

RISET KOLABORASI DOSEN DAN MAHASISWA

PENGUJIAN MODEL *BELIEF ADJUSTMENT* DAN *FRAMING EFFECT* PADA INFORMASI AKUNTANSI SERI PANJANG TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

RIKA NUR AFTARI LATIEF

2013310859

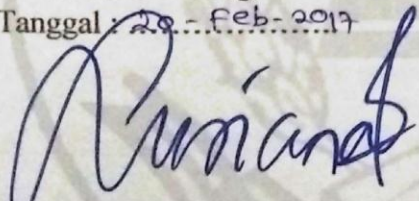
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rika Nur Aftari Latief
Tempat, Tanggal Lahir : Pamekasan, 14 Februari 1995
NIM : 2013310859
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengujian Model *Belief Adjustment* dan *Framing Effect* Pada Informasi Akuntansi Seri Panjang Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

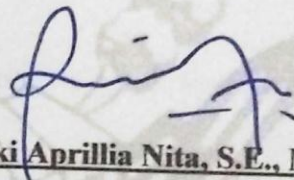
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 20 - Feb - 2017



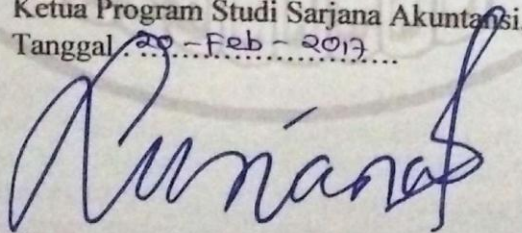
Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si.,
QIA., CPSAK

Co. Dosen Pembimbing
Tanggal : 20 - Feb - 2017.



Riski Aprillia Nita, S.E., M.A

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 20 - Feb - 2017



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

**PENGUJIAN MODEL *BELIEF ADJUSTMENT* DAN *FRAMING EFFECT* PADA
INFORMASI AKUNTANSI SERI PANJANG TERHADAP PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI**

Rika Nur Aftari Latief
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2013310859@students.perbanas.ac.id

Luciana Spica Almilia
STIE Perbanas Surabaya
Email: lucy@perbanas.ac.id
Jl. Wonorejo Timur 16 Surabaya

ABSTRACT

The objective of this research is to know whether there is a difference among investment decisions by non-professional investors if the provided informations are presented in some different ways. Belief adjustment model (order of information and disclosure pattern) and framing effect are pretended as some factors which influence investors to make different decision. Design experiment for this research is 2x2x2. Participants whom involved in this research were 111 students of STIE Perbanas Surabaya bachelor degree majoring in Accounting and Management. The statistical method used in this study is independent sample t-test or mann-whitney u-test. The results show that either step by step or end of sequence can caused recency effect, and it is greater for sequential condition than simultaneous condition. But, the result is inconsistent for end of sequence pattern which in some conditions can caused no order effect. In another side, the result also proved that framing effect can influence investor's consideration in decision making.

Key words : Information order, pattern of presentation, framing effect, investment decision

PENDAHULUAN

Pada tahun 2016, perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 537 perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan menyertakan *financial highlights* (ringkasan data keuangan) di laporan tahunannya untuk membantu para investor mendapatkan data-data keuangan utama. Walaupun demikian, pada umumnya perusahaan-perusahaan tersebut juga menyajikan laporan keuangan yang terpisah. Laporan keuangan maupun laporan tahunan berguna bagi para investor

sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasinya.

Permasalahan yang saat ini perlu diteliti dengan adanya fakta bahwa seringkali informasi-informasi yang didapat baik dari internal perusahaan itu sendiri (laporan keuangan atau laporan tahunan) maupun informasi dari eksternal perusahaan (media massa, analis saham, dan lain-lain) menyajikan informasi yang sama namun dengan cara yang berbeda, adalah terjadinya pergeseran kecenderungan investor dalam menentukan keputusan investasinya.

Informasi yang sama dengan penyajian yang berbeda mengakibatkan investor cenderung tidak rasional atau irasional. Adanya perbedaan tersebut menyebabkan cara penyajian informasi sangatlah penting untuk diperhatikan.

Pada model *belief adjustment*, terdapat dua kemungkinan efek urutan yaitu efek *primacy* (informasi pertama yang diterima akan cenderung lebih dipertimbangkan daripada informasi yang diterima terakhir) dan efek *recency* (informasi terakhir yang diterima akan cenderung lebih dipertimbangkan dibandingkan dengan informasi yang pertama diterima). Perbedaan penyajian atas urutan informasi pada *mixed information* (*good news* yang diikuti oleh *bad news* dan *bad news* diikuti oleh *good news*) dan adanya efek urutan akan mempengaruhi penilaian individu. Sebagai contoh, dengan acuan penelitian Hogarth dan Einhorn (1992) yang memprediksi adanya efek *primacy* pada pola penyajian informasi *Step by Step* dan seri informasi panjang, apabila urutan penyajian informasi yang tersedia adalah *good news* diikuti oleh *bad news* maka *good news* tersebut akan lebih dipertimbangkan dibandingkan dengan *bad news*.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi adalah *framing effect*. Pada umumnya individu akan menafsirkan informasi-informasi yang didapat sesuai dengan acuannya mengenai keuntungan atau kerugian yang akan ia dapat atas keputusan yang ia pilih tersebut, maka keputusan yang diambil atas pilihan-pilihan yang sedang dihadapinya cenderung mengikuti seberapa kuat keyakinan atas acuannya tersebut. *Good news* yang disajikan sebagai *good news* atau sebaliknya cenderung tidak memerlukan pertimbangan yang terlalu banyak. Individu akan cenderung memilih pilihan yang jelas atau pasti memberikan keuntungan bagi dirinya. Namun apabila *good news* disajikan secara negatif, ada kemungkinan besar individu yang

bersangkutan akan menafsirkannya secara berbeda sehingga dengan adanya penafsiran yang berbeda tersebut akan menimbulkan keputusan yang berbeda pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Pinsker (2007), Pinsker (2011), Luciana Spica *et al.* (2013), serta Luciana Spica dan Supriyadi (2013) menyatakan bahwa dalam pengujian pengaruh pola penyajian informasi pada proses pengambilan keputusan investasi ditemukan bahwa informasi terakhir yang diterima lebih dipertimbangkan dibandingkan informasi yang pertama diterima (*recency effect*) lebih besar terjadi pada kondisi penyajian *Step by Step*. Walaupun begitu, hasil penelitian terdahulu tersebut tidak sepenuhnya mendukung teori yang telah ada yaitu model *belief adjustment* Hogarth dan Einhorn (1992), dimana pada model tersebut diprediksikan efek yang terjadi adalah *primacy* untuk pengujian pada informasi seri panjang dan *mixed information*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Panasiak dan Terry (2013), dan Mbaluka *et al.* (2012) mengenai *framing effect* menyatakan bahwa *framing effect* memiliki pengaruh terhadap keputusan yang diambil oleh individu. Sehingga berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa pola penyajian informasi, urutan informasi, dan *framing effect* akan memberikan hasil yang berbeda atas keputusan investasi.

