sering kali mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan dasar dan menghadapi ketidakpastian dalam jangka panjang. Kondisi ini juga dapat memicu masalah sosial lainnya, seperti peningkatan angka kriminalitas dan keresahan sosial.

Selain dampak sosial, krisis ekonomi juga dapat memaksa negara untuk melakukan perubahan struktural. Pemerintah sering kali harus mengimplementasikan reformasi ekonomi guna memulihkan stabilitas dan mengembalikan kepercayaan publik serta investor. Langkah-langkah ini meliputi pengetatan kebijakan fiskal, restrukturisasi sektor perbankan, serta program stimulus ekonomi untuk menggerakkan kembali perekonomian. Proses pemulihan mungkin memakan waktu lama, tetapi reformasi ini penting untuk mencegah krisis serupa di masa depan.

Secara keseluruhan, krisis ekonomi bukan hanya tantangan finansial tetapi juga ujian bagi ketahanan ekonomi dan sosial suatu negara. Keberhasilan dalam mengatasi krisis bergantung pada kemampuan pemerintah dan masyarakat untuk beradaptasi dengan perubahan serta mengelola risiko secara efektif.

Investasi Ritel di Indonesia

Selama pandemi COVID-19, jumlah investor ritel di Indonesia meningkat secara signifikan, didorong oleh berbagai faktor seperti akses yang lebih luas ke pasar modal melalui platform investasi digital dan kebijakan pemerintah yang menurunkan suku bunga acuan untuk mendorong likuiditas ekonomi (Muzareba AM et al., 2023). Tren ini juga didukung oleh munculnya generasi baru investor muda yang tertarik berinvestasi di aset seperti saham dan reksa dana untuk mencari alternatif pendapatan di tengah pembatasan aktivitas ekonomi. Namun, peningkatan partisipasi ini tidak selalu diimbangi dengan pemahaman yang memadai tentang manajemen risiko dan strategi investasi yang tepat, seperti diversifikasi portofolio.

Investor ritel sering kali mengandalkan informasi terbatas dan kurang memahami volatilitas pasar, sehingga membuat mereka lebih rentan terhadap fluktuasi harga yang ekstrem. Ketidaksiapan ini memperbesar risiko mereka mengambil keputusan investasi emosional, seperti panic selling saat pasar turun atau overinvesting pada aset spekulatif ketika harga sedang naik. Kondisi ini berbeda dengan investor institusional yang memiliki akses lebih baik ke data dan analisis pasar mendalam, serta kemampuan untuk mengelola risiko dengan lebih baik melalui strategi lindung nilai dan portofolio terdiversifikasi (Horta & Dias, 2023). Akibatnya, investor ritel menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan keuntungan dan ketahanan finansial di tengah kondisi pasar yang sangat tidak pasti selama pandemi.

Pengaruh Diversifikasi terhadap Ketahanan Keuangan

Diversifikasi portofolio telah terbukti menjadi strategi efektif dalam meningkatkan ketahanan keuangan, terutama selama masa-masa ketidakpastian dan krisis ekonomi. Dengan menyebarkan aset di berbagai kelas investasi seperti saham, obligasi, komoditas, dan properti,

investor dapat mengurangi risiko konsentrasi dan meminimalkan dampak negatif dari fluktuasi ekonomi yang ekstrem. Penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi lintas kelas aset tidak hanya membantu mempertahankan nilai investasi, tetapi juga memungkinkan investor untuk memanfaatkan performa optimal dari aset yang lebih tahan terhadap volatilitas pasar (Jacob et al., 2020).

Selama pandemi COVID-19, strategi diversifikasi menjadi semakin relevan karena tingginya volatilitas di hampir semua pasar keuangan. Investor yang menerapkan diversifikasi dengan baik mampu mengurangi potensi kerugian dan menjaga stabilitas portofolio mereka dibandingkan dengan mereka yang hanya berfokus pada satu jenis pasar atau aset tunggal. Contohnya, investor yang mengombinasikan saham dengan komoditas seperti emas atau aset-aset berisiko rendah lainnya cenderung lebih mampu menahan dampak negatif dari penurunan pasar saham global (Rajput & Sufiya, 2022). Diversifikasi geografis juga menjadi salah satu komponen penting dalam mengurangi risiko, karena aset di berbagai negara atau kawasan dapat merespons krisis dengan cara berbeda, memberikan peluang bagi investor untuk menyeimbangkan portofolio mereka selama kondisi ekonomi yang tidak menentu.

