



## MENTAL ACCOUNTING DALAM PROSES PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

**Patriani W. Dewanti, M.Acc.\***  
**Dr. Denies Priantinah, M.Si., Ak.**  
**Wahyu Astri K., M.Acc., Ak.**  
**Taufiqur Riza Subthy**  
**Abdullah Abdurahman Hasan**

Universitas Negeri Yogyakarta

\*Email: patriani\_wd@uny.ac.id

### ABSTRACT

*Mental Accounting in Investment Decision Making. Portfolio layering and mental accounting are crucial to support investment decision making. The focus of this study is to find out whether the investors in this research build their portfolio in a layer by layer form as described by Shefrin and Statman (2000).*

*A quantitative study was conducted at this research with 62 respondents who have filled the questionnaires. The data analyzed using descriptive statistics, t-test and regression. T-test and regression were acquainted to confirming the descriptive analysis.*

*The result showed that: 1) respondents were consider layering in their portfolio. 2) they analyzed their portfolio based on portfolio layering; 3) investors in this study had fulfilled every layer on the behavioural portfolio theory; 4) they have not considered segments in investment as a unit integration; 5) simultaneously the demographic variables of respondents (age, education, income per year, total wealth, and financial wealth) have no effect on mental accounting; 6) respondents of this survey prefer to choose return in their investment.*

### INFO ARTIKEL

Diterima: 30 Mei 2018

Direview: 31 Mei 2018

Disetujui: 21 Juni 2018

Terbit: 22 Juni 2018

#### **Keywords:**

*mental accounting, behavioural portfolio theory, investasi*

### PENDAHULUAN

Dalam melakukan investasi, investor pada umumnya mengikuti intuisi dan trend yang ada di pasar modal, perilaku seperti ini dapat dikarenakan investor belum memiliki konsep dan fundamental mengenai investasi. Investor hanya meniru trend di pasar modal dan berfikir mengenai return dari investasinya (Essayad & Desai, 2008). Pengambilan keputusan investor di pasar modal seperti mengapa investor menjual dan membeli saham dapat dihubungkan dengan prinsip-prinsip psikologi (Jagongo & Mutswenje, 2014). Jenis investasi yang dipilih oleh investor ditentukan oleh preferensi investor terhadap risiko. Semakin enggan seorang investor terhadap risiko (risk averse), maka pilihan investasinya akan cenderung lebih banyak pada aset yang bebas risiko (Jogiyanto, 2000). Penelitian lain menyatakan bahwa selain perilaku individual terdapat faktor psikologis dan sosial yang mendukung pengambilan keputusan investasi, yang disebut dengan mental accounting (Seiler, Seiler, & Lane, 2012). Mental accounting dapat diartikan sebagai kecenderungan seseorang untuk

memisahkan penghasilan mereka ke dalam beberapa rekening terpisah seperti misalnya sumber dari penghasilan tersebut dan tujuan dari penggunaannya (Thaler, Kahneman, & Tversky, 2000)

Keputusan juga dapat bergantung pada ekspektasi keuntungan yang diharapkan investor, biaya perolehan aset dan ketersediaan untuk mengelola investasi tersebut, serta bagaimana untuk mengelola keuangannya (Harcourt, 1967). Beberapa riset mengenai perilaku keuangan yang berkembang menemukan bukti bahwa pengambilan keputusan keuangan oleh investor juga dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Sehingga, secara umum dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan investasi adalah sebuah fungsi dari berbagai macam faktor seperti karakteristik pasar.

Meir Statman dan Hersh Shefrin dari Santa Clara University melakukan penelitian di bidang behavioral finance. Menurut Statman (1995), perilaku dan psikologi mempengaruhi individu investor dan manajer portofolio mengenai proses pengambilan keputusan keuangan dalam hal penilaian risiko, dan masalah framing. Shefrin (2000) mendeskripsikan behavioral finance sebagai sebuah interaksi antara psikologi dengan aktivitas keuangan dan kinerja praktisi. Shefrin juga menyatakan bahwa salah satu kesalahan investor dapat menjadi keuntungan investor lain.

