

PENGARUH ORDER EFFECT DAN POLA PENGUNGKAPAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Barbara Gunawan
M. Hendra Yusuf

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Kampus Terpadu UMY, Gd. E Lt. 2 dan 3
Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul 55183 Yogyakarta
Email: barbaragunawan@yahoo.co.id; hendra_yusuf24@yahoo.com

ABSTRACT

The aims of this study are to examine the influence of order effects on the investment judgment, and also to examine how recency effect influence the step by step (SbS) pattern and end of sequence (EoS) pattern related to the assessment of the company's decision to use company's financial information. Participants in this study are 84 students majoring in accounting of private universities in Yogyakarta.

The results indicate that order effect influence in a different way on the investment decision-making. Both step by step (SbS) pattern and end of sequence (EoS) pattern influence differently on decision-making as well. Recency effect happened only in step by step (SbS) pattern. The results also provide evidence that no effect of recency affect in end of sequence (EoS) pattern.

Keywords: *Step By Step (SBS), End Of Sequence (EOS), Order Effect, Recency Effect, Investment Judgment.*

PENDAHULUAN

Perkembangan saham dan berinvestasi di pasar saham merupakan hal yang paling diminati oleh para pelaku ekonomi terutama bagi investor yang akan menanamkan sahamnya di suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan fluktuasi pergerakan indeks dan harga-harga saham memberikan ruang/ peluang bagi para investor untuk memperoleh keuntungan yang cukup besar, jika dibandingkan dengan pendapatan bunga yang diperoleh seorang nasabah dari hasil menyimpan dananya dalam bentuk deposito atau produk-produk *saving* lainnya. Tidak dipungkiri bahwa fluktuasi yang terjadi sewaktu-waktu akan memberi risiko yang buruk bagi *return* yang akan diperoleh oleh investor. Oleh karena itu, banyak pihak yang menghindari

investasi saham dan beranggapan investasi di pasar saham ini memiliki risiko yang tinggi.

Menurut Almilia (2010), seorang investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan, haruslah mengetahui informasi-informasi yang ada di perusahaan tersebut. Informasi utama yang harus dimiliki oleh investor adalah tentang informasi perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Informasi ini tidak hanya menyangkut kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga informasi kinerja non keuangan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ullum (2007), yang mengatakan bahwa sekarang ini investor membutuhkan informasi atau nilai lebih dari perusahaan sebagai acuan dalam pengambil keputusan

untuk berinvestasi, dan nilai lebih tersebut dihasilkan dari informasi non keuangan yang dimiliki perusahaan.

Menurut Almilia (2010), investor harus membuat keputusan dalam lingkungan yang tidak stabil. Investor harus memilih apakah akan menahan investasi yang dimilikinya atau sebaliknya. Kemampuan pembuat keputusan untuk mengidentifikasi informasi baru dengan tepat dapat berarti apakah keputusan yang telah dibuat investor tepat atau tidak tepat. Secara ideal, pertimbangan yang dilakukan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi didasarkan pada tahapan yang sistematis, ketat, dan rasional. Teori normatif dalam pertimbangan dan pengambilan keputusan meyakini bahwa individu akan melakukan pertimbangan dan pengambilan keputusan. Selanjutnya dengan adanya *bounded rationality*, maka teori normatif ini digantikan oleh teori deskriptif yang meyakini bahwa pada umumnya pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan menggunakan pendekatan realistik-empiris dan strategi heuristik yaitu penyederhanaan dalam proses pengambilan keputusan. Penggunaan strategi heuristik seringkali dapat menyebabkan terjadinya bias dalam pertimbangan dalam pengambilan keputusan, atau disebut sebagai bias heuristik.

Diyakini bahwa investor dalam melakukan pertimbangan untuk pembuatan keputusan dimulai dengan keyakinan awal dan kemudian melakukan revisi atas keyakinan tersebut, menguat atau melemah keyakinan tersebut tergantung pada kekuatan dan arah bukti audit yang didapatnya. Pertimbangan untuk merevisi keyakinan, seringkali yang diperhatikan bukanlah esensi atau substansi dari bukti tersebut, tetapi yang diperhatikan adalah urutan (*order*) bukti. Hal ini merupakan salah satu bias akibat pertimbangan dan disebut sebagai pengaruh urutan (*order effect*) sebagai bagian dari bias *heuristic*.

Penelitian yang dilakukan oleh Pinsky, (2007) dalam Almilia, (2010), diperoleh simpulan bahwa ketika

seperangkat informasi seri pendek secara konsisten positif (negatif) yang diungkapkan secara sekuensial dibandingkan dengan pengungkapan simultan, revisi kepercayaan pada keputusan harga saham secara signifikan lebih besar dalam kondisi sekuensial. Pengaruh *order effect* khususnya *recency effect* akan sering muncul, jika pola pengungkapan adalah secara sekuensial atau *step by step* (SbS). Hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Messier dan Asare, 1992; Almilia, 2010). Almilia, (2010), juga menambahkan pola pengungkapan yaitu *end of sequence* (EoS) yang menyatakan bahwa *recency effect* tidak terjadi pada pola ini.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan dalam pengambilan keputusan investasi dengan pola pengungkapan yang berbeda dan urutan informasi yang berbeda, dan ingin mengetahui apakah terdapat pengaruh *order effect* khususnya *recency effect* dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini berusaha untuk mengembangkan penelitian Almilia (2010) dengan menguji lebih lanjut pengaruh *recency effect* pada pola pengungkapan *step by step* (SbS) dan *end of sequence* (EoS) terkait keputusan penilaian perusahaan dengan menggunakan informasi keuangan perusahaan.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Model *Belief Adjustment*

Teori Model Penyesuaian Keyakinan (*Belief Adjustment Model*) dari Hogarth dan Einhorn (1992) dalam Suartana dan Kartana (2007) yang menggunakan pendekatan *anchoring and adjustment* (*general anchoring and adjustment approach*), menggambarkan suatu penyesuaian keyakinan individu karena adanya bukti baru ketika melakukan evaluasi bukti secara berurutan. Pendekatan *anchoring and adjustment* adalah bila seseorang melakukan penilaian dengan memulai

dari suatu nilai awal dan menyesuaikannya untuk menghasilkan keputusan akhir. Nilai awal diperoleh dari kejadian atau pengalaman sebelumnya.

