

RISET KOLABORASI DOSEN DAN MAHASISWA

**POLA PENYAJIAN, URUTAN, DAN JENIS INFORMASI
PADA PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
(SERI PANJANG)**

A R T I K E L I L M I A H



Oleh :

**RIZA PRATIWI
NIM : 2013310415**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Riza Pratiwi
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 28 September 1995
N.I.M : 2013310415
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pola Penyajian, Urutan, dan Jenis Informasi pada Pengambilan Keputusan Investasi (Seri Panjang)

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 20 Februari 2017

(Dr. Luciana Spica Almia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

Ketua Program Studi Akuntansi,

Tanggal: 20 Februari 2017

(Dr. Luciana Spica Almia, S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

**POLA PENYAJIAN, URUTAN, DAN JENIS INFORMASI PADA
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
(SERI PANJANG)**

Riza Pratiwi

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2013310415@students.perbanas.ac.id

Luciana Spica Almia

STIE Perbanas Surabaya

Email: Lucy@perbanas.ac.id

Jl. Wonorejo Permai Utara III no.16 Surabaya

ABSTRACT

This study aims to examine the differences in investment decisions caused by the difference of presentation of information based on the Belief Adjustment model (pattern of presentation information, the order of information and the type of information). Design of experiments in this study is 2x2x2 which is pattern of presentation (Step by Step and End of Sequence), the order of information (good news followed by bad news or the bad news followed by good news), and the type of information (accounting and nonaccounting). The participants in this study are students in STIE Perbanas Surabaya majoring in bachelor of accounting and management with the criteria for selecting subjects that have knowledge in analisa laporan keuangan and/or manajemen investasi pasar modal or manajemen investasi portofolio. The hypothesis in this study were tested with the independent sample t-test and the Mann-Whitney test. The results showed that there is a recency effect when given pattern Step by Step (SBS) on the type of accounting information and nonaccounting information. These results also occurred in the pattern End of Sequence (EOS) nonaccounting information indicating that there is a recency effect, while for the type of accounting information indicates that there is no order effect. Overall the results of this study indicate that this study is not able to give support to the model Belief Adjustment Hogarth and Einhorn (1992) that the pattern of presentation of SBS and the EOS in accounting and nonaccounting information of length information results the primacy effect.

Keywords: *Belief Adjustment Model, Step by step, end of sequence, the order of information, the type of information, investment decisions*

PENDAHULUAN

Seiring dengan kemajuan zaman, perusahaan akan dihadapkan pada lingkungan persaingan bisnis yang meningkat secara tajam. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor harus paham mengenai informasi dan pengungkapan apa saja yang telah dibuat oleh perusahaan yang akan dibeli sahamnya, adapun informasi yang dibutuhkan oleh investor meliputi informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi. Informasi akuntansi adalah informasi yang berasal dari laporan keuangan yang dipublikasikan, sedangkan informasi nonakuntansi adalah informasi yang tidak terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan mempunyai relevansi nilai dan bermanfaat bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Informasi akuntansi dan nonakuntansi perusahaan mempunyai relevansi nilai dan bermanfaat bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Hal ini diperkuat oleh Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas No. 40 Pasal 74 tahun 2007 yang membahas mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan yang mendorong perusahaan untuk mengungkapkan laporan keberlanjutan bagi pengguna informasi. Hal ini berdampak bagi investor dalam melakukan analisa dan pengambilan keputusan investasi. Investor tidak hanya melihat informasi akuntansi saja namun juga melihat informasi lain yang diungkapkan oleh perusahaan seperti informasi nonakuntansi perusahaan.

Model *belief adjustment* merupakan pengembangan dari *Bayes' Theorem*, dimana dalam model tersebut dipengaruhi beberapa karakteristik. Karakteristik bukti yang digunakan adalah arah, kekuatan dan tipe. Disamping arah, kekuatan dan tipe, model *belief adjustment* memperluas *bayes' theorem* dengan menambahkan dua karakteristik baru yaitu urutan bukti (*good news* diikuti *bad news*

(++--)) atau *bad news* diikuti *good news* (--++)) dan pola penyajian informasi (*Step by Step* dan *End of Sequence*).

Penelitian ini masih jarang diteliti sehingga masih banyak individu/masyarakat yang awam mengenai pengambilan keputusan investasi dengan model *belief adjustment*. Ketika masyarakat khususnya investor telah mengetahui informasi mengenai pengambilan keputusan investasi dengan model *belief adjustment*, maka diharapkan investor dapat lebih berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Sehingga penelitian ini diharapkan dapat memperkenalkan kepada individu/masyarakat maupun pengguna laporan keuangan mengenai karakteristik yang ada pada model *belief adjustment* yang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--)) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *Step by Step* dan jenis informasi akuntansi?, (2) Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--)) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *Step by Step* dan jenis informasi nonakuntansi?, (3) Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--)) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *End of Sequence* dan jenis informasi akuntansi?, (4) Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--)) dibandingkan partisipan yang

memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (---++) pada pola penyajian *End of Sequence* dan jenis informasi nonakuntansi?

Tujuan dalam penelitian ini yakni mengetahui perbedaan keputusan investasi yang disebabkan oleh perbedaan penyajian informasi berdasarkan model *belief adjustment* (pola penyajian informasi, urutan informasi dan jenis informasi).

Berdasarkan *review* diatas penelitian yang berkaitan dengan hal tersebut masih menarik untuk dijadikan topik penelitian lebih lanjut, maka penelitian ini diberi judul “Pola Penyajian, Urutan, dan Jenis Informasi: Studi Eksperimen pada Pengambilan Keputusan Investasi (Rangkaian Informasi Panjang)”.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS *Belief Adjustment Model (1992)*

Hogarth dan Einhorn mengajukan model penyesuaian keyakinan atau biasa dikenal sebagai *belief adjustment model* pada tahun 1992. Model *belief adjustment* sendiri merupakan pengembangan dari *Bayes' Theorem*, dimana dalam model tersebut menggunakan pendekatan *anchoring* (penjangkaran) dan *adjustment* (penyesuaian), dimana individu dapat menyesuaikan keyakinannya berdasarkan adanya bukti baru. Secara khusus, model penyesuaian keyakinan memprediksikan 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 beragam (beberapa negatif dan beberapa positif).

Terdapat 3 karakteristik utama dari bukti yang digunakan dalam *Bayes' Theorem*, yaitu arah, kekuatan dan tipe. Arah dari bukti menunjukkan apakah bukti mendukung atau tidak mendukung

keyakinan individu saat ini. Bukti tambahan yang mendukung keyakinan adalah bukti positif (*confirming*), sementara bukti tambahan yang tidak mendukung keyakinan adalah bukti negatif (*disconfirming*). Karakteristik yang kedua dari bukti adalah kekuatan atau tingkatan bukti yang dapat mendukung atau tidak mendukung keyakinan saat ini. Karakteristik terakhir yaitu tipe bukti yang dapat dikategorikan sebagai tipe 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 tambahan positif dan beberapa bukti tambahan negatif, bukti tersebut dikategorikan sebagai bukti gabungan (*mixed*).