Behavioral investor memulai sebuah proses pembentukan behavioral portfolio dari memisahkan portofolio mereka menjadi tingkatan-tingkatan dalam sebuah piramida. Piramida ini dipisahkan berdasarkan resiko dari investasi. Piramida tersebut terdiri dari dua tingkatan yaitu downside protection (beresiko rendah) dan upside protection (beresiko tinggi). Tingkatan pertama yaitu downside protection, merupakan aset yang ditujukan untuk memproteksi atau melindungi aset yang kita miliki. Contoh dari aset pada tingkatan ini adalah asuransi, deposito, dan obligasi. Tingkatan kedua yaitu upside potential, merupakan aset yang difungsikan untuk meningkatkan kekayaan. Contohnya adalah investasi saham dan reksadana (Shefrin & Statman, 2000). Penelitian yang dilakukan oleh Musa (2008) mengembangkan piramida investasi menjadi tiga bagian, yaitu downside protection, consumerable goods dan upside protection. Downside protection memiliki resiko yang rendah, consumerable goods merupakan investasi dengan resiko middle dan upside potential merupakan investasi dengan resiko yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Septyanto (2013) menyatakan bahwa investor di Indonesia dipengaruhi oleh kekuatan sosial. Semakin tinggi kekuatan sosial, maka niat investor semakin tinggi. Selain itu persepsi investor tentang informasi personal dan eksternal yang memotivasinya untuk merubah keyakinan awalnya mengenai investasi saham. Emosi juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi individu dalam membeli investasinya, Emosi investor yang positif terjadi saat pada saat perusahaan melakukan aksi (corporate action), diantaranya penawaran perdana saham emiten ke investor (IPO), pembagian dividen (saat cum dividen), dan stock split. Investor cenderung menangkap aksi perusahaan ini positif untuk mendapatkan imbal hasil dengan waktu sehari sampai dengan tiga hari. Sedangkan, emosi yang negatif sering dilakukan oleh investor bila berkaitan dengan kondisi makro ekonomi atau politik suatu negara tidak kondusif. Kondisi makro ekonomi terutama erat dengan kuat atau melemahnya nilai tukar uang Rupiah (IDR) terhadap Dolar Amerika (US\$). Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk meneliti portofolio layering berdasarkan variabel demografis menggunakan mental accounting.

## KAJIAN PUSTAKA

### Mental Accounting Theory

Proses pengambilan keputusan oleh seseorang dipengaruhi oleh banyak faktor seperti faktor psikologis dan sosial yang salah satunya adalah aspek mental accounting. Menurut Thaler (1985), mental accounting yaitu rangkaian operasi kognitif yang dipergunakan oleh individu atau rumah tangga untuk mengorganisir, mengevaluasi, dan menjaga alur aktivitas finansialnya. Mental accounting merujuk pada kecenderungan investor untuk mengelompokkan keuangan mereka pada rekening yang berbeda-beda didasarkan pada kriteria yang subjektif, seperti misalnya sumber

penghasilan dan tujuan penggunaan dana tersebut. Pengalokasian fungsi yang berbeda pada setiap rekening ini dapat menyebabkan dampak irasional pada keputusan yang diambil. Perilaku yang tidak rasional didasari pada persepsi nilai yang ditempatkan oleh masing-masing individu pada aset yang dimilikinya.

### **Behavioural Portfolio Theory**

Behavioural Portfolio Theory merupakan sebuah teori portofolio yang dikembangkan oleh Shefrin dan Statman (2000). Teori BPT menunjukkan bahwa investor melihat portofolio mereka tidak secara keseluruhan, tetapi terdiri dari berbagai tingkatan yang berbeda di dalam piramida aset. Setiap tingkatan di dalam piramida tersebut memiliki tujuan tertentu dan memiliki risiko yang bervariasi pula. Investor Behavioural Portfolio Theory memilih portofolio dengan mempertimbangkan kekayaan yang diharapkan, keinginan untuk proteksi dan potensi, tingkat aspirasi, serta probabilitas untuk mencapai tingkat aspirasi. Sesuai teori Behavioural Portfolio Theory, investor membagi uang mereka menjadi dua tingkatan, tingkatan bawah atau downside protection bertujuan sebagai proteksi portofolio, sedangkan upside potential atau tingkatan atas bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan investor. Investor yang mengaplikasikan BPT secara sempurna, akan membagi uang yang dimilikinya menjadi berbagai tingkatan yang memiliki berbagai tujuan dan tingkat aspirasi.

Behavioral investor memiliki beberapa pandangan dalam menyikapi risiko yang dihadapi. Statman (2004) berpendapat bahwa, sejalan dengan BPT, investor mempertimbangkan saham yang mereka miliki sebagai bagian dari upside potential dari portofolionya dan bersedia untuk menolak manfaat dari diversifikasinya dalam upaya untuk mencapai tujuan investasi mereka. Keinginan investor untuk mencapai tujuan dari upside potential yang mereka miliki, mendorong perilaku mereka untuk mengambil risiko yang lebih tinggi pada tingkatan ini daripada tingkatan bawah yang tujuannya adalah untuk proteksi. Contohnya, investor akan tergerak untuk membeli agresive growth funds, individual stocks, dan opsi beli (call option), yang mana kesemuanya memiliki imbal hasil positif yang mengimbangi risiko yang tinggi pula.