Secara khusus, model penyesuaian keyakinan memprediksikan tidak ada pengaruh urutan (*no order effects*) untuk bukti-bukti yang bersifat konsisten (keseluruhan positif atau keseluruhan negatif), tetapi pengaruh resensi (urutan) terjadi ketika individu memperoleh bukti yang beragam (beberapa negatif dan beberapa positif). Keuntungan utama model penyesuaian keyakinan yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992) dalam Almlia (2010), adalah dimasukkannya tiga karakteristik utama dari bukti yang digunakan dalam *Bayes' Theorem* (arah, kekuatan dan tipe), tetapi juga memperluas *Bayes' Theorem* dengan memasukkan dua karakteristik tambahan yang diabaikan dalam *Bayes' Theorem* yaitu urutan informasi dan model penyajian informasi. Arah dari bukti menunjukkan apakah bukti mendukung atau tidak mendukung keyakinan individu saat ini. Bukti tambahan yang mendukung keyakinan adalah bukti positif (*conforming*), sementara bukti tambahan yang tidak mendukung keyakinan adalah bukti negatif (*disconforming*).

Karakteristik kedua dari bukti tambahan adalah kekuatannya atau tingkatan bukti yang dapat mendukung atau tidak mendukung keyakinan saat ini. Terakhir, tipe bukti dapat dikategorikan sebagai bukti yang konsisten dan gabungan. Ketika keseluruhan bukti tambahan memiliki arah yang sama (baik positif ataupun negatif), bukti tersebut dikategorikan sebagai tipe bukti konsisten. Sebaliknya, ketika beberapa bukti negatif dan beberapa bukti positif, bukti tersebut dikategorikan sebagai tipe bukti gabungan (*mixed*).

Urutan Bukti dan Pola Pengungkapan

Efek urutan terjadi jika keputusan individu berbeda setelah menerima bukti dengan urutan yang berbeda. Dalam urutan bukti tersebut, sifat

buktinya campuran (*mixed*) antara informasi yang konfirmasi (positif) dan diskonfirmasi (negatif). Hasil-hasil penelitian empiris Ashton dan Ashton (1988) dan Tubbs *et al.* (1990) dalam Almlia (2010) menunjukkan bahwa efek resensi tidak ditemukan jika bukti-bukti yang diperoleh memberikan informasi yang konsisten baik konsisten konfirmasi atau diskonfirmasi. Sebaliknya, efek resensi terjadi jika bukti-bukti yang dievaluasi memiliki informasi campuran yang bersifat konfirmatif dan diskonfirmasi. Jika informasi awal dalam urutan memiliki pengaruh terbesar terhadap keyakinan individu, maka efek urutan disebut *primacy effect* (efek primasi). Sebaliknya jika informasi terakhir memberi pengaruh terbesar maka hal ini disebut *recency effect* (efek resensi).

Fenomena pengaruh urutan terjadi ketika mengevaluasi bukti baru, dan penyesuaian berikutnya didasarkan atas bukti tambahan yang tidak mencukupi. Hogarth dan Einhorn (1992) dalam Suartana dan Kartana (2007), mengadopsi konsep umum penyesuaian keyakinan termasuk bias yang terjadi dan membentuk kerangka kerja psikologi yang dikenal dengan model penyesuaian keyakinan. Model ini memprediksikan resensi ketika individu mengevaluasi bukti seri pendek yang kompleks dan bukti gabungan atau campuran (bukti yang bersifat positif dan negatif). Bukti seri pendek, jika terdiri dari maksimum 12 item bukti. Kompleksitas berhubungan dengan familiaritas tugas dan panjangnya item bukti. Bukti gabungan atau campuran adalah bukti yang terdiri dari item positif dan item negatif.

Ashton dan Ashton (1988) dalam Almlia (2010), menunjukkan bahwa subjek mudah untuk merevisi keyakinannya ketika menerima bukti baru, sementara literatur teori keputusan menyatakan bahwa individu secara umum cenderung untuk menghindari bukti baru. Lebih lanjut dalam penelitian tersebut juga memberikan bukti bahwa subjek yang merevisi keyakinannya lebih besar ketika menerima bukti yang berlawanan dengan keyakinan yang dimiliki saat

ini, sementara literatur menyatakan bahwa individu secara umum akan sangat terpengaruh dengan bukti-bukti yang sesuai dengan keyakinan individu.

Bamber *et al.* (1997) dalam Almilia (2010), memberikan dukungan yang kuat tentang validitas deskripsi model penyesuaian keyakinan. Model penyesuaian keyakinan digunakan memprediksi pengaruh urutan pada semua kasus model respon SbS atau EoS, kompleksitas tugas dan panjangnya informasi. Beberapa investor individual adalah mudah terpengaruh dengan bukti (*evidence prone*), investor akan mencari informasi pasar sebagai dasar dalam keputusan investasi mereka. Indikasi bahwa investor mencari informasi adalah ditunjukkan dengan pertumbuhan bisnis yang cepat terkait dengan media informasi yang digunakan oleh perusahaan (misalnya website perusahaan) dan kebutuhan investor akan informasi yang tepat waktu.

