

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu, beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini.

1. **Herla Kusumawardhani dan Luciana Spica Almilia (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Herla Kusumawardhani dan Luciana Spica (2015) bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *judgement* akhir berdasarkan urutan informasi yang diterima partisipan dalam Skenario A dan B terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana faktor penyebabnya adalah urutan bukti informasi yang terdiri dari bukti positif (+++) dan informasi negatif (--++). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu pengambilan keputusan investasi, sedangkan variabel independen meliputi pola penyajian *Step by Step*, seri informasi panjang serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (+++) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen yang melibatkan mahasiswa/i S1 jurusan Akuntansi dan Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang telah menempuh mata kuliah Analisis Laporan Keuangan (ALK) dan/manajemen investasi dan pasar modal (MIPM) atau Manajemen Investasi Portofolio yang berperan sebagai investor.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan desain eksperimental 1 x 1 x 2 yaitu pola penyajian *Step by Step* (SbS), seri informasi

panjang dan urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--)
serta urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Teknik
analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian, adalah
uji *Mann-Whitney U*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat
perbedaan *judgement* akhir pada pola penyajian *Step by Step* berdasarkan urutan
informasi panjang sederhana yang diterima partisipan dalam Skenario A dan B
terhadap pengambilan keputusan investasi, dimana faktor pembedanya adalah
urutan bukti informasi yang terdiri dari bukti positif (++--) atau Skenario B yang
artinya adalah tidak terdapat efek urutan (*no order effect*).

Berikut persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang
yaitu:

Persamaan:

1. Variabel dependen dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama yaitu mengenai pengambilan keputusan investasi.
2. Teknik pengambilan data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan desain ekperimental.
3. *Grand theory* yang digunakan penelitian terdahulu dan sekarang yaitu menggunakan *The Belief-Adjustment Theory*.
4. Partisipan yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan partisipan mahasiswa/i S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang belum memiliki pengalaman dalam berinvestasi tetapi memiliki pengetahuan mengenai investasi di pasar modal dan atau analisa laporan keuangan.

Perbedaan:

1. Desain eksperimental penelitian terdahulu berbeda dengan desain eksperimental penelitian sekarang, dimana desain eksperimental terdahulu menggunakan desain 1 x 1 x 2 yaitu pola penyajian informasi *Step by Step* (SbS), seri informasi panjang serta urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news*. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain 2 x 2 x 2 yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).
2. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah Pola penyajian informasi (SbS dan EoS) serta urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

2. **Dedhy Sulistiawan dan Riesanti Edie Wijaya (2015)**

Penelitian yang digunakan oleh Dedhy dan Riesanti (2015) bertujuan untuk memberikan bukti tambahan mengenai efek dari urutan informasi dalam pengambilan keputusan investasi dan pengungkapan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen meliputi pola

penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*+++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*). Penelitian ini adalah penelitian eksperimen yang melibatkan empat puluh mahasiswa Akuntansi sebagai partisipan dalam penelitian ini.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *between-subjects design* dengan faktorial 2 x 2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*+++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*). Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian, adalah ANOVA (*Univariate Analysis of Varians*) dan *t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (a) pengungkapan pada perusahaan yang sama membentuk keputusan yang berbeda, (b) 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.

Berikut persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu:

Persamaan:

1. Desain penelitian yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan desain eksperimental.

2. Partisipan yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan partisipan investor nonprofesional.

Perbedaan:

1. Desain eksperimental yang digunakan penelitian terdahulu adalah desain 2 x 2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) dan urutan informasi (++--/--++). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain 2 x 2 x 2 yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang berbeda. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++-- -) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

3. Ronald J. Daigle, Robert E. Pinsky, and Terence J. Pitre (2015)

Penelitian yang digunakan oleh Ronald J. Daigle *et al.* (2015) bertujuan untuk memahami apakah dan bagaimana *order effect* dapat menguasai

pasar yang mencakup insentif ekonomi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen meliputi pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*). Penelitian ini adalah penelitian eksperimen yang melibatkan 57 mahasiswa sarjana Akuntansi yang telah menyelesaikan kursus akuntansi keuangan.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *between-subjects design* dengan faktorial 2×2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*). Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian, adalah ANOVA (*Univariate Analysis of Varians*), *Chi-Squared* dan *t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (a) Variasi harga saham tidak mengurangi adanya *order effect* (b) harga saham memiliki rata-rata kumulatif lebih tinggi untuk kondisi *good news* diikuti *bad news* (*++--*) dibandingkan kondisi *bad news* diikuti *good news* (*--++*), dan menunjukkan *recency effect*.

Terdapat persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang. Persamaan penelitian dahulu dengan penelitian sekarang adalah keduanya menggunakan desain eksperimental. Berikut ini adalah perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

1. Desain eksperimental yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2×2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) dan urutan informasi (*++--/--++*). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain

2 x 2 x 2 yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--), dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang berbeda. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).
3. Partisipan dalam penelitian terdahulu menggunakan mahasiswa jurusan akuntansi yang telah menyelesaikan kursus akuntansi keuangan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan partisipan mahasiswa/i jurusan S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang belum memiliki pengalaman dalam berinvestasi tetapi memiliki pengetahuan mengenai investasi di pasar modal dan atau analisa laporan keuangan.

4. **Luciana Spica Almilia dan Supriyadi (2013)**

Penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica dan Supriyadi (2013) bertujuan untuk menguji pengaruh efek urutan (*Step by Step* dan *End of Sequence*)

dan model *belief adjustment* dalam pengambilan keputusan investasi serta mencoba menjelaskan kembali penelitian yang dilakukan oleh Pinsker (2007) dan Ashton dan Kennedy (2002) dengan memeriksa *recency effect* dengan pola SbS dan EoS sehubungan dengan keputusan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu pengambilan keputusan investasi, sedangkan variabel independen meliputi pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen yang melibatkan 173 mahasiswa Jurusan Akuntansi pada universitas swasta di Surabaya, namun yang dapat diuji hanya 93 mahasiswa.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan desain eksperimental 2 x 2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian, adalah ANOVA (*Univariate Analysis of Varians*) dan *t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif/*bad news* dibandingkan dengan partisipan yang menerima urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif/*good news* untuk penyajian informasi *Step by Step* (SbS), namun 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).