Hipotesa Penelitian

H0 = Tidak ada Pengaruh Diversifikasi Portofolio Terhadap Ketahanan Keuangan
H1 = Ada Pengaruh Diversifikasi Portofolio Terhadap Ketahanan Keuangan

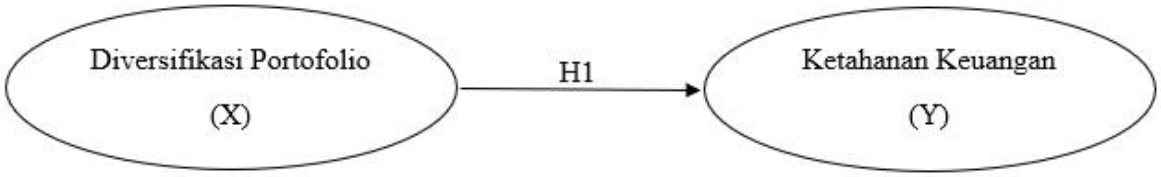
METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif untuk mengukur dan menganalisis pengaruh diversifikasi portofolio terhadap ketahanan finansial individu selama masa krisis ekonomi. Fokus penelitian terletak pada mahasiswa investor ritel di Surabaya dalam kurun waktu 2019 hingga 2024, terutama selama pandemi COVID-19. Metode ini dipilih karena memungkinkan untuk mendapatkan gambaran statistik yang menggambarkan tren umum terkait strategi diversifikasi serta pengaruhnya terhadap kondisi keuangan para investor.

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 50 mahasiswa investor ritel di Surabaya yang aktif melakukan investasi sebelum dan selama masa pandemi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, di mana subjek dipilih secara khusus berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria tersebut mencakup mahasiswa yang memiliki pengalaman berinvestasi dalam berbagai instrumen, melakukan diversifikasi portofolio selama pandemi, serta mengalami pengaruh krisis ekonomi terhadap kondisi keuangan pribadi.

Data utama dikumpulkan melalui kuesioner yang didesain secara struktural untuk mengumpulkan data kuantitatif terkait tingkat diversifikasi portofolio, ketahanan finansial, dan pengaruh pandemi terhadap kondisi keuangan. Data yang terkumpul akan dianalisis secara deskriptif untuk menggambarkan pola dan tren yang ada dalam populasi tersebut, dengan tujuan untuk memperoleh pemahaman yang lebih luas mengenai efektivitas strategi diversifikasi portofolio dalam menjaga ketahanan finansial selama masa krisis.

KERANGKA KONSEPTUAL



HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Regresi Linier

- ***Uji Korelasi***

Untuk mengetahui seberapa kuat hubungan antara variabel independen (Diversifikasi Portofolio) dan variabel dependen (Ketahanan Keuangan).

Tabel 1. Model Summary

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,589[a]	,347	,333	2,58808

a. Predictors: (Constant), Diversifikasi Portofolio

Menurut hasil uji regresi yang ditunjukkan pada tabel diatas, nilai korelasi atau R sebesar 0,589 menunjukkan tingkat hubungan antara variabel Diversifikasi Portofolio (sebagai variabel independen) dan Ketahanan Keuangan (sebagai variabel dependen). Nilai 0,589 ini mengindikasikan bahwa terdapat korelasi yang cukup kuat antara kedua variabel, namun bukan termasuk korelasi yang sangat kuat. Korelasi positif ini juga menunjukkan bahwa perubahan dalam diversifikasi portofolio cenderung diikuti dengan perubahan yang searah pada ketahanan keuangan. Artinya, semakin beragam portofolio yang dimiliki, ketahanan keuangan cenderung meningkat.

- ***Uji Koefisien Determinasi (R Square)***

Untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

Pada **Tabel 1. Model Summary** uji koefiesien determinasi menunjukkan bahwa, Nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,347 atau 34,7% menunjukkan bahwa sekitar 34,7% variasi pada ketahanan keuangan dapat dijelaskan oleh diversifikasi portofolio. Dengan kata lain, diversifikasi portofolio berperan dalam meningkatkan ketahanan keuangan sebesar 34,7%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model ini. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun diversifikasi memiliki kontribusi yang signifikan, terdapat faktor lain yang juga berperan dalam ketahanan keuangan yang perlu dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya.

