

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini disusun merujuk dan berdasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu. Berikut akan dijelaskan beberapa penelitian terdahulu yang secara garis besar mengenai penelitian sebelumnya beserta persamaan dan perbedaan yang dapat mendukung penelitian sekarang.

a) Nikmatul Uyun (2014)

Nikmatul Uyun (2014) melakukan penelitian tentang penerapan analisis fundamental dengan pendekatan *price earning ratio* (PER) sebagai dasar penilaian kewajaran harga saham dalam pengambilan keputusan investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perkembangan kondisi keuangan perusahaan dan penerapan analisis fundamental dengan pendekatan *price earning ratio* (PER) sebagai dasar penilaian kewajaran harga saham dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor konstruksi bangunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 sampai dengan 2012. Sampel yang digunakan adalah empat perusahaan pada subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2012.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis fundamental dengan pendekatan *price earning ratio* sebagai variabel independen,

sedangkan keputusan investasi sebagai variabel dependen. Metode analisis yang digunakan analisis fundamental. Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa harga saham PT. Adhi Karya (Persero), Tbk. (ADHI), PT. Jaya Konstruksi Manggala pratama, Tbk. (JKON), dan PT. Total Bangun Persada, Tbk. (TOTL) dalam kondisi *undervalued* atau harga terlalu rendah, sedangkan harga saham dari PT. Wijaya Karya (Persero), Tbk. (WIKA) dalam kondisi *overvalued* atau harga saham terlalu tinggi.

Persamaan penelitian Nikmatul Uyun (2014) dengan penelitian yang sekarang adalah topik yang digunakan tentang keputusan investasi. Sedangkan perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini dengan yang sekarang adalah

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pada subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang adalah mahasiswa di STIE Perbanas Surabaya.
2. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah analisis fundamental dengan pendekatan *price earning ratio*, sedangkan pada penelitian sekarang variabel independen yang digunakan adalah pola penyajian *step by step*, urutan informasi, dan seri informasi pendek.

b) Rahma Cynthia Dewi (2014)

Rahma Cynthia Dewi (2014) melakukan penelitian tentang analisis *dividend discounted model* (DDM) untuk penilaian harga saham dalam pengambilan keputusan investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk

menentukan harga intrinsik atas saham di Sub Sektor Semen yang digunakan untuk dasar penilaian kewajaran harga saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah tiga perusahaan Sub Sektor Semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai dengan 2013. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan Sub Sektor Semen yang *go public* atau terdaftar di BEI dan mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun per 31 Desember selama periode pengamatan yaitu tahun 2009 sampai dengan 2013, (2) laporan laba/rugi selama rutin pertahun selama periode pengamatan yaitu tahun 2009 sampai dengan 2013, (3) melakukan pembayaran dividen secara rutin pertahun selama periode pengamatan yaitu tahun 2009 sampai dengan 2013. Penelitian data menggunakan data sekunder yang berupa ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) dan laporan keuangan perusahaan di sektor semen selama 5 tahun terakhir.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend discounted model* dan harga saham sebagai variabel independen, sedangkan keputusan investasi menjadi variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend discounted model* dengan model pertumbuhan konstan. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa sampel penelitian menunjukkan posisi yang berbeda. Saham INTP berada pada posisi *undervalued*, bagi calon investor keputusan investasinya adalah membeli saham-saham tersebut dan menahan (*hold*) bagi yang sudah memiliki saham tersebut. Saham SMGR berada pada posisi *overvalued*, bagi calon investor keputusan investasi yang tepat

adalah tidak membeli saham tersebut dan menjual sahamnya bagi investor yang memiliki saham tersebut.

