

Perilaku Heuristik, Persepsi Risiko, dan Preferensi Risiko: Determinan Keputusan Investasi

Tisna Kusuma Rahayu¹, Ririh Dian Pratiwi²

^{1, 2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro

tisnakusuma81@gmail.com¹, ririh.dian.pratiwi@gmail.com²

ABSTRACT

The growing participation of young adults in the capital market has not been accompanied by an equivalent improvement in rational investment decision-making. Behavioral biases, particularly heuristic behavior, together with differences in risk perception and risk preference, may influence the quality of investment decisions among novice investors. This study aims to examine the effects of heuristic behavior, risk perception, and risk preference on the investment decisions of students who are members of Capital Market Study Groups (KSPM) at several universities in Semarang, Indonesia. A quantitative research design with a survey approach was employed. The sample consisted of 191 students selected using proportionate stratified random sampling. Primary data were collected through structured questionnaires and analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistics 25. The findings reveal that heuristic behavior and risk perception have a positive and statistically significant effect on investment decisions, whereas risk preference does not significantly influence investment decisions. These results indicate that students' investment decisions are driven more by cognitive judgment and perceived investment risk than by their level of risk tolerance. This study enriches the behavioral finance literature by providing empirical evidence from emerging investors and offers practical implications for universities, capital market institutions, and financial regulators in designing investment education programs that reduce behavioral biases and promote more informed investment decision-making.

Keywords: *Heuristic Behavior, Risk Perception, Risk Preference, Investment Decision.*

ABSTRAK

Meningkatnya partisipasi generasi muda dalam pasar modal tidak selalu diikuti oleh kemampuan pengambilan keputusan investasi yang rasional. Bias perilaku, khususnya heuristik, serta perbedaan persepsi dan preferensi terhadap risiko berpotensi memengaruhi kualitas keputusan investasi mahasiswa sebagai investor pemula. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko terhadap keputusan investasi mahasiswa yang tergabung dalam Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) pada beberapa universitas di Kota Semarang. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei. Sampel penelitian terdiri atas 191 mahasiswa yang dipilih menggunakan teknik proportionate stratified random sampling. Data dikumpulkan melalui kuesioner terstruktur dan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perilaku heuristik dan persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan preferensi risiko tidak berpengaruh

signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi mahasiswa lebih dipengaruhi oleh proses kognitif dan cara mereka memersepsikan risiko dibandingkan tingkat toleransi risiko yang dimiliki. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap literatur behavioral finance serta menjadi masukan bagi perguruan tinggi, regulator, dan lembaga pasar modal dalam merancang program edukasi investasi yang mampu meminimalkan bias perilaku dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi

Kata kunci: Perilaku Heuristik, Persepsi Risiko, Preferensi Risiko, Keputusan Investasi

PENDAHULUAN

Investasi termasuk salah satu aktivitas ekonomi yang berkontribusi strategis terhadap pertumbuhan ekonomi. Di Indonesia, Pertumbuhan pasar modal terus meningkat secara signifikan sejalan dengan bertambahnya kesadaran masyarakat, khususnya kalangan muda terhadap investasi (Rahmawati & Nugroho, 2025). Data yang dipublikasikan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), mengindikasikan mengalami kenaikan jumlah investor SID (*Single Investor Identification*) pada sektor pasar modal nasional. Terlihat dari data KSEI per Desember 2021 yang mencatat lonjakan total investor pasar modal sebesar 92,99%, meningkat menjadi 7,4 juta *Single Investor Identification (SID)* dari sebelumnya 3,8 juta SID pada tahun 2020. Hal tersebut diperkuat oleh data per Desember 2024 yang melaporkan total investor di sektor pasar modal nasional tercatat sebesar 14,8 juta *Single Investor Identification (SID)*. Situasi tersebut menunjukkan adanya perkembangan positif di bidang investasi sehingga relevan dan menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Tahun	Jumlah Investor	% Year On Year	% Umur ≤ 30
2020	3.880.753	56,21 %	54,90%
2021	7.489.337	92,99 %	60,02%
2022	10.311.152	37,68 %	58,71%
2023	12.126.768	18,01 %	56,43%
2024	14.826.867	22,26%	54,83%

