

**PENGARUH *FRAMING* INFORMASI TERHADAP PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PENDEKATAN
EKSPERIMENTAL**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

NAZILAH

NIM : 2011210591

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2015

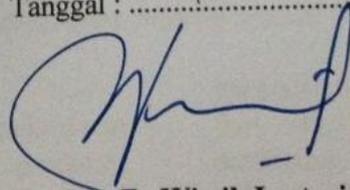
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nazilah
Tempat, Taggal Lahir : Manado, 24 Maret 1992
NIM : 2011210591
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Framing* Informasi Terhadap Pengambilan
Keputusan Investasi Dengan Pendekatan Eksperimental

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

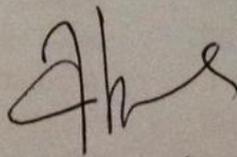
Tanggal : 6 April 2015



(Dr. Dra. Ec. Wiwik Lestari, M.Si)

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal : 6 April 2015



(Dr. Muazaroh, S.E, M.T)

PENGARUH *FRAMING* INFORMASI TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN PENDEKATAN EKSPERIMENTAL

Nazilah

STIE Perbanas Surabaya

Email : nazilalbugis92@gmail.com

ABSTRACT

Investment decision making should be taken in a rational way, but in fact there is investor who often make decisions irrationally. Information is the important thing for investor, with complete information, precise and relevant subject will facilitate a person in making investment decisions in order to achieve results in line with expectations. This experimental research aims to whether the positive or negative framing information effect on the investment decisions. Further this research also try to find the differences of mental accounting and overconfidence regarding to different framing.

This study is using total sampling method. There are seventy five volunteers participate in this research. The sample in this study is students who are enroll Investment and Portfolio Management course. To test the hypothesis beside the descriptive analysis researcher test the hypothesis using wilcoxon test and one sampel t-test. The results show, proves that there is a difference investment decision if the information presented in a positive framing and negative framing. Researcher also prove there is no mental accounting behavior and overconfidence in making decisions and predict the price.

Key words : *Decision making, information, framing, mental accounting, overconfidence*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada aset produktif dengan harapan mendapatkan pertumbuhan modal (*capital growth*) dalam jangka waktu tertentu. Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Tujuannya agar dana perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Sehingga berinvestasi merupakan langkah strategis yang bisa dilakukan semua orang terutama para investor.

Suatu investasi umumnya memerlukan dana yang besar dan akan mempengaruhi perusahaan dalam jangka panjang. Maka dari itu, dalam melakukan investasi seseorang biasanya mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam investasi, antara lain adalah beberapa informasi mengenai keadaan ekonomi, perubahan harga saham, tingkat suku bunga dan lain sebagainya. Dengan begitu para investor dapat meminimalisir risiko yang akan terjadi. Seperti yang kita ketahui, dewasa ini kondisi ekonomi yang tidak stabil dapat mempengaruhi bisnis terutama bagi para investor ataupun seseorang yang akan melakukan investasi.

Setiap individu tentunya memiliki perilaku psikologi yang berbeda-beda yang mengakibatkan kita melakukan suatu tindakan tertentu terhadap suatu kejadian. Perilaku ini mempengaruhi cara kita menyaring informasi yang kita dapat setiap harinya. Perilaku tersebut juga memberikan pengaruh terhadap cara kita menggunakan serta mengartikan informasi tersebut dalam mengambil keputusan. Kalau perilaku emosi yang salah terbawa dalam keputusan investasi dampaknya bisa sangat negatif terhadap kekayaan kita.

Beberapa tahun terakhir, juga telah muncul bukti bahwa investor melakukan pemilihan portofolio mulanya berasal dari perilaku perkiraan investor itu sendiri. Bukti empiris itu menentang paradigma yang telah mendominasi pada pasar efisien, yang menganggap bahwa informasi yang relevant selalu mencerminkan harga atau nilai dari suatu asset keuangan. Sekarang ini, para pelaku keuangan menyadari bahwa seseorang atau individu dapat mengambil keputusan yang salah dan tidak rasional. Karena, pengertian yang salah terhadap suatu informasi akan mempengaruhi hasil investasi yang pada akhirnya mempengaruhi kekayaan yang dimiliki investor.

Pengambilan keputusan investasi mencakup beberapa aspek seperti aspek kehidupan, mencakup berbagai dimensi dan proses memilih dari berbagai pilihan yang tersedia. Informasi merupakan hal yang penting bagi para investor, dengan adanya informasi yang lengkap, tepat dan relevan tentunya akan mempermudah seseorang dalam pengambilan keputusan investasi sehingga dapat mencapai hasil yang sesuai dengan harapan. Selain itu para investor atau seseorang yang akan berinvestasi juga akan melakukan riset sebelum memutuskan untuk mengambil keputusan investasi seperti mempelajari laporan keuangan perusahaan, melihat keadaan ekonomi, mempertimbangkan risiko yang akan

terjadi serta melihat kinerja perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi telah banyak dilakukan antara lain penelitian yang dilakukan oleh Zarah Puspitaningtyas (2012) Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan Manfaatnya Bagi Investor. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa informasi akuntansi memberikan manfaat bagi investor. Sehingga, menambahkan kekuatan konsep relevansi nilai informasi akuntansi serta manfaat informasi akuntansi bagi para pelaku pasar (investor). Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Natalia Christanti dan Linda Ariany Mahastanti (2011) yang menyatakan bahwa investor di Indonesia dalam melakukan investasi berdasarkan *economic factor*. Sehingga pada penelitian kali ini juga akan melihat mengenai pengaruh beberapa informasi mengenai keadaan ekonomi perusahaan, tetapi dengan menggunakan pendekatan eksperimental.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Definisi investasi dan Pengambilan Keputusan Investasi

Seperti yang kita ketahui Investasi sendiri merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada aset produktif dengan harapan mendapatkan pertumbuhan modal (*capital growth*) ataupun menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Sehingga dalam melakukan investasi tentunya harus mempunyai informasi-informasi yang terkait untuk dijadikan modal dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam suatu garis besar investasi digolongkan menjadi dua kelompok yaitu investasi riil (*Real Investment*) dan investasi keuangan (*Financial Investment*). Investasi riil suatu usaha investasi pada obyek investasi yang real atau nyata seperti tanah, bangunan, mobil, perhiasan dll. Sedangkan investasi

keuangan adalah usaha menginvestasikan sejumlah dana tertentu pada asset keuangan (*financial*) seperti deposito, saham, obligasi dll. Baik dalam instansi yang bergerak di bidang keuangan maupun yang diperdagangkan di Bursa Efek.

Pengambilan keputusan Investasi secara umum merupakan fenomena yang kompleks, yang meliputi aspek kehidupan. Teori pengambilan keputusan investasididasari oleh konsep kepuasan, bahwa utilitas adalah jumlah dari kesenangan ataukepuasan yang dicapai. Dengan begitu keputusan investasi yang diambil para investor dilakukan secara rasional untuk memaksimalkan utilitasnya.