Terdapat persamaan dan perbedaan. Persamaan antara penelitian Rahma Cynthia Dewi (2014) dengan penelitian yang sekarang yaitu menggunakan keputusan investasi sebagai topiknya. Sedangkan perbedaannya yaitu:

1. Sampel dan variabel independen yang digunakan. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah 3 perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai dengan 2013, sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan adalah mahasiswa yang menempuh mata kuliah analisis laporan keuangan dan atau manajemen investasi dan pasar modal
2. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *dividend discounted model* dan harga saham, sedangkan pada penelitian sekarang variabel independen yang digunakan adalah pola penyajian *step by step*, urutan informasi, dan seri informasi pendek.

c) Tri Ika dan Intiyas Utami (2014)

Tri Ika dan Intiyas Utami (2014) melakukan penelitian tentang urutan, cara dan bentuk informasi: pengujian eksperimental efek resensi dan keputusan audit. Tujuan penelitian ini adalah pengujian efek risensi atas urutan, cara pengkajian dan bentuk informasi terhadap pengambilan keputusan bias seorang auditor ketika informasi yang diberikan secara berurutan dan cenderung auditor ketika informasi yang diterima sebelumnya. Sampel yang digunakan dalam

penelitian ini adalah 80 mahasiswa jurusan Akuntansi di Universitas Kristen Satya Wacana. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan uji independen *t-test* dan *two way anova with interaction*.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah urutan, cara dan bentuk informasi sebagai variabel independen, sedangkan pengujian eksperimental dan keputusan audit sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: (a) terjadi efek risensi pada keputusan SPI ketika informasi disajikan dengan pola sekuensial, (b) pada pengambilan keputusan audit, terjadi efek risensi dalam bentuk bagan, (c) tidak terdapat interaksi antara urutan, bentuk dan cara dalam keputusan SPI.

Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian Tri Ika dan Intiyas Utami (2014) dan penelitian yang sekarang yaitu terletak pada salah satu variabel independennya dan metode penelitian. Salah satu variabel independennya yaitu urutan informasi, dan metode penelitiannya menggunakan eksperimen. Sedangkan perbedaannya yaitu:

1. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah 80 mahasiswa S1 Akuntansi, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel mahasiswa yang menempuh mata kuliah analisis laporan keuangan dan atau manajemen investasi dan pasar modal.
2. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah keputusan audit, sedangkan pada penelitian sekarang variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi.

d) Yuyu Putri Senjani (2014)

Yuyu Putri Senjani (2014) melakukan penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan BUMN. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi yang dapat meningkatkan aset perusahaan yang akan memiliki manfaat jangka panjang bagi perusahaan BUMN. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2013.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *puposive sampling* dengan pertimbangan yang digunakan yaitu: (1) perusahaan merupakan kategori perusahaan BUMN berdasarkan informasi yang terdapat di Kementerian BUMN, (2) perusahaan BUMN tersebut adalah yang telah terdaftar di BEI sebelum tahun 2010, (3) tidak termasuk perusahaan dalam bidang perbankan dan keuangan, (4) perusahaan melakukan laporan keuangan secara konsisten selama tahun 2010-2013, (5) perusahaan tidak melakukan akuisisi, *merger* atau bentuk penggabungan usaha lainnya selama tahun 2010-2013, dan (6) perusahaan memiliki data keuangan yang diuji dalam penelitian ini. Penelitian data menggunakan data sekunder.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *free cash flow*, kebijakan utang dan kendala pendanaan sebagai variabel independen, sedangkan keputusan investasi sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji regresi. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa (a) perusahaan BUMN memiliki aliran kas bebas yang besar akan

menurunkan investasi, (b) perusahaan yang memiliki kebijakan deviden yang besar akan menurunkan investasi, dan (c) perusahaan yang memiliki aliran kas bebas tinggi dan memiliki kebijakan dividen yang tinggi akan meningkatkan investasi.

Persamaan antara penelitian Yuyu Putri Senjani (2014) dengan penelitian yang sekarang yaitu meneliti tentang keputusan investasi. Sedangkan perbedaannya yaitu:

1. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow*, kebijakan utang, dan kendala pendanaan, sedangkan penelitian yang sekarang variabel independen yang digunakan adalah pola penyajian *step by step*, urutan informasi, dan seri informasi pendek.
2. Sampel pada penelitian ini menggunakan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel mahasiswa yang menempuh mata kuliah analisis laporan keuangan dan atau manajemen investasi dan pasar modal.

e) Luciana Spica dan Supriyadi (2013)

