

**RISET KOLABORASI DOSEN DAN MAHASISWA**

**PENGUJIAN MODEL *BELIEF ADJUSTMENT* DALAM  
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**

**ARTIKEL ILMIAH**



**Oleh :**

**NITA SELVIA ROHMAYATI**

**NIM : 2012310782**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2016**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nita Selvia Rohmayati  
Tempat, Tanggal Lahir : Sumenep, 12 Mei 1994  
N.I.M : 2012310782  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengujian Model *Belief Adjustment* dalam Pengambilan Keputusan Investasi

**Disetujui dan diterima baik oleh:**

Ketua Program Sarjana Akuntansi  
Tanggal: 30 Maret 2016

Dosen pembimbing,  
Tanggal: 30 Maret 2016

Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA

Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA

# PENGUJIAN MODEL *BELIEF ADJUSTMENT* DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Nita Selvia Rohmayati  
STIE Perbanas Surabaya  
[2012310782@students.perbanas.ac.id](mailto:2012310782@students.perbanas.ac.id)

## ABSTRACT

*This study tested the belief adjustment model in investment decisions making. The aim of this study to examine the effect of different investment decisions among the participants that received good news followed by bad news than participants who received bad news followed by good news on the pattern of presentation of Step by Step and series of short information. Design of Experiments in this study is that the pattern of presentation 1x1x2 Step by Step, a series of short information and directions evidence (good news followed by bad news and the bad news is followed by good news). The research hypothesis in this study were tested with independent sample t-test. Participants involved in this research were 44 students of STIE Perbanas Surabaya bachelor degree majoring in Accounting or Management that are being or have taken courses of Financial Statement Analysis and Investment Management and Capital Markets. The results showed that there were significant differences in the average final judgment participants who received information of good news followed by bad news compared to participants who received information about bad news followed by good news also recency effect occurs in making investment decisions.*

*Key words: step by step, recency effect, investment decisions*

## PENDAHULUAN

Perekonomian yang semakin berkembang diikuti dengan persaingan dunia bisnis yang semakin ketat menuntut setiap perusahaan untuk bekerja lebih keras untuk mempertahankan kinerjanya agar tetap dapat memperoleh laba yang besar. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh ketersediaan dana, dan untuk mempermudah menyediakan dana perusahaan juga butuh adanya akses kepada sumber dana yang tersedia. Salah satu sumber dana yang tersedia pada

perekonomian modern saat ini adalah pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan modal dengan pihak yang akan melakukan investasi. Pasar modal memungkinkan para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi, sesuai dengan keberanian mengambil resiko. Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini untuk dialihkan pada aktiva yang produktif selama jangka waktu tertentu dengan

harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Abdul Halim, 2005:4). Investasi dilihat dari bentuknya, dibagi menjadi dua yaitu *real investment* dan *financial investment*. Investor membutuhkan informasi untuk menganalisis investasi yang akan mereka lakukan. Informasi tersebut bukan hanya informasi yang menunjukkan kinerja keuangan tetapi juga kinerja non-keuangan untuk prospek di masa yang akan datang. Para investor harus membuat keputusan dalam lingkungan yang tidak stabil. Investor harus memilih apakah mereka akan menahan investasi mereka. Kemampuan pengambil keputusan untuk mengidentifikasi informasi baru secara akurat akan memutuskan apakah keputusan yang dibuat oleh mereka benar atau salah. Idealnya, semua pertimbangan yang dibuat oleh seorang individu dalam mengambil keputusan investasi didasarkan pada sistematis, ketelitian, dan rasionalitas.