### **Variabel Demografi**

Robb dan Sharpe (2009) menyebutkan bahwa variabel demografis adalah suatu studi yang mempelajari karakteristik, sikap, dan perilaku seseorang yang dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti misalnya jenis kelamin, status pendidikan, dan pendapatan. Faktor lain yang juga termasuk demografis yaitu usia. Faktor demografis dapat mempengaruhi perilaku seseorang, termasuk di antaranya yaitu dalam perilaku keuangan. Beberapa karakteristik demografi yaitu contohnya umur, jenis kelamin, pendidikan, besar keluarga, dan pekerjaan. Variabel sosio demografi yang akan diteliti lebih lanjut dalam penelitian ini meliputi usia, pekerjaan, pendidikan, dan pendapatan. Assuari (1990: 144) berpendapat bahwa bertambahnya umur dapat mempengaruhi seseorang dalam menentukan pilihannya.

Tingkat pendidikan juga mempunyai pengaruh dalam pengambilan keputusan seseorang, karena melalui pendidikan, seseorang dapat memperoleh pengetahuan dan pemahaman dalam bentuk sikap dan keterampilan. Dharma (1997: 326) menyatakan bahwa semakin tinggi pendidikan yang dicapai, maka semakin banyak pengetahuan yang didapat sehingga dapat mempengaruhi pilihan seseorang. Menurut Southey (2011), Theory of Reason Action (TRA) dan Theory of Planned Behavior (TPB) berasumsi bahwa manusia berperilaku secara sadar dan mempertimbangkan segala informasi yang dimiliki untuk menentukan niat untuk melakukan atau tidak melakukan sesuatu. Dalam hal ini, pengetahuan merupakan sumber informasi yang akan menentukan niat tersebut.

Penelitian Lusardi dan Mitchell (2007) serta Chen dan Volpe (1998) menunjukkan bahwa pengetahuan mendorong seseorang untuk membuat perencanaan keuangan dan meminimalkan kesalahan dalam pengambilan keputusan. Pendapatan yang berbeda antar individu dapat pula mempengaruhi tindakan yang akan dilakukan dalam menentukan pilihan yang diambil. Andrew dan Linawati (2014); Kabra, Mishra, dan Dash (2010); Danes dan Haberman (2007) menunjukkan bahwa usia, jenis kelamin, dan tingkat pendapatan berpengaruh positif signifikan pada perilaku investasi.

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang menggambarkan perilaku responden mengenai pembangunan portofolio berdasarkan tingkatan piramida aset seperti yang dideskripsikan oleh Shefrin dan Statman (2000). Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode angket (kuesioner). Instrumen penelitian merupakan instrumen yang dikembangkan oleh Shefrin dan Statman (2000) dan disesuaikan oleh Musa Essayyad (2008). Peneliti hanya mereplikasi instrumen Musa Essayyad (2008) dan menambahkan beberapa item kuesioner untuk menyesuaikan dengan kondisi di wilayah penelitian yang dianggap relevan serta membantu dalam pengambilan kesimpulan. Oleh karena penelitian ini merupakan penelitian replikasi dimana validitas dan reliabilitas dari instrumen telah teruji, maka peneliti tidak melakukan uji instrumen. Selain itu, instrumen yang digunakan bersifat deskriptif kualitatif untuk mengetahui apakah investor di wilayah penelitian membangun portofolionya berdasarkan tingkatan piramida aset seperti yang dideskripsikan oleh Shefrin dan Statman (2000).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistika deskriptif untuk menggambarkan ringkasan data penelitian seperti mean, standar deviasi, varian, modus dan lain sebagainya (Duwi, 2013). Selain itu, penelitian ini menggunakan uji regresi berganda dan one sample t-test sebagai alat konfrimasi terhadap hasil penelitian. Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda dengan basis analisis ordinary least square (OLS). Analisis regresi yang tidak berdasarkan OLS dapat mengabaikan perasyarat asumsi klasik, misalkan pada regresi logistik atau regresi ordinal. Namun, tidak semua uji asumsi klasik harus terpenuhi dalam analisis regresi linear. Uji asumsi klasik juga dapat diabaikan apabila regresi linear bertujuan untuk menghitung nilai pada variabel tertentu (Ansofino, dkk., 2015). Dalam penelitian ini, analisis regresi bertujuan sebagai alat penegas pengambilan kesimpulan, sehingga uji asumsi klasik tidak diberlakukan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mendistribusikan kuesioner online kepada 62 responden dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Demografi responden dalam penelitian ini dijelaskan pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 1 Demografi Responden**

