

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini disusun merujuk berdasarkan pada penelitian terdahulu. Berikut ini merupakan penjelasan secara garis besar mengenai penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang dapat mendukung penelitian ini.

##### 1. **Tri IkaAyuananda dan Intiyas Utami (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah pengujian efek risensi atas urutan, cara penyajian dan bentuk informasi terhadap pengambilan keputusan audit ketika informasi yang disajikan secara sekuensial maupun simultan. Partisipan dalam penelitian ini berjumlah delapan puluh mahasiswa jurusan akuntansi di Universitas Kristen Satya Wacana, dengan kriteria sedang mengambil matakuliah pengauditan.

Penelitian ini menggunakan desain eksperimental  $2 \times 2 \times 2$  *between-subject design*, dengan faktor pertama cara penyajian (simultan dan sekuensial), faktor kedua urutan informasi (positif-negatif dan negatif-positif) dan bentuk informasi secara (bagan dan nonbagan atau narasi). Teknik analisis data menggunakan uji *independent t-test* pada hipotesis satu dan hipotesis dua. Pada hipotesis tiga di uji menggunakan *two way anova with interaction* yang melihat ada atau tidak perbedaan dan interaksi antara dua perlakuan yang berbeda.

Hasil penelitian ini yaitu terjadi efek resensi pada pengambilan keputusan SPI ketika informasi disajikan dengan pola sekuensial. Hal ini ditunjukkan pada rerata pola penyajian sekuensial lebih besar dibandingkan pola simultan. Terjadi efek risensi dalam pengambilan keputusan sistem pengendalian internal ketika informasi disajikan dalam bentuk bagan lebih besar dibandingkan bentuk nonbagan, pada penyajian sekuensial maupun simultan. Tidak terdapat interaksi antara urutan bentuk dan cara, namun terdapat interaksi antara urutan dan cara penyajian informasi terhadap pengambilan keputusan audit.

Terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang. Adapun **persamaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. *Grand theory* yang digunakan penelitian terdahulu dan sekarang yaitu menggunakan model *Belief Adjustment Theory*. Partisipan pada penelitian terdahulu dan sekarang adalah mahasiswa akuntansi.
2. Penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan *paper and pencil test eksperiment* dimana pada *test* ini partisipan akan mengisi secara manual kuesioner yang dibagikan.

Sedangkan **perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Pada tugas dan prosedur penelitian pada penelitian terdahulu partisipan diasumsikan sebagai auditor yang sedang mengaudit sistem pengendalian internal dalam persediaan barang, sedangkan pada penelitian sekarang partisipan diasumsikan sebagai investor yang akan melakukan investasi berdasarkan informasi-informasi akuntansi yang diberikan oleh peneliti.

2. Desain eksperimen penelitian terdahulu menggunakan desain eksperimental  $2 \times 2 \times 2$  *between-subject design*, dengan faktor pertama cara penyajian (simultan dan sekuensial), faktor kedua urutan informasi (positif-negatif dan negatif-positif) dan bentuk informasi secara (bagan dan nonbagan atau narasi). Sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan desain eksperimen  $1 \times 1 \times 2$  yaitu pola penyajian *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (+++- dan -+++).
3. Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen keputusan audit dan variabel independen menggunakan faktor pertama cara penyajian (simultan dan sekuensial), faktor kedua urutan informasi (positif-negatif dan negatif-positif) dan bentuk informasi secara (bagan dan nonbagan atau narasi). Sedangkan pada penelitian yang sekarang variabel dependen keputusan investasi dan variabel independen menggunakan pola pengungkapan *End of Sequence* (EoS), seri informasi panjang dan urutan bukti (+++- dan -+++).

## 2. **Yayu Putri Senjani (2014)**

Penelitian yang dilakukan oleh Yayu Putri Senjani (2014) bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi pada perusahaan BUMN. Keputusan investasi yang dimaksud adalah keputusan investasi perusahaan untuk meningkatkan aset yang dapat memiliki manfaat jangka panjang. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu: (a) Perusahaan BUMN yang memiliki aliran kas bebas yang besar akan meningkatkan investasi; (b) Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang

besar akan menurunkan investasi; dan (c) Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas tinggi dan memiliki kebijakan dividen yang tinggi akan meningkatkan investasi.

Adapun **persamaan** penelitian Yuyu Putri Senjani (2014) dengan penelitian sekarang yaitu keduanya menggunakan data berupa laporan keuangan, pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, serta variabel dependen yang digunakan adalah keputusan investasi. Sedangkan **perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Pada penelitian Yuyu Putri Senjani (2014) menggunakan variabel independen aliran kas bebas, kebijakan utang dan kendala pendanaan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti.
2. Pada penelitian Yuyu Putri Senjani (2014) menggunakan sampel perusahaan BUMN yang berbentuk PT atau Perseroan Terbuka yang listeddi Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan pada penelitian sekarang partisipan adalah mahasiswa akuntansi yang telah menempuh mata kuliah analisa laporan keuangan dan/atau manajemen investasi dan pasar modal.

### **3. Luciana Spica dan Supriyadi (2013)**

Tujuan penelitian yaitu untuk menguji pengaruh urutan informasi terhadap pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan teori *Belief-adjustment* yang dikemukakan oleh Hogarth dan Einhorn (1992). Teori ini menjelaskan fenomena *order effect* yang muncul dari interaksi antara strategi pemrosesan informasi dengan karakteristik tugas. Pengaruh urutan informasi

menurut model *belief-adjustment* memprediksi apakah terjadi *recency effect*, *no-order effect*, *anchoring-adjustment effect*, dan *dillution effect* akan tergantung pada karakteristik tertentu dari susunan informasi. Penelitian ini menggunakan informasi campuran (*good news* diikuti *bad news* dan *bad news* diikuti *good news*) yang disajikan secara berurutan untuk menguji efek resensi.

