

## Behavioral elements in the interplay of sovereign risk indicators and capital flows = Elemen perilaku di dalam perhubungan indikator risiko negara dan aliran modal

Fadli Jihad Dahana Setiawan, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20505543&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

The relationship between sovereign risk and capital flows has been predominantly governed by several behavioral elements. Previous studies have displayed that investors' reaction mechanism to changes in sovereign credit rating, as proxy of risk, is asymmetric amongst downgrades and upgrades in which the former has been proven to be more impactful to flow of capital. As the influence of loss and risk aversion in the phenomenon is relatively salient from the scope of behavioral finance, we construct a two-phase experiment design which comprises a modified investment game and a risk-elicitation process to attest the said hypothesis. Our result shows that in an investment scheme with different progressions of default risk at treatment and control condition, the median deviation level from the endowment point is much higher in the treatment circumstance with constantly escalating default risk. Hence, loss aversion does exist since individuals are more driven to adjust their investment participation if served with a higher probability of loss. Moreover, we found that risk-aversion is also in play at the design where more risk-averse individuals tend to invest less in most cases. Likewise, we also found that more loss-averse individuals have similar tendency in terms of total investment participation as well. Nevertheless, as this particular finding is beyond our original research questions, we leave the elaborations for future work. ....Perhubungan antara risiko berinvestasi di suatu negara dan aliran modal dipengaruhi oleh beberapa elemen ekonomi perilaku. Berbagai studi sebelumnya telah memperlihatkan bahwa investor memiliki reaksi yang asimetris terhadap perubahan peringkat investasi negara sebagai proksi dari risiko investasi, dimana penurunan peringkat investasi terbukti memiliki dampak yang lebih besar terhadap arus modal dibanding kenaikan. Apabila dilihat dari sudut pandang perilaku keuangan, fenomena tersebut dipengaruhi oleh penghindaran manusia dari kerugian dan juga dari risiko. Oleh karena itu, kami memformulasikan suatu desain eksperimen yang terdiri atas suatu permainan investasi sebagai tahapan yang pertama dan suatu proses elisitasi risiko sebagai tahapan yang kedua untuk membuktikan hipotesis tersebut. Hasil yang kami dapat memperlihatkan bahwa di dalam skema investasi dengan dua perkembangan risiko gagal bayar yang berbeda pada kondisi kontrol dan kondisi perlakuan, data deviasi median dari titik awal jauh lebih tinggi pada kondisi perlakuan dimana risiko gagal bayar selalu meningkat pada setiap tingkatan permainan. Maka dari itu, kami memverifikasi bahwa hipotesis mengenai keberadaan penghindaran kerugian individu adalah benar karena para subyek lebih terdorong untuk menyesuaikan partisipasi investasi mereka ketika dihadapkan pada risiko gagal bayar yang lebih tinggi. Lebih lanjut, kami juga menemukan bahwa hipotesis mengenai keberadaan penghindaran risiko juga benar karena individu yang menghindari risiko cenderung berinvestasi lebih sedikit dibanding yang memiliki preferensi risiko sebaliknya. Kami juga menemukan bahwa individu yang bersifat menghindari kerugian memiliki tendensi yang serupa terhadap total partisipasi investasi mereka. Namun, karena hal ini sebenarnya berada di luar pertanyaan penelitian ini, untuk saat ini temuan tersebut kami tinggalkan untuk dikerjakan di masa yang akan datang.