Luciana Spica dan Supriyadi (2013) melakukan penelitian tentang pengujian model *belief adjustment* dalam pengambilan keputusan. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh urutan informasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 93

mahasiswa Akuntansi yang telah menempuh mata kuliah Analisis Laporan Keuangan dan atau Manajemen Investasi dan Pasar Modal pada Universitas Swasta di Surabaya.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pola penyajian (*step by step* dan *end of sequence*) dan urutan informasi sebagai variabel independen, dan pengambilan keputusan investasi sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan adalah ANOVA dan *t test*. Hasil penelitian ini yaitu: (1) terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipanyang menerima urutan informasi *good news* diikuti *bad news* dibandingkan dengan partisipan yang menerima urutan informasi *bad news* diikuti *good news* untuk penyajian *step by step*, (2) tidak terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima urutan informasi *good news* diikuti *bad news* dibandingkan dengan partisipan yang menerima urutan informasi *bad news* diikuti *good news* untuk penyajian informasi *end of sequence*.

Persamaan antara penelitian Luciana Spica dan Supriyadi (2013) dengan penelitian yang sekarang yaitu:

1. Keputusan investasi sebagai variabel dependen yang digunakan
2. Mahasiswa Akuntansi yang telah menempuh mata kuliah Analisis Laporan Keuangan dan atau Manajemen Investasi dan Pasar Modal sebagai sampel yang digunakan.

Sedangkan perbedaannya yaitu pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah membandingkan pola penyajian *step by step* dengan *end of*

sequence, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan pola penyajian *step by step*, urutan informasi, dan seri informasi pendek.

f) Luciana Spica *et al* (2013)

Luciana Spica *et al* (2013) melakukan penelitian tentang model *belief adjustment* dalam pengambilan keputusan. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) menguji pengaruh urutan penyajian informasi dalam pengambilan keputusan investasi, (2) menguji pola penyajian informasi dalam pengambilan keputusan investasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah mahasiswa Akuntansi yang telah menempuh mata kuliah Analisis Laporan Keuangan dan atau Manajemen Investasi dan Pasar Modal.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pola penyajian *step by step* dan *end of sequence*, urutan informasi, dan jenis informasi (akuntansi, non akuntansi, dan gabungan) sebagai variabel independen, dan pengambilan keputusan investasi sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan adalah *t-test*. Hasil penelitian ini yaitu: (1) terdapat efek urutan *recency* dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara sekuensial (*step by step*), (2) tidak terjadi efek urutan dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara simultan (*end of sequence*).

Persamaan antara penelitian Luciana Spica *et al* (2013) dengan penelitian yang sekarang yaitu keputusan investasi sebagai variabel dependen yang digunakan dan mahasiswa Akuntansi yang telah menempuh mata kuliah Analisis Laporan Keuangan dan atau Manajemen Investasi dan Pasar Modal

sebagai sampel yang digunakan. Perbedaan pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah pola penyajian *step by step* dan *end of sequence*, urutan informasi, dan jenis informasi (akuntansi, non akuntansi, dan gabungan) sebagai variabel independen, sedangkan pada penelitian sekarang variabel independen yang digunakan adalah pola penyajian *step by step*, urutan informasi, dan seri informasi pendek.

g) Ghosh dan Wu (2012)

Ghosh dan Wu (2012) meneliti tentang pengaruh pengukuran kinerja keuangan dan non keuangan yang positif dan negatif terhadap rekomendasi analis. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hasil yang menguntungkan/tidak menguntungkan dari pengukuran kinerja keuangan dan non keuangan perusahaan dalam rekomendasi analis keuangan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 eksekutif senior dalam lima investasi perusahaan yang terpisah.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengukuran kinerja (keuangan dan non keuangan) dan tingkat keuntungan sebagai variabel independen, sedangkan rekomendasi analis sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengukuran kinerja keuangan dan non keuangan dan tingkat keuntungannya mempunyai dampak terhadap analis rekomendasi yang interaktif.