Tabel 1. Demografi Investor Pasar Modal 2020-2024

Sumber: <https://web.ksei.co.id/>

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) melaporkan bahwa per Desember 2024 terdapat 14,8 juta investor di Indonesia, dengan investor muda di bawah usia 30 tahun mendominasi 54,83% dari total dan menguasai aset senilai Rp 38,97 triliun. Jumlah investor sendiri di dominasi oleh kelompok usia muda (≤ 30 tahun), yang menunjukkan

semakin besarnya peran generasi muda dalam investasi yang sebelumnya lebih banyak dikuasai oleh kelompok usia yang lebih matang (Kompas, 2023). Fenomena ini didorong dikarenakan adanya Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia sebagai Upaya strategis dalam meningkatkan partisipasi masyarakat di pasar modal, sehingga berpotensi mendorong pertumbuhan ekonomi nasional melalui peningkatan investasi (Bursa Efek Indonesia). Kondisi ini mencerminkan adanya pergeseran perilaku keuangan generasi muda dari kebiasaan menabung menuju aktivitas investasi yang lebih aktif. Meskipun demikian, kondisi ini juga memunculkan pertanyaan mengenai pola pengambilan keputusan investasi mereka yang kerap dipengaruhi oleh faktor psikologis, bukan semata-mata didasarkan pada pertimbangan rasional.

Pemilihan responden penelitian difokuskan pada mahasiswa kelompok studi pasar modal atas dasar pertimbangan yang selaras dengan tujuan penelitian. Anggota KSPM Adalah mahasiswa yang aktif mempelajari pasar modal juga melakukan investasi secara langsung. Melalui kegiatan edukasi dan praktik investasi yang dilaksanakan KSPM, mahasiswa memiliki pengalaman terkait pengambilan keputusan investasi, sehingga dianggap lebih relevan sebagai responden dalam penelitian mengenai keputusan investasi dibandingkan mahasiswa pada umumnya.

Walaupun jumlah investor muda mengalami peningkatan yang pesat, masih terdapat permasalahan signifikan terkait kualitas pengambilan keputusan investasi. Rasionalitas pengambilan keputusan investasi bukan sepenuhnya terjamin. Disadari bahwa dalam praktiknya investor tidak selalu bertindak secara rasional dalam proses pengambilan keputusan investasi (İpek & Evrim Mandacı, 2025). Faktor krusial yang memengaruhi proses tersebut adalah perilaku heuristik, yakni kecenderungan individu menggunakan jalan pintas kognitif dalam mengambil keputusan (Asbaruna, 2023). Sejalan dengan fenomena tersebut, teori perilaku keuangan mengindikasikan bahwa investor dalam pengambilan keputusan investasi cenderung lebih mudah dipengaruhi oleh aspek psikologis dan penilaian subjektif dibandingkan dengan pertimbangan analisis fundamental dan teknikal yang bersifat rasional (Tversky & Kahneman, 1974). Penggunaan heuristik dalam investasi dapat memicu investor membuat keputusan yang kurang optimal sebab lebih mengandalkan intuisi dibandingkan analisis yang mendalam (Yuana et al., 2024). Keterbatasan pengalaman investasi menyebabkan investor muda cenderung mengandalkan heuristik dan rentan terhadap bias perilaku dalam pengambilan keputusan. Kondisi ini semakin relevan pada investor muda yang umumnya memiliki keterbatasan pengalaman dan informasi, sehingga lebih rentan mengandalkan heuristik dalam pengambilan keputusan.

Aktivitas investasi selalu dihadapkan dengan kondisi ketidakpastian, sehingga hasil akhir dari 1200 keputusan investasi yang diambil oleh investor tidak dapat diprediksi secara pasti (Putry & Kesau, 2025). Teori prospek menjelaskan perilaku individu dalam mengambil keputusan di kondisi ketidakpastian. Dalam kondisi tersebut, keputusan

investasi tidak hanya didasarkan oleh risiko objektif, namun juga bagaimana investor memersepsikan dan menafsirkan risiko yang dihadapi. Perbedaan persepsi risiko menyebabkan investor dapat mengambil keputusan yang berbeda meskipun menghadapi tingkat risiko yang sama (Hossain & Siddiqua, 2022). Persepsi risiko berperan penting dalam memengaruhi sikap kehati-hatian maupun keberanian investor dalam menentukan keputusan investasi (Ramashar et al., 2022).