Definisi perilaku investor

Para investor (pemodal) merupakan orang terpenting dalam melakukan investasi. Harapan (*Expectasy*) para investor dalam melakukan investasi adalah mendapatkan keuntungan dari transaksi yang mereka lakukan sesuai jenis investasi yang dilakukan. Terdapat tiga jenis perilaku investor terhadap risiko yaitu :

1. *Aggressive*

Adalahmerekayang ingin mendapatkan keuntungan maksimum dari invetasinya. Mereka juga tidak takut dalam menghadapi risiko (*Risk seeker*).

2. *Moderate* (Netral)

Adalah mereka ini masih mau berinvestasi dengan risiko, tetapi mereka lebih prefer untuk berinvestasi pada jenis investasi yang tidak terlalu berisiko (*Risk Indifference*).

3. *Conservative*

Adalah mereka yang tidak nyaman dengan risiko, sehingga merekacenderung lebih menghindari jenis investasi yang mempunyai risiko tinggi (*Risk Averter*).

Pengertian Informasi

Berdasarkan definisi akuntansi dapat diketahui bahwa informasi akuntansi yang dimaksud adalah informasi yang diperoleh dari aktivitas ekonomi dan

kondisi perusahaan itu sendiri. Informasi tersebut disusun dalam bentuk laporan akuntansi yang disebut laporan keuangan.

Pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor menggunakan laporan keuangan tersebut untuk menganalisis dan menginterpretasikan kinerja keuangan dan kondisi perusahaan sehingga informasi yang terdapat didalamnya dapat memberikan landasan bagi keputusan investasi.

Informasi adalah bersifat individu, artinya individu mungkin akan memberikan reaksi yang berbeda terhadap sumber informasi yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa individu menerima informasi dan merevisi keyakinan secara berurutan dalam proses berkelanjutan melalui penerimaan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dan juga dari sumber informasi lain seperti media, dan pengumuman lain yang dapat mempengaruhi keputusan.

Informasi akuntansi dalam penelitian ini adalah informasi yang disediakan melalui pelaporan keuangan dan berbagai penjelasan yang digunakan sebagai laporan. Informasi akuntansi yang merupakan kategori informasi akuntansi keuangan ini merupakan informasi yang dipergunakan oleh pihak eksternal perusahaan seperti investor, dan kreditur yang ada dan yang potensial serta pemakai lainnya.

Framing

Framing adalah sebuah fenomena yang mengindikasikan pengambil keputusan akan memberi respon dengan cara berbeda pada masalah yang sama jika disajikan dalam format berbeda. *Framing* atas informasi dapat mempengaruhi seseorang dalam mengambil keputusan. Dalam prospek teori, Kahneman dan Tversky dalam Arnold (1997) menyebutkan bahwa penyajian (*framing*) dari berbagai alternatif dapat

mempengaruhi risiko *outcome* dari keputusan yang dibuat. Dari perspektif *managerial accounting*, manajer mempertimbangkan informasi akuntansi dan membuat keputusan yang berpengaruh terhadap masa depan perusahaan.

Pada konteks keputusan terhadap proyek yang mengindikasikan kegagalan, biaya yang telah dikeluarkan (*sunk cost*) bertindak sebagai titik referensi bagi manajer dalam membuat keputusan. Fakta bahwa proyek mulai menunjukkan prospek yang negatif membawa pada beberapa kemungkinan diantaranya yaitu kemungkinan kerugian/keuntungan yang pasti terjadi (kerugian/keuntungan yang pasti terjadi masih berupa kemungkinan karena asumsi bahwa manajer masih belum mengambil keputusan untuk menghentikan/melanjutkan proyek) dan kemungkinan kerugian/keuntungan di masa mendatang yang kurang pasti. Ketika kemungkinan-kemungkinan tersebut diframing secara positif, maka informasi mengenai keuntungan akan lebih ditonjolkan. Ketika kemungkinan-kemungkinan tersebut diframing secara negatif, maka informasi mengenai kerugian yang akan lebih ditonjolkan.

Mental accounting

Mental accounting dikembangkan oleh profesor Richard Thaler dari *Chicago University* (Pompian, 2006). *Mental accounting* sendiri dapat diartikan sebagai serangkaian tindakan kognitif dari para pelaku ekonomi dalam mengelola, mengevaluasi, dan menjaga aktivitas keuangannya (Thaler, 1999). Di sisi lain, *mental accounting* juga dapat diartikan sebagai sistem pencatatan dan peringkasan transaksi bisnis dan keuangan dalam buku transaksi, kemudian menganalisis, melakukan verifikasi, dan melaporkan hasilnya (Thaler, 1999). Lebih jauh, Pompian (2006) menyatakan bahwa *mental accounting* mengacu pada aktivitas

pengodean, pengategorisasian, dan pengevaluasian keputusan keuangan.

Menurut Thaler (1999), *mental accounting* mencakup tiga komponen utama. Komponen pertama menyangkut bagaimana suatu *outcome* dipersepsikan dan dijadikan sebagai pengalaman, serta bagaimana membuat keputusan, dan setelah itu mengevaluasi keputusan tersebut. Komponen kedua menyangkut aktivitas untuk merincikan suatu *account* secara mendetil, misalnya untuk kelompok sumber-sumber maupun penggunaan dana diberi *label* secara baik dan benar. Komponen terakhir meliputi frekuensi suatu *account* dievaluasi. Semakin sering suatu *account* dievaluasi maka seseorang akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan selanjutnya. *Account* yang dievaluasi tersebut selanjutnya akan diseimbangkan kembali secara berkala. Lebih jauh, Barberis dan Huang (2001) menyatakan bahwa *mental accounting* akan terjadi apabila seseorang memikirkan dan mengevaluasi transaksi keuangan mereka secara berkala.

Mental accounting investor memperhatikan pada *gains* dan *losses* (Barberis dan Huang, 2001). Pelaksanaan *mental accounting* dari investor dengan menggunakan *narrow framing*, yaitu membingkai (*frame*) keputusan keuangannya dengan mengungkapkan perhatian pada *gains/return* atau *losses/risk* dan mengevaluasi keputusan (*outcomes*) investasinya, sehingga individu membingkai secara subyektif suatu transaksi dalam pikirannya untuk menentukan utilitas yang mereka terima. Hal ini mencerminkan suatu perhatian pada sumberdaya non konsumsi dari *utility*, dimana pengalaman alamiah melebihi *narrow framed gains and losses*.

