

PERILAKU INVESTOR SAHAM INDIVIDU DALAM PERPEKTIF TEORI *MENTAL ACCOUNTS*

Budi Hartono¹, Arie Setyo Dwi Purnomo², Mega Murti Andhini³,
¹Universitas Tidar, ²Universitas Trunojoyo, ³Universitas Negeri Yogyakarta
hartono.budi@untidar.ac.id

ABSTRAK

Mental account secara tidak langsung memiliki hubungan erat dalam pasar saham. Ada yang berpendapat data akuntansi dipakai penganut analisis fundamental untuk mengambil keputusan investasi. Sebagian analisis fundamental melibatkan data-data akuntansi untuk menemukan perusahaan yang baik, punya peluang pertumbuhan dan menemukan harga wajar. Secara pendekatan psikologi, pola pikir akuntansi ternyata juga mempengaruhi pola pikir pelaku pasar dalam mengambil keputusan transaksi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menggali lebih jauh determinan apa saja yang mempengaruhi investor saham dalam mengambil keputusan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka. Hasil yang diperoleh adalah bahwa terdapat dua determinan utama dalam pengambilan keputusan investasi yaitu aspek kognitif (sikap risiko, preferensi waktu investasi, kepribadian, tujuan investasi, dan strategi) dan aspek psikologis (kemampuan menyeleksi informasi, ketahanan diri, dan perilaku meniru). Keduanya secara teori mempengaruhi perilaku-perilaku keuangan individu (*individual well-being*). Selain itu, dalam perkembangan temuan empirisnya, mental anggaran (*mental budgeting*) juga berpengaruh seberapa besar seseorang menyisihkan pendapatan per bulan dalam dua rekening berbeda. Satu rekening untuk berinvestasi saham, dan yang lainnya untuk kebutuhan pribadi. Mental accounting juga terjadi ketika seseorang membagi rekening berdasarkan sumber pendapatan. Ada yang menempatkan dalam akun yang berbeda, ada juga membuatnya secara virtual, ada juga yang dalam catatannya. Sumber uang ternyata mempengaruhi bagaimana nantinya uang digunakan. Secara lebih jauh, pelaku pasar saham mempertimbangkan waktu dan level harga yang tepat untuk menyelamatkan posisi rugi saham yang dimiliki dengan strategi *average down*. Padahal seharusnya pelaku pasar saham tidak perlu fokus pada setiap posisi sahamnya, tetapi lebih melihat keseluruhan portofolio. Bila berpikir setiap posisi saham adalah akun yang terpisah dan tergesa-gesa ingin menjual saham yang sedang rugi, maka justru yang terjadi adalah kerugian yang lebih besar. Penelitian empiris mengenai konsep ini dibutuhkan lebih jauh, terutama bagi pelaku investor saham pemula.

Kata Kunci: *mental accounting*, pelaku pasar saham individu, keputusan investasi

PENDAHULUAN

Penelitian mengenai keuangan berperilaku mendapat tempat yang khusus dalam dunia investasi dewasa ini. Ilmu keuangan yang dahulu hanya berfokus pada aspek rasionalitas dan menggunakan *cognitive ability* untuk membuat keputusan keuangan. Aspek rasionalitas seringkali dihadapkan pada ketidakpastian dalam hal mengambil keputusan keuangan, karena manusia sendiri diyakini tidak selalu mengedepankan nalarnya melainkan tidak lepas dari aspek bias saat mengambil keputusan atau *human error*.