Preferensi risiko dalam investasi ialah kecenderungan investor untuk mengambil atau menghindari risiko (Saivasan & Lokhande, 2022). Preferensi risiko memainkan peran penting dalam menentukan pilihan investor ketika dihadapkan pada situasi ketidakpastian, karena setiap individu mempunyai tingkat kesediaan yang berbeda dalam menerima risiko (Kusev et al., 2022). Sejalan dengan teori prospek, investor dengan preferensi risiko sebagai *risk averse* cenderung menghindari investasi yang berisiko tinggi. Ketika dihadapkan pada produk investasi dengan potensi kerugian besar, mereka lebih memilih untuk tidak mengambil keputusan investasi tersebut. Sebaliknya, investor yang bersifat *risk taker* cenderung tetap bersedia berinvestasi meskipun tingkat risikonya tinggi. Investor tipe ini lebih berani dalam mengambil keputusan investasi, walaupun terdapat kemungkinan mengalami kerugian di kemudian hari (Hamelinda et al., 2024).

Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan perbedaan temuan di antara para peneliti. Kasoga (2021) menunjukkan perilaku heuristik berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi di Tanzania. Gavrilakis & Floros (2022) menunjukkan adanya pengaruh positif perilaku heuristik terhadap keputusan investasi di Yunani. Asbaruna (2023), Wirawan et al. (2022), melaporkan bahwa perilaku heuristik berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, Khan et al. (2020) memperlihatkan bahwa pengaruh perilaku heuristik terhadap keputusan investasi melemah bagi investor yang berorientasi jangka panjang di Pakistan. Sejalan dengan temuan tersebut, Sudirman et al. (2023) mengungkap bahwa perilaku heuristik tertentu tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, khususnya dalam investasi jangka panjang. Menurut Hidayat & Pamungkas (2022), Badriatin et al. (2022), Hossain & Siddiqua (2022) melaporkan bahwa persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi. Namun demikian, hasil yang diperoleh berbeda dengan temuan diperoleh oleh Widyastuti & Murtanto (2024), Widia Sukma Rini (2024), Fadila et al. (2022) memaparkan bahwa persepsi risiko tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Selanjutnya hasil studi oleh Nisrinasari et al. (2025), Salsabila et al. (2025), Hamelinda et al. (2024) mengindikasikan bahwa preferensi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi. Meski demikian, hasil studi bertentangan dengan penelitian oleh Shafira et al. (2024), Widiastiti et al. (2024) yang membuktikan bahwa preferensi risiko tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Sejumlah studi terdahulu masih cenderung menggunakan pendekatan parsial dan belum mengintegrasikan ketiga variabel secara simultan dalam satu model empiris. Selain itu, banyak penelitian terdahulu telah dilakukan, namun belum secara khusus memfokuskan pada mahasiswa anggota kelompok studi pasar modal. Penelitian ini penting dilakukan karena mahasiswa berperan sebagai generasi penerus yang kelak akan berperan sebagai pelaku ekonomi sekaligus tenaga profesional. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan menutup kesenjangan empiris dengan menguji secara simultan perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko dalam memengaruhi keputusan investasi. Lebih lanjut, penelitian ini berupaya mereplikasi dan mengembangkan hasil penelitian (Mawaddah & Oktaviani, 2024). Dalam konteks waktu dan populasi yang berbeda serta menambahkan variabel preferensi risiko. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya model pengambilan keputusan dalam konteks investasi dan memperluas literatur *behavioral finance* dengan menghadirkan bukti empiris yang lebih komprehensif. Secara praktis, penelitian ini diharapkan berkontribusi memudahkan investor muda, lembaga edukasi, dan regulator dalam peningkatan kualitas pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional serta selaras dengan profil risiko masing masing.

Teori perilaku keuangan mengemukakan bahwa pengambilan keputusan investasi belum tentu dilakukan secara rasional karena dipengaruhi oleh faktor psikologis investor (Barberis & Thaler, 2003). Pendekatan ini hadir sebagai wujud kritik teori keuangan klasik yang beranggapan investor selalu bersikap secara rasional guna mengoptimalkan potensi keuntungan. Pada praktiknya, keputusan investasi kerap terpengaruh oleh persepsi, intuisi, juga bias kognitif, sehingga berpotensi memicu kekeliruan dalam mengevaluasi risiko maupun peluang investasi (Shunmugasundaram & Sinha, 2024). Salah satu faktor penting dalam perilaku keuangan Adalah perilaku heuristik, yaitu kecenderungan individu menggunakan jalan pintas mental ketika menghadapi informasi yang kompleks (Tversky & Kahneman, 1974). Keterbatasan rasionalitas investor dalam memproses informasi menyebabkan munculnya berbagai bias kognitif dalam pengambilan keputusan investasi (Gulo & Cahyonowati, 2024).