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai model *belief adjustment* terhadap keputusan investasi serta *framing* informasi yang juga terhadap keputusan investasi terutama pada investor non-profesional. Penelitian ini meliputi pola penyajian informasi (*Step by Step* dan *End of Sequence*), urutan informasi (*good news* diikuti oleh *bad news* dan *bad news* diikuti oleh *good news*) dan *framing* informasi pada informasi akuntansi seri panjang. Temuan yang ditargetkan dalam penelitian ini adalah melihat adanya perbedaan keputusan investasi yang disebabkan oleh

perbedaan penyajian informasi berdasarkan model *belief adjustment* dan *framing effect*.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Model *Belief Adjustment*

Hogarth dan Einhorn (1992) mengembangkan model *belief adjustment* berdasarkan asumsi bahwa individu memproses informasi secara berurutan dan memiliki keterbatasan kapasitas memori dimana individu mengubah keyakinan yang dimiliki berdasarkan proses *anchoring* dan *adjustment*. Model ini juga menyajikan model bagaimana, mengapa, dan kapan urutan dapat merevisi keyakinan individu. Selain itu model ini juga mempertimbangkan karakteristik urutan penyajian informasi dan pola penyajian informasi. Salah satu perluasan dari *Bayes' theorem* disini adalah tipe bukti yang dapat dikategorikan sebagai bukti yang konsisten dan gabungan. Ketika keseluruhan bukti tambahan memiliki arah yang sama (baik positif ataupun negatif), bukti tersebut dikategorikan sebagai tipe bukti konsisten. Sebaliknya, ketika beberapa bukti negatif dan beberapa bukti positif, bukti tersebut dikategorikan sebagai tipe bukti gabungan (*mixed*).

Komponen yang dikembangkan dalam model *belief adjustment* ini antara lain: 1) *Sequential process*, dimana proses berurutan adalah asumsi yang mendasari *belief adjustment*, 2) *Task variables*, yang terdiri atas kompleksitas tugas, panjangnya seri informasi, dan pola penyajian informasi. Kompleksitas tugas adalah fungsi penurunan familiaritas tugas. Panjangnya seri informasi menunjukkan jumlah informasi yang akan dievaluasi. Tugas yang mengevaluasi informasi antara 2 sampai dengan 12 item informasi merupakan seri informasi pendek, sementara jika jumlah item informasi

terdiri lebih dari 16 item diklasifikasikan sebagai seri informasi panjang. Pola penyajian informasi merupakan prosedur bagaimana bukti akan dievaluasi. Dua pola penyajian informasi yang diperkenalkan dalam teori *belief adjustment* yaitu: *Step by Step (SbS)* atau pola penyajian berurutan dan *End of Sequence (EoS)* atau pola penyajian simultan.

Dalam pola penyajian informasi *Step by Step (SbS)*, ketika individu diberikan beberapa item informasi sederhana, maka informasi tersebut akan dievaluasi satu persatu secara berurutan sehingga terjadi beberapa kali penilaian sejumlah item yang tersedia oleh individu yang bersangkutan seperti pada laporan keuangan interim. Sedangkan pada pola penyajian informasi *End of Sequence (EoS)*, ketika individu diberikan informasi yang lebih kompleks dan seluruh informasi diterima pada saat itu juga, maka seluruh item informasi tersebut akan dievaluasi dalam waktu yang bersamaan sehingga hanya akan terjadi satu kali penilaian oleh individu yang bersangkutan seperti pada laporan tahunan perusahaan.

Primacy effect terjadi ketika informasi pertama yang diterima dipertimbangkan lebih penting dibandingkan dengan informasi yang terakhir diterima. Sebaliknya, *recency effect* terjadi ketika informasi yang diterima terakhir lebih dipertimbangkan dibanding informasi yang pertama diterima. Hogarth dan Einhorn (1992) telah mengekspektasikan adanya efek urutan tersebut pada model *belief adjustment* dengan adanya informasi sederhana dan kompleks serta informasi campuran dan konsisten seperti pada tabel berikut:

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>Consistent 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)

Framing Effect

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan mengenai *framing effect* antara lain teori prospek, *probabilistic mental model*, dan teori *fuzzy trace*. Teori prospek yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky (1979) ini menyatakan bahwa *frame* atau pembingkai yang diadopsi oleh seseorang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. *Probabilistic mental model* dikembangkan oleh Gigerenzer *et al.* (1991). Sedangkan teori *fuzzy trace* dikemukakan oleh Brainerd dan Reyna (1990) dimana teori ini berasumsi bahwa seseorang akan lebih menyukai untuk bernalar pada penyajian informasi yang telah disederhanakan dibandingkan dengan informasi yang disajikan dengan detail.

Menurut teori prospek, dalam kegiatan pengambilan keputusan, manusia mengalami dua tahap yang terdiri atas proses *editing* dan evaluasi. Selama proses *editing*, hasil keputusan akan dikemas dalam suatu *heuristic* tertentu. Seseorang akan memutuskan titik referensi sebagai acuan untuk mengambil keputusan mana yang akan memberikan hasil yang lebih rendah sebagai kerugian yang didapat dan hasil yang lebih besar untuk keuntungan. Keuntungan dan kerugian tersebut tidak relevan tanpa titik acuan awal. Dari gagasan tersebut tampak bahwa seseorang akan bertindak sesuai dengan kerangka acuan mereka, yang artinya dalam

pengambilan keputusan, seseorang tidak hanya mengacu pada hasil yang mereka ketahui, namun berdasarkan kondisi yang ada pada saat itu dan bagaimana hasil tersebut dapat mempengaruhi wilayah mereka.

Sedangkan menurut model *probabilistic mental*, ketika seseorang atau individu diberikan dua alternatif penugasan, maka yang pertama kali akan ia lakukan adalah membangun sebuah model mental lokal (*Local Mental Model*) dari penugasan tersebut, kemudian menggunakannya untuk memecahkan masalah dengan memori jangka panjang dan operasi logika dasar. Secara umum, LMM akan sukses terkonstruksi apabila (1) figur yang tepat dapat diambil dari memori jangka panjang untuk membandingkan alternatif yang ada, (2) kisaran/fitur yang terdapat pada informasi mengenai alternatif-alternatif tersebut tidak tumpang tindih, (3) operasi logika dasar dapat mengkompensasi informasi yang hilang. Apabila LMM tidak dapat langsung memecahkan masalah tersebut, PMM akan merekonstruksi menggunakan informasi probabilistik yang dihasilkan dari memori jangka panjang. Mayoritas masalah dalam akuntansi dan manajemen akan menggunakan PMM karena persyaratan kedua dan ketiga dalam LMM untuk menyelesaikan masalah bisnis tidak dapat digunakan.