Karakteristik	Persentase	Karakteristik	Persentase
<b>Usia Responden</b>		<b>Pendapatan</b>	
Kurang dari 30 tahun	34%	<Rp50.000.000	35%
30-34 tahun	23%	Rp50.000.000 – Rp100.000.000	29%
35-39 tahun	6%	Rp100.000.001 – Rp150.000.000	13%
40-44 tahun	24%	Rp150.000.001 – Rp200.000.000	6%
45-49 tahun	6%	Rp200.000.001 – Rp250.000.000	8%
Lebih dari 50 tahun	6%	>Rp250.000.000	8%
<b>Total Kekayaan</b>		<b>Aset Keuangan</b>	
< Rp150.000.000	35%	< Rp100.000.000	68%
Rp150.000.000 – Rp200.000.000	11%	Rp100.000.000 – Rp150.000.000	13%
Rp200.000.001 – Rp250.000.000	6%	Rp150.000.001 – Rp200.000.000	3%
Rp250.000.001 – Rp300.000.000	2%	Rp200.000.001 – Rp250.000.000	0%
Rp300.000.001 – Rp350.000.000	2%	Rp250.000.001 – Rp300.000.000	3%
> Rp350.000.000	44%	> Rp300.000.000	13%

Tabel 1 menerangkan mengenai demografi responden yang dilihat dari usia, pendapatan per tahun, total kekayaan (aset tetap dan aset keuangan), dan aset keuangan yang dimiliki oleh responden. Berdasarkan tabel 1 terlihat bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini berusia kurang dari tiga puluh tahun (34%), total pendapatan per tahun di bawah Rp 50.000.000 (35%), total kekayaan baik berbentuk aset tetap maupun aset keuangan di atas Rp 350.000.000 (44%), dan aset keuangan yang dimiliki di bawah Rp 100.000.000 (68%).

**Tabel 2 Pertimbangan Lapisan Investasi Responden**

Uraian	Frekuensi	Persentase
Ya	34	55%
Sedikit	17	27%
Tidak	11	18%

Tabel 2 menerangkan mengenai pertimbangan investasi responden dalam pembentukan lapisan investasinya. Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 2, terlihat bahwa secara tegas mayoritas responden telah mempertimbangkan investasinya sesuai dengan tingkatannya (55%). Sedangkan, 27% responden sedikit mempertimbangkan tingkatan investasinya dan sisanya tidak mempertimbangkan tingkatan investasinya (18%). Hal ini sejalan dengan konsep behavioural portfolio theory dimana mayoritas responden telah melihat investasi mereka bukan secara keseluruhan tetapi, berdasarkan lapisan. Tentunya, lapisan tersebut akan dikaitkan dengan tujuan tertentu dan sikap terhadap risiko investasi antar lapisan (Musa Essayyad, 2008).

**Tabel 3 Respon Silang Pertanyaan Nomor 7 dengan Nomor 11**

Uraian	Ya	Tidak	Sedikit
Sangat Tidak Setuju (1)	0	0	0
(2)	0	1	1
(3)	1	1	1
(4)	2	1	2
(5)	5	4	6
(6)	14	2	5
(7)	9	0	1
Sangat Setuju (8)	3	2	1
<b>Total</b>	<b>34</b>	<b>11</b>	<b>17</b>

Tabel 3 menggambarkan respon silang antara pertanyaan nomor tujuh dengan nomor sebelas pada kuesioner. Hal ini ditujukan untuk menggali informasi mendalam apakah responden lebih berkonsentrasi untuk keamanan aset mereka terlebih dahulu sebelum melakukan investasi yang lebih berisiko (Musa Essayyad, 2008). Tabel 2 telah menunjukkan terdapat 34 responden yang menjawab secara tegas bahwa mereka telah memikirkan investasi berdasarkan tingkatannya. Tabel 3 menerangkan bahwa dari 34 responden tersebut, terdapat 31 responden lebih memilih keamanan aset mereka terlebih dahulu sebelum melakukan investasi yang lebih berisiko. Nilai tersebut (31 responden) diperoleh dari penjumlahan responden yang menjawab pertanyaan nomor sebelas dengan skor lima sampai dengan delapan dan memilih jawaban iya pada pertanyaan nomor tujuh.

**Tabel 4 Respon Silang Pertanyaan Nomor 7 dengan Nomor 12**

Uraian	Ya	Tidak	Sedikit
Sangat Tidak Setuju (1)	0	0	0
(2)	0	1	0
(3)	2	1	2
(4)	1	1	4
(5)	5	4	3
(6)	16	2	6
(7)	8	1	2
Sangat Setuju (8)	2	1	0
<b>Total</b>	<b>34</b>	<b>11</b>	<b>17</b>

Tabel 4 menerangkan mengenai respon silang antara pertanyaan nomor tujuh dengan nomor dua belas pada kuesioner. Berdasarkan tabel 4, 31 responden berpendapat bahwa mereka akan mengambil investasi yang lebih berisiko ketika telah merasa aman pada investasi di level proteksi. Nilai tersebut (31 responden) diperoleh dari penjumlahan responden yang menjawab pertanyaan nomor dua belas dengan skor lima sampai dengan delapan dan memilih jawaban iya pada pertanyaan nomor tujuh.

