

PENGARUH *FRAMING EFFECT* DAN *ADVERSE SELECTION* DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI EKSPERIMENTAL)

*¹Dea Anas Stasya Insani, ²Elvin Nury khirdany

^{1,2}Universitas Nazhatut Thulla Al-Muafa Sampang

Email: ¹dhea.12ap3@gmail.com, ²elvinnury19@gmail.com,

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang apakah terdapat perbedaan pengambilan keputusan investasi pada subjek yang mendapatkan framing negatif dengan adverse selection dan no adverse selection. dan apakah terdapat perbedaan pengambilan keputusan investasi pada subjek yang mendapatkan framing positif dengan adverse selection dan tanpa adverse selection. variabel dependen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi dan variabel independen yang digunakan adalah framing effect dan adverse selection. Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen dengan partisipan mahasiswa akuntansi Universitas Trunojoyo Madura, populasi yang diambil adalah 100 orang mahasiswa akuntansi yang sedang menempuh mata kuliah teori investasi dan pernah mengambil mata kuliah manajemen keuangan, dari 100 partisipan tersebut terdapat 64 peneliti yang berkualitas. Analisis data menggunakan statistik deskriptif dan uji beda dengan Mann Whitney. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan pengambilan keputusan investasi pada subjek yang mendapatkan framing negatif dengan adverse selection dan no adverse selection. dan tidak terdapat perbedaan pengambilan keputusan investasi pada subjek yang mendapatkan framing positif dengan adverse selection dan tanpa adverse selection.

Kata kunci: *Framing Effect, Pemilihan Yang Merugikan, Keputusan Investasi.*

Abstract

This study aims to provide empirical evidence about whether there are differences in investment decision making on subjects who get negative framing with adverse selection and no adverse selection. and whether there are differences in investment decision making on subjects who get positive framing with adverse selection and no adverse selection. the dependent variable in this study is investment decisions and the independent variable used is the framing effect and adverse selection. This research is an experimental study with participants of the university accounting students Trunojoyo Madura, the population taken is 100 accounting students who are pursuing investment theory courses and have taken financial management courses, out of which 100 participants have 64 qualified researchers. Data analysis used descriptive statistics and different tests with Mann Whitney. The results of this study indicate that there is no difference in investment decision making on subjects who get negative framing with adverse selection and no adverse selection. and there was no difference in investment decision making on subjects who received positive framing with adverse selection and no adverse selection.

Keywords: *Framing Effect, Adverse Selection, Investment Decision*

Pendahuluan

Pengambilan keputusan dalam suatu organisasi merupakan hal rumit kompleks serta krusial karena ketika manajer telah memutuskan keputusannya, itu bisa saja berhasil atau bahkan gagal dalam pelaksanaannya. Dalam satu perusahaan pengambilan keputusan yang dimaksud adalah memilih antara berbagai alternatif tindakan yang nantinya akan berdampak pada masa depan perusahaan, oleh karena itu membuat keputusan merupakan fungsi manajer yang paling mendasar yang harus dikuasai oleh manajer perusahaan itu sendiri terutama dalam pengambilan keputusan investasi (Arfan dan Muhammad, 2005:203). Investasi merupakan kegiatan menempatkan dana pada aset produktif dan berharap bisa mendapatkan pertumbuhan modal (*capital growth*) pada jangka waktu tertentu. Sedangkan keputusan berinvestasi dalam satu perusahaan merupakan masalah bagaimana manajer harus bisa mengalokasikan dananya ke dalam beberapa bentuk investasi yang bisa mendatangkan keuntungan perusahaan dimasa datang. Sehingga berinvestasi merupakan langkah cukup strategis yang bisa dilakukan semua orang termasuk manajer/para investor. Mengingat bahwa pengambilan keputusan investasi merupakan keputusan berisiko yang menempatkan sejumlah besar sumber daya perusahaan, maka pertimbangan yang matang menjadi tuntutan utama dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, tidak semua manajer dapat memperoleh kepercayaan untuk mengemban tugas pengambilan keputusan investasi. Dalam sebuah perusahaan, hanya para manajer tingkat atas (*top manager*) yang diberikan kewenangan oleh prinsipal (pemilik perusahaan) untuk menentukan alternatif-alternatif pengambilan keputusan investasi mana yang bisa membawa pengaruh terhadap perusahaan.