Berikut persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu:

Persamaan:

1. Variabel dependen dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama yaitu mengenai pengambilan keputusan investasi.
2. Teknik pengambilan data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan desain ekperimental.
3. *Grand theory* yang digunakan penelitian terdahulu dan sekarang yaitu menggunakan *The Belief-Adjustment Theory*.

Perbedaan:

1. Desain eksperimental penelitian terdahulu berbeda dengan desain eksperimental penelitian sekarang, dimana desain eksperimental terdahulu menggunakan desain 2 x 2 (*between subject*) yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS) serta urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++-) dan *bad news* diikuti *good news* (--++). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain eksperimental 2 x 2 x 2 yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++- -) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

2. Partisipan yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah mahasiswa Akuntansi salah satu Perguruan Tinggi yang ada di Surabaya, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan partisipan mahasiswa/i S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang belum memiliki pengalaman dalam berinvestasi tetapi memiliki pengetahuan mengenai investasi di pasar modal dan atau analisa laporan keuangan.
3. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah Pola penyajian informasi (SbS dan EoS) serta urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++-) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

5. **Luciana Spica Almilia, Jogyanto Hartono, Supriyadi, dan Ertambang Nahartyo (2013)**

Penelitian yang digunakan oleh Luciana Spica *et al.* (2013) bertujuan untuk (1) menguji pengaruh urutan penyajian informasi dalam pengambilan keputusan investasi, (2) menguji pengaruh pola penyajian informasi dalam pengambilan keputusan investasi. Variabel independen dari penelitian ini meliputi pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*), urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++) serta jenis informasi (akuntansi, nonakuntansi dan

gabungan akuntansi dan nonakuntansi). Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen yang melibatkan 43 mahasiswa jurusan Akuntansi dan Manajemen.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan desain eksperimental $2 \times 2 \times 3$ yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*), urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++) serta jenis informasi (akuntansi, nonakuntansi dan gabungan akuntansi dan nonakuntansi). Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian, adalah *t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Terdapat efek urutan *recency* dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara sekuensial (*Step by Step*), (2) Tidak terjadi efek urutan dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara simultan (*End of Sequence*).

Berikut persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu:

Persamaan:

1. Topik penelitian dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama, yaitu pengambilan keputusan investasi.
2. *Grand Theory* yang digunakan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu menggunakan *The Belief Adjustmen Theory*.
3. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang sama-sama menggunakan pengambilan keputusan investasi sebagai variabel independen.
4. Partisipan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah mahasiswa jurusan Akuntansi dan Manajemen yang memiliki pengetahuan tentang

investasi karena telah menempuh mata kuliah Analisa Laporan Keuangan dan Manajemen Investasi dan Pasar Modal atau Manajemen Investasi Portofolio.

Perbedaan:

1. Jenis informasi yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah informasi akuntansi, informasi nonakuntansi dan kombinasi keduanya. Sedangkan jenis informasi yang digunakan pada penelitian sekarang adalah informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi saja.
2. Desain eksperimental terdahulu $2 \times 2 \times 3$ yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), Urutan Bukti (+++/-+++) dan jenis Informasi (Informasi akuntansi, informasi nonakuntansi dan kombinasi keduanya). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain eksperimental $2 \times 2 \times 2$ yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan pola pengungkapan (SbS dan EoS), urutan bukti (+++/-+++) dan jenis informasi (informasi akuntansi, informasi nonakuntansi dan kombinasi keduanya). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

6. Dipankar Ghosh dan Anne Wu (2012)

Penelitian yang digunakan oleh Ghosh dan Wu (2012) bertujuan untuk mengkaji hasil yang menguntungkan/tidak menguntungkan dari ukuran kinerja keuangan dan nonkeuangan di sebuah perusahaan pada rekomendasi analisis keuangan untuk melakukan divestasi atau investasi dalam suatu perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu keputusan investasi dari rekomendasi analisis, sedangkan variabel independen meliputi ukuran kinerja (*financial* dan *nonfinancial*) dan ukuran keuntungan (*favorable* dan *unfavorable*). Penelitian ini adalah penelitian eksperimen yang melibatkan 104 analisis keuangan.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *between-subjects design* dengan faktorial 2×2 yaitu pengukuran kinerja (keuangan dan nonkeuangan) dan tingkat keuntungan/kerugian. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian, adalah ANOVA (*Univariate Analysis of Varians*) dan *t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) ukuran kinerja keuangan dan nonkeuangan serta ukuran keuntungan memiliki dampak interaktif rekomendasi analisis. Tepatnya, ketika kinerja itu tidak menguntungkan maka rekomendasi yang dilakukan adalah “jual”, terlepas dari apakah ukuran kinerja keuangan atau nonkeuangan yang disajikan, (2) Selanjutnya, keuntungan kinerja pada langkah-langkah nonkeuangan tampaknya tidak relevan ketika kinerja pada ukuran keuangan tidak menguntungkan. Namun, ketika kinerja pada ukuran keuangan menguntungkan, pengaruh kinerja nonkeuangan memiliki efek yang berbeda pada rekomendasi analisis tergantung

pada apakah langkah-langkah ini menunjukkan kinerja yang menguntungkan. Secara khusus, ketika kinerja nonkeuangan adalah tidak menguntungkan, rata-rata rekomendasi yang diberikan adalah “tahan”, namun rekomendasi yang tepat dengan “beli” terjadi ketika kinerja nonkeuangan menguntungkan.