Model Hogarth dan Einhorn's, (1992) dalam Suartana dan Kartana (2007), memprediksikan bahwa keputusan yang diberikan setelah setiap bukti diperoleh yang dikenal dengan model respon (SbS) cenderung ditemukan adanya pengaruh resensi. Fenomena *recency effect* ini juga didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Messier (1992), yang memberikan bukti bahwa staff auditor yang menerima bukti yang bersifat kompleks dan beragam (informasi negatif dan positif) dengan pola pengungkapan sekuensial, maka *recency effect* akan terjadi. Penelitian yang dilakukan oleh Asare (1992), memberikan bukti yang serupa yaitu munculnya *recency effect* pada manajer dan partner audit terkait *judgment going concern* ketika pola pengungkapan bukti secara sekuensial SbS. Hal serupa juga ditunjukkan oleh Tubbs *et al.* (1993) dalam Almilia (2010), menunjukkan adanya *recency effect* but ketika individu menerima bukti yang tidak konsisten, meskipun individu telah diberikan *training* untuk memahami tugas dan memberikan penilaian yang lebih baik terhadap

bukti, namun *recency effect* tetap ditemukan dalam kondisi tersebut.

Penelitian Almilia (2010), tentang *order effect* mengungkapkan bahwa terjadi efek urutan dalam *judgment investor* untuk merevisi keyakinan terhadap informasi keuangan yang diterima, jika pola pengungkapan SbS, dan juga terjadi efek resensi yang timbul pada *judgmen investor*. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

- H₁: Terdapat perbedaan *judgment Investor* antara investor yang menerima urutan informasi ++-- dengan investor yang menerima urutan informasi --++ pada pola pengungkapan *Step by Step* (SbS).
 H₂: Efek resensi akan terjadi pada *judgment Investor* ketika menerima urutan informasi ++-- ataupun --++ pada pola pengungkapan *Step by Step* (SbS).

Model Hogarth dan Einhorn's (1992) dalam Almilia (2010) memprediksikan bahwa keputusan yang diberikan setelah setiap bukti diperoleh yang dikenal dengan model respon SbS cenderung ditemukan adanya pengaruh resensi, sementara keputusan yang diberikan hanya sekali setelah keseluruhan bukti diterima yang dikenal dengan model respon EoS cenderung tidak menghasilkan pengaruh resensi. EoS dapat mengurangi resensi karena pengaruh berkebalikan yang muncul dari informasi yang disajikan secara bertahap dapat dihilangkan dengan menggabungkan pengaruh bukti positif dan negatif, sehingga akan menghilangkan pengaruh individual bukti negatif dan positif.

Kennedy (1993) dalam Almilia (2010), menemukan bukti bahwa akuntabilitas mengurangi resensi dalam keputusan kemungkinan terjadinya kegagalan bisnis, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Cushing dan Ahlawat (1996) dalam Almilia (2010), memberikan bukti bahwa resensi dapat dikurangi ketika auditor mensyaratkan dilakukan dokumentasi keputusan *going concern*. Penelitian yang dilakukan oleh Butler (1985),

Heiman (1990) dan Koonce (1992) dalam Almilia (2010), juga menunjukkan bahwa metode *debiasing* adalah metode yang paling efektif untuk mengurangi pengaruh resensi dibandingkan akuntabilitas dan dokumentasi data.

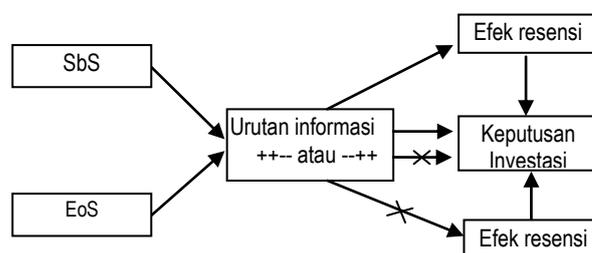
Pada konteks pembuatan keputusan yang dilakukan oleh investor yang dikemukakan oleh Pinsker (2007) dalam Almilia (2010), mengindikasikan bahwa penyesuaian keyakinan yang semakin besar untuk pengungkapan informasi yang disajikan satu per satu dibandingkan pengungkapan informasi yang disajikan bersamaan (*simultan*) baik setelah seri pertama informasi yang konsisten (*informasi seri pendek*) dan setelah seri kedua informasi yang memiliki arah berlawanan (*informasi seri panjang*), sedangkan dalam penelitian Trotman dan Wright (1996) dalam Almilia (2010), memberikan bukti yang menunjukkan bahwa *recency effect* nampak pada partisipan dengan model respon SbS dibandingkan dengan model respon EoS.

Penelitian serupa dilakukan oleh Ashton dan Kennedy (2002) dalam Almilia (2010) juga memberikan bukti yang sama bahwa metode EoS tidak terpengaruh adanya pengaruh urutan, hal ini mengindikasikan bahwa pola pengungkapan EoS adalah metode yang efektif dalam mengurangi resensi dalam keputusan *going concern* yang dilakukan oleh auditor. Almilia (2010), mengemukakan bahwa tidak terjadi efek urutan dalam *judgment* investor untuk merevisi keyakinan terhadap informasi keuangan yang diterima, jika pola pengungkapan EoS dan menunjukkan bahwa tidak terjadi efek resensi. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: Pola pengungkapan *End of Sequence* (EoS) menyebabkan tidak terdapat perbedaan *judgment* Investor antara investor yang menerima urutan informasi ++- dengan investor yang menerima urutan informasi --++.

H₂: Efek resensi tidak akan terjadi pada *judgment* Investor ketika menerima urutan informasi ++- ataupun --++ pada pola pengungkapan *End of Sequence* (EoS).

Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Unit analisis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah mahasiswa jurusan akuntansi pada perguruan tinggi swasta di Yogyakarta yang mengetahui tentang investasi lebih jelas dan diminta untuk menilai suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data primer dan data sekunder, seperti laporan keuangannya dan informasi tentang perusahaan tersebut. Berdasarkan data yang diperoleh selanjutnya dibuat pertanyaan mengenai perusahaan yang akan dinilai sahamnya. Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *random sampling* yaitu memilih secara acak responden yang akan digunakan untuk menilai perusahaan.