Pola penyajian informasi model *belief adjustment* terdiri dari tiga yaitu pola *Step by Step* (SbS), pola *End of Sequence* (EoS), dan pola *self review debiaser*. Dalam pola sekuensial/berurutan (*Step by Step*), masing-masing individu memperbarui keyakinannya setelah mereka diberikan tiap-tiap potongan bukti dalam serangkaian penyampaian informasi yang terpisah-pisah, seperti laporan akuntansi dan laporan nonakuntansi interim triwulan yang diperoleh dari media massa. Dalam pola simultan (*End of Sequence*), masing-masing individu memperbarui keyakinannya begitu semua informasi tersaji dalam bentuk yang telah terkumpul, seperti laporan tahunan keseluruhan. Pola *self review debiaser* (SRD) adalah pola penyajian informasi ketika investor melakukan *review* terhadap keseluruhan informasi yang didapatnya. Investor akan diberikan informasi secara berurutan dan langsung memberikan *judgement* (penilaian) setelah informasi diterima. Sedangkan, pola penyajian informasi yang diuji dalam penelitian ini terdiri dari dua

yaitu pola *Step by Step* (SbS) dan pola *End of Sequence* (EoS).

Bukti-bukti empirik yang menunjukkan bahwa masing-masing individu memuat perbaikan keyakinan yang lebih besar bila informasi diberikan satu per satu (SbS) dibandingkan dengan informasi diberikan secara keseluruhan (EoS). Hal ini disebabkan karena bila informasi diberikan dalam pola SbS maka memberikan kesempatan yang lebih banyak untuk melakukan penetapan dan penyesuaian. Pada pola *Step by Step* (SbS) dengan memberikan informasi satu per satu juga lebih cenderung ditemukan adanya *recency effect* dibandingkan dengan pola EoS yang memberikan informasi secara keseluruhan. Hal ini disebabkan karena dalam EoS bukti positif dan negatif disaring sebelum diintegrasikan dengan keyakinan sebelumnya. Penyaringan bukti campuran mengurangi dampak dari masing-masing potongan bukti positif dan negatif secara individual.

Teori *belief adjustment* akan mempertimbangkan tiga variabel tugas, yaitu: kompleksitas tugas, panjangnya seri bukti, dan pola penyajian informasi. (1) kompleksitas tugas adalah fungsi penurunan familiaritas tugas; (2) panjangnya seri informasi menunjukkan jumlah informasi yang diberikan dan dievaluasi. Seri informasi panjang yaitu seri informasi yang disajikan lebih dari 17 informasi. Sedangkan jika informasi yang disajikan berjumlah dua sampai dengan 12 informasi, maka informasi tersebut termasuk dalam informasi seri pendek; dan (3) 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 pola penyajian *End of Sequence* (EoS) atau pola penyajian simultan. Dalam penyajian informasi SbS, bukti dievaluasi satu persatu secara berurutan, sedangkan pola penyajian EoS seluruh bukti dievaluasi dalam waktu yang bersamaan.

No Order Effect

Ashton dan Ashton (1988) dan Hogart dan Einhorn (1992) menyatakan bahwa *No Order Effect* terjadi pada bukti yang konsisten. Dimana bukti-bukti yang konsisten tersebut terdiri dari bukti-bukti yang sama, yaitu *good news* diikuti *good news* (++++) dan *bad news* diikuti *bad news* (----). *No Order Effect* terjadi jika urutan bukti negatif pertama diikuti bukti negatif kedua dan memiliki pengaruh yang sama dalam revisi keyakinan yakni jika urutan bukti negatif kedua diikuti oleh bukti negatif pertama, dan sebaliknya.

Tujuan dari pengujian *No Order Effect* adalah untuk mengetahui apakah urutan bukti yang konsisten tidak memiliki pengaruh terhadap revisi keyakinan. Namun pada penelitian ini informasi yang digunakan adalah informasi gabungan, yaitu *good news* diikuti *bad news* (+++-) dan *bad news* diikuti *good news* (-+++), sehingga pengujian *no order effect* tidak dapat dilakukan dalam penelitian ini, karena *no order effect* hanya dapat dilakukan pada bukti-bukti yang konsisten (++++/----) saja.

Recency Effect dan Primacy Effect

Teori *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogart dan Einhorn (1992) mengklasifikasikan dua kemungkinan efek urutan (*order effect*) pada bukti gabungan. Kemungkinan tersebut adalah tentang *primacy effect* dan *recency effect*. *Primacy effect* terjadi ketika informasi sebelumnya lebih penting dari informasi terkini. Sedangkan *recency effect* terjadi ketika informasi terkini lebih penting dari informasi sebelumnya. Artinya, pada *primacy effect* investor lebih mempertimbangkan bukti atau informasi awal. Sementara, pada *recency effect* investor lebih mementingkan bukti atau informasi akhir dibandingkan dengan informasi awal yang diterima.

Recency effect menjelaskan bagaimana investor bereaksi terhadap bukti gabungan secara berurutan (bukti dengan tanda/arah yang berbeda) bahwa informasi

terakhir memberi pengaruh terbesar dalam pengambilan keputusan investasinya dibandingkan informasi yang pertama. Ini menjelaskan bahwa adanya efek resensi menyebabkan investor cenderung untuk

mengambil keputusan yang bias, karena keputusannya lebih didasarkan pada informasi terakhir yang diterima dan bukan pada substansi informasi itu sendiri.

Tabel 1
EKSPEKTASI EFEK URUTAN BERDASARKAN MODEL BELIEF ADJUSTMENT

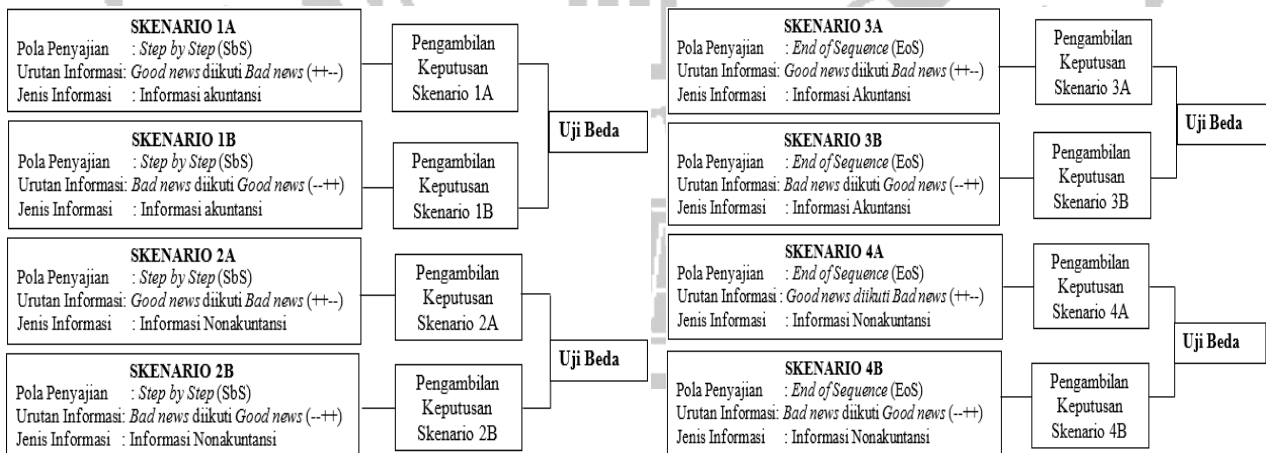
	<i>Simple</i>		<i>Complex</i>	
	<i>End of Sequence</i>	<i>Step by Step</i>	<i>End of Sequence</i>	<i>Step by Step</i>
<i>Mixed Information Set</i>				
<i>Short</i>	<i>Primacy</i>	<i>Recency</i>	<i>Recency</i>	<i>Recency</i>
<i>Long</i>	<i>*Primacy</i>	<i>*Primacy</i>	<i>Primacy</i>	<i>Primacy</i>
<i>Consisten 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>

Sumber: Hogarth dan Einhorn (1992)

Tabel tersebut menunjukkan seperangkat informasi campuran (urutan informasi +-+ 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* dan *End of Sequence*, seri

informasi panjang dan informasi sederhana. Sehingga berdasarkan prediksi efek yang terjadi pada pola penyajian *Step by Step* dan *End of Sequence* seri informasi panjang menghasilkan *Primacy Effect*.