Selanjutnya, investor mempertimbangkan dua bentuk *mental accounting*, pertama, investor peduli mengenai *gains and losses* dalam nilai

saham individu (akuntansi saham individu), dan kedua, investor peduli mengenai gains and losses dalam nilai seluruh portfolio (akuntansi portofolio), dan menunjukkan bahwa bentuk mental accounting mempengaruhi harga assets dalam suatu cara yang signifikan. Perilaku investasi tersebut menunjukkan investor mempunyai dua kemungkinan sikap, pertama, sikap preferensi risk untuk menerima resiko (*risk seeker*), sikap menghindari resiko (*risk averter*), ataukah sikap netral (*risk neutral*). Kedua, sikap preferensi untuk menerima return dalam bentuk *capital gain*, deviden, ataukah keduanya yaitu *capital gain* dan deviden. Untuk memperlihatkan perilaku investor dalam menyikapi *return* dan *risk* tersebut, maka *framing* digunakan untuk menjelaskan preferensi investor tersebut. Sehingga menghasilkan sikap yang cenderung menerima *gains/return* dalam *framing* positif ataukah cenderung menerima *losses/risk* dalam *framing* negatif ataukah menyikapi keduanya secara seimbang.

Overconfidence

Overconfidence adalah terlalu tingginya penilaian seseorang terhadap kemampuan atau suatu kondisi. Pendapat lain adalah bahwa *overconfidence* dapat dikatakan sebagai suatu kondisi dimana seorang individu memiliki *positive rating* yang terlalu tinggi tentang karakteristik personal dan mempunyai optimisme yang tak terbatas tentang masa depan atau memiliki perasaan mampu untuk mengontrol suatu kejadian.

Pompian (2006) mengatakan bahwa kesalahan-kesalahan yang biasanya muncul sebagai akibat adanya perilaku *overconfidence* dalam kaitannya dengan investasi di pasar keuangan adalah sebagai berikut :

1. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor melakukan *excessive trading*

(perdagangan/transaksi yang terlalu berlebihan) sebagai efek dari keyakinan bahwa mereka memiliki pengetahuan khusus yang sebenarnya tidak mereka miliki.

2. *Overconfidence* menyebabkan investor menjadi overestimate (menaksir terlalu tinggi) kemampuannya dalam mengevaluasi suatu investasi.
3. *Overconfidence* dapat menyebabkan investor menjadi underestimate (menaksir terlalu rendah) terhadap adanya risiko dan cenderung mengabaikan risiko.
4. *Overconfidence* menyebabkan investor memiliki kecenderungan tidak mendiversifikasi portofolio investasinya.

Perbedaan pengambilan keputusan informasi *framing* positif dan *framing* negatif

Dalam teori prospek menggambarkan bagaimana para investor membingkai (*frame*) dan menilai (*value*) suatu keputusan dalam ketidakpastian. Pertama, investor membingkai (*frame*) pilihan dalam bentuk keuntungan dan kerugian potensial relatif terhadap suatu titik referen spesifik. Kedua, Investor menilai keuntungan atau kerugian berkenaan pada suatu fungsi. Gunanya, sebagai penjelasan alternatif dalam pengambilan keputusan.

Dalam konteks mengambil keputusan investasi, seorang pengambil keputusan yang menerima umpan balik negatif atas keputusan investasi sebelumnya akan berada pada posisi atau kondisi rugi, dan akan memandang keputusan berikutnya sebagai pilihan antara kerugian pasti yang telah terjadi (yaitu memilih untuk tidak melanjutkan tindakan menambah investasi) dengan kerugian di masa mendatang yang kurang pasti (yaitu mengambil risiko menambah dana dengan harapan mendapat pengembalian positif). Dalam keadaan ini, pengambil keputusan cenderung untuk

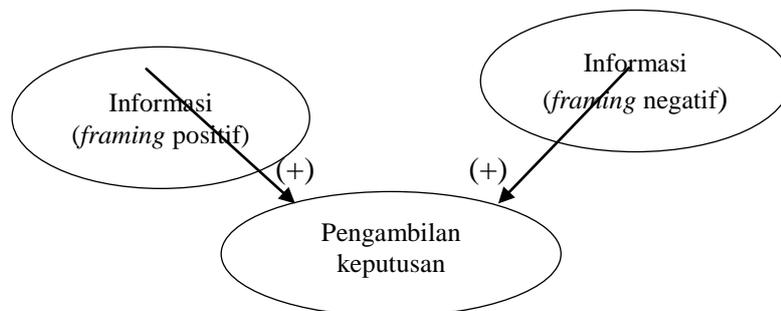
mencari risiko, memilih kerugian yang tidak pasti yang memberikan harapan perbaikan (komitmen tambahan dana) dibandingkan kerugian yang pasti.

Sebaliknya jika informasi disajikan dengan bingkai keputusan positif, pengambil keputusan diperhadapkan pada pilihan antara untung yang pasti (pengembalian investasi yang semula) dengan keuntungan di masa mendatang yang tidak pasti. Dalam keadaan ini, pengambil keputusan akan cenderung menghindari risiko dengan mengambil keuntungan yang pasti daripada menghadapi risiko keuntungan yang tidak

pasti, dengan tidak melanjutkan proyek (Bateman dan Zeithaml, 1989; White, 1986).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara pengambilan keputusan dengan *framing* positif dan *framing* negatif
 Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar1

Perbedaan pengambilan keputusan (*framing* informasi) terhadap perilaku *mental accounting*

Mental accounting mendorong orang untuk tidak hanya membuat pertimbangan mental secara menyeluruh dari semua proyek dan konsekuensinya, tapi juga terhadap konsekuensi dari setiap rencana mereka. Seperti yang diketahui bahwa pelaksanaan *mental accounting* dari investor akan membingkai keputusan keuangannya dengan melihat keuntungan atau kerugian serta mengevaluasi keputusan investasinya, sehingga tidak salah dalam mengambil suatu keputusan.

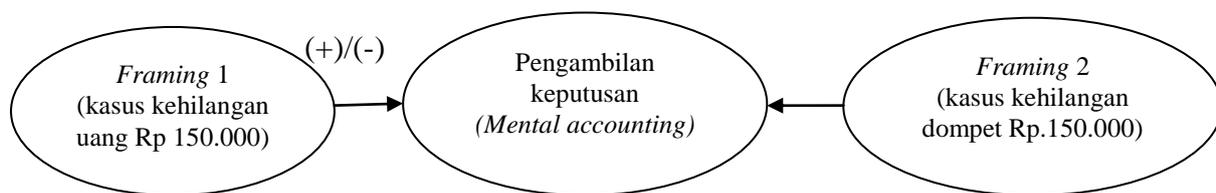
Perilaku *mental accounting* juga dapat diartikan dimana seseorang akan mengaolakisakan pendapatan serta

memperlakukan uang secara berbeda. Dimana uang dengan jumlah yang sama akan diperlakukan/dinilai secara berbeda. Tetapi, ada juga yang investor yang bersikap netral terhadap suatu nilai yang sama. Sehingga, dengan begitu menunjukkan bahwa investor mempunyai sikap yang dapat menerima risiko, menghindari risiko, atau bersikap netral.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Terdapat perbedaan perilaku *mental accounting* pada informasi dengan *framing* yang berbeda.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2

Pengaruh informasi (*framing* positif dan negatif) terhadap perilaku *overconfidence* dalam mengambil keputusan