Partisipan penelitian adalah 93 orang yang merupakan mahasiswa/i jurusan akuntansi universitas swasta di Surabaya yang telah menempuh mata kuliah analisa laporan keuangan serta manajemen investasi dan pasar modal. Desain eksperimen penelitian ini menggunakan metode eksperimen 2x2, yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) dan urutan bukti (*good news* diikuti *bad news* dan *bad news* diikuti *good news*) sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan pengujian statistik ANOVA dan uji *t-test*.

Hasil dari penelitian ini adalah 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 *Step by Step*. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak ada 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** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Pada penelitian terdahulu dan penelitian sekarang variabel independen adalah pola penyajian informasi dan urutan bukti bukti, serta efek keputusan investor terhadap penentuan nilai saham perusahaan sebagai variabel dependen.
2. Pada penelitian Luciana Spica dan Supriyadi (2013) salah satu tipe informasi yang digunakan adalah informasi akuntansi.

Sedangkan **perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu pada penelitian Luciana Spica dan Supriyadi (2013) menggunakan desain eksperimen 2x2 yaitu pola penyajian (*step by step* dan *end of sequence*) dan urutan bukti (++-- dan --++), pada penelitian sekarang menggunakan desain eksperimen 1x1x2 yaitu pola penyajian *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (++-- dan --++).

#### 4. **Luciana Spica et al (2013)**

Penelitian berjudul “*Belief Adjustment Model in Investment Decision Making*” ini bertujuan untuk menguji pengaruh urutan penyajian informasi dalam pengambilan keputusan investasi, serta menguji pengaruh pola penyajian informasi dalam pengambilan keputusan investasi. Partisipan penelitian adalah mahasiswa akuntansi dan manajemen yang telah menempuh mata kuliah analisa laporan keuangan dan manajemen investasi dan pasar modal. Pengujian statistik pada penelitian ini menggunakan uji *t-test*.

Penelitian ini menggunakan metode eksperimen untuk menguji hipotesis penelitian. Desain eksperimen dari penelitian ini adalah 2x2x3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa “*judgment bias*”, khususnya efek kekinian akan

lebih tinggi ketika pola penyajian informasi bersifat skuensial atau secara bertahap. Hasil penelitian menunjukkan terdapat efek urutan *recency* dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara sekuensial (*step by step*). Tidak terjadi efek urutan dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara simultan (*end of sequence*).

Adapun **persamaan** dengan penelitian sekarang yaitu pola penyajian informasi, urutan bukti, dan tipe informasi sebagai variabel independen dan efek keputusan investor terhadap penentuan nilai saham perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan **perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu, desain eksperimen pada penelitian Luciana Spica *et al* (2013) adalah 2x2x3 yaitu pola penyajian (*step by step* dan *end of sequence*), urutan bukti (+++ dan --++), dan tipe informasi (akuntansi, non akuntansi, serta kombinasi informasi akuntansi dan non akuntansi). Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan desain eksperimen 1x1x2 yaitu pola penyajian *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (+++ dan --++).

#### 5. **Muhammad Nur Yahya (2012)**

Penelitian ini berusaha mengklarifikasi salah satu teori, yaitu teori prospek sebagai determinan eskalasi komitmen. Penelitian ini berargumen bahwa teori prospek tidaklah mampu sepenuhnya menjelaskan sebab-sebab terjadinya eskalasi komitmen. Lebih spesifik lagi, teori prospek dapat menjelaskan eskalasi tergantung dari kondisi-kondisi tertentu dalam pengambilan keputusan. Kondisi-kondisi itu mencakup juga atribut-atribut pribadi dari para pengambil keputusan.

Subyek yang berpartisipasi dalam eksperimen ini sebanyak 93 orang dikelompokkan atas dua kelompok. Subyek yang berpengalaman terdiri dari 46 orang dan mempunyai masa kerja yang substansial dengan rata-rata 6,8 tahun. Subyek yang tidak berpengalaman sebanyak 47 diambil dari para mahasiswa program S1 jurusan akuntansi pada sebuah perguruan tinggi.

Penelitian ini menggunakan rancangan eksperimen, dengan faktorial 2x2. Variabel independen adalah pembungkahan pilihan keputusan secara negatif dan positif serta pengalaman kerja. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi bahwa efek pembungkahan berpengaruh sebagai determinan eskalasi komitmen, namun hal ini tergantung dari latar belakang tingkat pengalaman kerja para subyek. Pembungkahan seperti digagas teori prospek berpengaruh kepada subyek yang tidak berpengalaman tetapi tidak berpengaruh terhadap subyek yang berpengalaman.

**Persamaan** dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan metode eksperimen dan menggunakan instrumen berupa kuesioner yang diisi oleh partisipan. Adapun **perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Pada penelitian Muhammad Nur Yahya (2012) menggunakan desain eksperimen 2x2 dengan variabel independen pembungkahan pilihan keputusan secara negatif dan positif serta pengalaman kerja, dan variabel dependen kecenderungan eskalasi. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain eksperimen 1x1x2 dengan variabel independen pola penyajian informasi *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (++--

dan ---), dan efek keputusan investor terhadap penentuan nilai saham perusahaan sebagai variabel dependen.

2. Partisipan pada penelitian Muhammad Nur Yahya (2012) adalah subjek yang telah berpengalaman dan yang tidak berpengalaman, sedangkan partisipan pada penelitian sekarang adalah subjek tidak berpengalaman tetapi memiliki pengetahuan terkait manajemen investasi dan pasar modal serta analisa laporan keuangan.