Untuk mengambil keputusan investasi itu, manajer harus mengidentifikasi keputusan situasi dan membangun model hanya dengan menggunakan keterangan data tertentu (Mintzberg dalam Usmara, 2004). Sikap manajer yang hanya menarik data tertentu sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan, maka kemungkinan akan terbentuk *framing* pada informasi yang diterima. *Framing* merupakan satu cara menggunakan bahasa untuk mengelola makna, ini adalah cara bagaimana pemimpin untuk mempengaruhi satu kejadian harus dilihat atau dipahami seperti apa. *Framing* disini melibatkan pemilihan dan menekankan satu arah atau lebih aspek dari satu subjek dengan mengabaikan hal lain (Robbin dan Judge, 1998). Dalam prospek teori, *Framing* dari berbagai alternatif bisa mempengaruhi risiko *outcome* dari keputusan yang telah dibuat, sedangkan dari perspektif *managerial accounting*, manajer mempertimbangkan informasi akuntansi untuk membuat keputusan yang bisa berpengaruh untuk masa depan perusahaan. Maka dari itu ketika seseorang yang mengambil keputusan diberikan pilihan dimana keputusan yang akan ia ambil akan dibingkai secara positif, maka keputusan yang akan diambil cenderung menghindari risiko (*risk adverse*). Begitu pun sebaliknya ketika dibingkai secara negatif maka keputusan yang diambil cenderung mengambil risiko atau *risk seeking* (Yusnaini, 2005).

Dalam teori keagenan, dijelaskan bahwa adanya ketidakseimbangan informasi antara *principal* (pemilik) dengan *agent* (manger) bisa mempengaruhi keputusan yang akan dibuat oleh manajer. Salah satunya penyebab ketidakseimbangan informasi adalah *Adverse Selection*, dimana *Adverse Selection* merupakan keadaan dimana ketika muncul ketidakseimbangan informasi antar *principal* dan *agent*, *agent* memilih untuk melalaikan tugas (*incentive to shirk*) sehingga pada akhirnya keputusan yang dibuat *agent* hanya akan menguntungkan diri sendiri dan tidak memaksimalkan harapan yang diinginkan perusahaan yaitu dengan tetap melanjutkan pembiayaan proyek walaupun beindikasi kegagalan pada propek ekonominya (Harison dan Herrel, 2010). Pada

kondisi *Adverse Selection* ini, *agent* akan lebih mengetahui lebih dalam tentang keadaan prospek perusahaan daripada *principal* karena ada beberapa informasi yang tidak disampaikan oleh *agent* yang bisa mempengaruhi keputusan bagi *principal*. Dengan adanya kesempatan *agent* memiliki informasi lebih daam dan ia akan melalaikan tugasnya tersebut yang bisa memberikan peluang buat *agent* untuk mengambil keputusan tetap melanjutkan proyek meskipun berindikasi gagal (eskalasi) (Scott,2000).

Eskalasi ini merupakan keputusan manajer tidak rasional. Hal ini dikarenakan secara langsung ataupun tidak langsung *agent* mengabaikan kepentingan perusahaan dan lebih mementingkan kepentingan ekonomi pribadinya (Kanodia *et al*, 1989) layak diambil atau tidak layak diambil. Pembuat keputusan dianggap mampu memproses informasi dengan sempurna dan menentukan pilihan terbaik. Asumsi rasionalitas juga mewajibkan adanya konsistensi dan koherensi dalam keputusan yang dibuat. Namun demikian, beberapa penelitian menemukan bahwa asumsi rasionalitas tersebut sering dilanggar.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Pasek, Adnyana dan Satria (2019). Perbedaan dalam penelitian ini dengan menambahkan variabel *adverse selection* yang pernah diteliti oleh Lestari (2015). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini ialah pengambilan keputusan investasi yang diukur dengan pertimbangan untuk melanjutkan proyek atau menghentikan proyek. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ialah *framing effect* dan *adverse selection*.