Teori normatif dalam mengambil pertimbangan dan pengambilan keputusan akan memastikan individu untuk melakukannya. Namun, karena terikat rasionalitas, teori ini diganti dengan teori deskriptif, yang percaya bahwa mengambil pertimbangan selama proses pengambilan keputusan umumnya menggunakan pendekatan empiris-realistis dan strategi heuristik yang merupakan penyederhanaan dalam pengambilan keputusan. Penerapan strategi heuristik sering menyebabkan bias dalam pertimbangan yang diambil untuk memutuskan keputusan, atau biasanya disebut sebagai bias yang heuristik. Hal ini diyakini bahwa seseorang akan memulai dengan keyakinan awal sebelum mengambil pertimbangan untuk memutuskan apakah keyakinannya akan diperkuat atau melemah, itu akan tergantung pada keakuratan bukti audit yang diperolehnya. Hogarth dan Einhorn (1992) mengusulkan model *belief adjustment* yang proposisi adalah bahwa seorang individu yang memproses informasi berurutan akan menggunakan

proses *anchoring* dan *adjustment*. Model ini sangat menarik karena hal ini dibandingkan dengan model penilaian alternatif yang merupakan penyesuaian dari sekumpulan prediksi yang khusus.

Pada penelitian ini, pola penyajian informasi yang akan digunakan adalah *Step by Step* (SBS). Pola *Step by Step* (SBS) adalah pola penyajian informasi ketika investor bertransaksi berdasarkan informasi yang mudah dibagikan (misalnya, laporan keuangan dan informasi non-akuntansi kuartalan interim yang diperoleh dari media massa) dan dilakukan secara berurutan. Penelitian ini telah dilakukan untuk menguji pengaruh urutan dan pola informasi serta mencari tahu alasan mengapa efek kebaruan terjadi pada pola pengungkapan *Step by Step* (Luciana Spica *et al.*: 2013). Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu dan topik yang menarik, peneliti akan melakukan penelitian lebih lanjut yang diberi judul “**Pengujian Model *Belief Adjustment* dalam Pengambilan Keputusan Investasi**”.

## **KERANGKAN TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **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. Pinsky (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 didapatkannya dalam pengambilan keputusan investasi.

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.

### ***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:

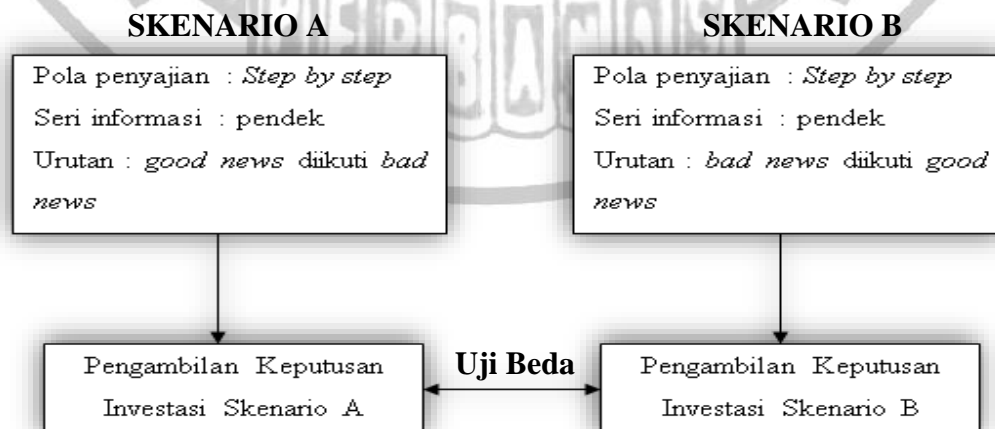
Tabel 1  
EKSPEKTASI EFEK URUTAN BERDASARKAN *MODEL BELIEF ADJUSTMENT*

	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*. Hasil penelitian terdahulu dari Luciana Spica *et al* (2013) juga menyatakan bahwa terdapat efek urutan *recency* dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara sekuensial (*step by step*).

Dari penjelasan tersebut dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 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.

Berdasarkan latar belakang dan penjelasan sebelumnya, hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : 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.