Berikut persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu:

Persamaan

1. Teknik pengambilan data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan desain eksperimental.
2. Data yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah data primer yang diambil langsung dari partisipan.

Perbedaan:

1. Desain eksperimental pada penelitian terdahulu 2×2 (*between subject*) yaitu ukuran kinerja (*financial* dan *non financial*) dan analisa yang diberikan (*favorable* dan *unfavorable*). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain eksperimental $2 \times 2 \times 2$ yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).
2. Variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu berbeda dengan penelitian sekarang. Penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen keputusan investasi dan rekomendasi analis, serta variabel independennya

yaitu ukuran kinerja (*financial* dan *non financial*) dan analisa yang diberikan (*favorable* dan *unfavorable*).

3. Partisipan penelitian pada penelitian terdahulu adalah senior eksekutif perusahaan investasi, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan partisipan mahasiswa/i S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang belum memiliki pengalaman dalam berinvestasi tetapi memiliki pengetahuan mengenai investasi di pasar modal dan atau analisa laporan keuangan.

7. **Robert Pinsker (2011)**

Penelitian yang dilakukan oleh Pinsker (2011) bertujuan untuk menguji kembali penelitiannya yang telah dilakukan pada tahun 2007 dengan menambah informasi dari dua puluh menjadi empat puluh informasi untuk menentukan (1) dari *recency* menjadi *primacy*, dan (2) adanya perbedaan atau potensi memperburuk *order effect* (efek urutan) ketika membandingkan pola pengungkapan. Variabel independen dari penelitian ini meliputi pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*). Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen yang melibatkan 127 mahasiswa Jurusan Bisnis yang ada di *University of South Florida*.

Metode yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan desain eksperimental 2 x 2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) dan

urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) serta urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian, adalah ANOVA (*Univariate Analysis of Varians*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (a) terdapat efek urutan yang membuktikan bahwa terjadi *recency effect* yang memberikan bobot informasi panjang di akhir informasi, (b) nilai rata-rata kondisi sekuensial tidak signifikan daripada nilai rata-rata pada kondisi simultan.

Berikut persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu:

Persamaan:

1. Topik penelitian dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama yaitu mengenai pengambilan keputusan investasi.
2. Landasan teori yang digunakan pada penelitian dulu dengan penelitian sekarang yaitu *The Belief-Adjustment Theory*.
3. Teknik pengambilan data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan desain eksperimen.
4. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan data primer dimana data diperoleh langsung dari partisipan/subjek penelitian tanpa melalui perantara dan sistem tertentu.

Perbedaan:

1. Variabel independen pada penelitian terdahulu adalah Pola penyajian informasi (SbS dan EoS) serta urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++). Sedangkan

penelitian sekarang menggunakan variabel independen pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--
-) dan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

2. Desain eksperimental penelitian terdahulu berbeda dengan desain eksperimental penelitian sekarang, dimana desain eksperimental terdahulu menggunakan desain 2 x 2 yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS) serta urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--
-) dan *bad news* diikuti *good news* (--++). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain eksperimental 2 x 2 x 2 yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--
-) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).
3. Partisipan dalam penelitian terdahulu menggunakan mahasiswa jurusan Bisnis yang ada di *University of South Florida*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan partisipan mahasiswa/i jurusan S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang belum memiliki pengalaman dalam berinvestasi tetapi memiliki pengetahuan mengenai investasi di pasar modal dan atau analisa laporan keuangan.

8. Robert Pinsker (2007)

Penelitian yang dilakukan oleh Pinsker (2007) bertujuan untuk menguji model revisi keyakinan yang menyatakan bahwa individu lebih merespon

bagian terakhir dari informasi yang diterima ketika informasi tersebut dilakukan secara *step by step* (informasi disajikan satu per satu). Variabel independen dari penelitian ini meliputi pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (---+). Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen yang melibatkan 129 mahasiswa Jurusan Bisnis yang ada di *University of South Florida*.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan desain eksperimental 2 x 2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (---+). Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian adalah ANCOVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketika seperangkat informasi seri pendek secara konsisten positif atau negatif yang diungkapkan secara sekuensial, dibandingkan dengan pengungkapan simultan, revisi kepercayaan pada keputusan harga saham secara signifikan lebih besar dalam kondisi sekuensial.

Berikut persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu:

Persamaan:

1. Topik penelitian dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sama yaitu mengenai pengambilan keputusan investasi.
2. Teknik pengambilan data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan desain eksperimen.

3. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan data primer dimana data diperoleh langsung dari partisipan/subjek penelitian tanpa melalui perantara dan sistem tertentu.

Perbedaan:

1. Dalam penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan adalah pola penyajian (SbS dan EoS) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*). Sementara pada penelitian sekarang menggunakan pola penyajian (SbS dan EoS), urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*) serta jenis informasi (Informasi akuntansi dan Informasi nonakuntansi).
2. Desain eksperimen pada penelitian terdahulu adalah 2 x 2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*), sementara pada penelitian sekarang metode eksperimen yang digunakan adalah 2 x 2 x 2 yaitu pola penyajian informasi (*Step by Step* dan *End of Sequence*), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (*+++--*) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (*--++*) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).
3. Partisipan dalam penelitian terdahulu menggunakan mahasiswa jurusan Akuntansi *University of South Florida*, sedangkan pada penelitian sekarang

menggunakan partisipan mahasiswa/i S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen yang belum memiliki pengalaman dalam berinvestasi tetapi memiliki pengetahuan mengenai investasi di pasar modal dan atau analisa laporan keuangan.