Penelitian ini dilakukan pada Mahasiswa Strata Satu (S1) Jurusan Akuntansi di Universitas Trunojoyo Madura dengan metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu mahasiswa akuntansi yang telah menempuh mata kuliah Manajemen Keuangan dan sedang menempuh mata kuliah teori investasi dan pasar modal. Alasan peneliti menggunakan mahasiswa tersebut diasumsikan bahwa mereka telah memahami teori tentang pengambilan keputusan investasi sehingga bisa dijadikan pengganti peran manajer (*surrogate*) dalam mengambil keputusan atas suatu proyek investasi. Selain itu, mata kuliah manajemen keuangan dipelajari mengenai analisis pengembalian investasi dan mengevaluasi pengambilan keputusan yang tepat. Jumlah partisipan dalam penelitian ini sebanyak 100 partisipan.

Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen. Metode eksperimen merupakan metode sistematis guna membangun hubungan yang memiliki unsur fenomena sebab akibat, intinya metode ini berguna untuk mencari pengaruh perlakuan tertentu terhadap hal lain dalam kondisi terkendali (Sukardi, 2009). Jenis eksperimen menggunakan eksperimen semu (*quasi experiment*). Desain penelitian menggunakan desain faktorial 2x2 *between subject*, untuk mengetahui respon berbeda pada keputusan investasi setiap individu dengan *treatment* berbeda.

Eksperimen ini dirancang dalam tahapan yang harus dilakukan partisipan, ada 4 prosedur pada eksperimen ini, yaitu :

1. Tahap pengumpulan partisipan.
2. Tahap pengisian data partisipan, dalam tahap ini partisipan mengisi data berupa umur, jenis kelamin, tahun angkatan, IPK dan nilai mata kuliah manajemen keuangan.
3. Tahap pemberian instrumen berupa skenario kasus yang akan diberikan kepada partisipan dengan melakukan randomisasi yaitu setiap responden akan diberikan satu perlakuan secara acak dari keempat kasus. Penyebaran kasus didistribusikan dengan

jumlah yang sama dari setiap instrumen dan berharap bisa menghasilkan jumlah responden untuk setiap kombinasi instrumen yang hampir sama juga.

4. Tahap pengambilan keputusan partisipan. Partisipan diminta memilih antara dua opsi pilihan yaitu menghentikan proyek atau melanjutkan proyek. Partisipan juga diminta memilih tingkat keyakinan atas jawaban yang mereka pilih dengan memberikan tanda pada *arbitrary scale* dimulai dari sangat tinggi dan paling rendah.
5. Tahap *Manipulation Check*. Tahap ini merupakan tahap untuk menentukan tingkat pemahaman partisipan atas kasus atau perlakuan yang diberikan dimana partisipan akan diberikan tiga soal untuk menjawabnya. Apabila partisipan bisa menjawab dua diantara ketiga soal dengan benar maka hasil ini yang akan di proses. Karena tahap ini merupakan syarat jawaban partisipan lolos untuk diolah. Desain eksperimen digambarkan pada tabel dibawah :

Tabel 1
Desain Eksperimen Faktorial 2x2 (*Framing Effect x Adverse Selection*)

<i>Adverse Selection</i>		
	Ada	Tidak Ada
<i>Framing Negatif</i>	Kasus A	Kasus C
<i>Framing Positif</i>	Kasus B	Kasus D

Partisipan yang diberikan kasus A akan menerima perlakuan kasus dengan *negatif framing* dengan ada kondisi *adverse selection*, kasus B akan menerima *framing positif* dengan ada kondisi *adverse selection*, kasus C akan menerima kasus yang diberi perlakuan *framing negatif* dan tidak adanya *adverse selection* sedangkan kasus D akan diberikan kasus dengan menerima perlakuan *framing positif* dan tidak ada *adverse selection*.