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian merupakan langkah awal yang dilakukan dalam menyusun metode penelitian, dimana rancangan penelitian itu sendiri adalah sebuah gambaran umum terkait suatu penelitian yang ditinjau dari beberapa aspek. Penelitian ini menggunakan metode penelitian eksperimen, seperti yang didefinisikan oleh Campbell dan Stanley (1966) bahwa eksperimen bagian riset yang di dalamnya terdapat manipulasi atas variabel independen dan pengamatan atas efek variabel tersebut terhadap variabel dependen.

Penelitian eksperimen ini menggunakan data primer yang diperoleh

dari mahasiswa S1 Akuntansi dan atau Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang sudah menempuh mata kuliah Analisis Laporan Keuangan dan atau Manajemen Investasi Dan Pasar Modal (MIPM). Variabel eksperimen dalam penelitian ini adalah urutan informasi (++- - atau --++) yaitu informasi positif/*good news* diikuti dengan informasi negatif/*bad news* atau informasi negatif/*bad news* diikuti dengan informasi positif/*good news*, pola penyajian *Step by Step*, dan Informasi akuntansi seri pendek. Penelitian pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis.

### Variabel-variabel Penelitian

Variabel yang terdapat dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas urutan informasi, pola penyajian *step by step*, dan seri informasi pendek. Dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengambilan keputusan investasi.

### Tugas dan Prosedur Eksperimen

Pada penelitian eksperimen ini menggunakan *pencil base experiment* yaitu eksperimen yang dilakukan dengan menggunakan kuesioner yang dijawab secara manual oleh partisipan. Partisipan akan mengisi satu dari dua skenario yang dipilih secara random, skenario tersebut adalah:

1. Skenario A, pada skenario ini menggunakan pola penyajian *Step by Step*, seri informasi pendek, dan urutan informasi +++- (*good news* diikuti *bad news*)
2. Skenario B, pada skenario ini menggunakan pola penyajian *Step by Step*, seri informasi pendek, dan urutan informasi --++ (*bad news* diikuti *good news*).

Tugas subjek adalah menilai saham perusahaan PT NYX yang merupakan perusahaan dalam bidang agrikultur yang berdiri sejak tanggal 3 Oktober 1988 dengan nama PT CBA dan

kemudian berubah menjadi PT NYX pada tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Saham perusahaan diambilkan dari contoh perusahaan yang sebenarnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tidak ada batasan dari perusahaan rekaan yang digunakan oleh peneliti sehingga peneliti dibebaskan untuk memilih perusahaan rekaan yang akan digunakan pada penelitian eksperimen ini.

Perusahaan rekaan yang digunakan ini masih dapat bertahan hingga saat ini dengan pesaing-pesaing baru yang terus bermunculan. Subjek diminta untuk menilai kembali nilai investasi untuk informasi keuangan dan pola penyajian *step by step* dengan nilai awal saham perusahaan Rp 24.250,00 dan memberikan skala untuk masing-masing pengungkapan dengan kelipatan harga -1000 (*very bad news*) dan +1000 (*very good news*).

Prosedur yang dilakukan oleh subjek berdasarkan pola penyajian informasi *Step by Step*, yaitu:

1. Membaca latar belakang perusahaan.
2. Diberikan informasi terkait nilai awal saham perusahaan. (Kelompok *step by step* dikelompokkan kedalam dua sub kelompok berdasarkan *anchor* (keyakinan yang dimiliki sebelumnya), yaitu: *anchor* rendah dengan nilai saham awal Rp. 24.250,00 dan *anchor* tinggi dengan nilai saham awal Rp 24.250,00).
3. Diberikan informasi pengungkapan laporan keuangan (delapan item), empat informasi *good news* dan empat informasi *bad news*.
4. Melakukan penilaian kembali nilai saham perusahaan selama 24 kali (untuk setiap bukti yang diberikan).
5. Subjek diminta untuk merespon pertanyaan *manipulation check* dan pertanyaan untuk mengukur

kemampuan dasar subjek dibidang analisis laporan keuangan dan atau pasar modal dan item demografi responden.