9. **Robert H. Ashton dan Jane Kennedy (2002)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ashton dan Kennedy (2002) bertujuan untuk menguji pengurangan penggunaan resensi (*self-review to debias recency*) serta menguji pengaruh resensi pada evaluasi *going concern* yang dilakukan oleh auditor. Variabel independen dari penelitian ini meliputi pola penyajian *Step by Step*, *End of Sequence* dan *self review debiaser* serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*+++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*). Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen yang melibatkan 135 auditor pada KAP *big5* yang mengikuti pelatihan (*training session*).

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan desain eksperimental 3 x 2 yaitu pola penyajian *Step by Step*, *End of Sequence* dan *self review debiaser* serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (*+++--*) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (*--++*). Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian, adalah ANCOVA (*Analysis Covarian*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (a) adanya resensi yang terjadi pada pola penyajian SbS (*Step by Step*), namun tidak

pada EoS (*End of Sequence*), (b) metode *self review debiaser* dapat mengurangi adanya efek resensi.

Terdapat persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang. Persamaan penelitian dahulu dengan penelitian sekarang adalah keduanya menggunakan desain eksperimental. Berikut ini adalah perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang:

1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang berbeda. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen pola penyajian *Step by Step*, *End of Sequence* dan *self review debiaser* serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen variabel independen pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).
2. Pola penyajian informasi yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *Step by Step*, *End of Sequence* dan *self review debiaser*. Sedangkan pola penyajian informasi yang digunakan pada penelitian sekarang adalah *Step by Step* dan *End of Sequence*.
3. Desain penelitian terdahulu menggunakan desain eksperimental 3 x 2 yaitu yaitu pola penyajian *Step by Step*, *End of Sequence* dan *self review debiaser* serta urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif (++--) dan

urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif (--++). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain eksperimental 2 x 2 x 2 yaitu pola penyajian informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

4. Partisipan dalam penelitian terdahulu menggunakan auditor pada KAP *big5* yang mengikuti pelatihan (*training session*), sedangkan penelitian sekarang menggunakan partisipan mahasiswa/i jurusan S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang belum memiliki pengalaman dalam berinvestasi tetapi memiliki pengetahuan mengenai investasi di pasar modal dan atau analisa laporan keuangan.

10. Jane E. Baird dan Robert C. Zelin (2000)

Penelitian yang dilakukan oleh Baird dan Zelin (2000) bertujuan untuk menyajikan penelitian eksperimen mengenai adanya efek urutan pada laporan dewan direksi yang merupakan informasi kualitatif dalam laporan tahunan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen meliputi pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) dan jenis informasi (kinerja masa lalu dan potensi kinerja masa depan). Penelitian ini merupakan penelitian eksperimen yang melibatkan 92 mahasiswa program MBA di sebuah universitas negeri menengah di Amerika Serikat.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan desain eksperimental 2 x 2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) dan

jenis informasi (kinerja masa lalu dan potensi kinerja masa depan). Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis penelitian adalah uji beda *A Mann Whitney*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (a) terjadi *primacy effect* pada kelompok yang menerima informasi positif diawal akan mengevaluasi kinerja masa lalu lebih baik dibandingkan dengan informasi negatif yang diterima, (b) *primacy effect* terjadi ketika informasi positif disajikan diawal yang menunjukkan bahwa kinerja masa depan perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan informasi negatif yang diterima.

Berikut persamaan dan perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sekarang yaitu:

Persamaan:

1. Penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu menggunakan desain eksperimental dalam penelitiannya.
2. Pola penyajian yang digunakan dalam penelitian terdahulu sama dengan yang digunakan peneliti sekarang yaitu *Step by Step* dan *End of Sequence*.

Perbedaan:

1. Jenis informasi yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah kinerja masa lalu dan potensi kinerja masa depan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi.
2. Desain eksperimental yang digunakan penelitian terdahulu adalah desain 2 x 2 yaitu pola penyajian (*Step by Step* dan *End of Sequence*) dan jenis informasi (kinerja masa lalu dan potensi kinerja masa depan). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan desain 2 x 2 x 2 yaitu pola penyajian

informasi (SbS dan EoS), urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--
-) dan urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (---++) serta jenis informasi (informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi).

3. Partisipan yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah mahasiswa *Midwestern United States*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan partisipan mahasiswa/i jurusan S1 Akuntansi dan/atau S1 Manajemen di STIE Perbanas Surabaya yang belum memiliki pengalaman dalam berinvestasi tetapi memiliki pengetahuan mengenai investasi di pasar modal dan atau analisa laporan keuangan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 **Model *belief adjustment***

Model *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hoghart dan Einhorn (1992) 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 *good news* atau keseluruhan *bad news*) tetapi pengaruh resensi (urutan) terjadi ketika individu memperoleh bukti yang beragam (*good news* diikuti *bad news* atau *bad news* diikuti *good news*).

Model *belief adjustment* sendiri merupakan pengembangan dari *Bayes' Theorem*, dimana dalam model tersebut dipengaruhi beberapa karakteristik. Karakteristik bukti yang digunakan adalah arah (sesuai atau tidak sesuai dengan

keyakinan sekarang), kekuatan (lemah atau kuat), dan tipe (negatif, positif, atau campuran). Disamping arah, kekuatan dan tipe, model *belief adjustment* memperluas *bayes' theorem* dengan menambahkan dua karakteristik baru yaitu urutan (+++/-+++) dan pola penyajian informasi (SbS dan EoS).

Arah dari bukti menunjukkan apakah bukti mendukung atau tidak mendukung keyakinan individu saat ini. Bukti tambahan yang mendukung keyakinan adalah bukti positif (*conforming*), sementara bukti tambahan yang tidak mendukung keyakinan adalah bukti negatif (*disconforming*). Karakteristik yang kedua dari bukti adalah kekuatan atau tingkatan bukti yang dapat mendukung atau tidak mendukung keyakinan saat ini. Karakteristik terakhir yaitu tipe atau jenis 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).