Overconfidence adalah perasaan percaya pada dirinya sendiri secara berlebihan. *Overconfidence* membuat investor *overestimate* terhadap pengetahuan yang dimiliki oleh investor itu sendiri, dan *underestimate* terhadap prediksi yang dilakukan karena investor melebih-lebihkan kemampuannya (Nofsinger, 2005:10). Sehingga, *overconfidence* cenderung berakibat buruk. Karena secara umum seseorang yang mempunyai tingkat kepercayaan yang tinggi itu, jika tingkat kebenaran jawaban

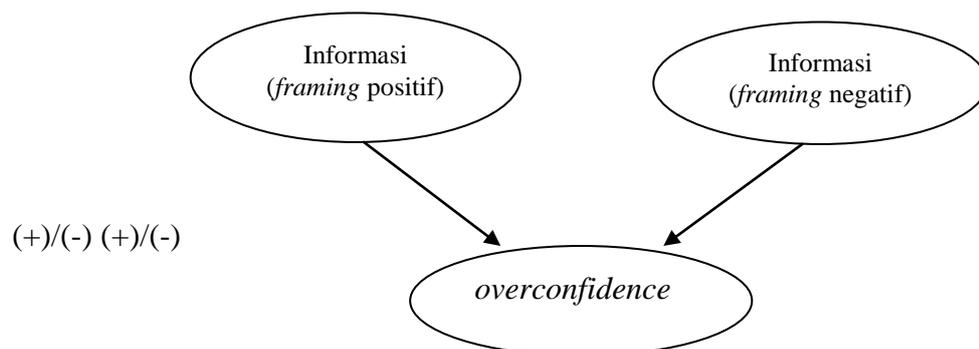
lebih rendah daripada anggapan terhadap kebenaran suatu pertanyaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mahatma Kufepaksi (2010) menyatakan bahwa pada kelompok investor yang lebih banyak informasi akan cenderung lebih kecil kesalahannya dalam memprediksi harga, dibanding para investor yang berinformasi kurang.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Terdapat pengaruh *framing* informasi (positif dan negatif) terhadap perilaku *overconfidence* dalam pengambilan keputusan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 3

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Mahasiswa yang mengambil Mata Kuliah Manajemen Investasi dan Portofolio Jurusan Manajemen STIE

Perbanas Surabaya yang terdiri dari 3 kelas dengan total 101 Mahasiswa.

Penelitian ini menggunakan metode total sampling atau sensus. Metode ini menggunakan seluruh anggota populasinya. Penggunaan metode ini

berlaku jika anggota populasi relatif kecil atau mudah dijangkau.

Mengacu pada metode quasi eksperimen yang ciri utamanya adalah tanpa penugasan random dan menggunakan kelompok yang sudah ada sebagai sampel, maka peneliti tidak mengambil sampel dan anggota populasi secara individu tetapi dalam bentuk kelas. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan ketiga kelas untuk menjadi partisipan dan diharapkan jumlah partisipan yang dapat terkumpul dalam penelitian ini diharapkan dapat diperoleh 75 partisipan.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel dari para mahasiswa STIE Perbanas Surabaya jurusan Manajemen Konsentrasi keuangan yang sedang memprogram mata kuliah Manajemen Investasi Portofolio pada semester gasal 2014/2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer atau data yang dikumpulkan secara langsung oleh peneliti dari sumber data yang dibutuhkan. Unit sampel yang akan dijadikan partisipan diharapkan seluruh mahasiswa pemrogram Mata Kuliah Manajemen Investasi dan Portofolio. Wilayah penyebaran sampel yang digunakan sebagai obyek penelitian ini yaitu di kampus STIE Perbanas Surabaya.

Partisipan akan diberikan beberapa *treatment* atau skenario dan mereka diminta untuk mengisi beberapa kuesioner yang merupakan keputusan setelah mendapatkan *treatment*. Eksperimen dipilih untuk memudahkan peneliti mengobservasi efek *treatment* terhadap setiap partisipan yang diteliti.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu pengambilan keputusan, *mental accounting*, dan *overconfidence*. Sedangkan variabel independen terdiri dari

informasi yang telah di *framing* secara positif dan negatif.

Uji Validitas dan Reliabilitas

Dalam penelitian ini semua *instrument* yang digunakan harus diuji kelayakannya terlebih dahulu. Dengan tujuan untuk mengetahui instrumen yang digunakan sudah layak atau belum layak digunakan dalam sebuah penelitian. Cara mengukur validitas dan reliabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan rumus statistik atau dari hasil mengkorelasikannya dengan test lain yang dianggap sudah memenuhi kriteria kevalidan dan reliabilitasnya, selain itu dengan meminta *judgement* pada dosen yang dianggap ahli.

Instrument kuisisioner yang digunakan dalam penelitian ini diukur kevalidan dan reliabilitasnya langsung oleh *Expert Judgement* (dosen pembimbing dan dosen penguji).

Definisi Operasional Variabel Informasi

Informasi disini dapat diukur dari cara partisipan menanggapi beberapa informasi, yang dapat dilihat dari laporan keuangan seperti perubahan harga saham EPS, laba perusahaan yang di *framing* secara positif dan negatif.

Keputusan Investasi

Pengambilan Keputusan investasi adalah suatu kebijakan yang diambil untuk menanamkan modal pada asset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Karakteristik keputusan investasi yaitu dilihat dari perilaku *mental accounting* dan *overconfidence*. Variabel tersebut dapat diukur dengan menggunakan pengukuran sebagai berikut :

1. Perilaku investor terhadap risiko dalam mengambil keputusan investasi. Investor dikatakan *risk averter* apabila dalam pengambilan keputusan investasi para investor lebih menghindari risiko dan memilih pilihan yang pasti, sedangkan investor dikatakan *risk*

seeker apabila investor mengambil keputusan investasi yang melibatkan kerugian didalam pilihannya.

Risk averter : score 1

Risk seeker : score 2

2. Perilaku *Mental Accounting*

Investor dikatakan memiliki perilaku *mental accounting* apabila diminta untuk mengambil keputusan akan melihat dan mengevaluasi keputusan investasinya dari sisi keuntungan dan kerugian. Selain itu dapat dikatakan *mental accounting* dimana seseorang akan mengalokasikan pendapatan serta memperlakukan uang dalam jumlah yang sama secara berbeda (Barberis dan Huang, 2001).

3. Perilaku *overconfident*

Investor dikatakan memiliki perilaku *overconfidence* apabila dalam melakukan prediksi harga terlalu jauh atau lebih tinggi dari harga sebenarnya. Semakin jauh prediksi harga yang diberikan maka semakin *overconfident* investor tersebut.

Alat Analisis

Untuk menguji perbedaan pengambilan keputusan terhadap informasi yang di *framing* secara positif dan negatif serta melihat perbedaan perilaku *mental*

accounting dalam mengambil keputusan digunakan uji Nonparametrik 2 *Related Sample*(uji wilcoxon). Alasan dipilihnya teknik pengujian ini karena berhubungan dengan data yang berbentuk ranking atau kualitatif (skala nominal atau ordinal). Selain itu, fungsi dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan antar data berpasangan, menguji komparasi antar 2 pengamatan, dan mengetahui efektivitas suatu perlakuan.