Dari penjelasan tersebut dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Sumber: Data diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran teoritis menjelaskan bahwa partisipan yang menerima skenario 1A dengan pola penyajian *Step by Step* dan menggunakan informasi akuntansi cenderung untuk memberikan proporsi yang lebih tinggi pada informasi yang diterima diawal (*primacy*). Sama seperti yang ada pada skenario 1A, partisipan yang menerima skenario 1B dengan pola penyajian *Step by Step* dan menggunakan informasi akuntansi cenderung untuk memberikan proporsi yang lebih tinggi pada informasi yang diterima diawal (*primacy*). Pada skenario 2A, partisipan yang menerima informasi dengan pola penyajian *Step by Step* dan menggunakan informasi nonakuntansi cenderung untuk memberikan proporsi yang lebih tinggi pada informasi yang diterima diawal (*primacy*). Pada skenario 2B partisipan juga menerima informasi yang sama seperti skenario 2A dengan pola penyajian *Step by Step* dan menggunakan informasi nonakuntansi yang cenderung untuk memberikan proporsi yang lebih tinggi pada informasi yang diterima diawal (*primacy*).

Pada skenario 3A, partisipan yang menerima informasi dengan pola penyajian *End of Sequence* dan menggunakan informasi akuntansi cenderung untuk memberikan proporsi yang lebih tinggi pada informasi yang diterima diawal (*primacy*). Pada skenario 3B partisipan juga menerima informasi yang sama seperti skenario 3A dengan pola penyajian *End of Sequence* dan menggunakan informasi akuntansi yang cenderung untuk memberikan proporsi yang lebih tinggi pada informasi yang diterima diawal (*primacy*). Pada skenario 4A, partisipan yang menerima informasi dengan pola penyajian *End of Sequence* dan menggunakan informasi nonakuntansi cenderung untuk memberikan proporsi yang lebih tinggi pada informasi yang diterima diawal (*primacy*). Sama seperti yang ada pada skenario 4A, partisipan yang menerima skenario 4B dengan pola

penyajian *End of Sequence* dengan menggunakan informasi nonakuntansi cenderung untuk memberikan proporsi yang lebih tinggi pada informasi yang diterima diawal (*primacy*).

Berdasarkan penjelelasan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *Step by Step* dan jenis informasi akuntansi.

H₂: Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *Step by Step* dan jenis informasi nonakuntansi.

H₃: Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *End of Sequence* dan jenis informasi akuntansi.

H₄: Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *End of Sequence* dan jenis informasi nonakuntansi.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan jenis penelitian menurut karakteristik masalahnya, penelitian ini di golongan pada penelitian eksperimen. yaitu sebuah metode untuk

menginvestigasi suatu fenomena dengan cara merekayasa keadaan atau kondisi lewat prosedur tertentu dan kemudian mengamati hasil perekayasaannya tersebut serta menginterpretasinya (Ertambang, 2012:01). Desain eksperimen penelitian ini *2x2x2 mix design*, yang terdiri pola penyajian informasi *Step by Step* (SbS) dan *End of Sequence* (EoS), urutan penyajian informasi (++--/--++) serta jenis informasi (Informasi akuntansi dan Informasi nonakuntansi).

Variabel independen pada penelitian ini meliputi pola penyajian (SbS dan EoS), urutan informasi (++--/--++) dan jenis informasi (Informasi akuntansi dan Informasi nonakuntansi). Sedangkan variabel dependen adalah pengambilan keputusan investasi. penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner yang diisi oleh partisipan secara manual dengan melibatkan mahasiswa/i jurusan S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen yang telah menempuh dan/atau sedang menempuh mata kuliah Analisis Laporan Keuangan (ALK) dan/atau Manajemen Investasi dan Pasar Modal (MIPM) atau Manajemen Investasi Portofolio yang berperan sebagai investor.

Tugas dan Prosedur

Prosedur penelitian eksperimen ini menggunakan *Pencil-Based Eksperiment* yaitu cara eksperimen yang dilakukan dengan menggunakan kuesioner yang dijawab oleh partisipan secara manual. Pada pengisian kuesioner ini, partisipan diminta untuk menilai saham PT. RZ. PT. RZ merupakan perusahaan rekaan namun data yang disajikan merupakan data yang sesungguhnya (*real*) dan data tersebut diambilkan dari contoh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Informasi latar belakang perusahaan yang diberikan dalam penelitian ini yaitu: *PT. RZ dahulu bernama PT. TB merupakan perusahaan dalam bidang Basic industry and chemical yang*

berdiri sejak 25 Maret 1953. Pada 04 Juli 1991, PT. RZ memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 40.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,00 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Juli 1991. Nilai awal saham perusahaan pada tahun 2015 adalah Rp 16.200,00 sebagai nilai referensi.

Terdapat tahapan prosedur yang harus dilakukan partisipan penelitian ketika melakukan penilaian harga awal saham PT. RZ, yaitu:

Pola Penyajian Informasi Step by Step (SbS):

1. Membaca latar belakang perusahaan.
2. Diberikan informasi terkait nilai awal saham perusahaan (nilai awal saham sebesar Rp 16.200,00).
3. Pada skenario 1A dan skenario 1B, diberikan informasi terkait informasi akuntansi. Skenario 1A menyajikan informasi berupa laporan keuangan perusahaan sebanyak 18 informasi (sembilan item informasi *good news* dan sembilan item informasi *bad news*) pada urutan penyajian informasi (++--), sedangkan pada skenario 1B informasi yang disajikan berupa laporan keuangan perusahaan sebanyak 18 informasi (sembilan item informasi *bad news* dan sembilan item informasi *good news*) pada urutan penyajian informasi (--++). Pada skenario 2A dan skenario 2B, diberikan informasi terkait informasi nonakuntansi. Skenario 2A menyajikan informasi berupa laporan tahunan perusahaan sebanyak 18 informasi (sembilan item informasi *good news* dan sembilan item informasi *bad news*) pada urutan penyajian informasi (++--), sedangkan pada skenario 2B informasi yang disajikan berupa laporan tahunan perusahaan sebanyak 18 informasi (sembilan item informasi *bad news* dan sembilan item

- informasi *good news*) pada urutan penyajian informasi (--++).
4. Melakukan penilaian harga saham ketika partisipan menerima laporan keuangan sebanyak 18 kali.
 5. Partisipan diminta untuk merespon pertanyaan *manipulation check* dan pertanyaan umum akuntansi untuk mengukur kemampuan dasar dibidang analisa laporan keuangan dan pasar modal.
 6. *Sesi Debriefing*.