Ashton dan Ashton (1988) menghasilkan 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.

Komponen dalam model *belief adjustment* Hogart dan Einhorn (1992) adalah *sequential process* dan *task variables*. Proses berurutan (*sequential process*) adalah asumsi yang mendasari teori *belief adjustment*. Hogart dan Einhorn (1992) berargumentasi bahwa penyesuaian terhadap keyakinan pada kenyataannya adalah aktivitas umum yang dilakukan oleh manusia. Pada *task*

variables, teori *belief adjustment* mempertimbangkan tiga variabel tugas, yaitu: (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.

2.2.2 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.

2.2.3 *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 2.1
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 2.1 menunjukkan bahwa ketika seperangkat informasi campuran (urutan +++/--++) maka prediksi efek urutan yang terjadi adalah:

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

7. Jika seri informasi pendek, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *Step by Step* terjadi *recency effect*
8. Jika seri informasi panjang, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *Step by Step* terjadi *recency effect*.

Pada tabel 2.1 juga menunjukkan prediksi efek urutan yang terjadi ketika seperangkat informasi konsisten (urutan ++++/----). Prediksi efek urutan yang terjadi adalah:

1. Jika seri informasi pendek, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *End of Sequence* terjadi *primacy effect*.
2. Jika seri informasi panjang, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *End of Sequence* terjadi *primacy effect*.
3. Jika seri informasi pendek, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *Step by Step* tidak terjadi efek urutan.
4. Jika seri informasi panjang, informasi sederhana dan pola penyajian informasi *Step by Step* terjadi *primacy effect*.
5. Jika seri informasi pendek, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *End of Sequence* tidak terjadi efek urutan.
6. Jika seri informasi panjang, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *End of Sequence* terjadi *primacy effect*.
7. Jika seri informasi pendek, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *Step by Step* terjadi *no order effect*.
8. Jika seri informasi panjang, informasi kompleks dan pola penyajian informasi *Step by Step* terjadi *primacy effect*.

2.2.4. Informasi Akuntansi dan Nonakuntansi

Pengambilan keputusan investasi mengharuskan investor untuk paham mengenai informasi dan pengungkapan apa saja yang telah dibuat oleh perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Fahmi (2015:18) menyebutkan bahwa investasi pada pasar modal adalah investasi yang bersifat jangka pendek. Hal tersebut dapat dilihat dari imbal hasil (return) yang diukur dengan laba atas modal (capital gain). Bagi para spekulator yang menyukai laba atas modal, pasar modal dapat menjadi tempat yang menarik karena investor dapat membeli pada saat harga turun dan menjual pada saat harga naik. Sehingga bisa mendapatkan laba dari selisih harga pembelian dengan penjualan yang biasa disebut *abnormal return*. Untuk bisa memprediksi hal tersebut, investor tentunya harus mendapatkan informasi yang seluas-luasnya agar dapat memprediksi kenaikan harga secara tepat. Adapun informasi yang dibutuhkan oleh investor meliputi informasi akuntansi dan informasi nonakuntansi. Informasi akuntansi dan non akuntansi merupakan hal yang umum disajikan oleh perusahaan dalam rangka keterbukaan informasi kepada investor dan calon investor.

Informasi akuntansi adalah hal dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang dapat diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (revisi 2009) paragraf 09 menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan merupakan output dari seluruh transaksi yang terjadi selama periode tertentu yang berisikan seluruh informasi keuangan dalam periode

tertentu. Tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan seperti informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar entitas pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi

Informasi nonakuntansi adalah informasi yang tidak terdapat dalam laporan keuangan perusahaan seperti informasi perusahaan, laporan kepada pemegang saham, tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai sikap perusahaan dan tanggung jawab kepada masyarakat sosial, etika dan permasalahan lingkungan termasuk pengembangan berkelanjutan. 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.

2.2.5. *Good news dan Bad news*

Pengambilan keputusan investasi mengharuskan investor untuk dapat memperoleh informasi sebanyak-banyaknya terkait dengan perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Untuk itu para investor harus mencari banyak sumber untuk

mendukung keputusan yang akan di ambilnya. Namun, tidak semua informasi perusahaan bisa didapatkan oleh investor. Ada kalanya perusahaan tidak bisa menyajikan informasi kepada para investor atau bahkan memanipulasi informasi yang akan disajikan kepada para investor. Situasi inilah yang akan memicu asimetri informasi antara investor dengan perusahaan. Asimetri informasi merupakan kondisi dimana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak perusahaan sebagai penyedia informasi dengan pihak investor sebagai pengguna informasi. Ketidak-akuratan informasi menyebabkan kondisi spekulasi yang jauh lebih tinggi dalam setiap analisis dan jika kondisi ini berlanjut akan menjadikan pasar menjadi tidak sehat. Fahmi (2015:18) menyebutkan bahwa spekulator yang bermain pada pasar modal akan mengasumsikan perusahaan yang menerbitkan *right issue* sebagai perusahaan yang tengah mengalami kekurangan dana. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tengah mengalami masalah likuiditas, sehingga membutuhkan tambahan dana segar untuk menggerakkan kembali proyek yang direncanakan serta memenuhi kewajiban-kewajibannya. Artinya dana yang diterima oleh perusahaan sangat mungkin digunakan untuk membiayai investasi yang hasilnya tidak bisa memberi keuntungan secara cepat. Keadaan seperti ini akan ditanggapi oleh investor sebagai informasi yang mengandung sinyal negatif (*bad news*). Sehingga dapat dikatakan bahwa *bad news* adalah informasi yang memberikan sinyal buruk kepada investor sehingga tidak jadi membeli saham karena akan dimungkinkan saham tersebut akan mengalami penurunan harga yang mengakibatkan investor merugi.