#### 6. Gosh dan Wu (2012)

Penelitian ini merupakan penelitian eksperimental yang bertujuan untuk meneliti kemungkinan atau tidak mungkin dari ukuran kinerja finansial dan nonfinansial perusahaan pada rekomendasi analisis keuangan untuk melakukan divestasi atau investasi dalam sebuah perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran kinerja finansial dan nonfinansial dan kemungkinan yang terjadi berdampak interaktif dengan rekomendasi analisis.

Desain eksperimen penelitian ini menggunakan pola 2x2 *between subjects*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran kinerja (finansial dan nonfinansial) dan keuntungan mereka (menguntungkan atau tidak menguntungkan). Partisipan pada penelitian ini adalah para analis keuangan yang membuat rekomendasi dari jual, tahan, dan beli.

Adapun **persamaan** dengan penelitian sekarang yaitu pada topik yang digunakan tentang keputusan investasi. **Perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Pada penelitian Gosh dan Wu (2012) menggunakan desain eksperimen 2x2 *between subjects* dengan variabel independen ukuran kinerja (finansial dan nonfinansial) dan keuntungan mereka (menguntungkan atau tidak menguntungkan). Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan desain eksperimen 1x1x2 dengan variabel independen pola penyajian informasi *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (++-- dan --++).
2. Partisipan pada penelitian Gosh dan Wu (2012) adalah yang telah berpengalaman yaitu para analis keuangan. Partisipan pada penelitian sekarang adalah mahasiswa S1 Akuntansi dan Manajemen yang sedang dan/atau telah menempuh mata kuliah manajemen investasi dan pasar modal dan/atau analisa laporan keuangan.

#### 7. Sri Wahyuni dan Hartono (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuni dan Hartono (2012) ini bertujuan untuk memberikan dukungan empiris mengenai efek pengingat dan *anchoring-adjustment* pengumuman laba. Penelitian ini penting untuk menjelaskan mekanisme kognitif dalam memproses informasi bahwa konsekuensi dapat mempengaruhi penilaian investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah evaluasi investor terhadap kinerja perusahaan melalui perkiraan. Penelitian ini menggunakan desain 2x3x2 yang mencakup pengungkapan laba periode sebelumnya (dua kondisi: *gain-loss*), pengulangan dari laba sebelum di pengumuman saat ini yang terdiri dari tiga tingkatan (profit, keuntungan ditambah deskripsi, dan laba disesuaikan ditambah deskripsi), dan pengulangan pengumuman dengan gambaran berbeda

dari periode berjalan dan periode saat ini ditambah salinan laba periode sebelumnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor mengevaluasi kinerja perusahaan yang lebih baik ketika informasi keuntungan sementara dari periode sebelumnya yang digunakan sebagai patokan atau nilai awal diungkapkan dalam pengumuman laba periode saat ini, dan sebaliknya pada rugi periode sebelumnya, investor cenderung untuk mengevaluasi kinerja buruk.

**Persamaan** dengan penelitian sekarang yaitu keduanya merupakan penelitian ekperimental dengan topik tentang keputusan investasi. **Perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Partisipan pada penelitian Sri Wahyuni dan Hartono (2012) adalah mahasiswa magister dan program doctor. Sedangkan pada penelitian sekarang partisipan adalah mahasiswa S1 Akuntansi dan Manajemen yang sedang dan/atau telah menempuh mata kuliah analisa laporan keuangan dan/atau manajemen investasi dan pasar modal.
2. Variabel independen yang digunakan pada penelitian Sri Wahyuni dan Hartono (2012) adalah faktor perlakuan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (+++- dan -+++).

#### **8. Barkah Susanto (2011)**

Penelitian dengan judul “Pengaruh Tanggungjawab, Motivasi Intrinsik dan Pembingkai Informasi Anggaran Dalam Pengambilan Keputusan Investasi dengan *Group-Shifts* Sebagai Variabel Pemoderasi” ini menguji kondisi-kondisi

yang mungkin akan mempengaruhi apakah keputusan kelompok itu akan cenderung berani mengambil risiko atau justru akan lebih berhati-hati, dengan mempertimbangkan tiga hal yang mendasar yaitu dengan: (1) penyusunan alternatif-alternatif keputusan, (2) tingkat tanggungjawab dalam pengambilan keputusan, dan (3) adanya motivasi intrinsik dalam diri masing-masing individu dan konsekuensinya sehubungan dengan pengambilan keputusan.

Pertama, pada penelitian ini akan memprediksikan bahwa ketika alternatif keputusan dibingkai secara positif, maka kelompok akan cenderung menghindari resiko daripada individu, dan ketika alternatif keputusan dibingkai secara negatif, maka kelompok akan cenderung mengambil resiko apabila dibandingkan dengan individu. Hasil dari eksperimen ini mendukung hipotesis yang diajukan. Selanjutnya, pada penelitian ini memperkirakan bahwa ketika seseorang manajer tidak bertanggung jawab untuk keputusan investasi awal, kelompok akan cenderung menghindari resiko daripada individu, dan ketika seseorang/manajer bertanggung jawab atas keputusan investasi awal, kelompok akan lebih mengambil risiko daripada individu. Hasil eksperimen ini tidak mendukung hipotesis. Bagian terakhir dari penelitian ini akan memperkirakan, bahwa bila reward diberikan atas prestasi yang dicapai, maka diprediksi motivasi intrinsik pada kelompok akan lebih rendah apabila dibandingkan dengan individu. Hasil analisis mendukung hipotesis ini.