Teknik Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan cara *paper and pencil test* yaitu cara eksperimen yang dilakukan dengan menggunakan kuesioner yang dijawab oleh subjek secara manual. Seluruh tugas eksperimen untuk masing-masing *treatment* (berupa urutan bukti ++- dan --++; dan pola pengungkapan *step by step* dan *end of sequence*) dilakukan secara random. Eksperimen dalam penelitian ini dilakukan dalam 3 shift, yang dilaksanakan pada jam 10, 13 dan 16.

Selanjutnya partisipan dibagi menjadi 4 kelompok, yaitu partisipan menerima *treatment step by step* dengan arah pengungkapan ++-; partisipan menerima *treatment step by step* dengan arah pengungkapan --++; partisipan

menerima *treatment end of sequence* dengan arah pengungkapan ++--; dan partisipan menerima *treatment end of sequence* dengan arah pengungkapan --++ dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Pembagian Kelompok dan Treatment yang Diberikan

Jenis Informasi	Pola Pengungkapan			
	Step by step		End of sequence	
	Kel 1	Kel 2	Kel 3	Kel 4
Laporan Keuangan	Urutan Bukti ++-	Urutan Bukti --+	Urutan Bukti ++-	Urutan Bukti --+

Partisipan dalam penelitian ini akan diminta mengasumsi peranan investor yang sedang menilai kinerja perusahaan berdasarkan informasi keuangan perusahaan. Tugas partisipan adalah menilai harga saham perusahaan PT. ABC yang merupakan perusahaan *hypothetical*, tetapi diambilkan dari contoh perusahaan yang sesungguhnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahap awal partisipan akan menerima informasi

latar belakang perusahaan dan nilai awal saham perusahaan ditentukan sebesar Rp. 10.000,- sebagai nilai referensi. Partisipan diminta untuk menilai kembali nilai harga saham perusahaan untuk setiap pola pengungkapan (*step by step* dan *end of sequence*) dan memberikan isian pada kolom nilai saham dengan kelipatan Rp. 1.000,-. Isian dapat berupa kelipatan -1.000 (minus seribu) atau +1.000 (plus seribu), dengan harga dasar/awal (harga acuan) sebesar Rp. 10.000,-.

Setelah membaca dan merespon terhadap item pengungkapan, partisipan merespon pertanyaan *manipulation check*, pertanyaan *experiment psychological* (mengukur karakteristik *overconfident*), pertanyaan untuk mengukur kemampuan dasar akuntansi partisipan dan item demografi responden. Prosedur yang harus dilakukan oleh partisipan ketika akan melakukan penilaian kembali nilai saham didasarkan pada pola pengungkapan (*step by step* dan *end of sequence*), dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2
Prosedur Yang Dilakukan oleh Partisipan Berdasarkan Pola Pengungkapan

Pola Pengungkapan			
Step by step		End of sequence	
1	Membaca latar belakang perusahaan.	1	Membaca latar belakang perusahaan.
2	Diberikan informasi terkait harga awal saham.	2	Diberikan informasi terkait harga awal saham.
3	Diberikan informasi pengungkapan laporan keuangan yang bersifat positif (8 item) kemudian pengungkapan laporan keuangan yang bersifat negatif (8 item) atau sebaliknya informasi pengungkapan laporan keuangan yang bersifat negatif (8 item) kemudian pengungkapan laporan keuangan yang bersifat positif (8 item)	3	Diberikan informasi pengungkapan laporan keuangan yang bersifat positif (8 item) kemudian pengungkapan laporan keuangan yang bersifat negatif (8 item) atau sebaliknya informasi pengungkapan laporan keuangan yang bersifat negatif (8 item) kemudian pengungkapan laporan keuangan yang bersifat positif (8 item)
4	Melakukan penilaian kembali nilai saham perusahaan sebanyak 16 kali (untuk setiap bukti yang diberikan).	4	Melakukan penilaian kembali nilai saham perusahaan yang akan dibeli sebanyak 1 kali, yaitu ketika partisipan diberikan 16 item pengungkapan
5	Partisipan diminta untuk merespon pertanyaan <i>manipulation check</i> , pertanyaan <i>experiment psychological</i> (untuk mengukur karakteristik <i>overconfident</i>), pertanyaan untuk mengukur kemampuan dasar Akuntansi partisipan dan item demografi responden.	5	Partisipan diminta untuk merespon pertanyaan <i>manipulation check</i> , pertanyaan <i>experiment psychological</i> (untuk mengukur karakteristik <i>overconfident</i>), pertanyaan untuk mengukur kemampuan dasar Akuntansi partisipan dan item demografi responden.

Informasi tentang latar belakang perusahaan yang diberikan dalam penelitian ini kepada 4 kelompok partisipan adalah sama dan penelitian ini menggunakan enam belas (16) informasi yang diambilkan dari laporan keuangan perusahaan, yang dikelompokkan menjadi delapan (8) informasi memiliki arah positif dan delapan (8) informasi memiliki arah negatif sebagai berikut:

1. Nilai aktiva lancar perusahaan meningkat dibandingkan periode sebelumnya.
2. Rasio likuiditas perusahaan meningkat dibandingkan periode sebelumnya.
3. Rasio profitabilitas perusahaan meningkat dibandingkan periode sebelumnya.
4. Nilai penjualan perusahaan tahun ini memiliki nilai tertinggi dibandingkan perusahaan lain pada industri yang sama.
5. Total aktiva perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan pada periode sebelumnya.
6. Nilai laba operasi perusahaan mengalami peningkatan pada periode sebelumnya.
7. Nilai arus kas operasi yang diterima perusahaan lebih tinggi dari periode sebelumnya.
8. Nilai laba bersih perusahaan pada periode ini lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain pada industri yang sama.
9. Nilai aktiva lancar perusahaan menurun dibandingkan dari periode sebelumnya.
10. Rasio likuiditas perusahaan menurun dibandingkan dari periode sebelumnya.
11. Rasio profitabilitas perusahaan menurun dibandingkan periode sebelumnya.
12. Nilai penjualan perusahaan tahun ini memiliki nilai terendah dibandingkan perusahaan lain pada industri yang sama.
13. Total aktiva perusahaan mengalami penurunan dibandingkan pada periode sebelumnya.
14. Nilai laba operasi perusahaan mengalami penurunan pada periode sebelumnya.