Sedangkan untuk melihat pengaruh perilaku *overconfidence* terhadap informasi yang di *framing* secara positif dan negatif dalam pengambilan keputusan digunakan *One Sample t-test*. Alasan dipilihnya teknik pengujian ini untuk menguji apakah suatu variable yang diuji sebesar, lebih besar atau lebih kecil dari nilai parameter yang dihipotesiskan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel pengambilan keputusan, *mental accounting*, dan *overconfidence*.

Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif
Data partisipan

Karakteristik	Jumlah	Proporsi
Jenis Kelamin :		
Laki-laki	25	34%
Perempuan	50	66 %
Angkatan :		
> 2009	1	1%
2010	1	1%
2011	8	11%
2012	65	87%

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa proporsi partisipan perempuan lebih besar dibandingkan partisipan laki-laki. Dimana proporsi partisipan perempuan sebesar 66% sedangkan proporsi partisipan

laki-laki hanya 34% saja. Dan jika diklasifikasikan menurut angkataannya, sebagian besar partisipan adalah angkatan 2012 sebesar 87% dari total partisipan kemudian selanjutnya diikuti oleh

angkatan 2011 sebesar 11% dan untuk angkatan 2010 dan 2009 masing-masing

1% dari jumlah keseluruhan partisipan.

Tabel 2
Pengambilan keputusan investasi dengan *framing* positif dan *framing* negatif

Jenis Informasi	Variabel Jawaban	Jumlah Partisipan	Prosentase jawaban
<i>Framing</i> positif	A	75	72% (54)
	B		28% (21)
<i>Framing</i> negatif	A	75	40% (30)
	B		60% (45)

Berdasarkan tabel 2 dapat disimpulkan bahwa para partisipan lebih memilih jawaban yang cenderung aman, sehingga sikap investor ketika mengambil keputusan investasi lebih dominan untuk menunjukkan sikap yang menghindari resiko atau *risk averter*. Sikap tersebut akan terlihat ketika para partisipan diberikan kasus dengan yang di *framing* secara positif dan negatif dalam penelitian eksperimen. Berdasarkan hasil diatas, dapat dikatakan bahwa harapan para investor terhadap investasi optimis karena pengungkapan yang *diframing* secara positif lebih diterima oleh para investor atau partisipan.

Pada kasus 1 yang di *framing* secara positif, partisipan lebih menyukai untuk memilih alternatif pilihan A dibandingkan dengan alternatif B dengan proporsi 72% memilih A. Hal ini mengindikasikan bahwa preferensi investor pada investasi

lebih banyak memberikan keuntungan yang diterima dibandingkan dengan risiko. Sehingga dengan adanya informasi yang di *framing* secara positif, investor akan memperlihatkan sikap *risk averter* dalam memilih alternatif.

Kemudian pada kasus yang di *framing* secara negatif, partisipan lebih memilih alternatif pilihan B dibandingkan dengan alternatif A dengan proporsi 60% memilih B. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor atau partisipan lebih berani mengambil risiko. Hal ini membuktikan bahwa para partisipan terpengaruh dengan informasi yang diberikan, padahal jika dilihat kedua alternatif pilihan yang diberikan memberikan hasil yang sama. Namun ketika investor diberikan informasi yang di *framing* negatif maka lebih memilih jawaban yang berisiko.

Tabel 3
Pengaruh *Framing* pada *Mental Accounting*

Jenis Informasi	Variabel Jawaban	Jumlah Partisipan	Prosentase jawaban
<i>Framing</i> 1	A	75	81% (61)
	B		19% (14)
<i>Framing</i> 2	A	75	73% (55)
	B		27% (20)

Berdasarkan tabel 3 (*framing* 1) dapat disimpulkan bahwa mayoritas partisipan memilih jawaban A dengan proporsi 81% dibandingkan dengan jawaban B yang hanya 19%. Hal ini mengindikasikan bahwa investor yang

mempunyai preferensi *risk taker* akan menanggung risiko baik dari aktivitas investasi yang telah dikeluarkan dananya maupun dari perencanaan investasi yang akan dilakukan. Investor dapat menerima konsekwensi investasi yang telah

ditanamkan dapat memberikan *return* yang optimal sesuai dengan ekspektasi atau tidak mendapatkan sama sekali. Investor secara subyektif membuat penilaian dan mengambil keputusan dari titik *referen*.

Begitu juga yang dapat dilihat dari *framing* yang kedua bahwa sebagian besar investor cenderung memilih jawaban A dengan proporsi sebesar 73% sedangkan yang memilih B hanya 27%. Hal ini juga membuktikan bahwa investor dapat menerima konsekuensi investasi yang telah ditanamkan dapat memberikan *return* yang optimal sesuai dengan ekspektasi, selain itu investor merasa nilai kerugian sejumlah uang dalam investasi seolah-olah lebih besar dari pada nilai keuntungan sejumlah uang yang sama. Oleh karena itu

dalam situasi rugi, investor cenderung bertindak nekat dalam menanggung resiko karena kerugian lebih lanjut akan menghasilkan nilai subyektif lebih rendah dibandingkan keuntungan.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa secara spesifik investor cenderung bersikap *risk netral* untuk memaksimalkan utilitasnya, dan memberikan bukti bahwa terdapat kecenderungan investor akan bersikap *indifference* pada suatu investasi yang bersifat wajar. Disamping itu, dari paparan pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa keputusan investor cenderung konsisten dalam menilai Rp. 150.000,- yang hilang dan tidak tergantung apakah hal tersebut berwujud uang atau tiket.

Tabel 4
Prediksi Harga Dan Tingkat Kepercayaan Partisipan

Variabel	Jumlah partisipan	Prediksi harga			Tingkat kepercayaan diri		
		≤ 10375	$= 10375$	≥ 10375	≤ 50	$= 50$	≥ 50
Kasus 2 (<i>framing</i> positif)	75	48% (36)	1% (1)	51% (38)	7% (5)	0% (0)	93% (70)
Kasus 2 (<i>framing</i> negatif)	75	81% (61)	0% (0)	19% (14)	9% (7)	0% (0)	91% (68)

Prediksi harga berdasarkan jawaban partisipan menunjukkan bahwa para partisipan tidak berperilaku *overconfidence* yang dapat dilihat pada tabel 4. Jika informasi di *framing* secara positif dapat dilihat bahwa para partisipan yang memprediksi harga dibawah harga real yaitu dengan proporsi 48% sedangkan yang menjawab sama dengan harga real hanya 1% dan yang menjawab diatas dari harga real sebesar 51%. Dengan begitu masih belum membuktikan bahwa para investor memiliki tingkat kepercayaan diri, karena investor yang memprediksi harga dibawah harga real dan diatas harga real hanya memiliki selisih 2%.