Jumlah partisipan dalam penelitian ini berjumlah delapan puluh orang dari mahasiswa program ekstensi Universitas Muhammadiyah Magelang dengan rata-rata berumur 31 tahun dan pengalaman kerja 9.75 tahun. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa cara informasi yang disajikan (dibingkai secara negatif ataupun positif) dapat memberikan hasil yang lebih berisiko atau kurang berisiko terhadap keputusan-keputusan kelompok (dibandingkan dengan individu).

**Persamaan** dengan penelitian sekarang yaitu penelitian Barkah Susanto (2011) merupakan penelitian eksperimental dengan variabel dependen pengambilan keputusan investasi. Adapun **perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Pada penelitian Barkah Susanto (2011) menggunakan desain eksperimen 2x2 (*within subjects*) dengan variabel independen tanggungjawab, pembingkai informasi, motivasi intrinsik, dan pengambil keputusan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan desain eksperimen 1x1x2 dengan variabel independen pola penyajian informasi *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (++-- dan --++).
2. Partisipan pada penelitian Barkah Susanto (2011) merupakan mahasiswa dengan rata-rata pengalaman kerja 9.75 tahun. Partisipan pada penelitian sekarang yaitu mahasiswa S1 Akuntansi dan Manajemen yang sedang dan/atau telah menempuh mata kuliah manajemen investasi dan pasar modal dan/atau analisa laporan keuangan.

#### **9. Liza Alvia dan Dedhy Sulistiawan(2009)**

Penelitian ini menggunakan kombinasi ide penelitian Hogarth dan Einhorn's (1992), dan Lipe dan Saltero (2000) yang selanjutnya dikembangkan oleh Dilla dan Steinbart (2005). Ide Hogarth dan Einhorn's (1992) adalah tentang pengujian efek resensi/kekinian (*recency effect*) dalam proses revisi

keyakinan atas penyajian informasi secara berurutan, sedangkan ide Lipe dan Saltero (2000) yang diperbaharui oleh Dilla dan Steinbart (2005) berhubungan dengan efek pembelajaran dalam proses penggunaan informasi untuk pengambilan keputusan. Ketiga ide tersebut berhubungan dengan bias dalam pengambilan keputusan.

Penelitian Liza Alvia dan Dedhy Sulistiawan (2009) menunjukkan bahwa terdapat efek kekinian dalam pengambilan keputusan investasi saham ketika informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi yang masing-masing bermuatan *good news* dan *bad news* (informasi campuran) disajikan secara berurutan. Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji (1) efek resensi pada suatu informasi yang bersifat campuran dan disajikan secara berurutan, (2) efek pengetahuan analisis teknisterhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan model Hogarth dan Einhorn's (1992), terjadi efek resensi pada pembobotan informasi yang disajikan berurutan berdasarkan jenis dan sifat informasi. Penelitian ini menunjukkan terjadinya perbedaan keputusan berbasis analisis teknis antara kelompok yang mendapat pengetahuan dan tidak, namun tidak terdapat perbedaan keputusan pada kelompok yang tidak mendapatkan pengetahuan.

**Persamaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Pada penelitian Liza Alviadan Dedhy Sulistiawan (2009) menggunakan model *Belief Adjustment* oleh Hogarth dan Einhorn's (1992).
2. Pada penelitian Liza Alviadan Dedhy Sulistiawan (2009) tipe informasi yang digunakan adalah informasi akuntansi berupa laporan keuangan perusahaan.

3. Jenis informasi yang digunakan pada penelitian Liza Alviadan Dedhy Sulistiawan (2009) adalah informasi bersifat campuran (kombinasi *bad news* dan *good news*).
4. Partisipan pada penelitian Liza Alviadan Dedhy Sulistiawan (2009) adalah mahasiswa jurusan S1 Akuntansi dan instrumen diisi oleh subjek secara manual.

Sedangkan **perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu:

1. Pada penelitian Liza Alviadan Dedhy Sulistiawan (2009) menggunakan desain eksperimen 2x2x2 dengan variabel independen urutan penyajian jenis informasi (informasi fundamental dan teknis), urutan sifat informasi (*bad news* dan *good news*) dan pengetahuan (diberi pengetahuan analisis teknis dan tidak diberi pengetahuan). Pada penelitian sekarang menggunakan desain eksperimen 1x1x2 dengan variabel independen pola penyajian informasi *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (++-- dan --++).
2. Penelitian Liza Alvia dan Dedhy Sulistiawan (2009) meneliti pola penyajian berurutan atau *Step by Step*. Sedangkan penelitian sekarang meneliti pola penyajian secara simultan atau *End of Sequence*.

#### 10. Mannes (2009)

Penelitian ini menguji tentang kebijaksanaan yang digunakan di dalam grup sebagai revisi keyakinan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengatasi kesenjangan dalam pemahaman investor tentang pengaruh kelompok informasi. Populasi dari penelitian ini adalah mahasiswa dari universitas swasta

AS dan universitas negeri AS. Sampel penelitian ini berjumlah 43 mahasiswa dari universitas swasta AS dan 80 mahasiswa dari universitas negeri AS.

Hasil penelitian ini adalah seseorang yang memiliki intuisi yang kuat terkait dengan hubungan antar penilaian validitas ordinal dan ukuran kelompok. Penelitian ini juga menyebutkan bahwa ego netral yang di jadikan sebagai penilaian kebijakan secara langsung, dinilai kurang ketat dalam tuntutan untuk rasionalitas dari pendekatan regresi.

**Persamaan** dengan penelitian ini adalah menggunakan topik keputusan investasi. Sedangkan **perbedaan** dengan penelitian sekarang yaitu pada penelitian Mannes (2009) menggunakan variabel independen persepsi mahasiswa dimana penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti informasi (*good news* diikuti *bad news* dan *bad news* diikuti *good news*).