Pola Penyajian Informasi End of Sequence (EoS):

1. Membaca latar belakang perusahaan.
2. Diberikan informasi terkait nilai awal saham perusahaan (nilai awal saham sebesar Rp 16.200,00).
3. Pada skenario 3A dan skenario 3B, diberikan informasi terkait informasi akuntansi. Skenario 3A menyajikan informasi berupa laporan keuangan perusahaan sebanyak 18 informasi (sembilan item informasi *good news* dan sembilan item informasi *bad news*) pada urutan penyajian informasi (++--), sedangkan pada skenario 3B informasi yang disajikan berupa laporan keuangan perusahaan sebanyak 18 informasi (sembilan item informasi *bad news* dan sembilan item informasi *good news*) pada urutan informasi (--++). Pada skenario 4A dan skenario 4B, diberikan informasi terkait informasi nonakuntansi. Skenario 4A menyajikan informasi berupa laporan tahunan perusahaan sebanyak 18 informasi (sembilan item informasi *good news* dan sembilan item informasi *bad news*) pada urutan penyajian informasi (++--), sedangkan pada skenario 4B informasi yang disajikan berupa laporan tahunan perusahaan sebanyak 18 informasi (sembilan item informasi *bad news* dan sembilan item informasi *good news*) pada urutan penyajian informasi (--++).

4. Melakukan penilaian harga saham ketika partisipan menerima laporan keuangan sebanyak satu kali.
5. Partisipan diminta untuk merespon pertanyaan *manipulation check* dan pertanyaan umum akuntansi untuk mengukur kemampuan dasar dibidang analisa laporan keuangan dan pasar modal.
6. *Sesi Debriefing*.

Debriefing adalah proses mengembalikan kondisi partisipan seperti sebelum mengikuti penugasan dalam eksperimen dan memperbolehkan partisipan untuk memberikan komentar secara jujur tentang pelaksanaan eksperimen (Christensen, 1988).

Penelitian ini menggunakan 18 informasi yang didapat dari laporan akuntansi dan laporan nonakuntansi perusahaan, yang dikelompokkan menjadi sembilan informasi laporan akuntansi dengan informasi baik kemudian diikuti dengan sembilan informasi laporan akuntansi dengan informasi buruk dan sembilan informasi laporan nonakuntansi dengan informasi baik kemudian diikuti dengan sembilan informasi laporan nonakuntansi dengan informasi buruk sebagai berikut:

Informasi laporan akuntansi dengan informasi baik:

1. Total Aset perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.
2. Aset lancar perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.
3. Total kas dan setara kas mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.
4. *Return on Asset* perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.
5. *Return on Equity* perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.

6. Laba Bersih perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.
7. *Earning Per Share* perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.
8. Nilai penjualan bersih perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.
9. Nilai arus kas operasional perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya.

Informasi laporan akuntansi dengan informasi buruk:

1. Total Aset perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.
2. Aset lancar perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.
3. Total kas dan setara kas mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.
4. *Return on Asset* perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.
5. *Return on Equity* perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.
6. Laba Bersih perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.
7. *Earning Per Share* perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.
8. Nilai penjualan bersih perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.
9. Nilai arus kas operasional perusahaan mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya.

Informasi laporan nonakuntansi dengan informasi baik:

1. Perusahaan merealisasikan program PKBL (Program Kegiatan Bina Lingkungan) sebagai salah satu program yang ditujukan untuk

2. membantu meningkatkan taraf hidup dan kesejahteraan masyarakat sekitar.
2. Perusahaan merealisasikan penyaluran program pinjaman modal kerja.
3. Perusahaan dan entitas usaha anak memproduksi produk kemasan sesuai dengan standar maksimum untuk memastikan keselamatan konsumen.
4. Perusahaan memberikan beberapa bantuan, antara lain bantuan bencana alam, bantuan peningkatan kesehatan, pengembangan sarana dan prasarana umum, bantuan sarana ibadah dan bantuan pendidikan dalam bentuk beasiswa yang diberikan kepada pelajar.
5. Perusahaan membentuk unit kerja Manajemen Risiko yang bertanggung jawab mengkoordinir, mengevaluasi dan memfasilitasi kegiatan pengelolaan risiko di Perseroan.
6. Perusahaan menyusun dan menetapkan Pedoman Etika Perusahaan yang mengatur hal-hal yang menjadi tanggung jawab Perusahaan, individu Insan Perusahaan, maupun pihak lain yang melakukan aktivitas dengan perusahaan.
7. Membangun *Waste Heat Recovery Generation (WHRPG)*, menyediakan tambahan listrik dan memperbaiki kualitas lingkungan.
8. Perusahaan dengan transparan menunjukkan tabel penugasan dan kegiatan dewan komisaris.
9. Perusahaan melaksanakan program penghijauan lingkungan untuk menjaga kelestarian lingkungan sekitar dan kehidupan yang lebih baik.

Informasi laporan nonakuntansi dengan informasi buruk:

1. Perusahaan belum mengaitkan pelaksanaan kode etik sebagai dasar pengenaan *reward* dan *punishment* bagi karyawan.
2. Perusahaan harus menghadapi tuntutan karyawan bahwa direktur utama harus mengundurkan diri.

3. Perusahaan menghadapi tuntutan karyawan terkait dengan pemenuhan kesejahteraan karyawan.
4. Perusahaan menghadapi penolakan warga sekitar terkait pembangunan pabrik di beberapa daerah.
5. Perusahaan tidak segera menutup (reklamasi) lubang-lubang bekas galian tambang.
6. Perusahaan kurang memperhatikan peralatan keselamatan pekerja di lapangan.
7. Terdapat sistem penilaian kinerja Dewan Komisaris dan Direksi namun perusahaan belum menetapkan dan melaksanakannya secara konsisten.
8. Perusahaan menghadapi tuntutan warga tentang pencemaran limbah yang mengganggu warga sekitar.
9. Perusahaan belum mempublikasikan kebijakan atau mekanisme tentang pengendalian gratifikasi kepada *stakeholder* melalui media antara lain *website*, majalah dan lain lain.

Variabel Penelitian

Variabel independen pada penelitian ini meliputi pola penyajian (SbS dan EoS), urutan informasi (+++/-+++) dan jenis informasi (Informasi akuntansi dan Informasi nonakuntansi). Sedangkan variabel dependen adalah pengambilan keputusan investasi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini untuk menguji hipotesis penelitian yaitu menggunakan Uji Normalitas. Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi normal. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi sebesar $> \alpha 0,05$. Sebaliknya data dikatakan berdistribusi tidak normal apabila nilai signifikansi sebesar $< \alpha 0,05$.

Setelah dilakukan pengujian data dengan menggunakan uji normalitas, maka dilakukan uji *parametric sample t-test*. Hal ini dilakukan untuk mengetahui

bagaimana data tersebut berdistribusi normal. Sedangkan pengujian dengan uji *non-parametric Mann-Whitney* dilakukan apabila data tidak berdistribusi normal.

Uji *t-test* digunakan untuk membandingkan dua grup yang tidak berhubungan satu sama lain. Uji beda ini dilakukan dengan cara membandingkan *judgement* akhir atau perbedaan antara skenario 1A dan skenario 1B, skenario 2A dan skenario 2B, skenario 3A dan skenario 3B serta skenario 4A dan skenario 4B. Ketentuan yang digunakan untuk uji *sample t-test* yaitu: jika tingkat signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis ditolak hal ini berarti *variance* atau terdapat perbedaan. Sebaliknya, jika tingkat signifikansi $\geq 0,05$, maka hipotesis diterima hal ini berarti *variance* sama atau tidak terdapat perbedaan. Sedangkan uji *Mann-Whitney* digunakan untuk mengetahui perbedaan median dua kelompok bebas apabila skala data variabel terikatnya adalah ordinal atau interval/*ratio* tetapi tidak berdistribusi normal.

HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN

Data Demografi dan Cek Manipulasi

Kriteria pemilihan subjek penelitian ini yaitu memiliki pengetahuan di bidang analisa laporan keuangan dan/atau manajemen investasi dan pasar modal atau manajemen investasi portofolio. Subjek dalam penelitian ini berdasarkan kriteria subjek meliputi mahasiswa/i S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen yang memiliki kemampuan di bidang analisis laporan keuangan dan/atau manajemen investasi dan pasar modal atau manajemen investasi portofolio.

Jumlah subjek yang bersedia menjadi partisipan sebanyak seratus dua puluh yang terdiri dari: 96 mahasiswa/i S1 Akuntansi dan 24 mahasiswa/i S1 Manajemen. Tidak ada unsur kesengajaan antara jumlah partisipan jurusan S1 Akuntansi dan S1 Manajemen karena pada saat mencari partisipan didasarkan kesukarelaan, keterbukaan,

kerahasiaan, dan kesamaan perlakuan namun tetap memperhatikan ipk (indeks prestasi kumulatif) partisipan.

Dari seratus dua puluh orang yang bersedia menjadi partisipan, terdapat 25 orang yang tidak mengisi kuesioner. Sehingga total dari partisipan yang telah mengisi instrumen penelitian pada tempat dan waktu yang telah diberitahukan melalui SIMAS yaitu bertempat di ruang BII402-BII405 STIE Perbanas Surabaya, pada pukul 12.45 WIB s.d selesai, berjumlah 95 orang dan terdapat 12 orang yang tidak dapat dianalisis lebih lanjut karena tidak memenuhi kriteria. Sehingga total akhir dari subjek penelitian yang dapat dianalisis dan lolos cek manipulasi sebanyak 83 orang

Pengujian Pengaruh Pola Penyajian *Step by Step* Dan Jenis Informasi Akuntansi

Tabel di bawah menunjukkan bahwa rata-rata *judgement* akhir pada urutan informasi +++ (informasi positif diikuti informasi negatif) lebih rendah dibandingkan pada urutan informasi --++ (informasi negatif diikuti informasi positif) yaitu: 13.977,78 untuk urutan informasi +++ dan 18.381,82 untuk urutan informasi --++. Setelah itu kualitas data diuji dengan menggunakan uji normalitas. Alat uji yang digunakan yaitu *Kolmogorov Smirnov*. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah data memiliki distribusi normal atau tidak. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai

signifikansi sebesar $> \alpha$ 0,05. Dapat diketahui bahwa nilai signifikansi uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,142 yang menunjukkan data berdistribusi normal. Maka langkah selanjutnya melakukan pengujian dengan menggunakan *independent sample t-test* seperti yang ada pada tabel berikutnya.

Dapat diketahui bahwa nilai T adalah -5,927 dengan probabilitas signifikansi 0,000 untuk informasi akuntansi. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan antara partisipan yang memperoleh informasi positif diikuti informasi negatif dibandingkan dengan partisipan yang memperoleh informasi negatif diikuti informasi positif. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa pola penyajian *Step by Step* (SbS) menimbulkan *recency effect* pada informasi sederhana. Hal ini dapat dilihat dari data rata-rata dua kelompok (tabel 2) yang menunjukkan bahwa rata-rata *judgement* akhir dari partisipan yang memperoleh urutan +++ (*good news* diikuti *bad news*) lebih rendah yaitu sebesar 13.978 dari partisipan yang memperoleh urutan --++ (*good news* diikuti *bad news*) sebesar 18.382 untuk jenis informasi akuntansi. Hal ini memberikan dukungan terhadap hipotesis penelitian. Sehingga dari pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *judgement* akhir partisipan skenario 1A dan 1B terhadap pengambilan keputusan investasi.

Tabel 2
RATA-RATA JUDGMENT AKHIR POLA PENYAJIAN STEP BY STEP
INFORMASI AKUNTANSI

Urutan Informasi	Judgement									
	Ke-0	Ke-1	Ke-2	Ke-3	Ke-4	Ke-5	Ke-6	Ke-7	Ke-8	Ke-9
+++ --++	16.200	16422.22 14290.91	15533.33 14109.09	16311.11 15472.73	16866.67 14290.91	18200 14745.45	16977.78 13472.73	16644.44 13927.27	14866.67 14745.45	17644.44 15472.73
+++ --++		Ke-10	Ke-11	Ke-12	Ke-13	Ke-14	Ke-15	Ke-16	Ke-17	Ke-18
+++ --++		13755.56 16109.09	13977.78 16836.36	13866.67 17654.55	13644.44 17654.55	13755.56 18381.82	15088.89 18290.91	14200 18109.09	14311.11 17290.91	13977.78 18381.82

Sumber: Data diolah

Tabel 3
HASIL UJI NORMALITAS

Variabel	Responden	Sig.	Keterangan
Harga Saham	Mahasiswa	0,142	Normal

Sumber: Data diolah

Tabel 4
HASIL UJI BEDA INDEPENDENT SAMPLE T-TEST

Pola Penyajian	Jenis Informasi	Urutan Informasi	Jumlah Partisipan	Rata-Rata	T	Sig.
<i>Step by Step</i>	Akuntansi	(++--)	9	13.978	-5,927	0,000
		(--++)	11	18.382		

Sumber: Data diolah

Pengujian Pengaruh Pola Penyajian *Step by Step* Jenis Informasi Nonakuntansi

Tabel 5 menyajikan rata-rata *judgement* akhir pola penyajian *Step by Step* jenis informasi nonakuntansi yang menunjukkan bahwa rata-rata *judgement* akhir pada urutan informasi ++-- (informasi positif diikuti informasi negatif) lebih rendah dibandingkan pada urutan informasi --++ (informasi negatif diikuti informasi positif) yaitu: 13.866,67 untuk urutan informasi ++-- dan 19.533,33 untuk urutan informasi --++. Setelah itu kualitas data diuji dengan menggunakan uji normalitas. Alat uji yang digunakan yaitu *Kolmogorov Smirnov*. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah data memiliki distribusi normal atau tidak. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi sebesar $> \alpha 0,05$. Dapat diketahui bahwa nilai signifikansi uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,125 yang menunjukkan data berdistribusi normal. Maka langkah selanjutnya melakukan pengujian dengan menggunakan *independent sample t-test* seperti yang ada pada tabel berikutnya.

Dapat diketahui bahwa nilai T adalah -7,708 dengan probabilitas signifikansi 0,000. Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan antara partisipan yang memperoleh informasi positif diikuti informasi negatif dibandingkan dengan partisipan yang memperoleh informasi negatif diikuti informasi positif. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa pola penyajian *Step by Step* (SbS) menimbulkan *recency effect* pada informasi sederhana. Hal ini dapat dilihat dari data rata-rata dua kelompok (tabel 4.7) yang menunjukkan bahwa rata-rata *judgement* akhir dari partisipan yang memperoleh urutan ++-- (*good news* diikuti *bad news*) lebih rendah yaitu sebesar 13.867 dari partisipan yang memperoleh urutan --++ (*good news* diikuti *bad news*) sebesar 19.533 untuk jenis informasi nonakuntansi. Hal ini memberikan dukungan terhadap hipotesis penelitian. Sehingga dari pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *judgement* akhir partisipan skenario 2A dan 2B terhadap pengambilan keputusan investasi.