Mental accounting adalah konsep ekonomi yang dibuat oleh Richard Thaler. Individu dianggap membagi asset mereka saat ini dan masa depan menjadi bagian yang terpisah. Ini merupakan faktor psikologis yang membuat individu cenderung membagi uangnya ke dalam kategori tertentu sesuai yang ada pada benaknya. Teori tersebut menyebutkan bahwa individu menetapkan tingkat utilitas yang berbeda untuk setiap kelompok aset yang kemudian mempengaruhi keputusan konsumsi, keputusan investasi, dan perilaku keuangan lainnya. Alih-alih secara rasional memperlakukan samasetiap Rupiah yang dimilikinya, *mental accounting* membantu menjelaskan mengapa banyak investor menetapkan sebagian uang mereka sebagai modal pengaman yang mereka investasikan dalam investasi berisiko rendah, sementara pada saat yang sama memperlakukan modal risiko mereka dengan sangat berbeda. Investasi adalah aktivitas yang termasuk menginvestasikan sejumlah sumber daya untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi pada dasarnya menempatkan sejumlah dana hari ini dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Jelas terlihat bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan estimasi prospek instrumen investasi saja dalam perilaku investasinya, tetapi juga melibatkan faktor psikologis dalam pengambilan keputusan investasinya. Artinya pendekatan analisis mulai menggunakan ilmu psikologi dan ilmu keuangan dalam upaya memahami perilaku keuangan.

Behavioral finance merupakan cabang ilmu dari keuangan yang mempelajari bagaimana fenomena psikologis mempengaruhi perilaku keuangan individu. Integrasi psikologi ke dalam literatur ekonomi dan keuangan membuat para akademisi terkemuka, Daniel Kahneman dan Amos Tversky, membuat teori prospek pada tahun 1979. Teori prospek memodelkan bagaimana individu membuat pilihan antara alternatif probabilistik di mana risiko terlibat dan kemungkinan hasil yang berbeda tidak diketahui.

Setiap orang di dunia pasti akan terlibat dalam proses pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini dapat terjadi dalam situasi apa pun, mulai dari yang paling sederhana hingga yang paling kompleks. Pengambilan keputusan dapat terjadi dalam situasi di mana seseorang memprediksi hasil masa depan dari alternatif, dan kemudian memilih salah satu dari dua atau lebih pilihan, dan memperkirakan kemungkinan hasil tersebut berdasarkan bukti yang sebagian besar terbatas.

Ketika membuat keputusan investasi, teori tradisional standar di bidang keuangan relatif didominasi oleh teori utilitas yang diharapkan. Teori utilitas yang diharapkan mengasumsikan bahwa individu adalah pembuat keputusan yang rasional, tetapi mereka seringkali tidak rasional ketika mereka membuat pilihan mereka (Robison, Shupp, & Myers, 2010). Ada banyak faktor psikologis, seperti emosi, mood, bias psikologis, dan lain-lain yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Bahkan Kahneman dan Tversky (1979) mengembangkan Teori Prospek, di mana terdapat faktor-faktor seperti penyesalan, penghindaran kerugian, dan akuntansi mental yang dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan seseorang.

Teori prospek adalah penjelasan tentang pengambilan keputusan manusia dalam keadaan hasil yang tidak pasti. Ini dapat diterapkan pada situasi mulai dari keputusan hidup seperti berganti karir atau pindah ke luar negeri, hingga opsi keuangan seperti memilih dana investasi atau memutuskan apakah akan membeli asuransi. Teori prospek menunjukkan bahwa orang menilai kerugian dan keuntungan secara berbeda, dan dengan demikian individu membuat keputusan berdasarkan keuntungan yang dirasakan daripada kerugian yang dirasakan. Juga dikenal sebagai teori "kerugian-keengganan", konsep umumnya adalah bahwa jika dua pilihan diletakkan di depan seorang individu, keduanya sama, dengan satu disajikan dalam hal potensi keuntungan dan yang lainnya dalam hal kemungkinan kerugian, opsi pertama akan dipilih. Teori prospek menunjukkan bahwa manusia adalah pembuat keputusan yang tidak rasional. Tversky dan Kahneman mengusulkan bahwa kerugian menyebabkan dampak emosional yang lebih besar pada individu daripada jumlah keuntungan yang setara, jadi pilihan yang diberikan disajikan duacara (yang keduanya menawarkan hasil yang sama), seorang individu akan memilih opsi yang dirasakan menawarkan keuntungan lebih tinggi.