**Tabel 5 Respon Pertanyaan Nomor 13**

Uraian	Frekuensi	Persentase
Bersedia mengambil risiko lebih besar dengan seluruh uang Anda	2	3%
Bersedia mengambil risiko lebih besar dengan sebagian uang Anda	30	48%
Bersedia mengambil risiko lebih kecil dengan seluruh uang Anda	8	14%
Bersedia mengambil risiko lebih kecil dengan sebagian uang Anda	18	29%
Tidak bersedia untuk mengambil risiko	4	6%
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>100%</b>

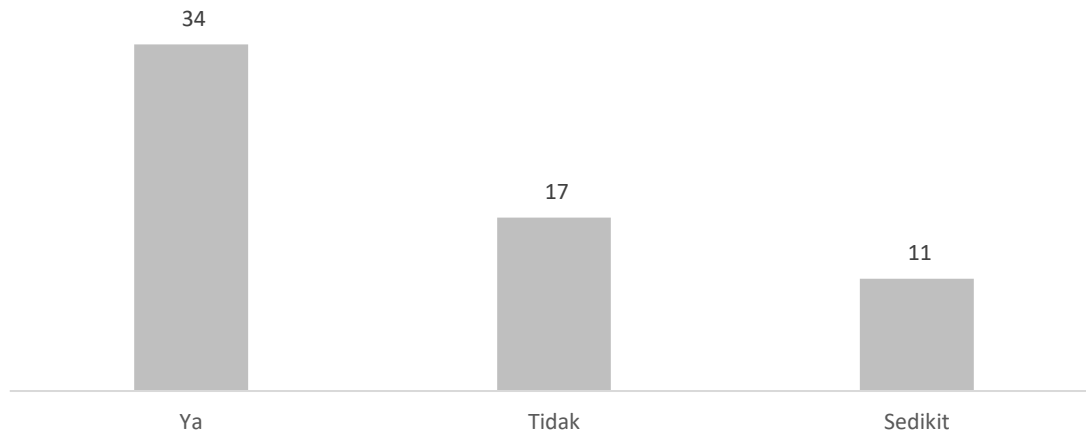
Tabel 5 menerangkan mengenai respon terhadap pertanyaan nomor tiga belas pada kuesioner yang membahas tentang keputusan berinvestasi. Statman (2004) menerangkan terdapat dua perspektif yang dapat diamati pada tabel 5, yaitu:

1. hanya risiko dari portofolio yang dianggap penting oleh responden (terlihat pada opsi pertama dan ketiga dari pertanyaan) dengan menginvestasikan seluruh uang mereka (kerangka mean-variance); dan
2. segmentasi portofolio ke dalam lapisan tergantung di mana responden bersedia mengambil risiko lebih atau kecil dengan sebagian uang mereka (terlihat pada opsi ke dua dan keempat pertanyaan).

Pada penelitian ini, mayoritas responden lebih memilih mengambil risiko lebih besar dengan sebagian uang mereka (48%) dibandingkan mengambil risiko lebih kecil dengan sebagian uang mereka (29%). Dalam penelitian ini, perilaku responden lebih mengarah pada perspektif pertama dibuktikan dengan penjumlahan poin pertama dan ketiga dari opsi kuesioner nomor tiga belas sebesar 77%.

## PEMBAHASAN

### Responden mempertimbangkan adanya tingkatan (layer) dalam investasi



**Gambar 1 Frekuensi Respon Pertanyaan Nomor 7**

Gambar 1 menggambarkan respon untuk pertanyaan nomor enam pada kuesioner. Respon tersebut akan digunakan pada pengujian H1 tentang pemikiran responden pada lapisan investasi mereka. Berdasarkan Gambar 1, terlihat bahwa responden penelitian telah berpikir mengenai lapisan investasi mereka. Dilihat melalui mayoritas respon yang menunjukkan jawaban “Ya” sebanyak 34 responden. Pertanyaan nomor tujuh digunakan untuk mengetahui pola piramida yang terbentuk terkait dengan lapisan portofolio responden. Hasil nilai mean dari data yang diperoleh menunjukkan bahwa lapisan atas portofolio (upside potential) bernilai 17,3%; lapisan tengah (downside protection) bernilai 37,4%; dan lapisan bawah (customer durable goods) bernilai 45,3%.



**Gambar 1 Dua Tingkatan Portofolio**



**Gambar 2 Tiga Tingkatan Portofolio**

Secara garis besar, hasil pengujian H1 dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Musa Essayyad (2008) tetapi, hal berbeda terdapat pada susunan lapisan. Penelitian Musa Essayyad (2008) menyebutkan bahwa lapisan portofolio yang terbentuk adalah upside potential (atas), customer durable goods (tengah), downside protection (bawah).