Tabel 6
RATA-RATA JUDGMENT AKHIR POLA PENYAJIAN STEP BY STEP
INFORMASI AKUNTANSI

Urutan Informasi	Judgement									
	Ke-0	Ke-1	Ke-2	Ke-3	Ke-4	Ke-5	Ke-6	Ke-7	Ke-8	Ke-9
+++ ---	16.200	15533.33 14616.67	16533.33 13950	16616.67 14866.67	17450 13366.67	16783.33 12616.67	15866.67 13366.67	17366.67 14033.33	17866.67 13283.33	17783.33 13700
		Ke-10	Ke-11	Ke-12	Ke-13	Ke-14	Ke-15	Ke-16	Ke-17	Ke-18
+++ ---		14366.67 16450	14533.33 16450	15283.33 17616.67	14033.33 18033.33	13783.33 18450	13950 18783.33	14366.67 19033.33	12950 18450	13866.67 19533.33

Sumber: Data diolah

Tabel 7
HASIL UJI NORMALITAS

Variabel	Responden	Sig.	Keterangan
Harga Saham	Mahasiswa	0,125	Normal

Sumber: Data diolah

Tabel 8
HASIL UJI BEDA INDEPENDENT SAMPLE T-TEST

Pola Penyajian	Jenis Informasi	Urutan Informasi	Jumlah Partisipan	Rata-Rata	T	Sig.
Step by Step	Non akuntansi	(++--)	12	13.867	-7,708	0,000
		(--++)	12	19.533		

Sumber: Data diolah

Pengujian Pengaruh Pola Penyajian *End of Sequence* dan Jenis Informasi Akuntansi

Tabel 9 akan menjelaskan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda *Mann Whitney*. Kualitas data diuji dengan menggunakan uji normalitas. Alat uji yang digunakan yaitu *Kolmogorov Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi sebesar $> \alpha 0,05$. Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan dapat diketahui bahwa nilai signifikansi uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,019 yang menunjukkan bahwa data yang digunakan tidak berdistribusi normal. Maka langkah selanjutnya adalah uji beda *Mann Whitney*. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan atau tidak. Data rata-rata dua kelompok (tabel 10) menunjukkan bahwa rata-rata judgement akhir dari partisipan yang memperoleh urutan +++- (*good news* diikuti

bad news) lebih rendah yaitu sebesar 16.200 dari partisipan yang memperoleh urutan --++ (*good news* diikuti *bad news*) sebesar 17.367 untuk jenis informasi nonakuntansi. Dapat diketahui bahwa nilai Z adalah -1,528 dengan probabilitas signifikansi 0,127.

Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara partisipan yang memperoleh informasi positif diikuti informasi negatif dibandingkan dengan partisipan yang memperoleh informasi negatif diikuti informasi positif. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa pola penyajian *End of Sequence* (EoS) tidak menimbulkan efek pada informasi sederhana. Hal ini tidak memberikan dukungan terhadap hipotesis penelitian. Sehingga dari pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan judgement akhir partisipan sk partisipanskenario 3A dan 3B terhadap pengambilan keputusan investasi.

Tabel 9
HASIL UJI NORMALITAS

Variabel	Responden	Sig.	Keterangan
Harga Saham	Mahasiswa	0,019	Tidak Normal

Sumber: Data diolah

Tabel 10
HASIL UJI BEDA MANN-WHITNEY

Pola Penyajian	Seri Informasi	Urutan Informasi	Jumlah Partisipan	Rata-Rata	Z	Sig.
<i>End of Sequence</i>	Panjang	(++--)	8	16.200	-1,528	0,127
		(--++)	10	17.367		

Sumber: Data diolah

Pengujian Pengaruh Pola Penyajian *End of Sequence* dan Jenis Informasi Nonakuntansi

Tabel 11 akan menjelaskan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *independent sample t-test*. Data diuji dengan menggunakan uji normalitas. Alat uji yang digunakan yaitu *Kolmogorov Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi sebesar $> \alpha$ 0,05. Dapat diketahui bahwa nilai signifikansi uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,200 yang menunjukkan data berdistribusi normal. Maka langkah selanjutnya melakukan pengujian dengan menggunakan *independent sample t-test*.

Tabel 12 menyajikan hasil pengujian pola penyajian *End of Sequence* dengan menggunakan pengujian *independent sample t-test*. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan atau tidak. Dapat diketahui bahwa nilai T adalah -2,134 dengan probabilitas signifikansi 0,046 untuk informasi nonakuntansi. Jadi

dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan antara partisipan yang memperoleh informasi positif diikuti informasi negatif dibandingkan dengan partisipan yang memperoleh informasi negatif diikuti informasi positif. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa pola penyajian *End of Sequence* (EoS) menimbulkan *recency effect* pada informasi sederhana. Hal ini dapat dilihat dari data rata-rata dua kelompok (tabel 12) yang menunjukkan bahwa rata-rata *judgement* akhir dari partisipan yang memperoleh urutan ++-- (*good news* diikuti *bad news*) lebih rendah yaitu sebesar 15.927 dari partisipan yang memperoleh urutan --++ (*good news* diikuti *bad news*) sebesar 17.700 untuk jenis informasi nonakuntansi. Hal ini memberikan dukungan terhadap hipotesis penelitian. Sehingga dari pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *judgement* akhir partisipan skenario 4A dan 4B terhadap pengambilan keputusan investasi.

Tabel 12
HASIL UJI NORMALITAS

Variabel	Responden	Sig.	Keterangan
Harga Saham	Mahasiswa	0,200	Normal

Sumber: Data diolah

Tabel 13
HASIL UJI BEDA INDEPENDENT SAMPLE T-TEST

Pola Penyajian	Jenis Informasi	Urutan Informasi	Jumlah Partisipan	Rata-Rata	T	Sig.
<i>End of Sequence</i>	Non Akuntansi	(++--) (--++)	11 10	15.927 17.700	-2,134	0,046

Sumber: Data diolah

Pembahasan Pengaruh Pola Penyajian *Step by Step*, Urutan Informasi dan Jenis Informasi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hipotesis pada penelitian ini digunakan untuk menguji, apakah: H₁: Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *Step by Step* dan jenis informasi akuntansi.; H₂: Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *Step by Step* dan jenis informasi nonakuntansi.

tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica dan Supriyadi (2013) serta Dedhy Sulistiawan dan Riesanti Edie (2015). Luciana Spica dan Supriyadi (2013) menyatakan bahwa terdapat perbedaan dalam pengambilan keputusan investasi antara partisipan yang menerima urutan informasi positif/*good news* diikuti dengan informasi negatif/*bad news* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif/*good news* ketika pola penyajian itu *Step by Step* (SbS). Hal yang sama juga diungkapkan oleh Dedhy Sulistiawan dan Riesanti Edie (2015) yang menyatakan bahwa Pengungkapan informasi positif diikuti oleh informasi negatif menghasilkan reaksi negatif. Sebaliknya, pengungkapan informasi negatif diikuti oleh informasi positif memberikan dampak yang lebih baik bagi perusahaan karena partisipan cenderung untuk fokus pada informasi terakhir yang mereka terima pada pola penyajian sekuensial

Tabel 14
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

H	Pola Penyajian	Jenis Inf.	Urutan Inf.	Rata-rata	Hasil
1	<i>Step by Step</i>	Akuntansi	++-- --++	13.978 18.382	<i>Recency effect</i>
2	<i>Step by Step</i>	Non akuntansi	++-- --++	13.867 19.533	<i>Recency effect</i>