Konsep penting untuk investasi, dan pengambilan keputusan secara umum, adalah konsep risiko. Sayangnya, ada banyak definisi risiko dengan maknanya yang bervariasi di berbagai domain.

Dalam teori keputusan standar, prospek berisiko diekspresikan sebagai serangkaian peristiwa dan peristiwa-kontingen hasil, dengan probabilitas yang ditetapkan untuk setiap peristiwa. Knight (1921) membuat perbedaan antara keputusan di bawah risiko dan keputusan di bawah ketidakpastian, dengan risiko yang dapat diukur (kuantitatif) dan ketidakpastian tidak terukur (non-kuantitatif). Namun, dimungkinkan untuk membuat keputusan dalam risiko sebagai kasus khusus keputusan di bawah ketidakpastian, di mana dalam probabilitas obyektif risiko digunakan, dan di bawah ketidakpastian, probabilitas subjektif digunakan. Teori yang paling berpengaruh untuk keputusan di bawah risiko dan ketidakpastian dikenal sebagai Teori Utilitas yang Diharapkan (Bernoulli (1954), von Neumann dan Morgenstern (1944)), Teori Prospek (Kahneman dan Tversky, 1979), Teori Utilitas Bergantung-Peringkat (Quiggin (1982), Schmeidler (1989)), dan Kumulatif Teori Prospek (Tversky dan Kahneman, 1992).

Ekonomi dan keuangan tradisional telah didominasi oleh model probabilistik in ketidakepastian. Namun, teori lain untuk menangani ketidakpastian, ambiguitas, atau ketidakjelasan ada: misalnya teori himpunan fuzzy (Zadeh, 1965), teori Dempster-Shafer (Shafer, 1976), dan teori himpunan kasar (Pawlak, 1991).

Loomes (1999) mengemukakan bahwa bukti terkini dalam literatur lebih mendukung gagasan tersebut bahwa individu hanya memiliki preferensi dasar dan kabur, dan yang dipicu oleh setiap masalah keputusan pemunculan preferensinya sendiri. Ini sejalan dengan klaim bahwa preferensi dibangun (tidak ditimbulkan atau diungkapkan) sebagai respons terhadap penilaian atau tugas pilihan (Bettman et al., 1998).

Sikap pembuat keputusan terhadap risiko dapat dicirikan sebagai penghindaran risiko, pencarian risiko (toleransi risiko, pengambilan risiko, mencintai risiko), atau netralitas risiko; dan dapat didefinisikan secara klasikal sebagai preferensi antara prospek berisiko dan nilai yang diharapkan (metode terungkap Pilihan). Dalam pertimbangan teoritis, sikap risiko biasanya ditangkap melalui kelengkungan fungsi utilitas, atau sebagai alternatif, melalui pembobotan probabilitas nonlinier. Tapi fenomena empiris yang kuat yang mendorong penghindaran risiko secara luas dikenal sebagai kerugian keengganan (Kahneman dan Tversky (1979), Markowitz (1952)). "Kerugian

tampak lebih besar dari keuntungan,"dan sementara orang biasanya menghindari risiko untuk mendapatkan keuntungan, mereka mencari risiko dalam domain kerugian(Kahneman dan Tversky, 1979).Ini menyoroti ketergantungan referensi, yaitu pentingnyatitik referensi yang hasilnya dikodekan sebagai kerugian atau keuntungan.

Slovic (1998) berpendapat bahwa meskipun pengetahuan tentang dinamika pengambilan risiko masih terbatas,ada bukti korelasi kecil dalam preferensi pengambilan risiko di berbagai domain dansituasi.Hanya tugas-tugas yang sangat mirip dalam struktur dan hasil yang menunjukkan keumuman apapun.

Juga, pengalaman belajar sebelumnya dalam pengaturan pengambilan risiko tertentu tampaknya lebih penting daripada karakteristik kepribadian umum.