Selain itu para partisipan ketika memberikan prediksi harga dengan tingkat percaya diri tinggi dapat dilihat melalui pertanyaan “seberapa yakin anda dengan jawaban anda?” sebanyak 70 orang partisipan memiliki tingkat kepercayaan diatas 50% dan hanya 5 partisipan yang memiliki tingkat kepercayaan dibawah 50%.

Ketika informasi disampaikan dengan *framing* negatif para partisipan juga tidak memiliki tingkat percaya diri yang tinggi. Dimana sebesar 81% partisipan memprediksi harga dibawah harga real, sedangkan yang memprediksi harga diatas harga real sebesar 19% dan tidak ada partisipan yang memprediksi

harga sama dengan harga real. Jika dilihat dari tingkat keyakinannya sebanyak 68 partisipan memiliki tingkat kepercayaan

diatas 50% dan hanya 7 orang yang memiliki tingkat kepercayaan dibawah 50%.

Hasil Analisis Dan Pembahasan

Pengaruh *framing* informasi terhadap pengambilan keputusan investasi

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis Pengaruh *Framing* Informasi

Variabel Dependen	Variabel Independen	Z-hitung	sig
Pengambilan Keputusan	Informasi <i>Framing</i> positif	-3,893	0,000
	Informasi <i>Framing</i> negatif		

Dapat dilihat pada tabel 5 hasil dari Z hitung adalah sebesar -3,893 dengan $p = 0,000$, karena signikansi uji Wilcoxon = $0,000 < p < 0,01$ artinya sangat signifikan. Berdasarkan uji Wilcoxon hasil tersebut menunjukan bahwa H_0 ditolak, yang berarti terdapat perbedaan pengambilan keputusan investasi terhadap informasi yang di *framing* positif dan *framing* negatif.

Ketika investor diberikan informasi yang disajikan dengan berbeda maka para investor juga akan memberikan respon yang berbeda. Hal tersebut dapat dilihat ketika investor diberikan informasi dengan *framing* positif investor akan memperlihatkan sikap *risk averter* dalam memilih alternatif. Hal ini mengindikasikan bahwa preferensi invetor pada investasi lebih banyak memberikan keuntungan yang diterima dibandingkan dengan risiko. Pembuktian tersebut juga dapat dilihat pada tabel 5 (*framing* positif) yang sebagian besar investor lebih memilih alternatif pilihan A yaitu investasi yang memberikan hasil yang pasti.

Berdasarkan teori utilitas, orang tentu akan menganggap dua alternatif tersebut sama, karena kesamaan dari nilai manfaat dua alternatif tersebut, yaitu Rp1.000.000,00. Namun sejumlah

eksperimen yang telah dilakukan menunjukkan bahwa orang lebih suka alternatif A yang memberikan kepastian hasil. Dengan demikian, faktor ketidakpastian (risiko) mengubah perilaku individu dalam mengambil keputusan. Individu tetap memilih satu dari dua alternatif yang mendatangkan/memberikan manfaat yang sama. Inilah yang disebut dengan Paradoks Allais, bahwa orang tidak konsisten dengan prinsip pembatalan akan dua alternatif yang sama.

Sebaliknya, jika investor diberikan informasi dengan *framing* yang negatif maka para investor juga akan memberikan respon yang berbeda. Hal tersebut dapat dibuktikan ketika informasi di *framing* secara negatif para investor lebih berani mengambil risiko. Hal ini membuktikan bahwa para partisipan terpengaruh dengan informasi yang diberikan, padahal jika dilihat kedua alternatif pilihan yang diberikan memberikan hasil yang sama. Pernyataan ini dapat dilihat pada tabel 4.2 (*framing* negatif) bahwa ketika diberikan informasi dengan *framing* negatif maka sebagian besar investor memilih alternatif jawaban B dimana para investor tergolong *risk seeker*.

Berdasarkan *expected utility theory* (dengan pendekatan rasional), orang akan bersikap tidak memihak (*indifferent*) terhadap keadaan di (kasus 1 *framing* negatif) ini. Namun, Tversky dan Kahneman menunjukkan bahwa orang cenderung untuk memilih alternatif B. Sekali lagi, kasus ini menunjukkan bahwa faktor risiko berpengaruh pada pengambilan keputusan seseorang. Lebih dari itu, kasus 1 positif dan kasus 1 negatif menunjukkan bahwa orang akan bersikap lebih takut risiko pada situasi menguntungkan (*framing* positif), dan sebaliknya menjadi lebih berani

mengambil risiko pada situasi merugi (*framing* negatif).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh MF Arrozi dan Dihin Septyanto yang menjelaskan bahwa informasi yang dengan *framing* secara berbeda akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan seseorang. Hal ini terbukti bahwa preferensi investor pada investasi lebih banyak memberikan keuntungan yang diterima dibandingkan risiko. Sehingga dengan informasi yang positif, maka akan terlihat sikap risk averter dalam mengambil keputusan.

Pengaruh *framing* informasi terhadap perilaku *mental accounting* dalam pengambilan keputusan

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis Perilaku *Mental Accounting*

Variabel Dependen	Variabel Independen	Z-hitung	sig
Perilaku <i>Mental Accounting</i>	Informasi <i>Framing</i> 1	-1,342	0,180
	Informasi <i>Framing</i> 2		

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa hasil Z hitung adalah -1,342 dengan $p = 0,180$ karena signifikan uji Wilcoxon = $0,180 > p 0,01$ artinya tidak signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan perilaku *mental accounting* terhadap informasi yang di *framing* secara berbeda.

Dilihat dari perilaku *mental accounting* yang terdapat pada tabel 4.3 pada (*framing* 1) dapat disimpulkan bahwa mayoritas partisipan memilih jawaban A dibandingkan jawaban B, yang artinya bahwa para investor masih akan mengeluarkan uang sebesar Rp 150.000 untuk menghadiri seminar, walaupun telah kehilangan uang sebesar Rp 150.000. Hal ini mengindikasikan bahwa investor yang mempunyai preferensi *risk taker* akan

menanggung risiko baik dari aktivitas investasi yang telah dikeluarkan dananya

maupun dari perencanaan investasi yang akan dilakukan. Selain itu dapat dikatakan bahwa mayoritas para partisipan atau investor dapat menerima konsekuensi investasi yang telah ditanamkan dapat memberikan *return* yang optimal sesuai dengan ekspektasi.

Dan jika dilihat dari hasil yang terdapat pada tabel 4.3 pada (*framing* 2) dimana kasus *mental accounting* di *framing* secara berbeda/*framing* negatif dan diberikan dengan waktu yang berbeda, maka mayoritas para investor juga memberikan hasil yang sama. Hal ini dapat dilihat bahwa sebagian besar investor juga memilih jawaban A, yang artinya para investor masih bersedia untuk mengeluarkan uang sebesar Rp 150.000

untuk membeli tiket kembali dikarenakan kehilangan tiket yang sebelumnya. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa para investor dapat menerima konsekuensi investasi yang telah ditanamkan agar dapat memberikan *return* yang optimal. Dimana investor merasa nilai kerugian sejumlah uang dalam investasi seolah-olah lebih besar dari pada nilai keuntungan sejumlah uang yang sama. Oleh karena itu dalam situasi rugi, investor cenderung bertindak nekat dalam menanggung risiko.