Persamaan antara penelitian Ghosh dan Wu (2012) dengan penelitian yang sekarang yaitu topik yang digunakan tentang keputusan investasi. Sedangkan perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini dengan yang sekarang adalah:

1. Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data primer.
2. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah pengukuran kinerja (keuangan dan non keuangan) dan tingkat keuntungan, sedangkan pada penelitian sekarang variabel independen yang digunakan adalah pola penyajian *step by step*, urutan informasi, dan seri informasi pendek.

h) Sri Wahyuni dan Jogiyanto Hartono (2012)

Sri Wahyuni dan Jogiyanto Hartono (2012) meneliti tentang pengaruh pengingat dan penahan penyesuaian dalam pengumuman laba. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan dukungan empiris mengenai pengaruh pengingat dan penahan penyesuaian dalam pengumuman laba. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 33 mahasiswa magister dan program doktor dari UGM.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah evaluasi investor terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui perkiraan sebagai variabel dependen, sedangkan sebagai variabel independennya yaitu faktor perlakuan. Hasil dari penelitian ini adalah pengaruh pengingat dan penahan dari

informasi dapat mempengaruhi penilaian investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Terdapat persamaan dan perbedaan. Persamaan antara penelitian Sri Wahyuni dan Jogiyanto Hartono (2012) dengan penelitian yang sekarang yaitu topik yang digunakan tentang keputusan investasi. Sedangkan perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini dengan yang sekarang adalah:

1. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah mahasiswa magister dan program doktor, sedangkan pada penelitian sekarang sampel yang digunakan adalah mahasiswa Akuntansi yang menempuh mata kuliah analisis laporan keuangan dan atau manajemen investasi dan pasar modal.
2. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah faktor perlakuan, sedangkan penelitian sekarang adalah urutan informasi, pola penyajian *step by step*, dan informasi akuntansi seri pendek.

i) Mannes (2009)

Mannes (2009) meneliti tentang penggunaan penilaian kelompok dalam *belief revision*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengatasi kesenjangan dalam pemahaman kita tentang pengaruh kelompok informasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 35 mahasiswa dari universitas swasta di Amerika Serikat.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah persepsi mahasiswa sebagai variabel independen, sedangkan pengaruh kinerja sebagai

variabel dependen. Hasil dari penelitian ini adalah memeriksa tingkat dan konsekuensi pengaruh kelompok informasi. Faktor utama eksperimental adalah ukuran sumber, dimanipulasi antara peserta dalam dua mata kuliah dengan peserta dalam satu mata kuliah.

Persamaan antara penelitian Mannes (2009) dengan penelitian yang sekarang yaitu topik yang digunakan yaitu keputusan investasi. Sedangkan perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini dengan yang sekarang adalah variabel independen yang digunakan adalah persepsi mahasiswa, sedangkan penelitian sekarang adalah urutan informasi, pola penyajian *step by step*, dan informasi akuntansi seri pendek.

j) Pinsker (2009)

Pinsker (2009) meneliti tentang persepsi investor non profesional terhadap analisis laporan keuangan XBRL yang efektif dan efisien dan penyediaan informasi format XBRL. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meningkatkan kualitas pelaporan kinerja perusahaan dalam teknologi informasi (IT) yang baru. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 61 mahasiswa MBA sebagai proxy bagi investor non-profesional.

Variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini adalah format XBRL dan format penelitian sebagai variabel independen, sedangkan efektifitas dan efisiensi pelaporan bisnis perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun persepsi XBRL umumnya positif, peningkatan penggunaan XBRL menyebabkan persepsi yang lebih positif.

Dengan demikian, organisasi yang mempromosikan penyebaran XBRL harus mempertimbangkan untuk membuat akses ke alat analisis XBRL yang mungkin tersedia lebih mudah dan lebih luas.

Persamaan antara penelitian Pinsker (2009) dengan penelitian yang sekarang adalah sampel yang digunakan yaitu mahasiswa sebagai investor non profesional. Sedangkan perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini dengan penelitian yang sekarang adalah variabel independen yang digunakan adalah format XBRL dan format penelitian, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan urutan informasi, pola penyajian *step by step*, dan informasi akuntansi seri pendek.