Hasil Dan Pembahasan

Deskripsi Data Penelitian

Partisipan dalam penelitian ini sebanyak 100 partisipan. Dari 100 partisipan, hanya 64 partisipan yang dapat digunakan untuk tahap analisis data, sedangkan 36 partisipan tidak dapat dilakukan analisis karena tidak memenuhi syarat untuk diolah karena subjek gagal dalam *manipulation check*. Tabel 2 dibawah ini menyajikan secara ringkas deskripsi data penelitian:

Tabel 2
Deskripsi Data Penelitian

No.	Prodi	Kasus				Jumlah
		A	B	C	D	
1	S1 Akuntansi	25	25	25	25	100
Tidak memenuhi syarat		11	9	7	9	36
Data yang dapat diolah		14	16	18	16	64

Sumber: data primer yang diolah (2019)

Berdasarkan tabel demografi responden, diketahui bahwa partisipan dengan jenis kelamin laki-laki sebanyak 10 partisipan atau 16% sedangkan perempuan sebanyak 54 partisipan atau 84%. Partisipan terbanyak umur 20 tahun sebanyak 35 atau 55% dan 21 tahun sebanyak 23 partisipan atau 36%. Untuk nilai IPK, sebanyak 28 partisipan dengan IPK antara 3,00-3,50 atau 44% dan diatas 3,50 sebanyak 36 partisipan atau 56%. Nilai A pada mata kuliah manajemen keuangan sebanyak 14 partisipan atau 22% sedangkan nilai B sebanyak 50 partisipan atau 78%. Tabel 3 dibawah ini menyajikan secara ringkas demografi responden penelitian:

Tabel 3
Demografi Responden

Kategori	Karakteristik	Jumlah	Prosentase
Jenis Kelamin	a. Laki-Laki	10	16%
	b. Perempuan	54	84%
	Total	64	
Umur	a. 19	3	5%
	b. 20	35	55%
	c. 21	23	36%
	d. 22	3	5%
	Total	64	
IPK	a. < 3.00	0	0%
	b. 3.00 - 3.50	28	44%
	c. > 3.50	36	56%
	Total	64	
Nilai MK	a. A	14	22%
	b. B	50	78%
	c. C	0	0%
	Total	64	

Sumber: data primer yang diolah (2019)

Statistik Deskriptif

Dari Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang dijawab oleh partisipan pada kondisi kasus A yaitu *negative framing* dengan ada kondisi *adverse selection* adalah 4,1875 artinya bahwa partisipan memilih untuk melanjutkan dengan tingkat yang tinggi dan standar deviasi sebesar 1,10868. Pada kasus B yaitu *positive framing* dengan ada kondisi *adverse selection* nilai rata-rata adalah 3,8125 yang berarti partisipan memilih menghentikan tetapi dengan tingkat yang rendah dan standar deviasi sebesar 1,68201. Kasus C yaitu *negative framing* tanpa *adverse selection* nilai rata-rata adalah 4,0625 yang berarti partisipan memilih jawaban melanjutkan dengan tingkat yang tinggi dan standar deviasi sebesar 1,43614. Kasus D yaitu *positive framing* dengan tanpa *adverse selection* nilai rata-rata adalah 4,0625 yang berarti partisipan memilih jawaban melanjutkan dengan tingkat yang tinggi dan standar deviasi sebesar 1,12361.