Dari pembuktian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan dalam pengambilan keputusan jika diberikan informasi dengan *framing* yang berbeda. Karena, dapat dilihat bahwa secara spesifik investor di cenderung bersikap *risk netral* untuk memaksimalkan utilitasnya, dan memberikan bukti bahwa terdapat kecenderungan investor akan **Pengaruh *framing* informasi terhadap perilaku *overconfidence* dalam pengambilan keputusan**

bersikap *indifference* pada suatu investasi yang bersifat wajar. Selain itu dapat dikatakan keputusan investor cenderung konsisten dalam menilai Rp. 150.000,- yang hilang dan tidak tergantung apakah hal tersebut berwujud uang atau tiket.

Pernyataan diatas seperti yang dikatakan Barberis dan Huang (2001), bahwa perilaku *mental accounting* menunjukkan dimana investor mempunyai dua kemungkinan sikap. Pertama, sikap preferensi *risk* untuk menerima risiko (*risk seeker*), sikap menghindari risiko (*risk averter*), ataukah sikap netral (*risk neutral*). Kedua, sikap preferensi untuk menerima *return* dalam bentuk *capital gain* dan deviden. Sehingga untuk memperlihatkan kedua sikap tersebut maka digunakan *framing* untuk menjelaskan preferensi investor tersebut.

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis Perilaku *Overconfidence*

Variabel Dependen	Variabel Independen	t-tabel	t-hitung	sig	Keterangan
Perilaku <i>Overconfidence</i>	Informasi <i>Framing</i> positif	1,9925	0,197	0,844	Tidak <i>Overconfidence</i>
	Informasi <i>Framing</i> negatif		-5,649	0,000	Sig <i>underconfidence</i>

Berdasarkan hasil pengujian *one sampel t-test* dengan menggunakan spss yang dapat dilihat pada tabel 7, hasil t hitung sebesar 0,197 untuk *framing* positif dan untuk *framing* negatif t hitung sebesar -5,649 dengan N sebesar 74. Dengan hasil seperti diatas, dapat disimpulkan bahwa Ho diterima, yang berarti tidak ada perilaku *overconfidence* investor terhadap informasi yang disampaikan secara positif maupun negatif.

Jika dilihat dari perilaku *overconfidence* para investor yang diberikan informasi dengan *framing* yang

berbeda dengan waktu yang berbeda juga belum membuktikan bahwa para investor memiliki perilaku *overconfidence*, hal tersebut dapat dibuktikan pada tabel 4 yang sebagian besar salah dalam memprediksi harga saham untuk satu bulan kedepan.

Dapat dilihat ketika informasi di *framing* secara positif dibuktikan bahwa sebesar 51% partisipan memprediksi harga diatas harga real. Sedangkan sebesar 48% memprediksi harga dibawah harga real. Dapat dilihat bahwa investor yang memprediksi harga diatas harga real dan dibawah harga real mempunyai selisih 2%.

Dengan selisih sangat sedikit yang hanya 2%, maka para investor belum mempunyai tingkat kepercayaan diri. Dimana selisih yang sangat sedikit tersebut, setelah diuji menggunakan *one sample t-test* memberikan hasil yang tidak signifikan. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa para investor masih belum memiliki perilaku *overconfidence* dalam mengambil keputusan ketika diberikan informasi dengan *framing* positif.

Tetapi ketika para partisipan jika dihadapi dengan pertanyaan “seberapa yakin anda dengan jawaban anda?” sebanyak 70 orang partisipan memiliki tingkat kepercayaan diatas 50%. Jadi disimpulkan bahwa para investor sebenarnya memiliki tingkat kepercayaan yang cukup, tetapi ketika dihadapkan dengan beberapa informasi dan diminta untuk memprediksi harga para investor menjadi tidak percaya diri.

Begitu juga ketika dihadapkan dengan informasi yang disampaikan dengan *framing* negatif, sebagian besar para investor tidak memiliki tingkat percaya diri, karena dapat dilihat bahwa sebagian besar partisipan memprediksi harga jauh dibawah harga real. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi yang diberikan dengan *framing* yang berbeda baik positif dan negatif masih belum membuktikan tingkat kepercayaan diri para investor, terutama pada informasi dengan *framing* negatif, karena mayoritas investor sebenarnya mempunyai tingkat kepercayaan yang tinggi tapi jika diminta untuk memprediksi harga para investor masih *underconfidence*.

Hasil pengujian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahatma Kufepaksi (2010) yang menyatakan bahwa pada kelompok investor yang lebih banyak informasi (*more informed investors*) akan cenderung lebih kecil dalam kesalahan memprediksi harga, daripada kelompok investor berinformasi kurang (*less*

informed investors). Sedangkan pada penelitian ini masih belum membuktikan adanya tingkat kepercayaan (*overconfidence*) pada investor. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor terpengaruh dengan informasi yang telah diberikan atau informasi yang telah di *framing* baik secara positif maupun negatif.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat perilaku *overconfidence* pada investor, baik informasi yang diberikan dengan *framing* positif maupun negatif. Yang bisa dilihat dari prediksi harga investor yang jauh dibawah harga real/salah dalam memprediksi harga saham untuk satu bulan kedepan. Hal tersebut bisa disebabkan karena kurangnya informasi yang dimiliki oleh para investor baik mengenai kondisi keuangan perusahaan atau pergeseran harga saham saat ini. Selain itu kesalahan prediksi tersebut juga bisa disebabkan karena pengaruh dari *framing* informasi.

Beberapa pernyataan dan penjelasan diatas juga dikatakan dalam Pompian (2006) bahwa terdapat kesalahan-kesalahan yang biasanya muncul akibat perilaku *overconfidence* yang berkaitan dengan investasi di pasar keuangan. Dimana *overconfidence* dapat menyebabkan investor menjadi *underestimate* (menaksir terlalu rendah) terhadap informasi yang diberikan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Penyampaian informasi yang di *framing* dengan berbeda dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor. Apabila investor diberikan atau disampaikan informasi dengan *framing* yang positif maka para investor

akan memilih pilihan investasi yang memiliki resiko sedikit atau *risk averter*, tetapi ketika informasi disampaikan dengan *framing* yang negatif maka para investor akan memilih investasi yang lebih beresiko atau *risk seeker*.