Pada teori *fuzzy trace* dalam konteks *framing effect*, ketika suatu informasi

kuantitatif disajikan maka secara otomatis intisari yang berhubungan dengan informasi tersebut akan ditelaah (gagasan bahwa salah satu pilihan lebih atau kurang dibandingkan dengan pilihan yang lain). Namun apabila ketika pilihan tersebut mengarah pada pilihan ada versus tidak ada atau beberapa versus tidak ada, maka akan memungkinkan hasil yang lebih dari satu. Singkatnya, *fuzzy-trace theory* memprediksi mengenai hubungan kualitatif antara nilai-nilai numerik dibandingkan dengan nilai itu sendiri pada pengambilan keputusan kecuali ketika seseorang tidak dapat menyederhanakan pilihan keputusan dikarenakan kompleksnya informasi yang disajikan. Atau dengan kata lain, ketika seseorang dihadapkan pada pilihan yang dideskripsikan menggunakan domain menguntungkan/*frame* positif atau domain merugikan/*frame* negatif, FTT memprediksi bahwa seseorang akan mengambil keputusan dengan menyederhanakannya pada satu intisari, sehingga demikian *framing effect* terjadi.

Pengujian Terhadap Efek Urutan

Model *belief adjustment* terutama pada aspek efek urutan (*order effect*) akan terjadi apabila ternyata keputusan individu menjadi berbeda setelah menerima suatu kesatuan informasi dengan urutan yang berbeda. Yang dimaksud urutan disini adalah urutan penyajian informasi dimana informasi yang tersedia adalah informasi campuran antara informasi positif (*good news*) dan informasi negatif (*bad news*). Terdapat dua kemungkinan efek yang terjadi yakni efek *primacy* dan *recency* dimana efek *primacy* terjadi apabila informasi pertama yang diterima lebih dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi. Sedangkan efek *recency* terjadi apabila informasi terakhir yang diterima akan lebih dipertimbangkan oleh individu dalam pengambilan keputusan.

Efek *recency* tidak akan terjadi apabila informasi yang tersedia hanya

berupa informasi positif saja atau negatif saja. Efek tersebut akan terjadi ketika informasi yang tersedia merupakan informasi campuran antara informasi negatif dan informasi positif (Ashton dan Ashton, 1988; dalam Luciana Spica *et al.*, 2013). Sementara penelitian Hogarth dan Einhorn (1992) menyebutkan bahwa efek *primacy* yang akan terjadi apabila partisipan disodori informasi seri panjang baik itu dalam model respon *Step by Step* ataupun *End of Sequence*. Berbeda dengan penelitian Pinsky (2011) yang menyatakan bahwa dalam penelitiannya tidak mendukung hasil penelitian Hogarth dan Einhorn (1992) dimana *recency effect* terjadi pada semua kondisi baik pemberian informasi secara simultan maupun bertahap, sehingga hipotesis untuk pengujian pada efek urutan adalah:

H_{1a} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan urutan *good news* diikuti oleh *bad news* (++--) dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan urutan penyajian *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) pada pola penyajian *step by step* dan *framing* sesuai informasi.

H_{1b} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan urutan *good news* diikuti oleh *bad news* (++--) dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan urutan penyajian *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) pada pola penyajian *step by step* dan *framing* informasi dibalik.

H_{1c} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan urutan *good news* diikuti oleh *bad news* (++--) dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan urutan penyajian *bad news* diikuti oleh

good news (---++) pada pola penyajian *end of sequence* dan *framing* sesuai informasi.

H_{1d} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan urutan *good news* diikuti oleh *bad news* (++--) dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan urutan *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) pada pola penyajian *end of sequence* dan *framing* informasi dibalik.

Pengujian Terhadap Pola Penyajian Informasi

Pada pengujian atas pola penyajian yakni *SbS* dan *EoS* terdapat dua kemungkinan efek yang akan terjadi. Yang pertama yakni efek *recency* dimana informasi terakhir yang diterima akan lebih dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan. Kemudian yang kedua yakni efek *primacy* dimana pada efek ini, informasi yang pertama kali diterima akan lebih dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan. Hal tersebut dikarenakan keterbatasan pada kemampuan individu dalam memproses informasi yang diterimanya. Hogarth dan Einhorn (1992) memprediksikan terjadinya efek *primacy* pada pengujian seri informasi campuran (urutan penyajian ++-- atau --++) dengan seri informasi panjang, baik pada informasi sederhana dan kompleks, serta pola penyajian *End of Sequence* maupun *Step by Step*. Sehingga pada seri informasi panjang baik pada informasi sederhana dan kompleks serta pola penyajian *SbS* dan *EoS*, individu akan lebih mempertimbangkan informasi pertama yang diterimanya.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Pinsky (2007) pada seri informasi panjang, dapat disimpulkan terdapat revisi keyakinan yang lebih besar ketika pola penyajian informasi dilakukan secara bertahap dibandingkan dengan pola penyajian secara simultan. Berikutnya

pada penelitian Pinsky (2011), dengan menambahkan jumlah informasi yang disediakan, ditemukan adanya efek *recency* pada penyajian informasi yang bertahap dibandingkan dengan penyajian informasi secara simultan pada seri informasi panjang. Hal tersebut diakibatkan oleh fakta bahwa partisipan lebih sensitif terhadap informasi terakhir yang disajikan. Walaupun begitu, hal tersebut juga berlaku apabila penyajian informasi dilakukan secara simultan, partisipan juga menunjukkan bahwa efek *recency* berlaku pada penyajian informasi simultan dan bertahap. Sementara itu, hasil penelitian Luciana Spica dan Supriyadi (2013) serta Luciana Spica *et al.* (2013) menyebutkan bahwa penyajian informasi secara bertahap akan cenderung mengakibatkan efek *recency* dibandingkan dengan penyajian informasi yang dilakukan secara simultan. Sementara pada penyajian informasi secara simultan, respon partisipan tidak menunjukkan adanya efek *primacy* maupun *recency*. Untuk melihat apakah terdapat adanya perbedaan efek yang akan terjadi dimana tercermin dalam bentuk sebuah keputusan investasi, pada penelitian ini pengujian dilakukan dengan adanya hipotesis sebagai berikut:

H_{2a} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan pola penyajian *step by step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan pola penyajian *end of sequence* pada urutan penyajian *good news* diikuti oleh *bad news* (++--) dan *framing* sesuai informasi.

H_{2b} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan pola penyajian *step by step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan pola penyajian *end of sequence* pada urutan penyajian *bad*

news diikuti oleh *good news* (---++) dan *framing* sesuai informasi.

H_{2c} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan pola penyajian *step by step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan pola penyajian *end of sequence* pada urutan penyajian *good news* diikuti oleh *bad news* (---++) dan *framing* informasi yang dibalik.

H_{2d} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan pola penyajian *step by step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan pola penyajian *end of sequence* pada urutan penyajian *bad news* diikuti oleh *good news* (---++) dan *framing* informasi yang dibalik.