Tabel 4
Descriptive Statistics

Kondisi	Mean	Std. Deviation	N
Negative Framing dan Ada Adverse Selection	4,1875	1,10868	16
Positive Framing dan Ada Adverse Selection	3,8125	1,68201	16
Negative Framing dan tanpa Adverse Selection	4,0625	1,43614	16
Positive Framing dan tanpa Adverse Selection	4,0625	1,12361	16
Total	4,0313	1,33296	64

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji beda dengan *Mann Whitney*. Uji beda *mann whitney* dipakai oleh peneliti karena data pengambilan keputusan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal yaitu signifikansi kurang dari 0,05.

Tabel 5
Hasil Uji Beda Mann Whitney
(Kasus A dan C)

	Hasil
Mann-Whitney U	127,500
Wilcoxon W	263,500
Z	-,020
Asymp. Sig. (2-tailed)	,984
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,985 ^b

Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa uji beda pengambilan keputusan antara kasus A dengan kasus C diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,984. Nilai tersebut lebih besar dari batas signifikansi yaitu 0,05 sehingga H1 ditolak. Hipotesis ditolak tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan dalam pengambilan keputusan investasi pada subjek yang mendapatkan *framing* negatif dengan ada kondisi *adverse selection* ataupun tidak ada kondisi *adverse selection*. Hasil pengujian hipotesis pertama tidak dapat membuktikan bahwa manajer dalam melakukan pengambilan keputusan yang dibingkai dengan informasi negatif dengan adanya *adverse selection* akan berbeda jika tanpa adanya *adverse selection*. Tidak adanya perbedaan tersebut menunjukkan bahwa manajer akan tetap melanjutkan proyeknya karena bagi mereka keputusan meninggalkan proyek tersebut akan mempengaruhi reputasi dan karir mereka (Dewanti, 2010).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Harrison dan Haren (1993), Dewanti (2010), dan Rita dan Sari (2012). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori prospek yang menjelaskan bahwa seorang manajer dalam melakukan pengambilan keputusan ketika diberikan alternatif keputusan yang dibingkai secara positif maka keputusan yang diambil akan cenderung menghindari risiko atau *risk averse*, sedangkan ketika informasi dibingkai secara negatif maka keputusan yang diambil cenderung mengambil risiko atau *risk seeking*.

Tabel 6
Hasil Uji Beda Mann Whitney
(Kasus B dan D)

	Hasil
Mann-Whitney U	119,500
Wilcoxon W	255,500
Z	-,337
Asymp. Sig. (2-tailed)	,736
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	,752 ^b

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa uji beda pengambilan keputusan antara kasus B dengan kasus D diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,736. Nilai tersebut lebih besar dari batas signifikansi yaitu 0,05 sehingga H₂ ditolak. Hipotesis ditolak tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan dalam pengambilan keputusan investasi pada subjek yang mendapatkan *framing* positif dengan ada kondisi *adverse selection* ataupun tidak ada kondisi *adverse selection*. Hasil pengujian hipotesis pertama tidak dapat membuktikan bahwa manajer dalam melakukan pengambilan keputusan yang dibingkai dengan informasi positif dengan adanya *adverse selection* akan berbeda jika tanpa adanya *adverse selection*. Hal ini menunjukkan bahwa cara penyampaian informasi secara positif maupun negatif tidak berdampak pada tindakan keputusan investasi karena keputusan yang diambil sama-sama cenderung *risk seeking*.