#### 6. Sesi *Debriefing*.

Penelitian ini menggunakan delapan informasi yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, yang dikelompokkan menjadi empat informasi yang memiliki arah bukti positif dan empat informasi yang memiliki arah bukti negatif. Berikut empat informasi yang memiliki arah bukti positif (*good news*), yaitu:

1. Nilai Aktiva Lancar perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya
2. Rasio Likuiditas perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya
3. Rasio Profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya
4. Nilai Penjualan perusahaan tahun ini memiliki nilai tertinggi dibandingkan perusahaan lain pada industri yang sama

Dan berikut empat informasi yang memiliki arah bukti negatif (*bad news*), yaitu:

1. Nilai Aktiva Lancar perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya
2. Rasio Likuiditas perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya
3. Rasio Profitabilitas perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya
4. Nilai Penjualan perusahaan tahun ini memiliki nilai terendah dibandingkan perusahaan lain pada industri yang sama

#### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam menguji hipotesis penelitian ini adalah Uji Normalitas. Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam



model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas yang digunakan adalah *Kolmogorov Smirnov* dimana hal tersebut dikatakan normal apabila memiliki signifikansi  $\alpha \geq 0,05$ .  $H_0$  diterima jika signifikansi  $\alpha \geq 0,05$ , dan  $H_0$  ditolak jika signifikansi  $\alpha < 0,05$ .

Setelah dilakukan pengujian data dengan uji normalitas untuk mengetahui nilai residual berdistribusi normal maka menggunakan uji beda *t-test* (parametrik) yang bertujuan untuk membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain, apakah kedua grup tersebut memiliki nilai rata-rata yang sama ataukah tidak secara signifikan. Dan jika nilai residual berdistribusi tidak normal maka menggunakan Uji Non Parametrik *man whitenev*.

## HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN

### Rancangan Eksperimen

Kriteria subjek dalam penelitian ini adalah mahasiswa akuntansi dan atau manajemen yang memiliki pengetahuan mengenai analisis laporan keuangan dan atau manajemen investasi dan pasar modal. Mahasiswa manajemen juga dilibatkan dalam penelitian ini karena mahasiswa manajemen telah memiliki pengetahuan terkait analisis laporan keuangan dan atau manajemen investasi dan pasar modal. Mahasiswa menjadi partisipan dalam penelitian karena

berdasarkan pada penelitian terdahulu yaitu Lee dan Walker (2007) yang berasumsi bahwa mahasiswa mampu menyulih (mewakili) peran auditor level awal sebab biasanya posisi auditor level awal di kantor akuntan publik diisi oleh para lulusan baru (Ertambang:2012). Jumlah subjek yang bersedia menjadi partisipan dalam penelitian ini adalah 44 orang, yang terdiri atas: tiga mahasiswa jurusan manajemen dan 41 mahasiswa jurusan akuntansi di STIE Perbanas Surabaya. Jumlah subjek yang bersedia menjadi partisipan dalam penelitian ini adalah 44 orang, yang terdiri atas: tiga mahasiswa jurusan manajemen dan 41 mahasiswa jurusan akuntansi di STIE Perbanas Surabaya. Jumlah subjek yang bersedia menjadi partisipan dalam penelitian ini adalah 44 orang, yang terdiri atas: tiga mahasiswa jurusan manajemen dan 41 mahasiswa jurusan akuntansi di STIE Perbanas Surabaya. Cek manipulasi dilakukan untuk mengetahui bahwa penugasan eksperimen yang diberikan telah dikuasai, dan dipahami dengan benar oleh partisipan.

### Pengujian Pengaruh Pola Penyajian Informasi dan Seri Informasi Pendek terhadap Keputusan Investasi

Penelitian ini menguji pengaruh pola penyajian informasi *step by step* dan seri informasi pendek terhadap keputusan investasi. Tipe informasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah informasi akuntansi. Tabel 2 menyajikan rata-rata *judgment* akhir pola penyajian *step by step*.