2.2 Landasan Teori

a. **Model *Belief Adjustment***

Model *belief adjustment* dalam pengambilan keputusan dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992). Hogarth dan Einhorn (1992) mengembangkan model *Belief Adjustment* untuk memberikan penjelasan komprehensif mengenai cara informasi diinterpretasikan dan diproses. Hogarth dan Einhorn (1992) berpendapat bahwa model *belief adjustment* yang proposisi adalah seorang individu dalam mengambil keputusan akan memproses informasi secara berurutan yang menggunakan proses *anchoring* dan penyesuaian. Keuntungan utama dari model *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) adalah adanya tiga karakteristik utama dari bukti yang digunakan dalam Bayes' Theorem yang akan mempermudah dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu

(1) arah dari bukti yang menunjukkan apakah bukti mendukung (bukti positif) atau tidak mendukung (bukti negatif) keyakinan individu saat ini, (2) kekuatan atau tingkatan bukti yang dapat mendukung atau tidak mendukung keyakinan saat ini, (3) jenis bukti dapat dikategorikan sebagai bukti yang konsisten dan gabungan.

Pinsker (2007) juga memberikan kesimpulan tentang model *belief adjustment* bahwa ketika sekumpulan informasi seri pendek (informasi yang terdiri atas < 12 informasi) secara konsisten positif (negatif) menerima secara berurutan, dibandingkan dengan pengungkapan simultan, *belief revision* pada harga saham secara signifikan lebih besar (lebih kecil) dalam kondisi berurutan. Pola penyajian yang digunakan diantaranya *step by step* (SBS), *end of sequence* (EoS), dan *self review debiaser* (SRD). Pola *step by step* (SBS) adalah pola penyajian informasi ketika investor memiliki transaksi berdasarkan informasi yang sederhana dan dilakukan secara berurutan. Informasi sederhana adalah informasi yang terdiri atas satu jenis informasi saja (misalnya, laporan keuangan atau informasi non keuangan sementara triwulanan yang diperoleh dari media massa). Pola *end of sequence* (EoS) adalah pola penyajian informasi ketika investor memiliki transaksi berdasarkan informasi yang lengkap dan seluruh laporan yang diperoleh pada garis waktu tertentu (misalnya, laporan tahunan lengkap yang tidak hanya berisi laporan keuangan). Sedangkan pola *self review debiaser* adalah pola penyajian informasi ketika investor melakukan *review* terhadap keseluruhan informasi yang didapatnya dalam pengambilan keputusan investasi.

Model Hogarth dan Einhorn (1992) memprediksi bahwa keputusan dibuat setelah setiap bagian bukti diperoleh (model *step by step/SBS*) cenderung menerima pengaruh urutan, sedangkan keputusan yang dibuat setelah semua bukti diterima (model *end of sequence/EoS*) tidak mungkin memiliki efek kebaruan. EoS dapat mengurangi kebaruan karena pengaruh yang bertentangan diberikan oleh informasi yang disajikan dalam beberapa tahap. Hal ini dapat dihilangkan dengan menggabungkan pengaruh dari bukti positif dan negatif, sehingga akan menghilangkan pengaruh individu dari bukti negatif dan positif. Ashton dan Ashton (1998) memberikan bukti bahwa auditor lebih sensitif terhadap bukti terbaru ketika diberikan bukti dalam urutan gabungan (+ - + (*good news* diikuti dengan *bad news*) atau - + + (*bad news* diikuti dengan *good news*)).

Komponen dalam teori *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) adalah sebagai berikut.

1. *Sequential Process*. Hogarth dan Einhorn (1992) berargumentasi bahwa penyesuaian terhadap keyakinan pada kenyataannya adalah aktivitas umum yang dilakukan oleh manusia. Proses berurutan adalah asumsi yang mendasari teori *belief adjustment*.
2. *Task Variables*. Teori *belief adjustment* mempertimbangkan tiga variabel tugas, yaitu: kompleksitas tugas, panjangnya seri bukti, dan pola penyajian informasi.
 - a. Kompleksitas tugas adalah fungsi penurunan familiaritas tugas.
 - b. Panjangnya seri bukti menunjukkan jumlah bukti yang akan dievaluasi. Tugas yang mengevaluasi bukti antara dua sampai

dengan 12 bukti merupakan seri bukti pendek, sementara jika jumlah bukti terdiri dari lebih 17 bukti diklasifikasikan sebagai seri bukti panjang.