Pengujian Terhadap *Framing Effect*

Selain pola penyajian dan urutan penyajian informasi, faktor lain yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi adalah *framing effect*. Individu akan cenderung memilih opsi yang mengandung informasi yang lebih positif. Hal tersebut dikarenakan sifat individu yang menginginkan keuntungan atas keputusan yang ia ambil atau menghindari kerugian yang dipertimbangkan lebih besar. Penelitian Mbaluka *et al.* (2012) menunjukkan bahwa pemilihan keputusan yang tidak konsisten secara signifikan antara informasi yang disajikan positif (*gains*) dan negatif (*loss*) pada responden merupakan respon dari responden yang bertipe *loss aversion*. Mereka akan cenderung memilih untuk menanggung kerugian dibandingkan mendapatkan keuntungan. Hasil tersebut disebabkan oleh informasi yang disajikan secara berbeda sehingga pada akhirnya responden yang memilih keuntungan yang pasti akan mereka dapatkan mengubah

keputusannya yang memungkinkan mereka mengalami kerugian. Sementara yang lainnya memilih untuk mengambil keputusan yang memungkinkan mereka mendapatkan keuntungan tertentu, namun mengubah keputusannya dengan memilih untuk menanggung kerugian yang pasti. Dengan demikian dapat dilihat bahwa para pengambil keputusan akan cenderung mengubah keputusannya apabila informasi yang tersedia disajikan secara berbeda.

Hal serupa juga diungkapkan oleh Panasiak dan Terry (2013), dimana individu akan cenderung *risk averse* apabila *outcome* yang masih belum pasti di-*frame* positif, namun akan cenderung menjadi *risk-seeking* apabila informasi pendukung keputusan di-*frame* negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Negin Kencono *et al.* (2012) juga menjelaskan bahwa partisipan yang terlibat cenderung mengambil keputusan yang tidak berisiko ketika informasi yang disajikan dalam bentuk *frame* positif. Kemudian partisipan yang mengambil keputusan pada kondisi yang memiliki risiko lebih positif tidak akan mengubah keputusannya ke arah yang menyebabkan keuntungan yang telah mereka dapat menjadi berkurang. Dari penelitian-penelitian terdahulu tersebut, dapat kita lihat bahwa para pengambil keputusan akan terpengaruh oleh bagaimana informasi tersebut disampaikan, informasi yang positif bisa jadi disampaikan secara negatif ataupun sebaliknya.

Pada penelitian ini *framing* yang akan diuji yakni: (1) informasi positif akan di-*frame* positif, (2) informasi positif akan di-*frame* negatif, (3) informasi negatif akan di-*frame* positif, dan (4) informasi negatif akan di-*frame* negatif, dimana nantinya pengujian *framing effect* akan dibagi menjadi dua, yaitu *framing* sesuai informasi dan *framing* informasi yang dibalik. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{3a} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi

dengan *framing* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan *framing* yang dibalik pada pola penyajian *step by step* dan urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--).

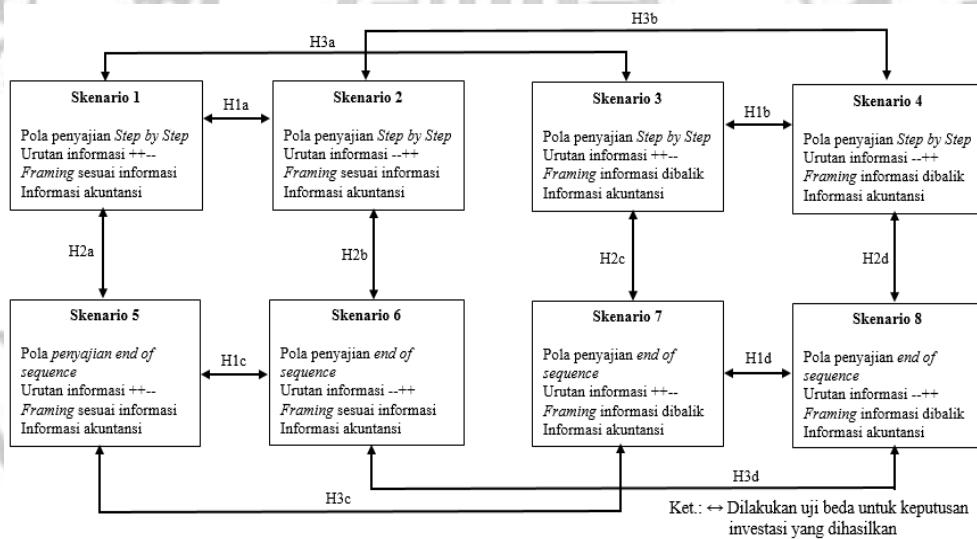
dengan *framing* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan *framing* yang dibalik pada pola penyajian *end of sequence* dan urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--).

H_{3b} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan *framing* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan *framing* yang dibalik pada pola penyajian *step by step* dan urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++).

H_{3d} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan *framing* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi akuntansi dengan *framing* yang dibalik pada pola penyajian *end of sequence* dan urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++).

H_{3c} : Terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi akuntansi

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan menggunakan data primer. Pengisian instrument penelitian dilakukan secara manual/*paper and pencil experiment*. Partisipan dalam penelitian ini adalah mahasiswa STIE Perbanas Surabaya jurusan S1 Akuntansi dan S1

Manajemen yang telah/sedang menempuh mata kuliah Analisa Laporan Keuangan dan/atau telah/sedang menempuh mata kuliah Manajemen Investasi dan Pasar Modal atau Manajemen Investasi dan Portofolio. Desain eksperimen yang digunakan adalah 2 (urutan informasi *good news* diikuti *bad news* dan *bad news* diikuti *good news*) x 2 (pola penyajian *step by step* dan *end of sequence*) x 2 (*framing*

sesuai informasi dan *framing* informasi dibalik).

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yang terdiri dari urutan informasi, pola penyajian informasi, dan framing effect serta variabel dependen yakni keputusan investasi.

Definisi Operasional Variabel

Urutan Penyajian Informasi

Urutan penyajian informasi terdiri atas dua jenis yakni *good news* diikuti oleh *bad news* atau *bad news* diikuti oleh *good news*.

Pola Penyajian Informasi

Pola penyajian informasi yang terdiri dari *Step by Step (SbS)* merupakan pola penyajian informasi ketika investor melakukan transaksi perdagangan saham berdasarkan informasi yang diterima secara bertahap dan *End of Sequence (EoS)* merupakan pola penyajian informasi ketika investor melakukan transaksi perdagangan saham berdasarkan informasi yang kompleks dan secara keseluruhan diperoleh saat itu juga.

Framing Effect

Framing informasi dibagi menjadi dua kategori yakni yang pertama *framing* sesuai informasi (*good news* disajikan secara positif, *good news* disajikan secara negatif), dan yang kedua adalah *framing* informasi dibalik (*bad news* disajikan secara positif, dan *bad news* disajikan secara negatif).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang mana investasi merupakan penempatan sejumlah

dana pada saat ini untuk dialihkan pada aktiva yang produktif selama jangka waktu tertentu dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Abdul Halim, 2005: 4).