Selanjutnya, sikap risiko dapat berubah tergantung dari hasil keputusan sebelumnya.Thaler dan Johnson (1990) menemukan bahwa keuntungan sebelumnya meningkatkan perilaku pencarian risiko (house efek uang), sementara di hadapan kerugian sebelumnya, taruhan yang menawarkan kesempatan untuk istirahatbahkan tampak sangat menarik (efek impas). Ini adalah contoh yang dirujuk Thaler sebagai akuntansi mental.Ini adalah pertanyaan penting apakah investor memiliki sikap risiko terkaituntuk keuntungan dan kerugian yang ditentukan pada tingkat stok individu (framing sempit), pada bagian dariportofolio, pada keseluruhan portofolio, atau kekayaan total mereka.

Dalam penelitian ini faktor perilaku investor yang akan dibahas adalah *mental accounting*.Konsep ini pertama kali dibuat oleh profesor Universitas Chicago, Richard Thaler. Akuntansi mental menggambarkan kecenderungan orang untuk membuat kode, mengkategorikan, dan mengevaluasi hasil ekonomi dengan mengelompokkan aset mereka ke dalam sejumlah akun mental yang tidak dapat dipertukarkan dalam pikiran mereka (R. Thaler, 1980). Menurut Pompian (2006), orang yang sangat rasional tidak akan pernah terkena bias psikologis ini, karena mental akuntansi akan menyebabkan seseorang mengambil langkah irasional untuk menempatkan uang secara berbeda berdasarkan kategori tertentu, seperti cara mendapatkan uang (kerja, warisan, judi, bonus, lain-lain) atau sifat penggunaan uang (rekreasi, kebutuhan, dan lainnya). Orang mungkin memiliki beberapa akun mental untuk jenis sumber daya yang sama. Cheema & Soman(2006) mengatakan bahwa seseorang mungkin menggunakan anggaran bulanan yang berbeda untuk belanja bahan makanan dan makan malam di restoran, misalnya, dan membatasi satu jenis pembelian ketika anggarannya habis sementara tidak membatasi jenis pembelian

lainnya, meskipun kedua pengeluaran tersebut menggunakan sumber daya yang sama. (penghasilan). Demikian pula, pembeli supermarket menghabiskan lebih sedikit uang di pasar saat membayar dengan uang tunai dibandingkan dengan kartu debit (dan kartu kredit), meskipun uang tunai, kartu debit dan kredit menggunakan sumber daya ekonomi yang sama. Pelaku *mental accounting* membanding-bandingkan harga barang dengan akun mental yang lebih kecil (misalnya, uang tunai di dompet mereka) dibandingkan dengan akun mental yang lebih besar (misalnya, uang di rekening bank mereka) meningkatkan "kesulitan pembayaran".

METODE

Penelitian ini adalah penelitian kualitatif yang bersifat studi pustaka (*library research*) yang menggunakan buku-buku dan literatur-literatur lainnya sebagai objek yang utama (Hadi, 1995). Jenis penelitian yang digunakan adalah kualitatif, yaitu penelitian yang menghasilkan informasi berupa catatan dan data deskriptif yang terdapat di dalam teks yang diteliti (Mantra, 2008). Dengan penelitian kualitatif, perlu dilakukan analisis deskriptif. Metode analisis deskriptif memberikan gambaran dan keterangan yang secara jelas, objektif, sistematis, analitis dan kritis mengenai perilaku investor. Pendekatan kualitatif yang didasarkan pada langkah awal yang ditempuh dengan mengumpulkan data-data yang dibutuhkan, kemudian dilakukan klasifikasi dan deskripsi.

Dalam penelitian kepustakaan, metode yang digunakan untuk mengumpulkan data penelitian berupa data-data kepustakaan yang telah dipilih, dicari, disajikan dan dianalisis. Sumber data penelitian ini mencari data-data kepustakaan yang substansinya membutuhkan tindakan pengolahan secara filosofis dan teoritis. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa analisis isi (*content analysis*). Analisis isi merupakan analisis ilmiah tentang isi pesan suatu data (Muhadjir, 1998).