Good news merupakan informasi mengenai kinerja perusahaan yang baik yang akan menandakan bahwa akan terjadi kenaikan harga saham. Reaksi para investor akan cenderung berbeda ketika merespon *good news*, hal ini disebabkan karena terdapat asimetri informasi oleh pihak manajemen perusahaan kepada pihak investor. Ketidak-akuratan informasi ini akan menjadikan reaksi investor akan berlebihan atau bahkan sebaliknya investor tersebut akan cenderung bereaksi lambat. Investor merespon *good news* secara berlebihan ini ditunjukkan dengan harga saham yang cenderung naik secara berlebihan. Namun ketika investor telah melakukan koreksi, harga saham tersebut akan perlahan-lahan turun mendekati harga saham yang dimaksud informasi. Sedangkan respon lambat terjadi ketika harga saham akan cenderung terlambat mengalami kenaikan pasca informasi diterbitkan. Namun setelah dilakukan koreksi harga saham akan perlahan-lahan naik sesuai dengan harga yang dimaksud informasi.

Ada beberapa kesimpulan yang dapat diberikan sehubungan dengan reaksi investor dalam menanggapi *good news* dan *bad news*, yaitu:

1. Harga akan terbentuk dengan kondisi yang sesuai pada saat investor sudah betul-betul memahami informasi tersebut dengan baik.
2. Investor akan bereaksi sesuai dengan informasi yang diterimanya.
3. Kebenaran dan keakuratan informasi akan mempengaruhi pengambilan keputusan yang diambil.
4. Investor selalu bereaksi secara rasional dalam menanggapi berbagai informasi.

Setiap investor menginginkan kondisi yang memberi berbagai kemudahan, yaitu ketersediaan informasi yang akurat serta pelayanan yang cepat. Dengan kondisi seperti itu maka keputusan investasi yang dibuat bisa menjadi lebih cepat dan mampu dipertanggungjawabkan secara baik. Ketidak-akuratan informasi menyebabkan timbulnya kondisi spekulasi yang jauh lebih tinggi dalam setiap analisis dan jika kondisi ini berlanjut, dapat menyebabkan informasi yang akurat menjadi mahal sehingga berujung pada kondisi pasar yang tidak sehat.

Kondisi pasar yang efisien memberikan kondisi harga yang tidak bias, sedangkan kondisi pasar yang tidak efisien memungkinkan timbulnya harga yang bias. Efisiensi pasar secara informasi dibedakan menjadi tiga yaitu efisiensi pasar bentuk lemah, efisiensi pasar bentuk setenga kuat dan efisiensi pasar bentuk kuat. efisiensi pasar bentuk lemah adalah apabila harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh informasi masa lalu. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat adalah apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang ada di laporan-laporan keuangan emiten. Sedangkan efisiensi pasar kuat adalah apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat.

2.3 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan bentuk penanaman modal yang mempunyai jangka waktu panjang. Oleh karena itu dalam pengambilan keputusan investasi, investor harus paham mengenai informasi dan pengungkapan apa saja yang telah

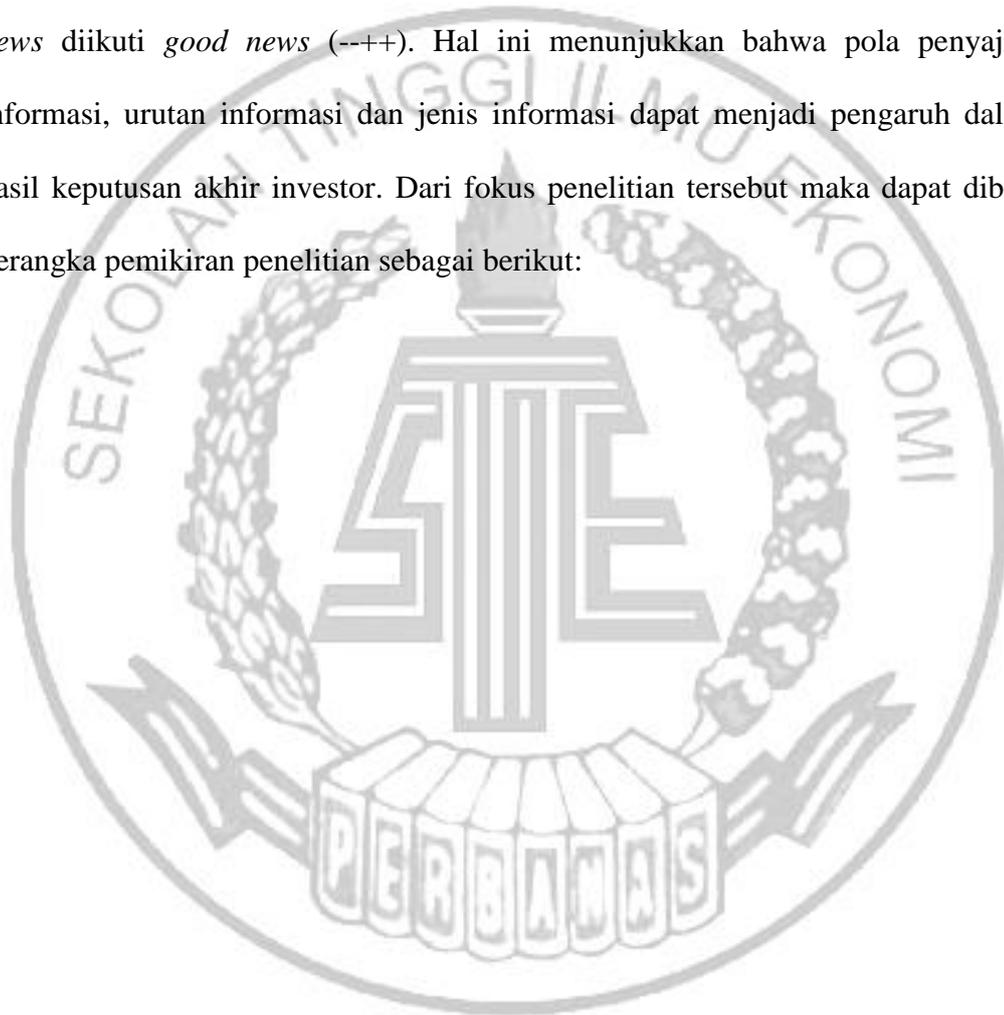
dibuat oleh perusahaan. Informasi utama yang harus dimiliki oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah mengenai informasi akuntansi yaitu berupa laporan keuangan perusahaan melalui teknik laporan keuangan. Pengungkapan informasi akuntansi perusahaan merupakan hal penting bagi investor untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan kinerja perusahaan. Selain informasi akuntansi, investor juga harus memiliki informasi nonakuntansi yang meliputi informasi perusahaan, laporan kepada pemegang saham, tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan.