Alat Analisis

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan antar keputusan investasi, peneliti menggunakan SPSS 21.0 *for Windows*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis penelitian adalah Uji Normalitas. Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak, dimana data dapat dikatakan terdistribusi normal apabila nilai signifikansi sebesar $> \alpha 0,05$. Apabila data terdistribusi normal, maka dilakukan uji *parametric simple t-test*, dan apabila data tidak terdistribusi normal maka dilakukan pengujian *non-parametric mann whitney*.

Kemudian apabila telah diketahui data yang tersedia terdistribusi normal maka dilanjutkan dengan uji beda *t-test* dimana uji ini digunakan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan antara dua sampel bebas memiliki rata-rata berbeda. Ketentuan yang digunakan untuk uji beda *t-test* yaitu: jika tingkat signifikansi adalah $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan. Sedangkan H_0 diterima jika hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi $> 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah ringkasan hasil uji normalitas dan uji hipotesis:

Tabel 2
Ringkasan Hasil Uji Normalitas dan Uji Hipotesis

Hip.	Pengujian				KS	T-test	U-test	H1
	Sel	Urutan	Pola	Framing	Sig	Sig (2-tailed)	Sig (2-tailed)	
1a	Sel 1	+++	SbS	Sesuai	0,187	0,000	-	Diterima
	Sel 2	---	SbS	Sesuai				
1b	Sel 3	+++	SbS	Dibalik	0,200	0,000	-	Diterima
	Sel 4	---	SbS	Dibalik				
1c	Sel 5	+++	EoS	Sesuai	0,006	-	0,051	Ditolak
	Sel 6	---	EoS	Sesuai				
1d	Sel 7	+++	EoS	Dibalik	0,025	-	0,032	Diterima
	Sel 8	---	EoS	Dibalik				
2a	Sel 1	+++	SbS	Sesuai	0,162	0,001	-	Diterima
	Sel 5	---	EoS	Sesuai				
2b	Sel 2	---	SbS	Sesuai	0,050	0,000	-	Diterima
	Sel 6	---	EoS	Sesuai				
2c	Sel 3	+++	SbS	Dibalik	0,036	-	0,018	Diterima
	Sel 7	---	EoS	Dibalik				
2d	Sel 4	---	SbS	Dibalik	0,108	0,116	-	Ditolak
	Sel 8	---	EoS	Dibalik				
3a	Sel 1	+++	SbS	Sesuai	0,200	0,000	-	Diterima
	Sel 3	---	SbS	Dibalik				
3b	Sel 2	---	SbS	Sesuai	0,143	0,000	-	Diterima
	Sel 4	---	SbS	Dibalik				
3c	Sel 5	+++	EoS	Sesuai	0,007	-	0,055	Ditolak
	Sel 7	---	EoS	Dibalik				
3d	Sel 6	---	EoS	Sesuai	0,015	-	0,029	Diterima
	Sel 8	---	EoS	Dibalik				

Pembahasan Pengujian Terhadap Urutan Informasi

Pada pengujian terhadap urutan informasi yang mana terbagi menjadi empat hipotesis dimana bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi *good news* diikuti *bad news* (+++-) dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (---+), hanya satu hipotesis yang tertolak (lihat tabel 4.29). Dari tabel 4.29 tersebut terlihat bahwa keputusan investasi partisipan yang menerima informasi *good news* diikuti *bad news* (+++-) dengan pola penyajian *End of Sequence* dan *framing* sesuai informasi tidak berbeda secara signifikan dengan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (---+) dengan pola penyajian *End of Sequence* dan

framing sesuai informasi (Hipotesis 1c) serta tidak terdapat efek urutan yang terjadi (*no order effect*). Sedangkan keputusan investasi partisipan yang menerima informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) dengan pola penyajian *Step by Step* dan *framing* sesuai informasi berbeda secara signifikan dengan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (---+) dengan pola penyajian *End of Sequence* dan *framing* sesuai informasi (hipotesis 1a). Begitu pula dengan partisipan yang menerima informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) dengan pola penyajian *Step by Step* dan *framing* informasi dibalik dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (---+) dengan pola penyajian *Step by Step* dan *framing* informasi dibalik (hipotesis 1b). Kemudian

keputusan investasi partisipan yang menerima informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) dengan pola penyajian *End of Sequence* dan *framing* informasi dibalik berbeda secara signifikan dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) dengan pola penyajian *End of Sequence* dan *framing* informasi dibalik (hipotesis 1d).

Hasil tersebut menunjukkan bahwa partisipan cenderung lebih memiliki revisi keyakinan yang lebih besar pada pola penyajian *Step by Step* sehingga efek yang terjadi adalah *recency* dimana informasi-informasi terakhir yang diterima lebih dipertimbangkan dibandingkan dengan informasi-informasi yang pertama diterima kecuali pada hipotesis 1c yang mana kondisi ketika partisipan menerima informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) dengan pola penyajian *End of Sequence* dan *framing* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) dengan pola penyajian *End of Sequence* dan *framing* sesuai informasi. Berbeda dengan *belief adjustment model* yang dikemukakan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) mengenai efek urutan dimana pada teori tersebut menyebutkan, untuk informasi seri panjang dan informasi campuran (++- atau --+), individu akan cenderung lebih memperhatikan informasi yang pertama diterima dibandingkan dengan informasi yang diterima terakhir atau *primacy effect* (lihat tabel 2.1). Namun hasil pengujian tersebut mendukung penelitian terdahulu Pinsky (2011) yang mana menyatakan bahwa efek *recency* terjadi di seluruh kondisi eksperimen baik pada pola penyajian *Step by Step* maupun *End of Sequence* dan serta pada seri informasi panjang.

Walaupun demikian, tidak terjadi efek urutan pada kondisi *End of Sequence* dengan *framing* sesuai informasi (hipotesis 1c). Hasil yang demikian disebabkan oleh kondisi yang mana ketika partisipan

diberikan informasi secara simultan, partisipan akan cenderung memproses lebih banyak informasi dan mempertimbangkannya untuk membuat suatu keputusan. Hasil pengujian hipotesis 1c konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ashton dan Kennedy (2002) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan keputusan pada kondisi informasi disajikan secara simultan (*End of Sequence*). Selain itu, hasil tersebut juga selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Luciana Spica dan Supriyadi (2013) dimana tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara partisipan yang menerima informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) dan *framing* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) dan *framing* sesuai informasi serta partisipan cenderung akan lebih memperhatikan informasi yang terakhir diterima dibandingkan dengan informasi yang pertama diterima (*recency effect*) pada kondisi pola penyajian *End of Sequence*.

Pembahasan Pengujian Terhadap Pola Penyajian Informasi

Pengujian terhadap pola penyajian informasi terdiri dari empat hipotesis yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara partisipan yang menerima informasi dengan pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan yang menerima pola penyajian *End of Sequence*, dimana terdapat satu hipotesis yang tidak terdukung yaitu hipotesis 2d. Keputusan investasi oleh partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) dengan pola penyajian *Step by Step* dan *framing* informasi dibalik secara signifikan tidak berbeda dengan partisipan yang menerima informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) dengan pola penyajian *End of Sequence* dan *framing* informasi dibalik

(hipotesis 2d). Sedangkan hipotesis 2a, hipotesis 2b, dan hipotesis 2c dinyatakan terdukung secara statistis.