2. Ketika para investor diberikan informasi dengan *framing* yang berbeda baik positif atau negatif, masih belum membuktikan adanya perilaku *mental accounting* dari para investor dalam pengambilan keputusan. Hal ini dapat dilihat bahwa secara spesifik investor cenderung bersikap *risk neutral* untuk memaksimalkan utilitasnya, dan memberikan bukti bahwa terdapat kecenderungan investor akan bersikap *indifference* pada suatu investasi yang bersifat wajar. Selain itu, dapat dikatakan bahwa para investor cenderung konsisten dalam menilai uang, yang bisa dilihat bahwa tidak ada yang perbedaan dalam menilai kehilangan uang atau tiket, karena keduanya cenderung sama.
3. Ketika informasi disampaikan dengan *framing* secara positif maupun negatif maka terbukti para investor tidak *overconfidence* yang dapat dilihat dengan adanya kesalahan dalam memprediksi harga saham untuk satu bulan kedepan. Berdasarkan uji *one sampel t-test* para investor sangat tidak percaya diri terhadap prediksi harga, hal tersebut terbukti baik ketika informasi yang disampaikan dengan *framing* positif dan disampaikan dengan *framing* negatif. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa *overconfidence* dapat menyebabkan investor menjadi *underestimate* (menaksir terlalu rendah) terhadap informasi yang telah diberikan.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan (1) Hanya meneliti pengaruh informasi terhadap pengambilan keputusan serta melihat adanya pengaruh perilaku *mental*

accounting dan perilaku *overconfidence* dari beberapa perilaku keuangan yang ada.

(2) Waktu dalam mealakukan treatment eksperimen cukup terbatas sehingga para partisipan tidak mempunyai waktu lama untuk menjawab beberapa kuesioner. (3) Data penelitian ini berdasarkan persepsi individual partisipan yang harus disampaikan secara tertulis dan ada kemungkinan prediksi tidak berasal dari prediksi individu melainkan terpengaruh oleh partisipan lainnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan bagi pihak terkait dan bagi peneliti berikutnya adalah sebagai berikut :

- a) Peneliti selanjutnya disarankan untuk melihat pengaruh beberapa perilaku keuangan lainnya serta pengaruh informasi dan hal-hal yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan lainnya.
- b) Peneliti selanjutnya disarankan mempertimbangkan faktor demografi seperti ; jenis kelamin, usia, status, pendidikan, pekerjaan, dan lama investasi.
- c) Peneliti selanjutnya disarankan mengambil sampel dari investor untuk melakukan pengujian secara langsung sehingga dapat mewakili investor secara umum.
- d) Peneliti selanjutnya disarankan memperbanyak jumlah sampel yang akan digunakan dan tersebar dengan proposional.
- e) Peneliti selanjutnya disarankan jika ingin melakukan penelitian eksperimen diharapkan agar memberikan *treatment* yang jelas agar mudah dipahami oleh partisipan sehingga para partisipan tidak akan salah dalam menjawab.

Bagi para investor disarankan untuk mengikuti treatment dengan baik jika penelitian tersebut merupakan penelitian eksperimental serta mengikuti instruksi dengan baik. Selain itu para investor juga

harus memprediksi dan mengambil keputusan sesuai dengan informasi yang didapatkan. Dan para investor disarankan untuk melakukan pemilihan investasi dengan sebaik-baiknya serta diperlukan analisis agar dapat mengambil keputusan investasi dengan tepat, baik keputusan pembelian ataupun penjualan.

DAFTAR RUJUKAN

- Arnold, Vicky, 1997, Behavioral Accounting Research Foundations and Frontiers. American Accounting Association, p:58-59.
- Arrozi, MF dan Adhikara Dihin Septyanto. "Preferensi Investor Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI)" *Jurnal ekonomi dan keuangan*. Hal 1-13.
- Barberis, Nicholas, and Huang, Ming, "Mental Accounting, Loss Aversion, and Individual Stock Returns", *The Journal of Finance*, Vol. LVI, No. 4, August, 2001.
- Barnwall, M.M. 1987. "Psychological Characteristic of the Individual Investor". dalam W. Droms, ed., *Asset Allocation for the individual Investor*. Charlottesville, VA : The Institute of Chartered Financial Analyse.
- Bateman, T. dan C. Zeithaml. 1989. The psychological contest of strategic decisions: a model and convergent experiment findings. *Strategic Management Journal*, Vol. 10 pp.59-74.
- Bhandari, G. and Deaves, R. 2005. "The Demographics of Overconfidence". *The Journal of Behavioral Finance*. Vol. 7, No. 1 pp.5-11.
- Christanti, Natalia dan Linda AMahastanti (2011). "Faktor-faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan Investasi" . *Jurnal Manajemen Teori dan terapan*. Vol 4 (3) hal 37 - 48.
- Cooper, D.R, and Emary, C.W. (2006). "Bussines Research Methods". Ninth Edition. New York : Richard D. Irwin Inc.
- Evans, Jeffrey. 2004. "Wealthy Investor Attitudes, Expectations, and Behaviors toward Risk and Returns", *Journal of Wealth Management*. pp12 – 18.
- Kufepaksi, Mahatma (2010). "Investor Overconfidence Dalam Penilaian Saham: Persperktif Gender Dalam Eksperimen Pasar". *KINERJA*, Vol 14 No 2 hal 131-150.
- Lundeberg, Mary A., Paul W. Fox, Judith Puncocar. 1994. "Highly Confident but Wrong : Gender Differences and Similarities in Confidence Judgements", *Journal of Educational Psychology*.pp 114 – 121.
- Nagy Robert A. dan Obenberger Robert W, 1994, "Factors Influencing Individual InvestorBehavior," *Financial Analysts Journal*.
- Nofsinger, Jhon R. 2005. *Psychologi of Investing*. Secon Edition. New Jersey. Precentice-Hall Inc.
- Nur Yahya, Muhammad dan Jen Suryo (2012). "Pengaruh Framing Effect sebagai Determinan Escalation of Commitment Dalam Keputusan Investasi: Dampak dari Working Experiences. *Jurnal Akuntansi*, Vol 4 No 2 hal 153-164.
- Pompian, Michael M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management – How to Build Optimal Portfolios that Account for Investor Biases*, USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Purnomo, Budi S (2009). "Bagaimana Pelaku Pasar Memilih Dan Memanfaatkan Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Di Tengah Banjir Informasi" *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Terapan*. Vol 5 (1) hal 1-12.
- Puspitaningtyas, Zarah (2012). "Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan

- Manfaatnya bagi Investor”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol 16, No 2 hal 166.
- Roberto, F.D (2007). “Behavioral Finance and the Investment Decision Making Process in the Brazilian Financial Market”. *Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) , Escola Superior de Propaganda e Marketing (ESPM) and Dowling College*.
- Tversky, A., & D. Kahneman. 1981. *The framing of decisions and the psychology of choice*. *Science*, 185.
- Wendy (2010). “Apakah Investor Saham Menderita Myopic Loss Aversion? Eksperimen Laboratori. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Vol 17 (1) hal 85-96.
- Wulandari, Dewi Ayu dan Rr. Iramani (2014). “Studi *Experienced Regret, Risk Tolerance, Overconfidence Dan Risk Perception* Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dosen Ekonomi”. *Journal of Business and Banking*. Volume 4, No. 1, May 2014, p 55 – 66.