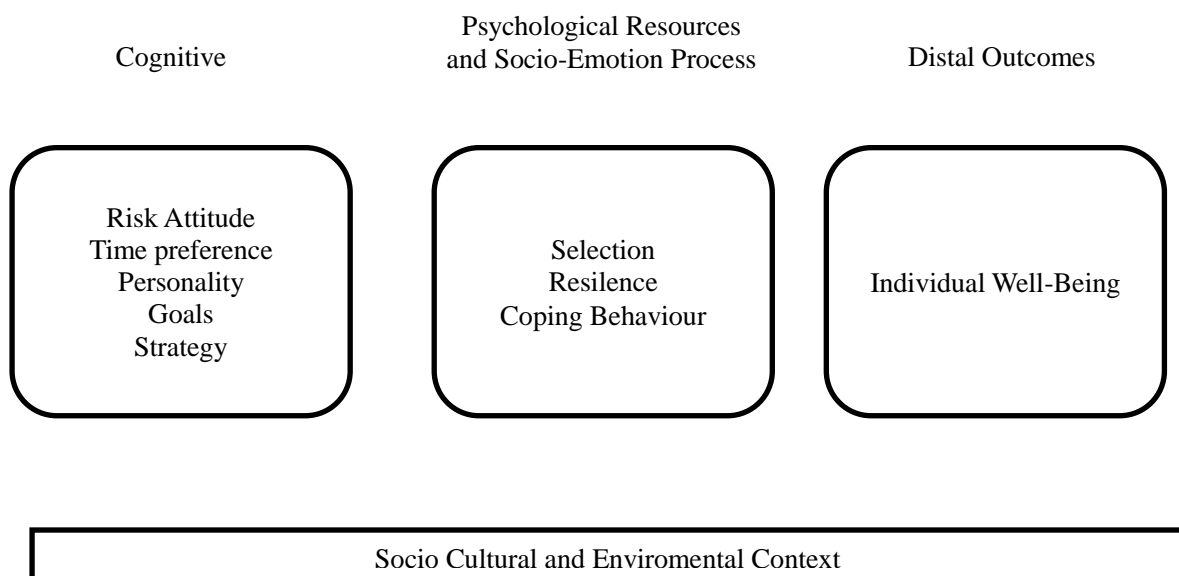
HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan dimulai dari apa saja dimensi-dimensi keputusan investasi. Dunia bisnis menyiratkan berurusan dengan kompleksitas yang melimpah dari pasar keuangan, tetapi pemodelan perilaku manusia itu sendiri menghadirkan tantangan yang lebih besar. Untuk mengatasi kompleksitas ini, pertanyaan tentang pengambilan keputusan investor akan lebih dipersempit dengan fokus pada sub pertanyaan yang relevan (tetapi kemungkinan besar

saling bergantung):

1. Profil investor tentang preferensi dan sikap risiko mereka;
2. Alokasi portofolio dalam praktik, diversifikasi dalam praktik, dan pengaruh berbagai kendala;
3. Manajemen portofolio, pengukuran kinerja, frekuensi pembaruan, strategi yang digunakan;
4. Pemrosesan dan pembelajaran informasi;
5. Interaksi sosial dan pengaruh teman sebaya;
6. Peran emosi dan intuisi;
7. Heuristik, bias, dan penyimpangan dari rasionalitas;