## 2.2. Landasan Teori

Pada sub bab ini akan diuraikan beberapa teori pendukung yang nantinya dapat dijadikan dasar dalam penyusunan kerangka pemikiran maupun perumusan hipotesis.

### a. Model Belief Adjustment

Hogarth dan Einhorn (1992) mengembangkan model penyesuaian keyakinan (*belief adjustment model*) untuk memberikan penjelasan komprehensif mengenai cara informasi diinterpretasikan dan diproses, bahwa individu memproses informasi secara sekuensial akan menggunakan proses penyesuaian (*adjustment*). Model ini menunjukkan reaksi perilaku individu atas *order* dan *timing* atas dua

informasi yang berbeda. Teori ini memprediksikan bahwa tidak ada pengaruh urutan (*no order effects*) untuk bukti-bukti yang bersifat konsisten (keseluruhan positif atau keseluruhan negatif), tetapi pengaruh resensi (urutan) terjadi ketika individu memperoleh bukti yang memiliki muatan yang berbeda (informasi yang bersifat campuran), yaitu *good news* dan *bad news*, dan tersaji secara berurutan maka individu cenderung melakukan revisi atas keyakinan awal dari suatu keputusan.

Luciana Spica (2010) menyatakan bahwa keuntungan utama model penyesuaian keyakinan yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) adalah dimasukkannya tiga karakteristik utama dari bukti yang digunakan dalam Bayes' Theorem (arah, kekuatan dan tipe) tetapi juga memperluas Bayes' Theorem dengan memasukkan dua karakteristik tambahan yang diabaikan dalam Bayes' Theorem yaitu urutan informasi dan model penyajian informasi. Arah dari bukti menunjukkan apakah bukti mendukung atau tidak mendukung keyakinan individu saat ini. Bukti tambahan yang mendukung keyakinan adalah bukti positif (atau *confirming*), sementara bukti tambahan yang tidak mendukung keyakinan adalah bukti negatif (atau *disconfirming*). Karakteristik kedua dari bukti tambahan adalah kekuatannya atau tingkatan bukti yang dapat mendukung atau tidak mendukung keyakinan saat ini. Terakhir, tipe bukti dapat dikategorikan sebagai bukti yang konsisten dan gabungan. Ketika keseluruhan bukti tambahan memiliki arah yang sama (baik positif ataupun negatif), bukti tersebut dikategorikan sebagai tipe bukti konsisten. Sebaliknya, ketika beberapa bukti

negatif dan beberapa bukti positif, bukti tersebut dikategorikan sebagai tipe bukti gabungan (mixed).

Penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa ketika seperangkat informasi seri pendek secara konsisten positif atau negatif yang diungkapkan secara sekuensial, dibandingkan dengan pengungkapan secara simultan, revisi keyakinan pada keputusan harga saham secara signifikan lebih besar dalam kondisi sekuensial.

Efek yang berbeda dalam revisi keyakinan disebabkan karena perbedaan tipe urutan dan waktu penyajian bukti. Beberapa efek yang berbeda tersebut adalah *recency effect*, *primacy effect*, dan *no order effect*. *Recency effect* dan *primacy effect* diaplikasikan pada bukti campuran (positif dan negatif), sedangkan *no order effect* diaplikasikan pada bukti konsisten (seluruhnya positif/negatif). Model *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) memberikan bukti bahwa dalam kondisi tertentu individu cenderung membobot informasi terkini lebih penting dari informasi sebelumnya atau dengan kata lain terjadi efek resensi (*recency effect*) atau efek kekinian. Adanya efek resensi tersebut menyebabkan seseorang dalam mengambil keputusan cenderung bias, karena keputusannya lebih didasarkan pada informasi terakhir yang diterima bukan pada substansi informasi itu sendiri.

Penelitian ini berusaha memberikan bukti bahwa pola penyajian *end of sequence* dapat dijadikan sebagai metoda yang dapat memitigasi atau mengurangi adanya pengaruh urutan dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, mitigasi didefinisikan sebagai suatu

upaya yang ditujukan untuk mengurangi dampak dari suatu perbuatan atau tindakan. Model *belief adjustment* dengan pola penyajian informasi *step by step*(SbS) atau berurutan menyatakan bahwa individu akan merevisi keyakinannya setelah menerima informasi baru. Model *belief adjustment* menyatakan untuk pola penyajian *step by step* dengan seri bukti pendek dan sederhana, maka *recency effect* diprediksikan akan terjadi.

*Recency effect* terjadi ketika bukti yang terakhir lebih dipertimbangkan dibandingkan bukti awal. Sedangkan, *primacy effect* diprediksikan untuk pola penyajian *End of Sequence* (simultan) bersamaan dengan seri bukti pendek dan sederhana. *Primacy effect* terjadi ketika bukti sebelumnya atau yang pertama dipertimbangkan lebih penting dibandingkan dengan bukti yang terakhir. Hal tersebut berarti pola penyajian *End of Sequence* dapat menjadi metoda untuk memitigasi atau mengurangi adanya efek urutan atau *recency effect*.

Komponen dalam model *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 model *belief adjustment*.
2. *Task Variables*. Model *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. Pada penelitian ini menggunakan seri bukti atau seri informasi panjang terdiri atas sampai dengan 18 bukti atau informasi.
- c. Pola penyajian informasi merupakan prosedur bagaimana bukti akan dievaluasi. Terdapat tiga pola penyajian informasi yang diperkenalkan dalam teori *belief adjustment* yaitu: *step by step* (SbS) atau pola penyajian berurutan, *end of sequence* (EoS) atau pola penyajian simultan, dan *Self Review Debiaser* (SRD).