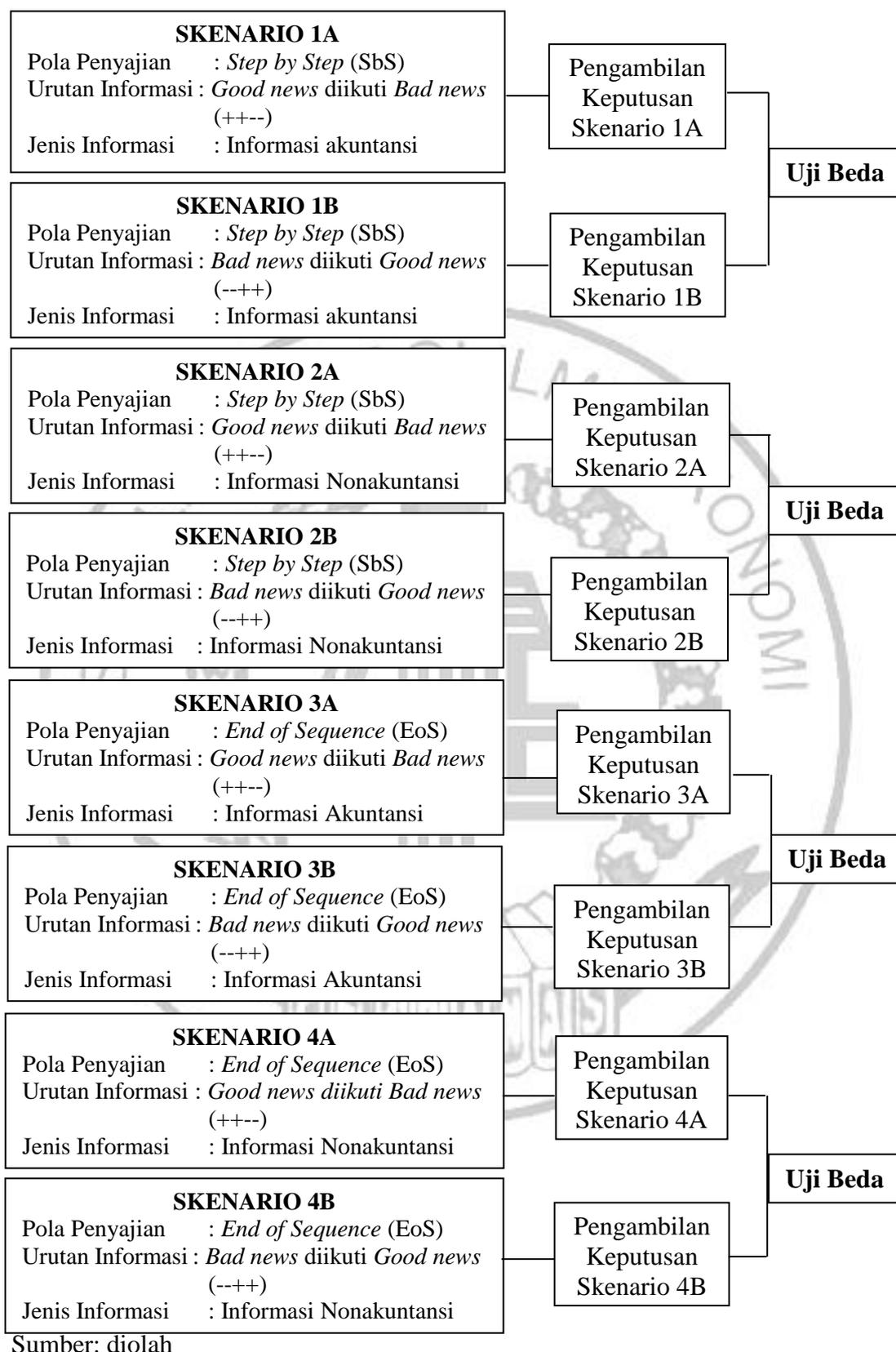
Penelitian kali ini menguji pengaruh teori *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) yang memiliki tiga tipe pola penyajian yaitu *Step by Step* (SbS), *End of Sequence* (EoS), dan *self review debiaser* (SRD). Namun dari tiga tipe pola penyajian tersebut, penelitian kali ini hanya memfokuskan pada dua pola penyajian yaitu pola *Step by Step* (SbS) dan *End of Sequence* (EoS). Dua pola penyajian tersebut digunakan untuk mengetahui apakah terjadi efek urutan dalam pengambilan keputusan investasi karena penelitian ini merujuk pada hasil dari penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa efek resensi terjadi pada pola penyajian SbS.

Pada model *belief adjustment* ini juga terdapat dua jenis seri informasi, yaitu seri informasi pendek dan seri informasi panjang. Seri informasi pendek adalah serangkaian informasi akuntansi yang terdiri dari dua sampai 12 informasi akuntansi. Seri informasi panjang adalah informasi akuntansi yang terdiri atas lebih dari 17 informasi akuntansi yang diambilkan dari laporan keuangan tahunan

suatu perusahaan. Seri Informasi akuntansi yang digunakan pada penelitian ini merupakan seri informasi panjang.