15. Nilai arus kas operasi yang diterima perusahaan lebih rendah dari periode sebelumnya.
16. Nilai laba bersih perusahaan pada periode ini lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lain pada industri yang sama.

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen meliputi: pola pengungkapan (SbS dan Eos) dan arah pengungkapan, sedangkan variabel dependen adalah revisi keyakinan.

Teknik Analisa Data

1. Uji normalitas
Setiap pengujian dilakukan pengujian normalitas terlebih dahulu. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data tersebut memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk data yang lebih dari 50 menggunakan nilai sig. *Kolmogorov-Smirnov* dan untuk data yang kurang dari 50 menggunakan nilai sig. *Shapiro-Wilk*, dikatakan normal bila nilai sig. $> \alpha 0,05$.
2. Pengujian waktu
Pengujian waktu dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan hasil akibat perbedaan waktu pelaksanaan. Pengujian waktu ini menggunakan uji *Anova*, tetapi sebelumnya dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Bila data tidak terdistribusi secara normal maka pengujian dilakukan dengan pengujian *Kruskal-Wallis*. Dikatakan tidak ada perbedaan bila nilai sig. $> \alpha 0,05$, maka pengujian dilakukan dengan pengujian *Kruskal-Wallis*. Dikatakan tidak ada perbedaan bila nilai sig. $> \alpha 0,05$.
3. Pengujian *overconfidence*
Penelitian ini meminta partisipan untuk menjawab 5 (lima) pertanyaan terkait sifat *overconfidence* partisipan. Hal ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memiliki karakteristik *overconfidence* dengan partisipan

yang tidak memiliki karakteristik *overconfidence*. Dalam pengujian *overconfidence* ini menggunakan uji t, tetapi sebelumnya dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Bila data tidak terdistribusi secara normal maka pengujian dilakukan dengan pengujian *Mann-Whitney*. Dikatakan tidak ada perbedaan bila nilai sig. > α 0,05.

4. Pengujian pengetahuan umum

Dalam eksperimen ini juga meminta partisipan untuk menjawab 10 (sepuluh) pertanyaan *multiple choice* terkait kemampuan dasar akuntansi. Hal ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan kemampuan dasar akuntansi untuk masing-masing partisipan. Pengujian pengetahuan umum ini menggunakan Uji *Anova*, tetapi sebelumnya dilakukan uji normalitas terlebih dahulu, dan bila data tidak terdistribusi secara normal, maka pengujian dilakukan dengan pengujian *Kruskal-Wallis*. Dikatakan tidak ada perbedaan bila nilai sig. > α 0,05.

5. Uji hipotesis

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Anova* dan uji t. Hipotesis 1 dan 3 menggunakan pengujian *one-way Anova*, tetapi sebelumnya dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Bila data tidak terdistribusi secara normal maka pengujian dilakukan dengan pengujian *Kruskal-Wallis*. Hipotesis satu dikatakan terdukung bila nilai sig. < α 0,05, sedangkan hipotesis ketiga dikatakan terdukung bila nilai sig. > α 0,05.

Tabel 3
Sel Pengujian Hipotesis

Jenis Informasi	Urutan Bukti	Pola Pengungkapan	
		(Step by step)	(End of sequence)
		Kel 1	Kel 2
Laporan Keuangan	Urutan bukti +++	Sel 1	Sel 3
	Urutan bukti --++	Sel 2	Sel 4

Hipotesis kedua diuji dengan membandingkan rata-rata dua

kelompok eksperimen (sel 1 dan sel 2) dan menguji dengan uji t, tetapi sebelumnya dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Bila data tidak terdistribusi secara normal maka pengujian dilakukan dengan pengujian *Mann-Whitney*. Hipotesis dua dikatakan terdukung jika nilai sig. < α 0,05 dan rata-rata kelompok partisipan yang menerima urutan bukti +++ lebih kecil dan signifikan secara statistik daripada kelompok partisipan yang menerima urutan bukti --++, yaitu sel 1 dan sel 2. Secara matematis dapat dituliskan rata-rata +++ < rata-rata --++, sel 1 < sel 2.

Hipotesis keempat diuji dengan membandingkan rata-rata dua kelompok eksperimen (sel 3 dan sel 4) dan menguji dengan uji t tetapi sebelumnya dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Bila data tidak terdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan pengujian *Mann-Whitney*. Hipotesis keempat dikatakan terdukung jika nilai sig. > α 0,05 dan rata-rata kelompok partisipan yang menerima urutan bukti +++ tidak berbeda signifikan secara statistik dengan kelompok partisipan yang menerima urutan bukti --++, yaitu sel 3 dan sel 4.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penentuan sampel dalam penelitian menggunakan metode *random sampling*. Total partisipan awal dalam penelitian ini sebanyak 91 partisipan, namun terdapat 7 partisipan yang tidak lolos dalam pengujian manipulasi, sehingga hanya 84 partisipan yang dapat dilakukan analisis lebih lanjut. Partisipan dalam penelitian ini adalah mahasiswa Jurusan Akuntansi yang telah menempuh Matakuliah Analisa Informasi Keuangan dan Manajemen Keuangan. Kriteria ini ditetapkan dengan argumentasi bahwa mahasiswa dinilai memiliki pemahaman tentang penilaian perusahaan berdasarkan informasi keuangan perusahaan.