Pola penyajian informasi pada model *belief adjustment* terdiri dari tiga pola, yaitu pola penyajian informasi *step by step* (SbS), *end of sequence* (EoS), dan *self review debiaser* (SRD). Pola penyajian informasi *step by step* (SbS) adalah pola penyajian informasi yang disajikan secara bertahap/berurutan ketika investor melakukan transaksi perdagangan saham berdasarkan informasi yang sederhana atau kompleks. Pola penyajian informasi *end of sequence* (EoS) adalah pola penyajian informasi yang disajikan secara simultan/keseluruhan diperoleh saat itu juga ketika investor melakukan transaksi perdagangan saham berdasarkan informasi yang sederhana atau kompleks. Pola penyajian informasi *self review debiaser* (SRD) merupakan gabungan dari pola penyajian informasi *step by step* dan *end of sequence*. Pola penyajian informasi *self review debiaser* adalah pola penyajian informasi ketika investor melakukan *review* terhadap keseluruhan

informasi yang didapatnya dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan diberikan informasi secara berurutan (*step by step; SbS*) dan langsung memberikan *judgment* setelah informasi diterima. Selanjutnya, investor akan diberikan kesempatan untuk melakukan *review* terhadap informasi yang diterima sebelumnya yang diberikan secara keseluruhan (*end of sequence; EoS*) dan memberikan *judgment* (penilaian harga saham) setelah keseluruhan informasi tersebut diterima.

**b. Recency Effect, Primacy Effect, dan Order Effect**

Model *Belief Adjustment* mengklasifikasikan dua kemungkinan efek urutan pada bukti gabungan yaitu: *recency effect* dan *primacy effect*. *Recency effect* terjadi ketika bukti terakhir yang diterima lebih dipertimbangkan dibandingkan bukti pertama (awal) yang diterima. Sedangkan *primacy effect* terjadi ketika bukti pertama (awal) dipertimbangkan lebih penting dibandingkan dengan bukti yang terakhir

Prediksi *recency effect* atau *primacy effect* tergantung pada properti dari variabel-variabel tugas. Menurut Hogarth dan Einhorn (1992), *primacy effect* diprediksikan untuk pola penyajian *End of Sequence* (simultan) bersamaan dengan seri bukti pendek dan sederhana. Sedangkan *recency effect* diprediksikan terjadi untuk pola penyajian *Step by Step* (berurutan) dengan seri bukti pendek dan sederhana.

*No Order Effect* diindikasikan akan terjadi pada bukti yang konsisten (Ashton dan Ashton, 1988 dan Hogarth dan Einhorn, 1992). Bukti konsisten terdiri dari bukti-bukti dengan tanda yang sama, yaitu *good news* (bukti positif)

diikuti *good news* atau *bad news* (bukti negatif) diikuti *bad news*. *No order effect* terjadi jika urutan dari bukti negatif pertama yang diikuti bukti negatif kedua memiliki pengaruh yang sama pada revisi keyakinan jika urutan bukti negatif kedua diikuti bukti negatif pertama, dan sebaliknya. Berikut ini merupakan gambaran prediksi efek urutan pada model yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992).

**Tabel 2.1**  
**EKSPEKTASI EFEK URUTAN BERDASARKAN MODEL *BELIEF***  
***ADJUSMENT***

	Simple		Complex	
	<i>End of Sequence</i>	<i>Step by Step</i>	<i>End of Sequence</i>	<i>Step by Step</i>
<b><i>Mixed Information Set</i></b>				
<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>
<b><i>Consistent Information Set</i></b>				
<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>

Sumber: Hogarth dan Einhorn (1992)

Tabel di atas menunjukkan bahwa ketika seperangkat informasi campuran dengan urutan  $++-$  atau  $--++$  maka prediksi efek urutan yang terjadi adalah:

1. Jika seri informasi pendek, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *End of Sequence* akan terjadi *primacy effect*.

2. Jika seri informasi panjang, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *End of Sequence* akan terjadi *primacy effect*
3. Jika seri informasi pendek, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *Step by Step* akan terjadi *recency effect*.
4. Jika seri informasi panjang, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *Step by Step* akan terjadi *primacy effect*.
5. Jika seri informasi pendek, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *End of Sequence* akan terjadi *recency effect*.
6. Jika seri informasi panjang, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *End of Sequence* akan terjadi *primacy effect*.
7. Jika seri informasi pendek, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *Step by Step* akan terjadi *recency effect*.
8. Jika seri informasi panjang, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *Step by Step* akan terjadi *primacy effect*.

Tabel 2.1 juga menunjukkan prediksi efek urutan yang terjadi ketika seperangkat informasi konsisten yaitu ++++ atau ---- maka prediksi efek urutan yang terjadi adalah:

1. Jika seri informasi pendek, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *End of Sequence* akan terjadi *primacy effect*.
2. Jika seri informasi panjang, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *End of Sequence* akan terjadi *primacy effect*.
3. Jika seri informasi pendek, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *Step by Step* tidak akan terjadi efek urutan.

4. Jika seri informasi panjang, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *Step by Step* akan terjadi *primacy effect*.
5. Jika seri informasi pendek, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *End of Sequence* tidak akan terjadi efek urutan.
6. Jika seri informasi panjang, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *End of Sequence* akan terjadi *primacy effect*.
7. Jika seri informasi pendek, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *Step by Step* tidak akan terjadi efek urutan.
8. Jika seri informasi panjang, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *Step by Step* akan terjadi *primacy effect*.

c. **Investasi**

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 pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya 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 di masa depan, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Eduardus Tandelilin, 2010:2).

d. **Behavioral Finance**

Setiap individu berkembang memiliki perilaku psikologi yang berbeda-beda yang akan mengakibatkan mereka melakukan sesuatu tindakan tertentu terhadap sesuatu kejadian. Perilaku ini mempengaruhi cara kita menyaring informasi yang kita dapat setiap harinya. Perilaku tersebut juga memberikan pengaruh terhadap cara kita menggunakan serta mengartikan informasi tersebut dalam mengambil keputusan.