Berdasarkan hasil pengujian *independent sample T-test* yang menunjukkan H1 diterima atau dengan kata lain terdapat perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan yang menerima pola penyajian *Step by Step* dan urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) serta *framing* sesuai informasi dengan kelompok partisipan yang menerima pola penyajian *End of Sequence* dan urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) serta *framing* sesuai informasi. Adanya perbedaan tersebut disebabkan oleh keterbatasan kognitif individu dalam memproses informasi-informasi yang diterima.

Pada pola penyajian *Step by Step*, individu memiliki kesempatan lebih banyak untuk melakukan penyesuaian. Pemberian informasi secara sekuensial dan dilakukannya *judgment* terhadap tiap-tiap informasi yang diterima, mengarahkan individu melakukan penyesuaian ke arah item-item informasi tertentu. Terbatasnya kemampuan mengingat individu terhadap informasi yang panjang juga menjadi sebab individu mengambil keputusan berdasarkan item-item informasi yang diterima di akhir. Sedangkan pemberian informasi secara simultan menyebabkan individu dapat mempertimbangkan atau melakukan *review* secara menyeluruh terhadap informasi-informasi yang diterima sehingga keputusan yang dihasilkan adalah berdasarkan pertimbangan secara komprehensif seluruh informasi yang tersedia.

Hasil pengujian hipotesis 2b menunjukkan bahwa terdapat perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan yang menerima pola penyajian *Step by Step* dan urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) serta *framing* sesuai informasi dengan kelompok partisipan yang menerima pola penyajian *Step by Step* dan urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news*

(--++) serta *framing* sesuai informasi. Adanya perbedaan tersebut disebabkan oleh keterbatasan kognitif individu dalam menerima informasi terutama apabila informasi-informasi yang disediakan dalam bentuk sekuensial. Informasi-informasi yang diterima secara sekuensial cenderung menyebabkan individu melakukan penyesuaian keyakinan ke arah item-item informasi yang diterima terakhir. Kemudian untuk kelompok partisipan yang menerima informasi secara simultan, individu-individu tersebut cenderung memproses secara komprehensif seluruh informasi yang diterima sehingga dapat menyebabkan perbedaan *judgment* antara kelompok partisipan yang menerima skenario dengan pola penyajian *Step by Step* dan kelompok partisipan yang menerima skenario dengan pola penyajian *End of Sequence*.

Pengujian untuk hipotesis 2c menunjukkan bahwa terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima skenario dengan pola penyajian *Step by Step* dan urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) serta *framing* informasi dibalik dan kelompok partisipan yang menerima skenario dengan pola penyajian *End of Sequence* dan urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (+++-) serta *framing* informasi dibalik. Penyebab adanya perbedaan tersebut adalah keterbatasan kognitif individu serta respon individu atas informasi-informasi yang diterimanya. Pada pola penyajian *Step by Step*, individu akan cenderung melakukan revisi keyakinan bergantung pada arah atau urutan dari item-item informasi yang tersedia. Sedangkan pada pola penyajian *End of Sequence*, individu akan cenderung melakukan penilaian dan mempertimbangkan seluruh informasi yang diterimanya. Dengan demikian, besar sekali kemungkinan individu yang menerima informasi dengan pola penyajian *Step by Step* memiliki keputusan yang berbeda dengan individu yang menerima informasi dengan pola penyajian *End of Sequence*. Seperti yang

terjadi pada pengujian hipotesis 2c, terjadi perbedaan keputusan yang disebabkan oleh perbedaan penyesuaian keyakinan individu terhadap informasi-informasi yang diterima.

Hasil pengujian terhadap hipotesis 2d menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan yang menerima skenario pola penyajian *Step by Step* dengan urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (---+) serta *framing* informasi dibalik dan kelompok partisipan yang menerima skenario pola penyajian *End of Sequence* dengan urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (---+) serta *framing* informasi dibalik. Tidak adanya perbedaan tersebut disebabkan oleh kesamaan penyesuaian keyakinan individu terhadap informasi-informasi yang diterimanya. Individu yang menerima informasi secara sekuensial mengalami revisi keyakinan yang sama dengan revisi keyakinan yang dialami oleh individu yang menerima informasi secara simultan dimana revisi keyakinan individu dengan informasi simultan ditempuh dengan cara penilaian atas keseluruhan informasi yang diterima. Demikian terjadi kecenderungan yang sama atas revisi keyakinan kedua kelompok partisipan sehingga hasil pengujian menunjukkan tidak terdapat perbedaan keputusan investasi.

Hasil pengujian terhadap hipotesis 2a, hipotesis 2b dan hipotesis 2c tersebut mendukung model *belief adjustment* Hogarth dan Einhorn (1992) dimana hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dengan adanya pola penyajian simultan, individu akan melakukan *review* secara komprehensif terhadap informasi-informasi yang diterima dengan demikian keputusan yang diambil adalah berdasarkan penilaian secara menyeluruh atas informasi-informasi yang tersedia sehingga keputusan yang dibuat akan berbeda apabila pola penyajian informasi dilakukan secara sekuensial. Hasil tersebut juga mendukung penelitian terdahulu Ashton dan Kennedy (2002), Pinsker

(2007), serta Luciana Spica dan Supriyadi (2013) dimana juga menyebutkan indikasi yang sama apabila pola penyajian informasi berupa *End of Sequence*.

Pembahasan Pengujian Terhadap Framing Effect

Pengujian *framing effect* bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan keputusan investasi apabila informasi yang disediakan diberikan *framing* sesuai informasi atau *framing* informasi dibalik. Pada pengujian *framing effect* ini, terdapat empat hipotesis pula dimana satu hipotesis tidak terdukung secara statistik yaitu hipotesis 3c dan tiga hipotesis terdukung yaitu hipotesis 3a, hipotesis 3b, dan hipotesis 3d.

Hasil pengujian hipotesis 3a menunjukkan bahwa terdapat perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan yang menerima skenario dengan *framing* sesuai informasi, urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--), serta pola penyajian *Step by Step* dan kelompok partisipan yang menerima skenario dengan *framing* informasi dibalik, urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--), serta pola penyajian *Step by Step*. Perbedaan keputusan investasi tersebut disebabkan oleh terjebaknya individu dalam efek *framing* sehingga penilaian yang dilakukan menjadi berbeda dari seharusnya. Pada skenario 1, rata-rata *judgment* akhir partisipan adalah sebesar Rp. 13.000,00 yang artinya individu-individu dalam kelompok tersebut melakukan *overadjust* ke arah item-item informasi *bad news* (informasi yang terakhir diterima). Namun pada skenario 3, partisipan yang menerima informasi dengan urutan (++--) memiliki rata-rata *judgment* sebesar Rp. 17.750,00. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan asumsi partisipan akan melakukan *overadjust* ke arah item-item informasi yang terakhir diterima, maka individu-individu dalam kelompok partisipan untuk skenario 3 menganggap bahwa informasi

terakhir yang mereka terima adalah sebagai *good news*. *Framing effect* menyebabkan individu yang menerima informasi negatif menganggapnya sebagai informasi positif, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian akan terjadi perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan dengan *framing* sesuai informasi dan kelompok partisipan dengan *framing* informasi dibalik.