### Responden menganalisa portofolio mereka sesuai dengan diversifikasi tingkatan

Pertanyaan nomor sepuluh pada kuesioner ditujukan untuk menjawab H2. Pertanyaan tersebut menanyakan mengenai fokus responden terhadap beberapa tingkatan piramida dan tindakan yang akan dilakukannya.

**Tabel 1 *t*-test Hipotesis Ke-tiga**

Pertanyaan	Test Value = 1					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Apakah Anda berfokus pada beberapa tingkatan piramida? Jika iya, maka yang akan Anda lakukan adalah ...	23,595	61	0,000	2,387	2,18	2,59

Tabel 6 menerangkan hasil perhitungan *t*-test yang telah dilakukan. Hasil perhitungan menyebutkan bahwa signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 (kurang dari 0,05). Hal ini berarti bahwa responden melakukan analisis terhadap portofolio mereka secara terdiversifikasi baik di dalam lapisan maupun antar lapisan. Hal ini sepaham dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Musa Essayad (2008).

#### **Responden berinvestasi memenuhi tiap layer pada tingkatan piramida behavioural portofolio theory**

Tabel 7 menerangkan mengenai pertanyaan nomor sebelas dan dua belas pada kuesioner. Pertanyaan tersebut digunakan untuk menjawab H3 mengenai pembangunan piramida berdasarkan tingkatannya (dari bawah menuju ke atas). Selanjutnya, apabila nilai mean dari keseluruhan responden memiliki nilai lebih dari 5, akan dilakukan uji two tailed, sedangkan jika nilai mean tersebut kurang dari atau sama dengan 5, maka akan dilakukan uji one tailed.

**Tabel 2 Deskripsi Statistik Kuesioner Nomor Sebelas dan Dua belas**

Pertanyaan	N	Mean		Variance	Std. deviation
		Statistic	Std. error mean		
Saya merasa tidak nyaman untuk mengambil risiko atas investasi yang berada pada tingkatan upside potential sebelum saya merasa aman pada yang berada pada pondasi piramida terbawah.	62	5,68	0,179	1,993	1,412
Apabila saya telah merasa aman pada investasi level proteksi terbawah, maka saya akan mengambil risiko investasi level teratas.	62	5,58	0,17	1,788	1,337

Hasil perhitungan pada tabel 7 menjelaskan bahwa mean untuk pertanyaan nomor sebelas sebesar 5,68 sedangkan untuk pertanyaan nomor dua belas sebesar 5,58. Oleh karena nilai mean pada pertanyaan nomor sebelas dan sepuluh lebih dari 5, maka hipotesis akan diuji menggunakan *t*-test two tailed.



**Tabel 3 *t*-test Hipotesis Ke-empat**

Pertanyaan	Test Value = 5					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Saya merasa tidak nyaman untuk mengambil risiko atas investasi yang berada pada tingkatan teratas piramida sebelum saya merasa aman pada investasi yang berada pada pondasi piramida terbawah.	3,779	61	0,000	0,677	0,32	1,04
Apabila saya telah merasa aman pada investasi level proteksi terbawah, maka saya akan mengambil risiko investasi level teratas.	3,419	61	0,001	0,581	0,24	0,92

Tabel 8 menerangkan mengenai hasil pengujian *t*-test two tailed yang menunjukkan bahwa pertanyaan nomor sebelas memiliki signifikansi 0,000 dan pertanyaan nomor dua belas memiliki signifikansi 0,001 (keduanya bernilai kurang dari 0,05). Dalam hal ini, responden akan memenuhi kebutuhan pada lapisan bawah sebelum mereka mengambil risiko di lapisan potensial yang berada di atasnya.

#### **Responden mempertimbangkan adanya segmen dalam investasi sebagai unit terintegrasi**

Pertanyaan nomor sembilan pada kuesioner ditujukan untuk menjawab H4. Pertanyaan tersebut menanyakan mengenai pertimbangan segmen portofolio yang berbeda untuk menjadi sebuah unit terintegrasi. Selanjutnya, apabila nilai mean dari keseluruhan responden memiliki nilai lebih dari 5, akan dilakukan uji two tailed, sedangkan jika nilai mean tersebut kurang dari atau sama dengan 5, maka akan dilakukan uji one tailed.

**Tabel 9 Mean dan Standar Deviation Kuesioner Nomor Sembilan**

Pertanyaan	N	Mean		Variance	Std. deviation
		Statistic	Std. error mean		
Apakah Anda mempertimbangkan seluruh investasi Anda sebagai sebuah investasi yang saling terintegrasi?	62	5,35	0,221	3,02	1,738

Tabel 9 menerangkan mengenai hasil perhitungan statistik deskriptif pada pertanyaan nomor sembilan. Berdasarkan perhitungan tersebut diperoleh rata-rata sebesar 5,35 (di atas kriteria yang ditentukan) sehingga uji *t*-test yang digunakan adalah two-tailed dengan 95% confidence interval (Musa Essayad, 2008).