Menurut penelitian terdahulu Arie Widyastuti (2012), *behavioral finance* mencoba menjelaskan dan meningkatkan pemahaman tentang pola-pola dari alasan investor termasuk aspek emosional dan derajat dari aspek tersebut dalam mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Secara lebih spesifik *behavioral finance* mencoba mencari jawaban atas *what, why and how* keuangan dan investasi dari sudut pandang manusia. Tujuan dari *behavioral finance* adalah memahami dan memprediksi implikasi-implikasi sistematis pasar keuangan dari sudut pandang psikologi.

Dapat disimpulkan bahwa *behavioral finance* merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana manusia mengambil tindakan pada proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi sebagai respon dari informasi yang di perolehnya. Berdasarkan penelitian-penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa investor tidak selalu berperilaku rasional dan tidak menyimpang serta mampu dimodelkan secara kuantitatif.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Pada bagian ini akan dijelaskan tentang kerangka pemikiran penelitian. Kerangka pemikiran penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Gambar 2.1 menggambarkan pengujian pengaruh pola penyajian informasi *end of sequence*, tipe informasi akuntansi, dan urutan bukti (++--/--++) terhadap pengambilan keputusan investasi.

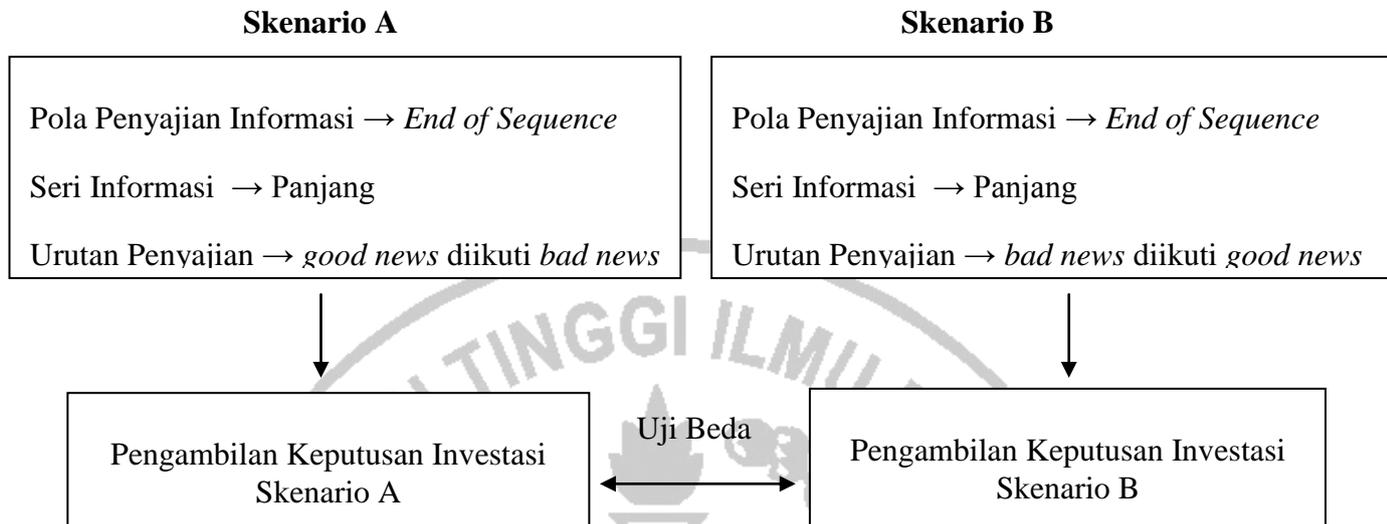
Model *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) memprediksikan ada dua jenis efek urutan yang dapat terjadi yaitu *recency effect* dan *primacy effect*. Prediksi *recency effect* untuk seri bukti pendek akan terjadi: (1) jika urutan informasi bersifat gabungan (*good news* diikuti *bad news* atau *bad news* diikuti *good news*), pola penyajian secara berurutan (*step by step*) dan informasi bersifat kompleks atau sederhana; (2) jika urutan informasi bersifat gabungan (*good news* diikuti *bad news* atau *bad news* diikuti *good news*), pola penyajian secara simultan (*end of sequence*) dan informasi bersifat kompleks. Prediksi *primacy effect* akan terjadi apabila urutan informasi bersifat gabungan (*good news* diikuti *bad news* atau *bad news* diikuti *good news*), pola penyajian secara simultan (*end of sequence*) dan informasi bersifat sederhana.

Penelitian ini akan menguji pola penyajian *end of sequence* sebagai metoda yang dapat memitigasi adanya efek urutan dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, mitigasi didefinisikan sebagai suatu upaya yang ditujukan untuk mengurangi dampak dari suatu perbuatan atau tindakan. Model *belief adjustment* dengan pola penyajian informasi *step by step* (SbS) atau berurutan menyatakan bahwa individu akan merevisi keyakinannya

setelah menerima informasi baru. Model *belief adjustment* menyatakan untuk pola penyajian *step by step* dengan seri bukti pendek dan sederhana, maka *recency effect* diprediksikan akan terjadi.