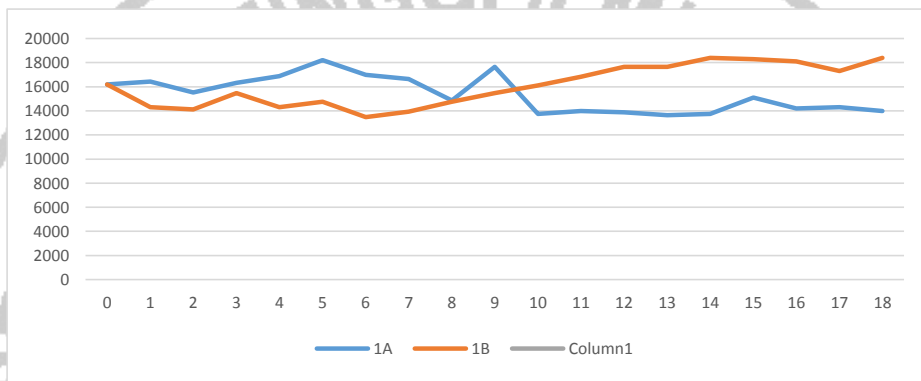
Sumber: Data diolah

Hipotesis pada pembahasan ini yaitu terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh urutan informasi *good news* diikuti *bad news* dibandingkan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti *good news* pada pola penyajian *step by step* jenis informasi akuntansi maupun nonakuntansi. Ringkasan hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 14. Hasil

Hasil Pengujian diatas diperkuat dengan gambar 1 untuk hipotesis 2 (H1) dan gambar 3 untuk hipotesis 2 (H2) yang menunjukkan adanya pola *fishtail* pada revisi keyakinan partisipan pada pola penyajian *Step by Step* dengan urutan informasi ++-- (*good news* diikuti *bad news*) dan urutan informasi --++ (*bad news* diikuti *good news*). Pola *fishtail* adalah pola yang terbentuk ketika terjadi efek urutan pada *judgement* akhir investor (Hoghart dan Einhorn, 1992). Pola *fishtail* akan menunjukkan perbedaan *judgement* antara partisipan yang memperoleh urutan informasi ++-- (*good news* diikuti *bad news*) dan urutan informasi --++ (*bad news* diikuti *good news*).

Pada pola ini menunjukkan terdapat informasi sebanyak 19 titik (informasi), dengan titik ke-0 sebagai patokan nilai awal saham (sebesar 16.200) dan titik ke-1 sampai titik ke-18 merupakan rata-rata *judgement* akhir partisipan. Pola *fishtail* akan berpotongan pada titik ke-10 (informasi ke-9), dimana pada titik ini merupakan perpindahan dari informasi positif ke informasi negatif, dan sebaliknya. Titik perpotongan ini juga menunjukkan bahwa terdapat efek urutan yaitu efek resensi.

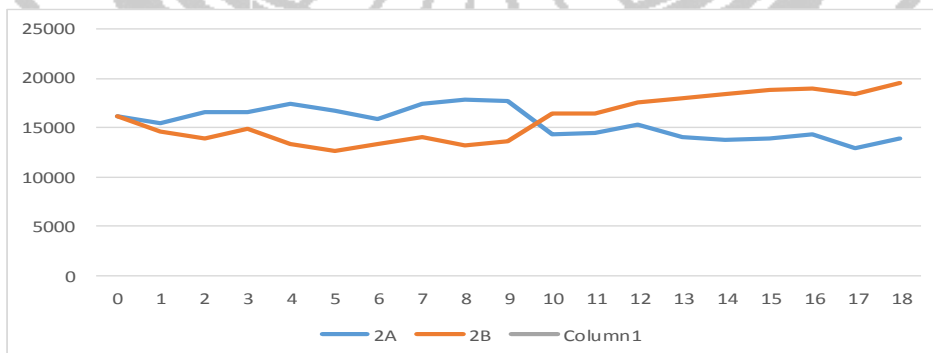
yaitu skenario 1A dan 1B. Skenario 1A dengan pola penyajian *Step by Step*, urutan informasi *good news* diikuti *bad news* pada jenis informasi akuntansi. Sedangkan skenario 1B dengan pola penyajian *Step by Step*, informasi *bad news* diikuti informasi *good news* pada jenis informasi akuntansi. Skenario 1A dan 1B menggunakan seri informasi panjang. Berikut gambar pola *fishtail* yang terbentuk dari rata-rata *judgement* akhir partisipan:



Gambar 2
Pola *fishtail* revisi keyakinan yang diambil oleh investor pada pola *Step by Step*, jenis informasi akuntansi

Pada skenario 2A dengan pola penyajian *Step by Step*, urutan informasi *good news* diikuti *bad news* pada jenis informasi nonakuntansi. Sedangkan skenario 2B dengan pola penyajian *Step by Step*, urutan informasi *bad news* diikuti *good news* pada

jenis informasi nonakuntansi. Skenario 2A dan 2B menggunakan seri informasi panjang. Berikut gambar pola *fishtail* yang terbentuk dari rata-rata *judgement* akhir partisipan:



Gambar 3
Pola *fishtail* revisi keyakinan yang diambil oleh investor pada pola *Step by Step*, jenis informasi nonakuntansi

Pembahasan Pengaruh Pola Penyajian *End of Sequence*, Urutan Informasi dan Jenis Informasi terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Hipotesis pada penelitian ini digunakan untuk menguji, apakah: H₃: Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *End of Sequence* dan jenis informasi akuntansi.; H₄: Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++-) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti informasi *good news* (--++) pada pola penyajian *End of Sequence* dan jenis informasi nonakuntansi. Tabel 4.14 akan menjelaskan hasil pengujian untuk hipotesis penelitian.

Tabel 15
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

H	Pola Penyajian	Jenis Inf.	Urutan Inf.	Rata-rata	Hasil
3	<i>End of Sequence</i>	Akuntansi	+++ --++	16.200 17.367	<i>No Order Effect</i>
4	<i>End of Sequence</i>	Nonakuntansi	+++ --++	15.927 17.700	<i>Recency effect</i>

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian pada hipotesis 3 (H₃) ketika informasi yang diterima adalah informasi akuntansi menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *judgement* akhir ketika urutan informasi +++- maupun --++ pada pola *End of Sequence*. Hasil penelitian ini tidak sama dengan teori model *Belief Adjustment* Hogarth dan Einhorn (1992) yang memprediksi bahwa jika pola penyajian *End of Sequence* memiliki informasi yang bersifat sederhana akan menimbulkan *Primacy effect*. *Primacy effect* terjadi ketika bukti yang diterima diawal lebih dipertimbangkan daripada bukti yang diterima di akhir. Namun efek

yang terjadi pada hipotesis 3 (H₃) yaitu *no order effect*.

Hasil ini didukung oleh beberapa peneliti terdahulu yaitu Luciana Spica dan Supriyadi (2013) dan Luciana Spica *et al.* (2013). Penelitian Luciana Spica dan Supriyadi (2013) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan dalam pengambilan keputusan investasi antara partisipan yang menerima urutan informasi efek urutan positif/*good news* diikuti informasi negatif/*bad news* dibandingkan dengan partisipan yang menerima urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif/*bad news* untuk penyajian informasi *End of Sequence* (EoS). Hal yang sama juga diungkapkan pada penelitian Luciana Spica *et al.* yang menunjukkan bahwa tidak terjadi efek urutan dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara simultan (*End of Sequence*).