Kerangka Berpikir Terkait Determinan Perilaku Keuangan Individu



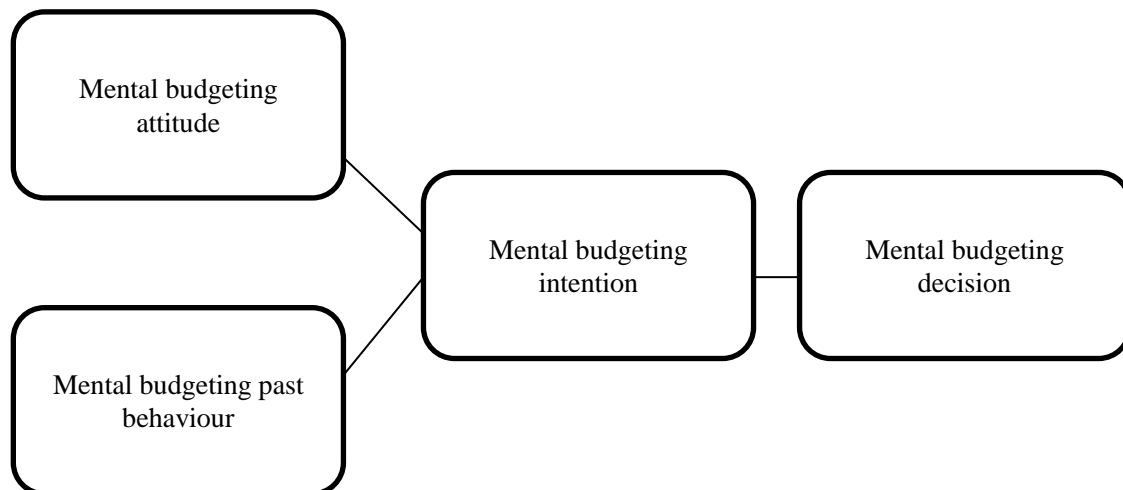
Sumber: Kaymak dan Spronk (2008)

Pengembangan Implikasi *Mental Accounting* dalam saham

Seperti yang diketahui oleh setiap akademisi keuangan perilaku, menjelaskan akuntansi mental (MA) dalam semua kompleksitasnya adalah tugas yang sulit. Peneliti yang berbeda telah mendekati akuntansi mental dalam dimensi yang berbeda. Misalnya, Thaler (1985) dan Thaler dan Johnson (1990) melakukan pendekatan dalam hal pengeditan hedonis. Henderson dan Peterson (1992) mempelajari kategorisasi keuntungan dan kerugian,

Shefrin dan Thaler (1988) menyelidiki pelabelan dan peruntukan pendapatan dan aset, dan Thaler (1985) mempelajari meminjam dan menabung secara bersamaan. Thaler (1999), lebih lanjut, mendekati akuntansi mental dalam hal utilitas transaksi dan utilitas akuisisi, sementara Kivetz (1999) dan Prelec dan Loewenstein (1998) mempelajari pilihan dalam transaksi pembayaran. Arkes dan Blumer (1985), Shafir dan Thaler (2006), Soman (2001), dan Thaler (1999) mempelajari fenomena *sunk cost*, dan Read, Loewenstein, Rabin, Keren, dan Laibson (1999) dan Thaler (1999) mempelajari pilihan *bracketing*. Akhirnya, Heath dan Soll (1996) mendekati akuntansi mental dalam dimensi penganggaran dan memberikan teori penganggaran mental.

Determinan Perilaku Mental Anggaran



Sumber: Heath and Soll (1996)

Penganggaran mental (Heath & Soll, 1996) adalah pemisahan psikologis dari anggaran rumah tangga. Dalam akun anggaran mental tertentu, saldo negatif dihindari melalui proses anggaran mental. Individu menghindari saldo negatif dalam akun anggaran mental apa pun. Misalnya, rumah tangga mungkin memiliki tiga anggaran mental yang berbeda: anggaran makanan, anggaran tamasya, dan anggaran tabungan. Mereka mengalokasikan sejumlah/porsi uang tertentu untuk setiap anggaran tergantung pada tujuan pengembangan anggaran tersebut. Sumber uang juga mempengaruhi alokasi uang ke anggaran mental, yang disimpan secara mental terpisah satu sama lain. Berdasarkan eksperimen laboratorium di mana responden disajikan dengan skenario, Heath dan Soll (1996)

melaporkan bahwa ketika anggaran rumah tangga tertentu habis, orang-orang mengatakan bahwa mereka akan menghabiskan lebih sedikit untuk kategori tertentu pada akhir bulan. Sementara itu, Soman (2001), Soman (2003), dan Soman dan Lam (2002) menemukan bahwa pembelian yang akan datang dalam kategori anggaran tertentu menjadi tidak mungkin ketika jumlah yang dibayarkan sebelumnya dalam bentuk uang kertas, bukan plastik.