**Tabel 4 *t*-test Hipotesis Ke-dua**

Pertanyaan	Test Value = 5					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Apakah Anda mempertimbangkan seluruh investasi (portofolio) Anda sebagai sebuah investasi yang saling berkaitan (terintegrasi)?	1,608	61	0,113	0,355	-0,09	0,80

Tabel 10 menerangkan mengenai *t*-test yang telah dilakukan, hasil perhitungan menyebutkan signifikansi sebesar 0,113 (lebih besar dari 0,05). Hal ini berarti bahwa responden tidak menganggap komponen yang berbeda dari portofolio mereka sebagai unit terintegrasi.

**Demografi responden (umur, pendidikan, pendapatan per tahun, total kekayaan, dan kekayaan keuangan) berpengaruh dalam membangun portofolio**

**Tabel 5 Persamaan Regresi**

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	t count	Sig.
(Constant)	2,208	4,439	
Pekerjaan	0,039	0,300	0,765
Usia	0,238	2,257	0,028
Pendidikan	0,115	0,569	0,571
Pendapatan	0,101	1,032	0,307
TotalAset	-0,094	-1,195	0,237
AsetKeuangan	-0,086	-0,987	0,328
R	=	0,352	
R Square	=	0,124	
F count	=	1,300	
Sig. F	=	0,273	
Std. Error	=	1,063	
Alpha ( $\alpha$ )	=	0,05	
N	=	62	

Tabel 11 menerangkan mengenai perhitungan yang digunakan dalam persamaan regresi. Persamaan regresi dilakukan dengan variabel bebas adalah demografi responden dan variabel terikat adalah mental accounting. Dari persamaan tersebut diperoleh hasil bahwa usia berpengaruh secara parsial dengan nilai signifikansi 0,028 (lebih kecil dari 0,05) sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh. Persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$MA = 2,208 + 0,039 X_1 + 0,238 X_2 + 0,115 X_3 + 0,101 X_4 - 0,094 X_5 - 0,086 X_6 + 1,063$$

Secara keseluruhan, variabel dalam penelitian berpengaruh sebesar 12,4%. Namun demikian secara simultan variabel demografi dalam penelitian tidak berpengaruh terhadap mental accounting dengan nilai signifikansi 0,273 (lebih besar dari 0,05).

**Pertimbangan investor dalam melakukan investasi****Tabel 6 Respon Silang Pertanyaan Nomor Tiga Belas dan Empat Belas**

<b>Lama Investasi yang Dimiliki</b>			
<b>(saat ini)</b>	<b>Return</b>	<b>Risiko</b>	<b>Lainnya</b>
< 5 tahun	20	8	4
6 – 10 tahun	12	3	5
11 – 15 tahun	2	1	1
16 – 20 tahun	2	0	2
> 21 tahun	0	0	2
<b>Total</b>	<b>36</b>	<b>12</b>	<b>14</b>

Tabel 12 menerangkan mengenai respon silang pertanyaan mengenai lama investasi dan pertimbangan dalam melakukan investasi. Berdasarkan tabel 11 diketahui bahwa mayoritas responden lebih mengharapkan return sebagai pertimbangan investasinya. Namun demikian, investasi tersebut mayoritas dimiliki selama kurang dari lima tahun, terhitung dari tahun dilakukannya penelitian. Berdasarkan wujud dari investasinya, responden lebih dominan memiliki investasi dengan wujud aset tetap (44%), aset tetap dan keuangan (35%), aset keuangan (15%), serta lainnya (6%). Pada opsi lainnya, masih terdapat responden yang belum memiliki investasi atau belum berpikir mengenai investasi yang akan diambilnya (lihat tabel 13).

**Tabel 7 Kepemilikan Investasi**

<b>Uraian</b>	<b>Frekuensi</b>	<b>Persentase</b>
Aset Tetap	27	44%
Aset Keuangan	9	15%
Aset Tetap dan Keuangan	22	35%
Lainnya	4	6%
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>100%</b>

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari tabel 12 dan tabel 13 maka responden dalam penelitian ini lebih dominan untuk memilih return sebagai pertimbangan investasinya. Dilihat dari sisi wujud kepemilikan investasi, mayoritas responden memiliki aset tetap sebagai wujud investasinya.

**KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Responden dalam penelitian ini telah mempertimbangkan adanya tingkatan (layer) dalam investasi yang dilakukannya.
2. Responden dalam penelitian ini sudah melakukan analisis portofolio sesuai dengan diversifikasi tingkatan (layer). Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi t-test sebesar 0,000 (kurang dari 0,05).
3. Responden dalam penelitian ini berinvestasi dengan memenuhi tiap layer pada tingkatan piramida behavioural portofolio theory. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi t-test sebesar 0,000 dan 0,001 (keduanya bernilai kurang dari 0,05).

4. Responden dalam penelitian ini belum mempertimbangkan adanya segemen dalam investasi sebagai unit terintegrasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi t-test sebesar 0,113 (lebih besar dari 0,05).
5. Secara simultan variabel demografi responden (umur, pendidikan, pendapatan per tahun, total kekayaan, dan kekayaan keuangan) tidak berpengaruh terhadap mental accounting. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi F-test sebesar 0,273.
6. Responden dalam penelitian ini lebih dominan untuk memilih return sebagai pertimbangan investasinya.

## REFERENSI

- Ansofino, Jolianis, Yolamalinda, dan Hagi Arfilindo. (2016). Buku Ajar Ekonometrika. Yogyakarta: Deepublish. Di akses melalui: <https://books.google.co.id/books?id=lQuBDQAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=id>
- Assuari, Sofyan. (1990). Manajemen Pemasaran: Dasar-Dasar Pemasaran, Konsep, dan Strategi. Edisi 1, Cetakan ke-3. Rajawali Press, Jakarta.
- Chen, H. & Volpe, R. (1998). An Analysis of Personal Finance Literacy Among College Students. *Financial Service Review*, 7 (2): 107-128, ISSN: 1057-0810.
- Dharma, Agus. (1997). Pengantar Psikologi. Erlangga, Jakarta.
- Danes, S. & Haberman, H. (2007). Teen Financial Knowledge, Self Efficacy, and Behavior: A Gender View. Association for Financial Counselling and Planning Education.
- Duwi Priyanto. (2013). *Seri CD Software Olah Data Statistik dengan Program PSPP (Sebagai Alternatif SPSS)*. Yogyakarta: MediaKom.
- Fidelity Investments. (2003). Asset Allocation Planner Questionnaire: [www.fidelity.com](http://www.fidelity.com)
- Harcourt, G.C. et al. (1967). *Economic Activity*, Cambridge University Press, New York.
- Jagongo, A., & Mutswenje, V. S. (2014). A Survey of the Factors Influencing Investment Decisions : The Case of Individual Investors at the NSE. *International Journal of Humanities and Social Science*, 4(4), 92–102.
- Jogiyanto, HM. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE UGM Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Kabra, G., Misha, P. & Dash, M. (2010). Factors Influencing Investment Decision of Generations in India: An Econometric Study, *Asian Journal of Management Research*. ISSN 229-3795, 308-306.
- Lusardi, A. & Mitchell, Olivia S. (2006). Financial Literacy and Retirement Preparedness: Evidence and Implications for Financial Education. *Business Economics*, Januari 2007: 35-44.
- Musa Essayyad dan Khalid Desai. (2008). *Behavioural Portofolio Formation using Mental Accounting in Emerging Markets: the case of Saudi Arabia*. *International Journal Monetary Economics and Finance*, Vol. 1, No. 3.
- Sekaran, U. (2006). Metodologi Penelitian untuk Bisnis Buku 1 Edisi 4. Jakarta, Salemba Empat.
- Shefrin, H dan Statman, M. (2000). *Behavioral Portofolio Theory*. *Journal of Financial And Quantitative Analysis*, Vol. 35, No. 2, Juni, p.127.
- Shefrin, H. (2000). *Beyond Greed and Fear*. Boston, Massachusetts: Harvard Business School Press.
- Southey, G. (2011). The Theories of Reasoned Action and Planned Behaviour Applied to Business Decisions. *Journal of New Business Ideas & Trends (JNBIT)*, Vol. 9, Issue 1, 43-50.

- Statman, M. (1995). "Behavioral Finance vs. Standard Finance." *Behavioral Finance and Decision Theory in Investment Management*. Charlottesville, VA: AIMR: 14-22.
- Statman, M. (2004). *The Diversification Puzzle*. Financial Analysts Journal, Vol. 60, No. 4, July-August, p. 44.
- Statman, M. (2014). Behavioral Finance: Finance with Normal People. *Borsa Istanbul Review* XX, 1-9.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Thaler, R. (1985). *Mental Accounting and Consumer Choice*. Marketing Science, Vol. 4, No. 3, pp. 199-214.
- Vincentius Andrew & Nanik Linawati. (2014). Hubungan Faktor Demografi dan Pengetahuan Keuangan dengan Perilaku Keuangan Karyawan Swasta di Surabaya. *Finesta*, Vol. 2, No. 02, 35-39.