Sedangkan hasil pengujian pada hipotesis 4 (H₄) ketika informasi yang diterima adalah informasi nonakuntansi menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan *judgement* akhir ketika urutan informasi +++- maupun --++ pada pola *End of Sequence*. Hasil penelitian ini tidak sama dengan teori model *Belief Adjustment* Hogarth dan Einhorn (1992) yang memprediksi bahwa jika pola penyajian *End of Sequence* memiliki informasi yang bersifat sederhana akan menimbulkan *Primacy effect*. Namun efek yang terjadi pada hipotesis (H₄) yaitu *Recency effect*. *Recency effect* terjadi ketika informasi terkini lebih penting dari informasi sebelumnya. Hasil ini didukung oleh peneliti terdahulu yaitu Pinsker (2011) yang menyatakan bahwa terdapat efek urutan yang membuktikan bahwa terjadi *recency effect* yang memberikan bobot informasi panjang di akhir informasi dengan nilai rata-rata kondisi sekuensial tidak signifikan daripada nilai rata-rata pada kondisi simultan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN UNTUK PENELITIAN SELANJUTNYA

Hasil pengujian hipotesis penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan bahwa **Pertama**, terdapat perbedaan pengambilan 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* jenis informasi akuntansi. Temuan pada penelitian ini menunjukkan partisipan memberikan pertimbangan yang lebih pada *judgement* akhir dibanding awal sehingga menimbulkan efek urutan resensi (*recency effect*) pada pola penyajian *Step by Step* (SbS) jenis informasi akuntansi. **Kedua**, terdapat perbedaan pengambilan 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* jenis informasi nonakuntansi. Temuan pada penelitian ini menunjukkan partisipan memberikan pertimbangan yang lebih pada *judgement* akhir dibanding awal sehingga menimbulkan efek urutan resensi (*recency effect*) pada pola penyajian *Step by Step* (SbS) jenis informasi nonakuntansi. **Ketiga**, tidak terdapat perbedaan pengambilan 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* jenis informasi akuntansi. Temuan pada penelitian ini menunjukkan bahwa partisipan memberikan *judgement* akhir yang sama sehingga menimbulkan tidak ada efek urutan (*no order effect*). **Keempat**, terdapat perbedaan pengambilan 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* jenis informasi nonakuntansi. Temuan pada penelitian ini menunjukkan partisipan memberikan pertimbangan yang lebih pada *judgement* akhir dibanding awal sehingga menimbulkan efek urutan resensi (*recency effect*) pada pola penyajian *Step by Step* (SbS) dan pada jenis informasi nonakuntansi.

Prediksi model revisi keyakinan Hogarth dan Einhorn (1992) yang tidak terdukung dalam penelitian ini adalah penelitian ini tidak berhasil memberikan dukungan bahwa pola penyajian *Step by Step* (SbS) dan *End of Sequence* (EoS) akan menimbulkan *primacy effect* ketika menerima informasi sederhana pada seri informasi panjang untuk jenis informasi akuntansi dan non akuntansi. Hal ini bisa terjadi dikarenakan informasi yang disajikan terlalu panjang dan kompleks yang disampaikan berdampak pada investor yang tidak dapat menyerap secara keseluruhan informasi tersebut karena keterbatasan kognitif individu. Selain itu partisipan yang diberikan informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi lebih cenderung untuk mudah mencerna informasi akuntansi (kuantitatif) dibanding informasi nonakuntansi (kualitatif). Hal ini disebabkan karena informasi akuntansi (kuantitatif) memiliki nilai pengukuran umum dengan skala yang sama. Sebaliknya, membandingkan informasi nonakuntansi (kualitatif) jauh lebih kompleks, karena investor mengevaluasi skala absolut untuk setiap pengukurannya.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. **Pertama** Pada saat mencari partisipan, jadwal pelaksanaan kegiatan eksperimen berbenturan dengan acara gladi bersih wisuda STIE Perbanas Surabaya dan jadwal kuliah pengganti, sehingga peneliti harus segera mencari pengganti partisipan lain yang diambilkan dari daftar cadangan partisipan. **Kedua**, pada saat hari H pelaksanaan kegiatan

eksperimen kondisi cuaca tidak mendukung dan terjadi hujan, sehingga beberapa partisipan tidak dapat menghadiri pelaksanaan kegiatan eksperimen. **Ketiga**, masih ditemukan beberapa pelanggaran peraturan, seperti membuka lembar sebelum atau sesudahnya sebelum ada instruksi dari eksperimenter dan tetap terjadi diskusi antar partisipan meskipun selalu diingatkan oleh eksperimenter.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang ada, maka saran yang dapat diberikan pada peneliti selanjutnya yaitu mencari cadangan partisipan agar mudah menemukan pengganti saat partisipan yang lain mendadak berhalangan tidak hadir, mencari dan memilih partisipan yang benar-benar serius dan memiliki kemauan untuk memiliki pengalaman dan pengetahuan yang sama dalam mengikuti eksperimen ini, lebih tegas untuk mengingatkan partisipan yang tidak mematuhi aturan agar suasana lebih kondusif dan dapat konsentrasi ketika pengisian kuesioner.

DAFTAR RUJUKAN

- Ashton, A. H., dan R. H. Ashton. 1988. Sequential Belief Revision in Auditing. *The Accounting Review* Vol. 64 No. 4, hal. 623 – 641.
- Ashton, R. H., & Kennedy, J. 2002. Eliminating recency with self-review: the case of auditors' 'going concern' judgments. *Journal of Behavioral Decision Making*, 15(3), 221-231.
- Daigle, R. J., Pinsker, R. E., & Pitre, T. J. 2015. The Impact of Order Effects on Nonprofessional Investors' Belief Revision When Presented a Long Series of Disclosures in an Experimental Market Setting. *Accounting Horizons*, 29(2), 313-326. doi:10.2308/acch-50997.
- Dedhi Sulistiawan dan Riesanti Edie Wijaya. 2015. The Order Effect of Corporate Disclosure Forms Fish-Tail Pattern: Further Evidence in Experimental Study. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 211, 1106-1111.
- Dilla, W. N., dan P. J. Steinbart. 2005. Relative Weighting of Common and Unique Balanced Scorecard Measures by Knowledgeable Decision Makers. *Behavioral Research in Accounting* Vol. 17, hal. 43 – 53.
- Dipankar, G and Wu, A. 2012. The effect of positive and negative financial and nonfinancial performance measures on analysts' recommendations. *Behavioral Research in Accounting*, 24.2, 47-64.
- Erni Suryandari dan Imelda Puspita Arisanti. 2016. "Interpretasi Investor Non-Profesional atas Implementasi International Financial Reporting Standard (IFRS) 8 dan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 5 dalam Perspektif Framing Information". *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 18(1). Pp 128-140
- Ertambang Nahartyo. 2012. *Desain dan Implementasi Riset Eksperimen*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hogarth, R. M., and H. J. Einhorn. 1992. Order Effect In Belief Updating: The Belief – Adjustment Model. *Cognitive Psychology* 24: 1–55.
- Lipe, M. G., dan S. E. Salterio. 2000. The Balanced Scorecard: Judgmental Effects of Common and Unique Performance Measures. *The Accounting Review* Vol. 75 No. 3, hal. 283 – 298

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 Decision Making. *Gadjah Mada International Journal of Business* Vol. 15 No.2, hal. 1-12.

Pinsker, R. 2007. Long series of information and nonprofessional investors' belief revision. *Behavioral Research in Accounting*, 19(1), 197-214.

Pinsker, R. 2011. Primacy or recency? A study of order effects when nonprofessional investors are provided a long series of disclosures. *Behavioral Research in Accounting*, 23(1), 161-183.