Pengujian terhadap hipotesis 3b menunjukkan bahwa terdapat perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan yang menerima skenario dengan *framing* sesuai informasi, urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++), serta pola penyajian *Step by Step* dan kelompok partisipan yang menerima skenario dengan *framing* informasi dibalik, urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++), serta pola penyajian *Step by Step*. Perbedaan tersebut disebabkan oleh adanya *framing effect* dimana individu-individu dalam kelompok partisipan skenario 4 (*framing* informasi dibalik) menganggap bahwa informasi positif yang diterima adalah sebagai informasi negatif dan informasi negatif yang diterima adalah sebagai informasi positif. Hasil tersebut dapat dilihat dari rata-rata-rata *judgment* akhir kelompok partisipan untuk skenario 2 (*framing* sesuai informasi) adalah Rp. 18.066,67 dan rata-rata *judgment* akhir kelompok partisipan untuk skenario 4 (*framing* informasi dibalik) adalah Rp. 13.384,62. Dengan demikian, adanya *framing* tertentu dapat menyebabkan perbedaan keputusan investasi individu.

Hasil pengujian *Mann whitney U-test* untuk hipotesis 3c menunjukkan hasil bahwa H1 ditolak yang artinya tidak terdapat perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan yang menerima skenario dengan *framing* sesuai informasi, urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--), serta pola penyajian *End of Sequence* dan kelompok partisipan yang menerima skenario dengan *framing* informasi dibalik, urutan

informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--), serta pola penyajian *End of Sequence*. Hal tersebut disebabkan karena tidak berpengaruhnya pembingkaihan terhadap informasi-informasi tersebut. Individu-individu yang terlibat baik pada kelompok partisipan untuk skenario 5 (*framing* sesuai informasi) maupun skenario 7 (*framing* informasi dibalik) tidak terjebak pada efek *framing*. Partisipan yang terlibat baik untuk skenario 5 maupun skenario 7 memiliki revisi keyakinan berdasarkan urutan yang sama antara satu dengan yang lain sehingga menyebabkan tidak terjadinya perbedaan keputusan investasi di antara kedua kelompok partisipan tersebut. Revisi keyakinan yang sama tersebut dibuktikan dengan rata-rata *judgment* akhir kelompok partisipan untuk skenario 5 adalah Rp. 15.133,33 dan rata-rata *judgment* akhir kelompok partisipan untuk skenario 7 adalah Rp. 16.214, 29. Dengan demikian tidak terdapat perbedaan keputusan investasi di antara kedua kelompok tersebut.

Pengujian hipotesis 3d menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan yang menerima skenario dengan *framing* sesuai informasi, urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++), serta pola penyajian *End of Sequence* dan kelompok partisipan yang menerima skenario dengan *framing* informasi dibalik, urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++), serta pola penyajian *End of Sequence*. Adanya perbedaan tersebut disebabkan oleh efek yang ditimbulkan dengan adanya perbedaan cara penyajian informasi. *Framing effect* menyebabkan individu memiliki gambaran yang berbeda terhadap suatu informasi tertentu. Hal tersebut terjadi pada kelompok partisipan yang menerima skenario 8 (*framing* informasi dibalik), dibuktikan dengan adanya perbedaan penyesuaian keyakinan individu berdasarkan urutan informasi. Rata-rata *judgment* akhir kelompok partisipan untuk skenario 6 adalah Rp.

16.133,33 dan rata-rata *judgment* akhir kelompok partisipan untuk skenario 8 adalah Rp. 14.916,67. Dengan demikian terjadi perbedaan keputusan investasi antara kelompok partisipan skenario 6 (*framing* sesuai informasi) dengan kelompok partisipan skenario 8 (*framing* informasi dibalik).

Untuk *framing* informasi dibalik, informasi positif yang mereka terima dianggap sebagai informasi negatif sedangkan informasi negatif yang mereka terima dianggap sebagai informasi positif. Perbedaan persepsi tersebut menyebabkan terjadinya perbedaan keputusan investasi. Pada akhirnya, pada pengujian hipotesis 3a, hipotesis 3b, dan hipotesis 3d menunjukkan bahwa efek *recency* terjadi baik itu pada kondisi sekuensial maupun simultan dan *framing* sesuai informasi maupun *framing* informasi dibalik. Hasil pengujian pada hipotesis 3a, hipotesis 3b, dan hipotesis 3d tersebut mendukung teori prospek yang memberikan gambaran bahwa ketika suatu permasalahan yang sama diberi bingkai yang berbeda akan berakibat pada pilihan yang berbeda pula. Menurut teori *fuzzy trace* dan *probabilistic mental model*, individu akan cenderung menyederhanakan informasi-informasi yang diterimanya dan juga lebih sensitif terhadap informasi negatif.

Yang terjadi pada hasil pengujian hipotesis 3c dimana pada hipotesis tersebut tidak terjadi perbedaan keputusan investasi yang diakibatkan oleh kecenderungan individu dalam memproses informasi yang mana pada kondisi simultan, individu akan cenderung lebih mudah menyederhanakan informasi-informasi yang diterima serta kecenderungan sensitivitas yang lebih besar pada resiko atau informasi negatif. Sebagai perbandingan, hipotesis 3c merupakan perbandingan antara *framing* sesuai informasi dan *framing* informasi dibalik dengan urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--) dan pola penyajian *End of Sequence*. Individu memiliki kecenderungan yang sama dalam mempertimbangkan informasi yang

diterima. Sedangkan pada hipotesis 3d, yang merupakan perbandingan antara *framing* sesuai informasi dan *framing* informasi dibalik dengan urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (---+) dengan pola penyajian *End of Sequence*, individu lebih sensitif terhadap informasi negatif yang menyebabkan keputusan investasi menjadi berbeda. Hal tersebut terbukti dengan rata-rata *judgment* yang lebih rendah pada *framing* informasi dibalik dibandingkan dengan *framing* sesuai informasi. Sehingga hipotesis 3a, hipotesis 3b, hipotesis 3c, dan hipotesis 3d mendukung teori-teori yang menjelaskan *framing effect* yang terdiri dari teori prospek, *probabilistic mental model*, dan teori *fuzzy trace*.