- c. Pola penyajian informasi merupakan prosedur bagaimana bukti akan dievaluasi. Dua pola penyajian informasi yang diperkenalkan dalam teori *belief adjustment* yaitu: *step by step* (SbS) atau pola penyajian berurutan dan *end of sequence* (EoS) atau pola penyajian simultan. Dalam pola penyajian informasi SbS, bukti dievaluasi satu persatu secara berurutan, sedangkan pola penyajian informasi EoS seluruh bukti dievaluasi dalam waktu yang bersamaan.

b. *Recency Effect*

Teori *belief adjustment* mengklasifikasikan dua kemungkinan efek urutan pada bukti gabungan yaitu: *primacy effect* dan *recency effect*. *Primacy effect* terjadi karena adanya keterbatasan individu dalam mengolah informasi yang diterimanya sehingga ketika menerima informasi dalam jumlah tertentu maka kecenderungan individu akan lebih mempertimbangkan informasi pertama dibandingkan informasi yang didapat terakhir. Sedangkan *recency effect* terjadi karena penyajian informasi secara berurutan (SbS) memberikan kesempatan yang lebih banyak untuk melakukan penyesuaian, dan investor sering melakukan penyesuaian berlebihan ke arah item-item informasi.

Primacy effect terjadi ketika bukti sebelumnya dipertimbangkan lebih penting dari pada bukti yang terakhir diterima. Sedangkan *recency effect* terjadi ketika bukti yang diterima terakhir lebih dipertimbangkan dibandingkan bukti yang pertama diterima. Prediksi *primacy* dan *recency* tergantung terhadap properti dari variabel-variabel tugas. *Recency effect* diprediksikan akan terjadi untuk pola penyajian *Step by Step* (berurutan) dengan seri informasi pendek dan sederhana.

Model *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) dapat memberikan proporsi ekspektasi efek urutan seperti tabel berikut:

Tabel 2.1
EKSPEKTASI EFEK URUTAN BERDASARKAN *MODEL BELIEF ADJUSTMENT*

	Simple		Complex	
	<i>End of Sequence</i>	<i>Step by Step</i>	<i>End of Sequence</i>	<i>Step by Step</i>
<i>Mixed Information Set</i>				
<i>Short</i>	<i>Primacy</i>	<i>Recency</i>	<i>Recency</i>	<i>Recency</i>
<i>Long</i>	<i>Primacy</i>	<i>Primacy</i>	<i>Primacy</i>	<i>Primacy</i>
<i>Consisten Information Set</i>				
<i>Short</i>	<i>Primacy</i>	<i>No Effect</i>	<i>No Effect</i>	<i>No Effect</i>
<i>Long</i>	<i>Primacy</i>	<i>Primacy</i>	<i>Primacy</i>	<i>Primacy</i>

Tabel tersebut menunjukkan seperangkat informasi campuran (urutan +++- atau --++) dan seperangkat informasi konsisten (urutan ++++ atau ----) yang dapat menunjukkan prediksi efek urutan yang terjadi. Pada penelitian ini menggunakan pola penyajian informasi *Step by Step*, informasi sederhana, dan seri informasi pendek (seperangkat informasi campuran) sehingga prediksi efek urutan yang terjadi adalah *recency effect*.

c. Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa depan, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Eduardus Tandelilin, 2010: 2).

Investasi juga memiliki pengertian pengorbanan peluang konsumsi saat ini untuk mendapat mafaat dimasa yang akan datang. Investasi memiliki 2 aspek, yaitu : konsumsi saat ini , dengan harapan akan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang (Henry Faizal, 2009:4). Menurut Abdul Halim (2005:4) Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang.