Partisipan dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi 4 kelompok: partisipan kelompok pertama menerima bukti ++-- dengan pola pengungkapan *step by step*; partisipan kelompok kedua menerima bukti ---+ dengan pola pengungkapan *step by step*; partisipan kelompok ketiga menerima bukti +++- dengan pola pengungkapan *end of sequence*; dan partisipan kelompok keempat menerima bukti --++ dengan pola pengungkapan *end of sequence*.

Tabel 4
Statistik Deskriptif Berdasarkan
Kondisi Eksperimen

Pola Pengungkapan	Kondisi Eksperimen	
	+++--	---++
Pola Pengungkapan		
-Step by Step (SbS)	21	21
-End of Sequence (EoS)	21	21
Total	42	42
Gender		
- Pria	19	22
- Perempuan	23	20
Total	42	42

Sumber: Data diolah, 2011

Pengujian Waktu

Eksperimen penelitian dilakukan dalam 3 shift, yang dilaksanakan pada jam 10, 13, dan 16. Pengujian terkait apakah perbedaan waktu menyebabkan perbedaan hasil eksperimen dilakukan untuk menghindari bias akibat perbedaan waktu pelaksanaan eksperimen. Pertama dilakukan pengujian normalitas digunakan melihat data terdistribusi normal atau tidak (tabel 5).

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas Perbedaan Waktu

Jam Penelitian	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-Rata Saham						
Jam 10.00	.226	28	.001	.880	28	.004
Jam 13.00	.219	28	.001	.896	28	.009
Jam 16.00	.143	28	.150	.950	28	.194

Sumber: Data diolah, 2011

Dari tabel tersebut, nilai sig. *Kolmogorov-Smirnov* masih ada yang $< \alpha$

0,05, sehingga tidak terdistribusi secara normal dan pengujian tidak dapat dilakukan dengan *Anova*, maka selanjutnya dilakukan pengujian *Kruskal-wallis*, seperti nampak tabel 6.

Tabel 6
Hasil Pengujian Kruskal-Wallis
Perbedaan Waktu

	Rata-Rata Saham
Chi-Square	4.321
Df	2
Asymp. Sig.	.115

Sumber: Data diolah, 2011

Hasil pada tabel 6 menunjukkan bahwa variabel Shift tidak signifikan karena nilai sig. $> \alpha$ 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa perbedaan pelaksanaan eksperimen tidak mempengaruhi hasil eksperimen. Perbedaan waktu pelaksanaan eksperimen tidak merupakan *confounding effect*, sehingga tidak menyebabkan perbedaan hasil eksperimen, untuk selanjutnya analisis lebih lanjut dapat dilakukan.

Penugasan dalam eksperimen meminta partisipan untuk menjawab 5 (lima) pertanyaan terkait sifat *overconfidence* partisipan. Hal ini dilakukan untuk menguji apakah karakteristik *overconfidence* partisipan mempengaruhi keputusan investasi. Untuk masing-masing kelompok SbS dan EoS pertama dilakukan pengujian normalitas digunakan untuk melihat data tersebut terdistribusi normal atau tidak, yang pertama untuk kelompok SbS seperti yang nampak tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Normalitas Overconfidence Kelompok SbS

	Kelompok SBS	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Overconfidence SBS	Kelompok SBS (++--)	.380	21	.000	.715	21	.000
	Kelompok SBS (--++)	.272	21	.000	.871	21	.010

Sumber: Data diolah, 2011

Dari tabel tersebut nilai sig. *Shapiro-Wilk* < α 0,05 sehingga tidak terdistribusi secara normal dan dan pengujian tidak dapat dilakukan dengan uji t maka selanjutnya dilakukan pengujian *Mann-Whitney*, seperti nampak tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Mann-Whitney Overconfidence SBS

	Overconfidence SBS
Mann-Whitney U	176.000
Wilcoxon W	407.000
Z	-1.269
Asymp. Sig. (2-tailed)	.204

Sumber: Data diolah, 2011

Pengujian dengan *Mann-Whitney* menunjukkan nilai sig > α 0,05, sehingga tidak ada perbedaan keputusan investasi antara partisipan dengan karakteristik *overconfidence* dengan partisipan yang tidak memiliki karakteristik *overconfidence* untuk kelompok partisipan SbS, sedangkan untuk kelompok partisipan EoS pengujian normalitas seperti tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji Normalitas Overconfidence EoS

Kel EOS	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Overcon Kel EOS fidence (++--)	.286	21	.000	.832	21	.002
EOS Kel EOS (--++)	.308	21	.000	.846	21	.004

Sumber: Data diolah, 2011

Dari tabel tersebut nilai sig. *Shapiro-Wilk* masih < α 0,05 sehingga

tidak terdistribusi secara normal dan dan pengujian tidak dapat dilakukan dengan uji t maka selanjutnya dilakukan pengujian *Mann-Whitney*, seperti nampak pada tabel 10.

Tabel 10
Hasil Uji Mann-Whitney Overconfidence EOS

	Overconfidence EOS
Mann-Whitney U	154.500
Wilcoxon W	385.500
Z	-1.809
Asymp. Sig. (2-tailed)	.070

Sumber: Data diolah, 2011

Pengujian dengan menggunakan *Mann-Whitney* menunjukkan nilai sig > α 0,05 sehingga menunjukkan tidak adanya perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memiliki karakteristik *overconfidence* dengan partisipan yang tidak memiliki karakteristik *overconfidence* untuk kelompok partisipan EoS.

Selanjutnya Penugasan dalam eksperimen juga meminta partisipan untuk menjawab 10 (sepuluh) pertanyaan *multiple choice* terkait kemampuan dasar Akuntansi. Hal ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan kemampuan dasar akuntansi untuk masing-masing partisipan. Pengujian normalitas terkait kemampuan dasar akuntansi (tabel 11).