Pengambilan keputusan investasi oleh investor juga dapat dipengaruhi oleh urutan penyajian informasi. Informasi yang disajikan kepada investor berupa urutan informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) atau urutan informasi *bad news* diikuti *good news* (--++). Hal ini menunjukkan bahwa pola penyajian informasi, urutan informasi dan jenis informasi dapat menjadi pengaruh dalam hasil keputusan akhir investor. Dari fokus penelitian tersebut maka dapat dibuat kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:





Gambar 2.1
 KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa penelitian kali ini menguji pengaruh teori *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992). Pada kerangka pemikiran teoritis diatas dapat dilihat 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*).

2.4 Hipotesis Penelitian

Pada dasarnya investor memerlukan banyak pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan dituntut untuk memiliki kemampuan dalam memahami informasi yang diungkapkan oleh perusahaan baik itu informasi positif dan informasi negatif yang diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan. Kemampuan tersebut perlu untuk dimiliki oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga keyakinan atau keputusan akhir yang akan diambil berdasarkan informasi yang diperoleh bukan berdasarkan urutan penyajian informasi. Luciana Spica dan Supriyadi (2013) menyatakan bahwa terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima urutan informasi positif/*good news* diikuti informasi negatif/*bad news* (++--) dibandingkan dengan partisipan yang menerima urutan informasi negatif/*bad news* diikuti informasi positif/*good news* (--++) untuk pola penyajian informasi *Step by Step* (SbS). Hal

ini dapat dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh Pinsker (2007) bahwa ketika seperangkat informasi seri pendek secara konsisten positif atau negatif yang diungkapkan secara sekuensial, dibandingkan dengan pengungkapan simultan, revisi kepercayaan pada keputusan harga saham secara signifikan lebih besar dalam kondisi sekuensial.

Hal yang sama dikemukakan oleh Luciana Spica *et al.* (2013) bahwa terdapat efek urutan *recency* dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara sekuensial (*Step by Step*). Ashton dan Kennedy (2002) juga menyatakan bahwa terdapat *recency effect* dalam pengambilan keputusan investasi jika informasi disajikan secara sekuensial (*Step by Step*). *Recency effect* ini terjadi pada pola penyajian informasi secara sekuensial karena para investor memiliki lebih banyak kesempatan untuk melakukan penyesuaian terhadap setiap informasi yang disajikan. Hal yang sama juga diungkapkan oleh penelitian dari Daigle, Pinsker dan Pitre (2015) bahwa harga saham memiliki rata-rata kumulatif lebih tinggi untuk kondisi *good news* diikuti *bad news* (++--) dibandingkan kondisi *bad news* diikuti *good news* (--++), dan menunjukkan *recency effect*.

Sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica dan Supriyadi (2013), Dedhy Sulistiawan dan Riesanti Edie (2015) menunjukkan bahwa pengungkapan informasi positif diikuti informasi negatif (++--) menghasilkan reaksi negatif. Sebaliknya, pengungkapan informasi negatif diikuti informasi positif (--++) memberikan dampak yang lebih baik karena partisipan fokus pada informasi terakhir yang diterima dengan menggunakan pola *Step by*

Step. Terbukti dengan adanya efek urutan penyajian, keputusan individu mengalami perbedaan setelah menerima urutan penyajian informasi yang berbeda.

Efek urutan dapat terjadi jika keputusan individu berbeda setelah memperoleh bukti dengan urutan yang berbeda. Pola penyajian yang bersifat sekuensial (*Step by Step*) cenderung untuk menghasilkan *recency effect* dibandingkan dengan pola penyajian bersifat simultan (*End of Sequence*). Pola penyajian *End of Sequence* dapat mengurangi terjadinya *recency effect* dibandingkan dengan pola penyajian *Step by Step*. Hal ini terjadi karena adanya pengaruh berkebalikan yang didapat dari informasi yang disajikan secara sekuensial yang dapat dihilangkan dengan menggabungkan pengaruh bukti positif dan negatif. *Recency effect* terjadi ketika informasi terkini lebih penting dari informasi sebelumnya. Sedangkan *primacy effect* terjadi ketika informasi sebelumnya lebih penting dari informasi terkini.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu 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.

Pola penyajian jenis informasi juga berpengaruh penting dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor. Investor harus memiliki informasi yang cukup mengenai perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Informasi akuntansi adalah hal dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang dapat diperoleh berupa laporan keuangan. Selain informasi akuntansi, informasi yang tidak kalah penting dan harus dimiliki oleh investor adalah informasi nonakuntansi yang dapat digunakan untuk melihat informasi perusahaan, laporan kepada pemegang saham, tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Penelitian eksperimen ini menggabungkan pengujian dengan menggunakan dua informasi yaitu ketika partisipan menerima informasi akuntansi atau informasi nonakuntansi.

Pinsker (2011) menyatakan bahwa terdapat efek urutan yang membuktikan bahwa terjadi *recency effect* yang memberikan bobot informasi panjang di akhir informasi dan nilai rata-rata pada kondisi simultan (*End of Sequence*). Begitu pula dengan penelitian Gosh dan Wu (2012) yang menyatakan bahwa ukuran kinerja keuangan dan nonkeuangan serta ukuran keuntungan memiliki dampak interaktif rekomendasi analisis. Keuntungan kinerja pada langkah-langkah nonkeuangan tampaknya tidak relevan ketika kinerja pada ukuran keuangan menguntungkan. Kinerja keuangan berpengaruh pada efek yang berbeda pada rekomendasi analisis tergantung pada apakah langkah-langkah tersebut menunjukkan kinerja yang menguntungkan.

Dari penelitian terdahulu diatas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

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.