Ditolaknya hipotesis kedua manipulasi eksperimen tidak dipahami oleh subjek sehingga mereka tidak bisa menempatkan diri pada kondisi yang seharusnya menjadi konteks dalam pengambilan keputusan evaluasi proyek untuk setiap model kasus. Subjek menjawab bukan sesuai dengan kondisi yang sedang mereka hadapi, namun menjawab sesuai dengan situasi yang seidealnya menurut mereka. Selain itu, pengalaman yang dimiliki subjek dalam penelitian masih kurang sehingga dalam proses pengambilan keputusan investasi tidak terpengaruh oleh kemungkinan kerugian atau risiko yang akan diterima akibat dari keputusan tersebut. Hal lain seperti umur partisipan yang tergolong masih muda yaitu rata-rata 20-21 tahun sehingga dapat mengakibatkan pengambilan keputusan tanpa dipengaruhi oleh tingkat keyakinan. Salah satu faktor yang berperan dalam pengambilan keputusan investasi adalah usia (Wulandari dan Iramani, 2014). Hasil ini menjelaskan bahwa tidak ada beda keputusan yang diambil manajer dalam suatu proyek meskipun manajer memiliki informasi lengkap akan kegagalan proyek dan informasi tersebut hanya manajer yang tahu.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori prospek yang menjelaskan bahwa terdapat perbedaan pengambilan keputusan seorang manajer ketika diberikan alternatif keputusan yang dibingkai secara positif dengan ketika informasi dibingkai secara negatif. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung hasil penelitian Haryanto (2001) yang menyatakan bahwa *positive frame* mendorong perilaku untuk menghindari resiko dibandingkan dengan *negatif frame*.

Simpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan dalam pengambilan keputusan investasi pada subjek yang mendapatkan *framing* negatif dengan ada kondisi *adverse selection* ataupun tidak ada kondisi *adverse selection*. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan

tidak terdapat perbedaan dalam pengambilan keputusan investasi pada subjek yang mendapatkan *framing* positif dengan ada kondisi *adverse selection* ataupun tidak ada kondisi *adverse selection*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu pertama, penelitian dilakukan kepada mahasiswa S1 Akuntansi yang telah menempuh mata kuliah akuntansi keuangan diumpamakan sebagai manajer. Kedua, terdapat mahasiswa yang tidak lolos dalam *manipulation check* sehingga data yang diolah sangat terbatas. Ketiga, suasana ruang yang kurang kondusif karena partisipan baru selesai mengikuti perkuliaan dan partisipan saling berkomunikasi dengan partisipan lainnya.

Berdasarkan pada keterbatasan diatas, maka peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya agar pertama, peneliti selanjutnya menggunakan partisipan manajer sesungguhnya agar memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat. Hal ini karena tingkat preferensi manajer sungguhan terhadap risiko tidak sama persis dengan mahasiswa. Selain itu, tingkat pengalaman juga menjadi faktor utama yang membedakan kualitas keputusan yang diambil oleh mahasiswa dan manajer. Kedua, peneliti menyiapkan kasus eksperimen dengan baik dan benar serta memberikan pemahaman yang detail kepada partisipan. Hal ini agar partisipan mudah memahami maksud dari desain kasus. Ketiga, ruangan untuk partisipan diperhatikan agar lebih kondusif serta waktu eksperimen diperhitungkan dengan baik.

Daftar Pustaka

- Dewanti, R. 2010. Pengaruh *Negative Framing* dan *Job Rotation* pada Kondisi *Adverse Selection* terhadap Pengambilan Keputusan Eskalasi Komitmen Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro
- Dwita, Sany. 2007. *The Influence Of Adverse Selection And Negative Framing On Escalation Of Commitment In Project Evaluation Decisions*. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Hansen, Hansen, Don R. dan Maryanne M. Mowen. (2005). *Management Accounting*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harrison, P., dan A. Harrell. 1993. *Impact of adverse selection on managers' project evaluation decisions*. *Academy of Management Journal*, 36: 635-643. C.W. Chow, A. Wu dan A.M. Harrell. 1999. *A cross-cultural investigation of managers' project evaluation decisions*. *Behavioral Research in Accounting*, 11: 143-160.
- Haryanto. 2001. Pengaruh *Framing* dan Urutan Bukti terhadap *Audit Judgment*: Komparasi dan Interaksi Keputusan Individu-Kelompok. *Jurnal Akuntansi dan Auditing* Volume 15 No. 1 Hal. 1-36.
- Ikhsan, Arfan & Ishak, Muhammad (2005). *Akuntansi Keperilakuan*. Jakarta : Salemba Empat
- Kahneman, D. dan A. Tversky. (1979). *Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*. *Econometrica*. Vol. 47, No. 2, Pp. 263-291.
- Kanodia, C. *et al.* 1989. Escalation errors and the sunk cost effect: an explanation based on reputation and information asymmetries. *Journal of Accounting Research*, 27: 59-77.
- Lestari, Dian. 2015. Pengaruh *Negative Framing* dan *Adverse Selection* terhadap Eskalasi Komitmen Dalam Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Locus Of Control* Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.