Tabel 11
Hasil Uji Normalitas Pengetahuan Umum

Kelompok Partisipan		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Pengetahuan Umum	Kelompok SBS (++--)	.234	21	.004	.853	21	.005
	Kelompok SBS (--++)	.202	21	.025	.851	21	.004
	Kelompok EOS (++--)	.252	21	.001	.832	21	.002
	Kelompok EOS (--++)	.179	21	.077	.873	21	.011

Sumber: Data diolah, 2011

Dari tabel tersebut nilai sig. *Kolmogorov-Smirnov* < α 0,05, sehingga tidak terdistribusi secara normal dan pengujian tidak dapat dilakukan dengan *Anova*, selanjutnya dilakukan pengujian *Kruskal-wallis* (tabel 12).

Tabel 12
Hasil Pengujian Kruskal-Wallis Pengetahuan Umum

	Pengetahuan Umum
Chi-Square	.936
Df	3
Asymp. Sig.	.817

Sumber: Data diolah, 2011

Tabel 13
Hasil Uji Normalitas Hipotesis satu

Kelompok Perlakuan		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Nilai Saham	Kelompok SBS positif (++--)	.236	21	.003	.896	21	.030
	Kelompok SBS negatif (++--)	.147	21	.200*	.960	21	.514
	Kelompok SBS negatif (--++)	.202	21	.025	.923	21	.100
	Kelompok SBS positif (--++)	.206	21	.020	.864	21	.008

Sumber: Data diolah, 2011

Tabel di atas diketahui nilai sig. *Kolmogorov-Smirnov* < α 0,05, sehingga tidak terdistribusi secara normal dan pengujian tidak dapat dilakukan dengan *Anova*. Selanjutnya dilakukan pengujian *Kruskal-wallis* (tabel 14).

Tabel 14
Hasil Pengujian Kruskal-Wallis Hipotesis Satu

	Nilai Saham
Chi-Square	66.975
Df	3
Asymp. Sig.	.000

Sumber: Data diolah, 2011

Pengujian dengan *Kruskal-wallis* menunjukkan nilai sig. > α 0,05, maka tidak ada perbedaan kemampuan dasar akuntansi yang signifikan antar kelompok partisipan. Hasil ini sejalan penelitian Almilia (2010).

Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis pertama penelitian ini adalah adanya perbedaan revisi keyakinan antar investor yang mengevaluasi secara *step by step* (SbS) urutan informasi yang memiliki urutan ++-- dengan --++. Pengujian normalitas hipotesis satu nampak pada tabel 13.

Pengujian dengan menggunakan *Kruskal-wallis* menunjukkan nilai sig. < α 0,05, maka hipotesis satu diterima.

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah tidak adanya perbedaan revisi keyakinan antar investor yang mengevaluasi secara *end of sequence* (EoS) urutan informasi yang memiliki urutan ++-- dengan --++. Pengujian normalitas hipotesis tiga nampak pada tabel 15.

Tabel 15
Hasil Uji Normalitas Hipotesis Tiga

Kel Perlakuan EOS		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Stat	Df	Sig.	Stat	Df	Sig.
Saham EOS	Kel EOS positif (+++)	.206	21	.021	.856	21	.006
	Kel EOS negatif (++-)	.280	21	.000	.817	21	.001
	Kel EOS negatif (--+)	.265	21	.000	.820	21	.001
	Kel EOS positif (-++)	.286	21	.000	.805	21	.001

Sumber: Data diolah, 2011

Dari tabel tersebut nilai sig. *Kolmogorov-Smirnov* < α 0,05, karena hipotesis ketiga menggunakan h_0 maka data tersebut terdistribusi secara normal. Pengujian yang dilakukan dengan anova nampak pada tabel 16.

Tabel 16
Hasil Uji Anova Hipotesis Tiga

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.684E9	3	5.612E8	646.621	.000
Within Groups	6.943E7	80	867857.143		
Total	1.753E9	83			

Sumber: Data diolah, 2011

Pengujian *Kruskal-wallis* diketahui nilai sig < α 0,05, maka hipotesis ke tiga ditolak. Hipotesis kedua, yaitu terjadinya efek resensi pada pengaruh urutan, maka rata-rata revisi keyakinan kelompok investor yang menerima urutan informasi +++- dibandingkan dengan kelompok yang menerima urutan --++.

Tabel 19
Hasil Uji t Hipotesis Dua

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
									95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Rata-Rata Saham	Equal variances assumed	2.861	.099	-3.914	40	.000	-255.95238	65.39497	-388.12055	-123.78421
	Equal variances not assumed			-3.914	35.753	.000	-255.95238	65.39497	-388.61135	-123.29341

Sumber: Data diolah, 2011

Data rata-rata kedua kelompok (tabel 19) membuktikan bahwa rata-rata kelompok +++- sebesar 10598.2143, lebih kecil dari rata-rata kelompok partisipan yang menerima

Selanjutnya dilakukan uji t untuk melihat apakah perbedaan tersebut signifikan secara statistik ataukah tidak. Untuk itu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu (tabel 17).

Tabel 17
Hasil Uji Normalitas Hipotesis Dua

Kel Rata-Rata		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-Rata Saham	Rata-Rata SBS (++-)	.118	21	.200 [*]	.953	21	.396
	Rata-Rata SBS (-++)	.167	21	.128	.932	21	.150

Sumber: Data olah, 2011

Dari tabel tersebut nilai sig. *Shapiro-Wilk* > α 0,05 sehingga data terdistribusi secara normal. Selanjutnya dilakukan uji t dan efek resensi dikatakan terjadi jika rata-rata kelompok investor yang menerima bukti +++- lebih kecil dari rata-rata kelompok investor yang menerima bukti --++, seperti yang nampak tabel 18 dan 19.