Tabel 2

### RATA-RATA *JUDGMENT* AKHIR POLA PENYAJIAN *STEP BY STEP*

Urutan Bukti	<i>Judgment</i>								
	Ke-0	Ke-1	Ke-2	Ke-3	Ke-4	Ke-5	Ke-6	Ke-7	Ke-8
+++	24.250	24.750	24.931,82	24.977,27	25.931,82	23.159,09	23.704,55	23.477,27	22.613,64
---	24.250	23.613,64	23.295,45	23.477,27	22.840,91	24.840,91	24.750	25.113,64	25.659,09

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *judgment* akhir pada urutan informasi +++- (*good news* diikuti *bad news*) sebesar Rp. 22.613,64 menunjukkan lebih rendah dibandingkan dengan urutan informasi --++ (*bad news* diikuti *good news*) sebesar Rp. 25.659,09. Penelitian ini juga menguji

mengenai adanya efek urutan pada pola penyajian *step by step* dan seri informasi pendek. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*). Tabel 3 menyajikan hasil dari uji normalitas data.

Tabel 3  
UJI NORMALITAS

		SKENARIO
N		44
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	2.4136E4
	Std. Deviation	2.14818E3
Most Extreme Differences	Absolute	.160
	Positive	.160
	Negative	-.133
Kolmogorov-Smirnov Z		1.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.210

Tabel 3 menyajikan hasil uji normalitas pada pola penyajian *step by step* untuk 44 partisipan mahasiswa menunjukkan nilai p sebesar 0,210 > 0,05 yang berarti nilai residual berdistribusi normal. Hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan uji

beda *independent sample t-test* karena data berdistribusi normal. Penjelasan mengenai hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda *independent sample t-test* akan disajikan pada tabel 4.

Tabel 4  
PENGUJIAN HIPOTESIS POLA PENYAJIAN *STEP BY STEP*

Urutan Bukti	Mean	t-stat.	Sig
+++	22.613,64	-6,667	0,000
---	25.659,09		

Sumber: Diolah menggunakan spss 16.0

Uji beda *independent sample t-test* digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak dari kedua urutan bukti yang disajikan. Hasil uji beda *independent sample t-test* pada pola penyajian *Step by Step* menunjukkan t sebesar -6,667 dan p

sebesar 0,000 untuk seluruh partisipan baik partisipan yang menerima urutan bukti +++ ataupun ---. Signifikansi yang bernilai 0,000 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *judgement* akhir partisipan yang menerima informasi +++ dibandingkan

dengan partisipan yang menerima informasi ---+. Hal tersebut dilakukan untuk mengetahui perbedaan keputusan dari masing-masing skenario, yaitu skenario A (+++) ataupun skenario B (--++).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mendukung hipotesis yang mengidentifikasi bahwa *recency effect* terjadi dalam pengambilan keputusan investasi. *Recency effect* terjadi ketika bukti yang diterima terakhir lebih dipertimbangkan dibandingkan bukti yang pertama diterima. Hal tersebut berdampak pada kualitas keputusan investasi hanya bertumpu pada informasi yang terakhir diterima.

### Pembahasan Pengaruh Urutan dan Pola Penyajian Informasi terhadap Keputusan Investasi

Hipotesis dalam penelitian ini menguji apakah pada jenis informasi akuntansi, pada saat menerima informasi dengan urutan +++- partisipan akan menilai saham perusahaan lebih rendah dibandingkan saat menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *step by step* (berurutan). Penelitian ini juga menguji adanya efek urutan pada pola penyajian *step by step*. Ringkasan hasil pengujian hipotesis disajikan dalam tabel 5.