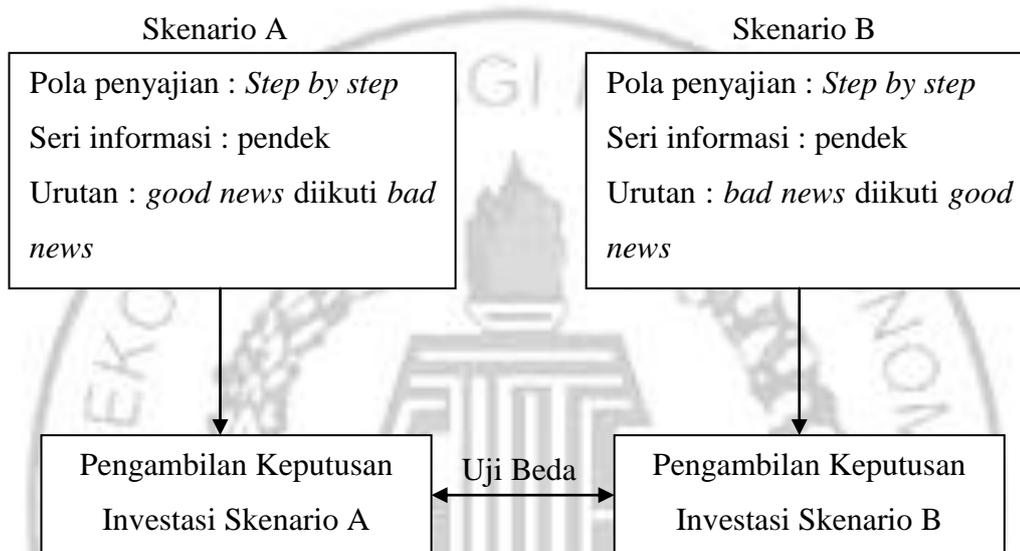
Menurut Mohamad Samsul (2011:160), setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham deviden tunai yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan. Selain memiliki tujuan yang sama, investor juga memiliki tujuan yang berbeda yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntungan jangka panjang.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan. Nilai perusahaan itu dapat ditentukan oleh keputusan investasi, sehingga dapat dikatakan bahwa keputusan investasi adalah penting karena hal tersebut berguna

untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran (*wealth*) pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Skema kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka pemikiran teoritis

Pada skenario A investor cenderung memberikan proporsi yang lebih tinggi untuk informasi yang terakhir (*recency*) yaitu *bad news* karena investor menerima informasi dengan urutan ++-- yang akan merevisi keyakinan investor dan akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di skenario A. Sedangkan pada skenario B investor cenderung memberikan proporsi yang lebih tinggi untuk informasi yang terakhir yaitu *good news* karena investor menerima informasi dengan urutan --++ yang akan merevisi keyakinan investor dan akan berpengaruh

terhadap pengambilan keputusan investasi di skenario B. Dari dua pengambilan keputusan baik skenario A ataupun skenario B tersebut akan dilakukan Uji Beda.

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Pada dasarnya pengambilan keputusan dibutuhkan pertimbangan yang cukup sulit dalam memutuskan keputusan yang terkait dengan keputusan investasi. Investor atau individu yang akan membuat keputusan investasi harusnya dapat mengevaluasi dan menganalisis informasi yang disajikan berdasarkan bukti pendukung sehingga keputusan akhir yang diambil berdasarkan informasi dan bukti yang diperoleh. Urutan penyajian informasi dalam lingkungan yang kompleks mungkin juga akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan akhir yang akan diambil oleh setiap individu atau investor. Dalam penelitian Tuttle *et al* (1997) menunjukkan bahwa urutan informasi juga menjadi salah satu faktor yang akan mempengaruhi pergerakan harga saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica *et al* (2013) menunjukkan bahwa terjadi efek urutan *recency* jika informasi disajikan secara sekuensial (*step by step*) dalam pengambilan keputusan investasi. Pinsker (2007) menyimpulkan bahwa revisi keyakinan dan keputusan harga saham secara signifikan lebih besar atau lebih kecil dalam kondisi berurutan, ketika seperangkat informasi seri pendek secara konsisten positif atau negatif yang diungkapkan secara berurutan (*Step by Step*), dibandingkan dengan pengungkapan secara simultan (EoS).

Berdasarkan latar belakang dan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya, hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti *bad news* dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti *good news* pada pola penyajian *Step by Step* dan seri informasi pendek.