Tabel 18
Hasil Rata-rata saham

Kel Rata-Rata		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Rata-Rata Saham	Rata-Rata SBS (++-)	21	10598.2143	245.72233	53.62101
	Rata-Rata SBS (-++)	21	10854.1667	171.54324	37.43380

Sumber: Data diolah, 2011

informasi dengan urutan --++ sebesar 10854,1667. Hasil uji-t menunjukkan nilai t sebesar -3,914 (sig < α 0,05), maka hipotesis dua terdukung.

Hipotesis keempat penelitian ini, yaitu tidak terjadinya efek resensi pada pola pengungkapan *end of sequence* (EoS) baik investor yang menerima urutan informasi +++ ataupun investor yang menerima urutan ---. Selanjutnya dilakukan uji t untuk melihat apakah ada perbedaan atau tidak. Sebelum uji t, maka dilakukan uji normalitas dahulu (tabel 20).

Tabel 20
Hasil Uji Normalitas Hipotesis Empat

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-Rata Saham EOS	.202	42	.000	.885	42	.001

Sumber: Data diolah, 2011

Dari tabel tersebut nilai sig. *Shapiro-Wilk* < α 0,05, karena hipotesis

keempat menggunakan h_0 maka data tersebut terdistribusi secara normal. Selanjutnya dilakukan uji t dan efek resensi dikatakan terjadi jika rata-rata kelompok investor yang menerima bukti +++ lebih kecil dari rata-rata kelompok investor yang menerima bukti --- (tabel 21 dan 22).

Tabel 21
Hasil Rata-rata saham

Kel Rata-Rata EOS		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Rata-Rata EOS (++-)		21	10500.00	570.088	124.403
Rata-Rata EOS (-++)		21	10452.38	589.592	128.660

Sumber: Data diolah, 2011

Tabel 22
Hasil Uji t Hipotesis Empat

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.				95% Confidence Interval of the Difference			
				t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
Rata-Rata Saham EOS	Equal variances assumed	.010	.922	.266	40	.792	47.619	178.968	-314.088	409.326
	Equal variances not assumed			.266	39.955	.792	47.619	178.968	-314.101	409.339

Sumber: Data diolah, 2011

Data rata-rata kedua kelompok membuktikan bahwa rata-rata kelompok +++ sebesar 10500,00, lebih besar dari rata-rata kelompok partisipan yang menerima informasi dengan urutan --- sebesar 10452,38. Hasil uji-t menunjukkan nilai t sebesar 0,266 dan (sig > α 0,05), maka hipotesis empat terdukung.

SIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Simpulan

Penelitian ini mengembangkan penelitian yang dilakukan Almilia (2010), dengan menguji pengaruh *recency effect* pada pola pengungkapan *step by step* (SbS) dan *end of sequence*

(EoS) terkait keputusan penilaian perusahaan dengan menggunakan informasi keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *order effect* dan pola pengungkapan menyebabkan perbedaan dalam pengambilan keputusan investasi baik pola *step by step* (SbS) atau *end of sequence* (EoS), dan terjadinya *recency effect* jika pola pengungkapan *step by step* (SbS). Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa tidak ada pengaruh *recency effect* jika pola pengungkapan *end of sequence* (EoS).

Saran

1. Partisipan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan investor sesungguhnya atau tetap

- menggunakan mahasiswa tetapi diberikan *training* selama beberapa periode tertentu untuk menyamakan kemampuan dan persepsi dalam melakukan penilaian perusahaan berdasarkan informasi yang dimiliki perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya dapat menguji beberapa informasi yang diindikasikan mempunyai pengaruh terhadap *judgment* investasi yaitu informasi keuangan (laporan keuangan) dan informasi non keuangan, misalnya laporan tentang *corporate social responsibility*.
 3. Penelitian selanjutnya dapat menguji faktor-faktor lain selain *end of sequence* untuk mengurangi *recency effect*, misalnya: pengalaman, *debiaser method* dan *judgment* yang dilakukan secara berkelompok.

Keterbatasan Penelitian

1. Partisipan dalam penelitian ini adalah mahasiswa Jurusan Akuntansi, sehingga kemampuan terhadap penilaian perusahaan berdasarkan informasi keuangan mungkin memiliki keterbatasan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu informasi saja yaitu informasi keuangan (laporan keuangan), padahal seorang investor ketika akan melakukan penilaian perusahaan tentu saja tidak hanya berdasar pada informasi keuangan perusahaan.
3. Penelitian ini hanya menguji satu faktor saja yaitu *end of sequence*, untuk mengurangi *recency effect*.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia. 2010. Pengaruh Order Effect dan Pola Pengungkapan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Asare, Stephen K. 1992. The Auditor's Going-Concern Decision: Interaction of Task Variables and the Sequential Processing of Evidence. *The Accounting Review* Vol. 67 No. 2: 379–393.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta.
- Messier, William F. 1992. The Sequencing of Audit Evidence: Its Impact on the Extent of Audit Testing and Report Formulation. *Accounting and Business Research* Vol. 22 No. 86: 143–150.
- Messier, William F. dan Richard M. Tubbs. 1994. Recency Effect in Belief Revision: The Impact of Audit Experience and the Review Process. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. Vol. 13 No. 1: 57–72.
- Muhtar. 2008. Analisis Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap *Abnormal Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nasution, D. 2007. Pengaruh Urutan Bukti, Gaya Kognitif, dan Personalitas terhadap Proses Revisi Keyakinan. *Tesis*, Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Sholikhah. 2010. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Suartana dan Kartana. 2007. Pengalaman Audit, *Red Flags*, dan Urutan Bukti. *Jurnal Audit dan Akuntansi Indonesia*.
- Muhammad Ja'far S, Dista Amalia. 2006. Pengaruh Dorongan Manajemen Lingkungan Proaktif dan Kinerja Lingkungan Terhadap Publik *Environmental Reporting*. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Ulum, Ilyaul. 2007. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Tesis*, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.