Penganggaran mental penting untuk rumah tangga karena beberapa alasan. Pertama, hal itu mempengaruhi keputusan konsumen (Heath dan Soll, 1996) sehingga konsumen dapat mengkonsumsi kurang dalam kategori tertentu jika dia melakukan pembelian yang tidak direncanakan yang sangat khas dari kategori tersebut. Juga, orang mungkin sering terlibat dalam proses penganggaran mental untuk mengontrol perilaku pengeluaran mereka dan menghindari hutang (Bénabou & Tirole, 2004; Chattoe & Gilbert, 1999; Thaler, 1999). Demikian pula, rumah tangga mungkin melakukan penganggaran mental untuk memperoleh tabungan. Seperti yang dicatat oleh Thaler (1985, 1999), konsumen berpenghasilan rendah mungkin sangat mungkin membuat anggaran mental, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi apakah tabungan bertambah.

Niat didefinisikan sebagai kemungkinan yang secara sadar diberikan oleh aktor untuk terlibat dalam perilaku tertentu (Ajzen, 1991; Ajzen & Fishbein, 1980; Fishbein dan Ajzen, 1975). Niat dianggap sebagai variabel motivasi dan representasi konteks khusus dari perilaku yang diarahkan pada tujuan (Bloom, 2000).

Studi yang berbeda telah meneliti hubungan antara niat dan perilaku dalam domain yang berbeda (misalnya, Athiyaman, 2002; Sheeran & Orbell, 2000; Tariq et al., 2017; Warshaw & Davis, 1984) dan telah menyarankan bahwa niat adalah prediktor perilaku yang signifikan.

Dalam penelitian kali ini, intensi anggaran mental sebagaimana dikemukakan oleh penulis merupakan gambaran rumah tangga sendiri dalam membuat anggaran mental. Diusulkan agar perilaku penganggaran mental diprediksi oleh niat penganggaran mental.

SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini menyajikan model deskriptif perilaku investor individu dalam berinvestasi keputusan dilihat sebagai proses interaksi berulang-ulang antara investor dan investasi lingkungan hidup. Proses investasi ini didorong oleh proses kognitif dan afektif,