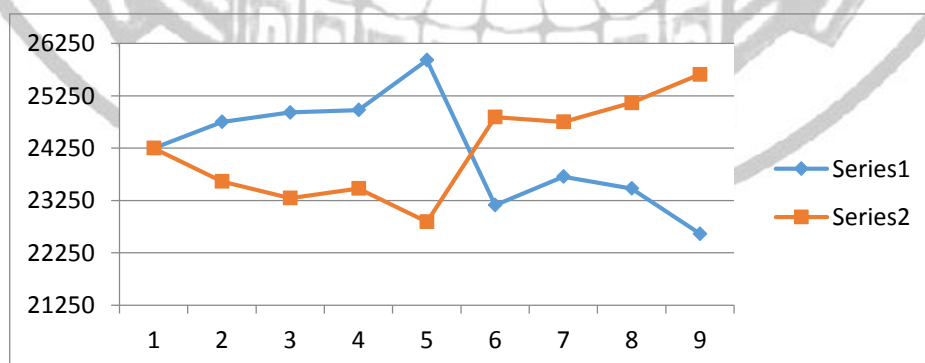
Tabel 5  
RINGKASAN HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Tipe Informasi	Effect yang terjadi
Akuntansi	<i>Recency Effect</i>

Data yang mendukung dalam penelitian ini adalah Pinsker (2007) yang menunjukkan adanya *recency effect* pada pola penyajian *step by step* (berurutan) dibandingkan pola penyajian *end of sequence* (simultan) pada pengambilan keputusan investasi.

Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil penelitian ini bahwa partisipan akan menilai saham lebih

rendah sebesar Rp. 22.613,64 saat menerima urutan informasi +++- dibandingkan dengan saat menerima urutan informasi --++ sebesar Rp. 25.659,09 pada pola penyajian *step by step* pada informasi akuntansi. Hasil penelitian ini juga dikuatkan dengan dukungan gambar 2 yang menunjukkan bahwa pada pola penyajian *step by step* terjadi pola *fish tail* pada revisi keyakinan partisipan.



Gambar 2

Pola *fish tail* pada revisi keyakinan yang diambil oleh investor pada Pola Pengungkapan *Step by Step* (SbS)

Pada pola *fishtail* dapat diketahui telah terjadi *recency effect* apabila terjadi perpotongan setelah perpindahan dari klimaks yang terjadi dari dua skenario yaitu, skenario A (series1/garis warna biru) dan skenario B (series2/garis warna merah). Pola *fishtail* yang terbentuk dari data yang ada tersebut menggambarkan revisi keyakinan yang terjadi dan investor lebih cenderung untuk memperhatikan informasi terakhir dan mendukung *judgment* akhir. Penyebab terjadinya *recency effect* adalah penyajian informasi secara berurutan (*step by step*) memberikan kesempatan yang lebih banyak untuk melakukan penyesuaian, dan investor sering melakukan penyesuaian yang berlebihan (*over adjust*) ke arah item-item informasi tersebut. Penyesuaian yang berlebihan tersebut yang menimbulkan *recency effect*.

Signifikansi yang diperoleh dari hasil pengujian menggunakan *independent sample t-test* (setelah data diuji kenormalitasannya dengan alat uji SPSS 16.0) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji *independent sample t-test* serta dapat disimpulkan bahwa hipotesis ( $H_1$ ) diterima. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis penelitian yang telah dirumuskan yaitu terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti *bad news* (skenario A) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti *good news* (skenario B) pada pola penyajian *step by step* dan seri informasi pendek.

Hal tersebut juga mendukung beberapa hasil penelitian terdahulu seperti Luciana Spica dan Supriyadi (2013) yaitu 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 *step by step*. Hasil penelitian terdahulu dari Luciana Spica *et al* (2013) juga mendukung

yang menyatakan bahwa terdapat efek urutan *recency* dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara sekuensial (*step by step*).