- ***Uji F (Uji Hipotesis)***

Untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan, yaitu apakah variabel independen secara signifikan memengaruhi variabel dependen dalam model yang digunakan.

Tabel 2. Anova

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	170,568	1	170,568	25,465	,000[b]
	Residual	321,512	48	6,698		
	Total	492,080	49			

a. Dependent Variable: Ketahanan Keuangan

b. Predictors: (Constant), Diversifikasi Portofolio

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 25,465 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05, maka kita dapat menyimpulkan bahwa model regresi yang melibatkan diversifikasi portofolio sebagai variabel prediktor terhadap ketahanan keuangan adalah signifikan. Ini berarti hipotesis alternatif (H1) diterima, yaitu terdapat pengaruh yang signifikan dari diversifikasi portofolio terhadap ketahanan keuangan. Sedangkan hipotesis nol (H0), yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh, ditolak.

- ***Persamaan Regresi***

Untuk menunjukkan hubungan linier antara variabel independen dan dependen.

Tabel 3. Coefficients

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,295	3,189		,406	,686
	Diversifikasi Portofolio	,554	,110	,589	5,046	,000

a. Dependent Variable: Ketahanan Keuangan

$Y = a + bX$

$Y = 1,295 + 0,554X$

Di mana *Y*mewakili ketahanan keuangan dan *X* mewakili diversifikasi portofolio. Konstanta sebesar 1,295 mengindikasikan bahwa ketika diversifikasi portofolio bernilai nol, ketahanan keuangan tetap memiliki nilai dasar sebesar 1,295. Koefisien regresi sebesar 0,554 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% pada diversifikasi portofolio akan meningkatkan ketahanan keuangan sebesar 0,554. Dengan demikian, pengaruh diversifikasi portofolio terhadap ketahanan keuangan bersifat positif, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat diversifikasi, maka ketahanan keuangan juga cenderung meningkat

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa diversifikasi portofolio memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ketahanan keuangan individu selama krisis ekonomi. Dengan nilai korelasi sebesar 0,589, terlihat adanya hubungan yang cukup kuat antara diversifikasi portofolio dan ketahanan keuangan, menunjukkan bahwa semakin beragam portofolio investasi, semakin tinggi pula ketahanan keuangan yang dapat dicapai. Nilai R Square sebesar 34,7% mengindikasikan bahwa diversifikasi portofolio memberikan kontribusi yang signifikan terhadap ketahanan keuangan, meskipun faktor lain di luar model juga turut memengaruhi. Uji F yang signifikan dengan nilai 0,000 < 0,05 mendukung bahwa hipotesis alternatif diterima, sehingga model ini valid untuk memprediksi pengaruh diversifikasi terhadap ketahanan keuangan.

DAFTAR REFERENSI

Horta, N., & Dias, R. (2023). *of the 2020 and 2022 Events*. 217–232.

Jacob, J., Gupta, N. K., & Gopalakrishnan, B. (2020). Mutual fund asset allocation during COVID-19. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3705153

Muzareba AM, Hossain T, & Nesa Z. (2023). Insights on Investment Psychology of Individual Investors at Dhaka Stock Exchange (DSE) During The Covid-19 Pandemic. *Indonesian Journal of Social Research (IJSR)*, *5*(1), 79–90. https://doi.org/10.30997/ijsr.v5i1.244

Rajput, N., & Sufiya. (2022). Impact of COVID-19 on financial integration: Study on BRICS. *Investment Management and Financial Innovations*, *19*(2), 119–129. https://doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.10

Saputra, M. F., Hastungkara, H. D., Yovita, M., & Pandin, R. (2023). Implementasi Ketahanan Keuangan Terhadap Isu Ancaman Resesi Global. *Jurnal Ilmiah Dan Karya Mahasiswa*, *1*(4), 101–112. https://doi.org/10.54066/jikma-itb.v1i3.467

Warin, X. (2022). Deep learning for efficient frontier calculation in finance. *Journal of Computational Finance*, *26*(1), 1–36. https://doi.org/10.21314/JCF.2021.017

Zaimovic, A., Omanovic, A., & Arnaut-Berilo, A. (2021). How Many Stocks Are Sufficient for Equity Portfolio Diversification? A Review of the Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, *14*(11). https://doi.org/10.3390/jrfm14110551