dan interaksi antara sistem ini berkontribusi pada perilaku rasional terbatas yang memanifestasikan dirinya melalui berbagai heuristik dan bias. Dalam tradisi pemodelan ilmu kognitif dan kecerdasan buatan, investor dipandang sebagai entitas yang belajar, beradaptasi, dan berkembang yang memahami lingkungan, memproses informasi, bertindak, dan memperbarui keadaan internalnya. Terakhir, perilaku investor dipengaruhi oleh interaksi sosial. Tujuan model ini bersifat deskriptif, yaitu mampu menangkap dan mendeskripsikan yang diamati fenomena perilaku. Namun, fenomena perilaku ini berasal dari berbagai macam mekanisme kognitif dan sumber lain, yang membuatnya sulit untuk mengintegrasikannya menjadi sederhana dan kerangka yang simpel. Selanjutnya, dalam kasus model normatif ada, deskriptif model diharapkan lebih umum (untuk menangkap perilaku mereka yang berangkat norma, dan mereka yang bertindak sesuai). Model yang dihasilkan merupakan model simultan dengan jumlah yang banyak variabel interdependen, yaitu setiap variabel dipengaruhi oleh keadaan variabel lain saat ini, oleh proses kognitif dan afektif, dan oleh mekanisme umpan balik. Ini adalah tugas yang cukup ambisius untuk menentukan sifat dari semua hubungan ini. Namun, dimungkinkan untuk menunjukkan beberapa dari hubungan dengan menemukan bukti dalam literatur keuangan perilaku yang ada. Kritik umum dari penelitian keuangan perilaku adalah bahwa ia hanya mengkritik arus utama keuangan, tetapi tidak menawarkan model alternatif atau menghasilkan prediksi baru. Lebih jauh, sebagian besar adalah perilaku bias dan heuristik berasal dari eksperimen yang dilakukan oleh psikolog kognitif. Satu dari kritik umum dari studi eksperimental ini adalah bahwa mereka sering dilakukan hanya dengan peserta pelajar, bukan pedagang saham dan investor sebenarnya. Kritik ini tidak selalu valid, karena temuan kuat yang diperoleh dengan peserta siswa sering kali dapat digeneralisasikan menjadi lebih luas populasi. Salah satu contohnya adalah eksperimen dengan *myopic loss aversion*, di mana profesional pedagang menunjukkan bias ini bahkan lebih besar daripada siswa. Kerugian lain dari percobaan adalah bahwa peserta menghadapi hasil keuangan seperti itu (hampir secara eksklusif keuntungan), yang tidak dapat dibandingkan dengan keuntungan dan kerugian yang dihadapi investor di pasar keuangan riil. Dianggap bahwa berpindah dari eksperimen laboratorium ke eksperimen lapangan, jika memungkinkan, akan meningkatkan eksternal dan validitas ekologis.

DAFTAR PUSTAKA

- Asri, M. (2013). *Keuangan Keperilakuan*. Yogyakarta: BPFE.
- Adi, Tri. 2019. *Akuntansi Mental*. shorturl.at/jorEF(diakses tanggal 12 September 2020).
- Barberis, N., & Huang, M. (2001). Mental Accounting, Loss Aversion, and Individual Stock Returns. *The Journal of Finance*, 56, 1247-1292.
- Cheema, A., & Soman, D. (2006). Malleable Mental Accounting: The Effect of Flexibility on the Justification of Attractive Spending and Consumption Decision. *Journal of Consumer Psychology*, 16, 33-44.
- Hadi, Sutrisno. (1995). *Metodologi Research*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47, 263-291.
- Loomes, Graham. (2001). Experimental Economics: Introduction. *The Economic Journal*, 109.
- Lovric, Milan. Kaymak, U. Spronk, J. (2008). A Conceptual Model of investor Behavior. ERIM Report Series Reference No. ERS 2008-030.
- Mantra, Bagoes. (2008). *Demografi Umum*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Muhadjir, Noeng. (1998). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Yogyakarta: Rake.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioural Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Prelec, D., & Loewenstein, G. (1998). "The Red and the Black: Mental Accounting of Savings and Debt." *Marketing science*, 17(1), 4-28.
- Robison, L. J., Shupp, R. S., & Myers, R. J. (2010). "Expected Utility Paradoxes." *The Journal of Socio-Economics*, 39(2), 187-193.
- Robison, Lindon J., Shupp, Robert S. Myers, Robert J. (2010). Expected Utility Paradoxes. *Journal of Socio-Economics*, 39, 187-193.
- Shefrin, H. (2002). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. New York: Oxford University Press on Demand.
- Shefrin, H. M., & Thaler, R. H. (1988). "The behavioral life-cycle hypothesis." *Economic Inquiry*, 26(4), 609-643.
- Sumtoto, A., & Anastasia, N. (2015). "Perilaku Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Berinvestasi Properti Residensial di Surabaya." *Finesta*, 3(1), 41-45.
- Thaler, R. (1980). "Toward a Positive Theory of Consumer Choice." *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1(1), 39-60.
- Thaler, R. (1985). "Mental Accounting and Consumer Choice." *Marketing science*, 4(3), 199-214.
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2008). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Chicago: Yale University Press.