Beberapa penelitian terdahulu seperti penelitian Mbaluka *et al.* (2012) juga menyatakan bahwa *framing* memberikan persepsi yang berbeda pada individu sehingga dapat menyebabkan perbedaan keputusan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Negin Kencono *et al.* (2012) juga menyatakan bahwa keputusan individu dipengaruhi oleh *framing* dimana apabila individu diberikan informasi yang telah di-*framing* tertentu akan menyebabkan pilihan individu tersebut menjadi berbeda pula. Dengan informasi yang pada dasarnya sama, apabila telah diberikan *framing* yang berbeda dari sifat informasi tersebut (informasi positif disajikan secara negatif ataupun informasi negatif disajikan secara positif), maka kemungkinan terjadinya perbedaan keputusan investasi akan lebih besar. Hal tersebut membuktikan bahwa memang benar *framing* mempengaruhi keputusan individu yang termasuk di dalamnya keputusan dalam berinvestasi.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan keputusan investasi yang disebabkan oleh

urutan informasi dan pola penyajian informasi yang berbeda serta *framing effect* pada informasi seri panjang dan tipe informasi akuntansi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer. Partisipan yang terlibat adalah investor non-profesional/mahasiswa di salah satu perguruan tinggi swasta di Surabaya. Hasil pengujian dianalisa menggunakan SPSS 24.0 for Windows dan teknik analisis data menggunakan *Kolmogorov Smirnov* untuk uji normalitas dan *independent sample T-test* atau *Mann-Whitney U-test* untuk menentukan terdapat perbedaan keputusan investasi atau tidak. Hasil dari penelitian ini adalah sebagai berikut: **Pertama**, terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--) dengan partisipan yang menerima urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) untuk seluruh kondisi eksperimen berdasarkan urutan informasi kecuali pada kondisi dengan pola penyajian *End of Sequence* dan *framing* sesuai informasi. **Kedua**, terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima pola penyajian *Step by Step* dengan partisipan yang menerima pola penyajian *End of Sequence* untuk seluruh kondisi eksperimen berdasarkan pola penyajian kecuali pada kondisi dengan urutan informasi *bad news* diikuti oleh *good news* (--++) dan *framing* informasi dibalik. **Ketiga**, terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima *framing* sesuai informasi dengan partisipan yang menerima *framing* informasi dibalik untuk seluruh kondisi eksperimen kecuali pada kondisi urutan informasi *good news* diikuti oleh *bad news* (++--) serta pola penyajian *End of Sequence*.

Dengan mempertimbangkan faktor *framing* berpengaruh dalam pengujian berdasarkan urutan informasi, maka *recency effect* dapat terjadi baik pada kondisi sekuensial maupun simultan. Namun, pada kondisi sekuensial dengan *framing* sesuai informasi, tidak ada efek

urutan yang terjadi. Kemudian apabila tidak mempertimbangkan faktor *framing* berpengaruh dalam pengujian berdasarkan urutan informasi, maka *recency effect* hanya terjadi pada kondisi sekuensial dengan *framing* sesuai informasi. Sedangkan efek *primacy* terjadi pada kondisi sekuensial dan simultan dengan *framing* informasi dibalik. Kemudian pada kondisi sekuensial dengan *framing* sesuai informasi, tidak ada efek urutan yang terjadi. Penelitian ini menunjukkan hasil berbeda dengan model *belief adjustment* Hogarth dan Einhorn (1992) yang memprediksikan terjadinya efek *primacy* pada seluruh kondisi eksperimen terhadap seri informasi panjang, namun pada penelitian ini hasil yang diperoleh adalah efek *recency* dan tidak terdapat efek urutan (dengan mempertimbangkan faktor bahwa *framing* berpengaruh terhadap keputusan individu). Di sisi lain, hasil penelitian ini mendukung teori prospek, *probabilistic mental model*, dan *fuzzy trace theory* dimana hasilnya menunjukkan bahwa *framing* informasi memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan individu yang menyebabkan terjadi perbedaan keputusan yang diambil oleh individu yang bersangkutan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain: 1) Beberapa partisipan yang datang terlambat pada saat pelaksanaan pengisian instrumen walaupun peneliti telah memberikan toleransi keterlambatan bagi partisipan dan beberapa partisipan tidak sesuai dengan konfirmasi kehadiran (tidak datang) dengan walaupun telah mengisi *form* kesediaan partisipan sehingga mengurangi jumlah partisipan yang hadir. 2) Desain eksperimen campuran (*mix design*) yang disusun pada akhirnya membuat analisa terhadap efek urutan terbagi menjadi dua kondisi dimana efek *framing* dianggap berpengaruh dan dianggap tidak berpengaruh.

Berdasarkan hasil penelitian, simpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini diharapkan untuk peneliti di masa yang akan datang untuk: 1) Mencari

partisipasi pengganti/cadangan sebagai pengganti/cadangan apabila partisipan yang tidak hadir/terlambat dapat segera digantikan. 2) Membuat desain eksperimen yang berbeda agar pada saat pengujian yang sama, analisa hasil efek urutan dapat lebih fokus dan tepat.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Ashton, A. H., dan R. H. Ashton. 1988. Sequential Belief Revision in Auditing. *The Accounting Review* 64.4: 623-641.
- Ashton, R. H. and Kennedy, J. 2002. Eliminating Recency with Self Review: The Case of Auditors Going Concern Judgments. *Journal of Behavioral Decision Making*. 15: 221-231.
- Brainerd, Charles J., dan Valerie F. Reyna. 1990. Gist is The Grist: Fuzzy-Trace Theory and The New Intuitionism. *Developmental Review* 10.1: 3-47.
- Gigerenzer, Gerd, Ulrich Hoffrage, dan Heinz Kleinbölting. 1991. Probabilistic Mental Models: A Brunswikian Theory of Confidence. *Psychological review* 98.4: 506
- Hogarth, R. M. dan H. J. Einhorn. 1992. Order Effect in Belief Updating: The Belief – Adjustment Model. *Cognitive*
- Kahneman, Daniel dan A. Tversky. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica* 47.2: 263-291.
- Luciana Spica Almilia, dan Supriyadi. 2013. Examining Belief Adjustment Model on Investment Decision Making. *International Journal of Economics and Accounting* 4.2: 169-183.
- Luciana Spica Almilia, Jogiyanto Hartono, Supriyadi, dan Ertambang Nahartyo. 2013. Belief Adjustment Model in Investment Decision Making. *Gadjah Mada International Journal of Business* 15.2: 1-12
- Mbaluka, Peter, Charles Muthama, dan Elizabeth Kalunda. 2012. Prospect Theory: Test on Framing and Loss Aversion Effects on Investors Decision-Making Process At the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting* 3.9: 31-41.
- Negina Kencono Putri, Zaki Baridwan, Supriyadi, dan Ertambang Nahartyo. 2012. Experimental Test of Framing and Non-Professional Investor's Decision: Study of Risk Information in IFRS No. 7. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* 15.2: 305-316.
- Panasiak, Michal, dan Eric Terry. 2013. Framing Effects and Financial Decision Making. *Proceedings of 8th Annual London Business Research Conference Imperial College*. London.
- Pinsker, Robert. 2007. Long Series of Information and Nonprofessional Investors' Belief Revision. *Behavioral Research in Accounting* 19.1: 197-214.
- Pinsker, Robert. 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.