## SIMPULAN DAN KETERANGAN PENELITIAN

### Simpulan Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan bahwa dalam penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan keputusan investasi pada urutan bukti informasi yang berbeda (++-- dan --++). Pada pola penyajian *step by step* dan seri informasi pendek terjadi *recency effect* karena rata-rata *judgment* akhir kelompok subjek yang menerima urutan informasi +++- sebesar Rp. 22.613,64 menunjukkan lebih rendah dibandingkan dengan kelompok subjek yang menerima urutan informasi --++ sebesar Rp. 25.659,09, seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa partisipan merupakan mahasiswa yang belum memiliki pengalaman tetapi memiliki pengetahuan (*nonprofessional investor*) sehingga mereka cenderung berhati-hati dalam mengambil keputusan dan lebih mempertimbangkan informasi akhir (informasi yang disajikan pada skenario +++- atau skenario --++ pada urutan terakhir) yang diberikan dari pada informasi awal (informasi yang disajikan pada skenario +++- atau skenario --++ pada urutan pertama).

Hasil penelitian ini mendukung prediksi model keyakinan Hogarth dan Einhorn (1992) yaitu penelitian ini berhasil memberikan dukungan bahwa pola penyajian *step by step* akan menimbulkan *recency effect* ketika menerima informasi sederhana. Hasil penelitian ini juga mendukung beberapa hasil penelitian terdahulu seperti Luciana Spica dan Supriyadi (2013) yaitu 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 *step by step*.

### **Keterbatasan Penelitian**

Berdasarkan pelaksanaan penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan penelitian yang akan dipaparkan sebagai berikut:

1. Suasana ruangan yang kurang kondusif karena ada beberapa partisipan berinteraksi dengan partisipan yang lain, meskipun telah ditegur oleh moderator untuk lebih tenang agar pengisian instrumen berjalan dengan lancar.
2. Adanya lembar pengisian instrumen yang tidak sesuai dengan urutan setelah diperbanyak (*fotocopy*) sehingga peneliti harus menyusun kembali beberapa instrumen yang tidak sesuai sebelum dimulainya pengisian instrumen.
3. Beberapa mahasiswa yang awalnya sudah menyetujui menjadi partisipan akan tetapi belum mengisi presensi kesediaan dan membatalkannya beberapa hari sebelum pengisian instrumen sehingga peneliti harus menyebar edaran kembali.

### **Saran untuk Penelitian Selanjutnya**

Berdasarkan hasil penelitian, simpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini diharapkan untuk peneliti di masa yang akan datang untuk:

1. Lebih memperhatikan partisipan agar suasana lebih kondusif dan tenang sehingga lebih konsentrasi ketika pengisian instrumen
2. Mengecek kembali setelah diperbanyak (*fotocopy*) lembar instrumen agar tidak terjadi kesalahan ketika berlangsungnya eksperimen
3. Mencari partisipan cadangan agar lebih mudah mencari pengganti ketika salah satu partisipan tidak dapat hadir.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Ertambang Nahartyo. 2012. *Desain dan Implementasi Riset Eksperimen*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hogarth, R. M., dan H. J. Einhorn. 1992. Order effect in belief updating: The belief – adjustment model. *Cognitive Psychology* 24: 1–55.
- Lee, C. C. dan R. B. Welker. 2007. The Effect of Audit Inquiries on the Ability to Detect Financial Misrepresentations. *Behavioral Research in Accounting*. 19:161-178.
- Luciana Spica Almilia dan Supriyadi. 2013. Examining Belief Adjustment Model On Investment Decision Making. *International Journal of Economics and Accounting* 4.2: 169-183.
- Luciana Spica Almilia, Jogiyanto Hartono, Supriyadi, dan Ertambang Nahartyo. 2013. Belief Adjustment Model In Investment Decision Making. *Gadjah Mada International Journal of Business* 15.2: 1 -12.
- Pinsker, B. 2007. Long series of information and nonprofessional investor belief revision. *Behavioral Research in Accounting*. Vol. 8. Pp. 197-214.