Prediksi efek urutan (baik *recency effect* maupun *primacy effect*) dalam model *belief adjustment* juga sangat dipengaruhi dengan kompleksitas informasi, yang diprosikan sebagai jumlah informasi dan seberapa sering informasi tersebut digunakan dalam pengambilan keputusan. Informasi sederhana yaitu informasi yang hanya terdiri atas satu tipe informasi, sedangkan informasi kompleks yaitu informasi yang terdiri atas informasi gabungan (informasi akuntansi, nonakuntansi, dan gabungan keduanya). Seri informasi panjang yaitu jumlah bukti terdiri atas lebih dari 17 bukti. Sedangkan seri informasi pendek, yaitu jumlah bukti terdiri atas sampai dengan 12 bukti. Seri informasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan seri informasi panjang, yaitu terdiri atas 18 informasi (sembilan informasi *good news* dan sembilan informasi *bad news*).

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**

Pada kerangka pemikiran di atas terdapat dua skenario, yaitu skenario A dan skenario B. Pada skenario A akan menghasilkan keputusan investasi skenario A, dan pada skenario B akan menghasilkan keputusan investasi skenario B. Hasil dari kedua skenario tersebut akan dianalisis menggunakan uji Normalitas dan uji beda *Mann Withney*.

#### **2.4. Hipotesis penelitian**

Pada dasarnya seorang investor memerlukan berbagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Informasi utama yang harus dimiliki oleh investor dalam mengambil keputusan adalah mengenai informasi perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Pada proses investasi investor sangat membutuhkan

laporan keuangan perusahaan, bahkan apabila laporan keuangan terbaru perusahaan belum dikeluarkan, investor dapat menganalisis dari laporan keuangan tahun sebelumnya. Hal ini berarti informasi akuntansi dari sebuah perusahaan berperan penting sebagai bahan pertimbangan investor untuk mengambil keputusan berhubungan dengan investasi yang akan dilakukannya dalam perusahaan terkait. Kemampuan investor dalam memahami informasi atau pengungkapan yang disajikan oleh perusahaan adalah penting untuk membuat keputusan investasi. Para investor harus mampu membuat keputusan dalam berbagai kondisi, termasuk kondisi yang tidak stabil. Kemampuan investor dalam mengidentifikasi dan mengolah informasi baru secara akurat dapat berarti apakah keputusan yang dibuat benar atau salah.

Penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica (2010) menyatakan secara ideal, pertimbangan yang dilakukan oleh individu dalam rangka pengambilan keputusan investasi didasarkan pada tahapan yang sistematis, ketat, dan rasional. Dalam melakukan pertimbangan untuk pembuatan keputusan, individu (investor) memulai dengan keyakinan awal dan kemudian melakukan revisi atas keyakinan tersebut, melemah atau menguatnya keyakinan tersebut tergantung pada urutan bukti audit yang diperoleh investor. Seringkali pada saat mempertimbangkan untuk merevisi keyakinan yang diperhatikan bukanlah esensi atau substansi dari bukti tersebut, melainkan urutan (*order*) bukti.

Penelitian yang dilakukan oleh Pinsker (2007) menunjukkan bahwa ketika seperangkat informasi seri pendek secara konsisten positif (negatif) yang diungkapkan secara sekuensial, dibandingkan dengan pengungkapan simultan,

revisi kepercayaan pada keputusan harga saham secara signifikan lebih besar dalam kondisi sekuensial.

Penelitian ini didasarkan pada konsep *belief adjustment theory* yang dikemukakan oleh Hogarth dan Einhorn's (1992). Model ini menunjukkan bahwa perilaku reaksi individu terhadap *order* dan *timing* atas dua informasi yang berbeda. Teori ini memprediksikan bahwa ketika dua informasi yang tersedia memiliki muatan konten yang berbeda (informasi yang bersifat campuran), *good news-bad news*(+/-), dan tersaji secara berurutan maka individu cenderung melakukan revisi atas keyakinan awal dari suatu keputusan. Hogarth dan Einhorn's (1992) menemukan bahwa dalam kondisi tertentu individu cenderung membobot informasi terkini lebih penting dari informasi sebelumnya atau dengan kata lain terjadi efek resensi.

Adanya efek resensi menyebabkan seseorang cenderung untuk mengambil keputusan yang bias, karena keputusannya lebih didasarkan pada informasi terakhir yang diterima bukan pada substansi informasi itu sendiri. Sedangkan dalam hal pengetahuan, seseorang cenderung akan menggunakan pengetahuan yang dia miliki untuk mengambil keputusan dan cenderung untuk tidak mempertimbangkan pengetahuan yang sebenarnya diperlukan (Liza Alvia, dan Dedhy Sulistiawan 2009).

Penelitian ini menguji eksistensi model *belief adjustment* dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini berusaha memberikan bukti bahwa pola penyajian *end of sequence* dapat dijadikan sebagai metoda yang dapat memitigasi atau mengurangi adanya pengaruh urutan dalam pengambilan

keputusan investasi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, mitigasi didefinisikan sebagai suatu upaya yang ditujukan untuk mengurangi dampak dari suatu perbuatan atau tindakan. Model *belief adjustment* dengan pola penyajian informasi *step by step* (SbS) atau berurutan menyatakan bahwa individu akan merevisi keyakinannya setelah menerima informasi baru. Model *belief adjustment* menyatakan untuk pola penyajian *step by step* dengan seri bukti pendek dan sederhana, maka *recency effect* diprediksikan akan terjadi.

*Recency effect* terjadi ketika bukti yang terakhir lebih dipertimbangkan dibandingkan bukti awal. Sedangkan, *primacy effect* diprediksikan untuk pola penyajian *End of Sequence* (simultan) bersamaan dengan seri bukti pendek dan sederhana. *Primacy effect* terjadi ketika bukti sebelumnya atau yang pertama dipertimbangkan lebih penting dibandingkan dengan bukti yang terakhir.

Bedasarkan teori tersebut diatas dan rancangan eksperimental yang digunakan dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan hipotesis berikut ini:

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 *End of Sequence* dan seri informasi Panjang.