- Dea Anas Stasya Insani, Elvin Nury khirdany, Pengaruh *Framing Effect* Dan *Adverse Selection* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Eksperimental)
- Maria dan Milka. “Pengaruh adverse selection dan negative framing terhadap eskalasi komitmen”, *Eco-Entrepreneurship Seminar & Call for Paper "Improving Performance by Improving Environment*, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, 2012.
- Mittal, V., & Ross, W, T. (1998). *The Impact of Positive and Negative Affect and Issue Framing on Issue Interpretation and Risk Taking*. *Organization Behavior & Human Decision Processes*. Vol. 76, No. 3, pp. 298-324.
- Mulia, T. W, Lasdi L, Widjanarko, T. A. 2015. Pengaruh *Hurdle Rates* dan *Framing* Terhadap Eskalasi Komitmen dalam Penganggaran Modal. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*.
- Pasek, G. W, Adnyana, I Putu A, dan Satria, G. D. 2019. *Effect Framing* dalam Pengambilan Keputusan Investasi Tinjauan dari Kemampuan Numerik (Studi Eksperimen). *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, Vol. 10, No. 2.
- Rita, M. R dan Sari, M. P. 2012. Pengaruh *Adverse Selection* dan *Negative Framing* terhadap Eskalasi Komitmen. *Eco-Entrepreneurship Seminar & Call for Paper: Improving Performance by Improving Environment*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Robbins, Stephen P. dan A. Timothy Judge. 2011. *Organizational Behavior*. Boston: Pearson.
- Sari, Ni Kadek A. P dan Wirakusuma, M. G. 2016. Pengaruh *Adverse Selection* dan *Negative Framing* pada Kecenderungan Eskalasi Komitmen. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Hal. 573-600.
- Sifiana dan Mustikawati, Indah. 2015. Pengaruh *Framing Effect*, Kompensasi, Dan *Self Efficacy* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Mahasiswa Jurusan Pendidikan Akuntansi 2012 Universitas Negeri Yogyakarta. *e-jurnal: Jurnal Penelitian*.
- Stoner, et al. 1995. *Manajemen*, 6 ed. Jakarta: Prenhallindo.
- Suartana, I Wayan. 2010. *Akuntansi Keperilakuan, Teori dan Implementasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Sukardi. 2009. *Metodologi penelitian Pendidikan: Kompetensi dan Praktiknya*. Jakarta : PT. Bumi Aksara.
- Susanto, B. (2011). Pengaruh Tanggungjawab, Motivasi Intrinsik, dan Pembimbingan Informasi Anggaran Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Dengan Group-Shifts Sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*.
- Talapessy, S dan Rita, Maria R. 2012. Pengaruh *Negative Framing* dan *Adverse Selection* terhadap Keputusan Eskalasi Komitmen. *Jurnal Manajemen* Volume XVI, No. 03, Hal. 289-298
- Usmara A. 2003. *Handbook of Organizations*. Yogyakarta: Amara Books
- Wardani, E. K dan Sukirno. 2014. Pengaruh *Framing Effect* terhadap Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Locus of Control* sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Nominal* Vol III No. 1 Hal. 52-60.
- Wulandari, D. W dan Iramani, Rr. 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, pages 55 – 66
- Yusnaini. 2005. Analisis *Framing* dan *Causal Cognitive Mapping* dalam Pengambilan Keputusan Strategik: Suatu Studi Eksperimental. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.