Teori prospek dikembangkan oleh Kahneman & Tversky (1979), sebagai kritik terhadap teori utilitas ekspektasian. Teori ini memahami keputusan investasi dalam kondisi ketidakpastian. Investor terhadap risiko menunjukkan bahwa perilaku yang cenderung irasional mendorong mereka lebih berhati-hati untuk mengambil risiko ketika berada pada kondisi keuntungan dibandingkan ketika mengalami kerugian. Perbedaan sikap investor terhadap risiko, di mana investor memiliki kecenderungan untuk bersikap menghindari risiko saat berada dalam kondisi keuntungan, tetapi lebih berani mengambil risiko ketika menghadapi kerugian (Sakinah et al., 2021). Individu menilai suatu hasil berdasarkan titik acuan tertentu, di mana kecenderungan untuk menghindari kerugian serta cara informasi disajikan turut memengaruhi preferensi risiko mereka (Khan & Butt, 2024). Kondisi ini menyebabkan perilaku pengambilan

keputusan yang sering kali tidak konsisten dan menyimpang dari rasionalitas ekonomi (İpek & Evrim Mandacı, 2025).

Perilaku heuristik mengacu pada aturan praktis yang dipakai untuk mempermudah proses pengambilan keputusan (Jain et al., 2023). Investor yang mengandalkan heuristik cenderung mengalami bias perilaku seperti *overconfidence* yang tercermin dari keyakinan berlebihan terhadap kemampuan memprediksi imbal hasil investasi di masa mendatang, *anchoring* yang ditunjukkan melalui kecenderungan menjadikan informasi awal sebagai titik acuan utama, *representativeness* yang memengaruhi keputusan investasi tanpa disertai analisis yang memadai, *availability* yang mendorong penggunaan informasi yang mudah diingat dan menonjol, serta *confirmation bias* yang menyebabkan investor lebih menerima informasi yang memperkuat keyakinannya dan mengabaikan informasi yang tidak sejalan. Hal ini konsisten dengan teori perilaku keuangan, di mana sebagian individu cenderung menggunakan cara yang lebih sederhana dan aturan praktis sebagai dasar dalam mengambil keputusan (Tversky & Kahneman, 1974). Berbagai penelitian, misalnya yang dilakukan oleh Asbaruna (2023), Wirawan et al. (2022), secara konsisten mengkonfirmasi pengaruh positif dan signifikan perilaku heuristik dalam proses pengambilan keputusan investasi. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa perilaku heuristik merupakan fondasi penting yang mendasari cara individu dalam memproses informasi dan menentukan arah pengambilan keputusan, khususnya dalam konteks investasi.

H₁ : Perilaku heuristik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Persepsi pada risiko yang lebih besar mencerminkan tingkat kewaspadaan investor dalam menilai potensi kerugian dan keuntungan, yang akhirnya dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi yang diambil. Hal ini konsisten dengan teori prospek, di mana individu tidak selalu bersikap rasional saat menghadapi kondisi yang mengandung ketidakpastian, sehingga penilaian terhadap risiko berperan penting dalam pengambilan keputusan. Hasil tersebut searah dengan penelitian Ramadhianto et al. (2025), Badriatin et al. (2022), dan Hossain & Siddiqua (2022) yang secara konsisten mengindikasikan bahwa persepsi risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

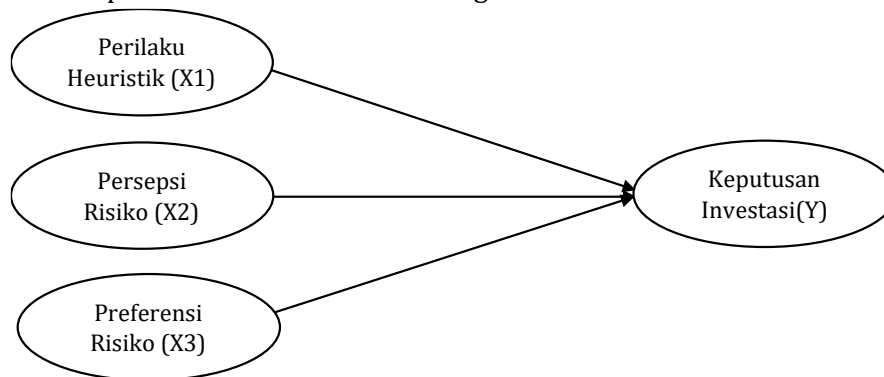
H₂ : Persepsi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Preferensi risiko mencerminkan tingkat kesediaan individu dalam menghadapi ketidakpastian ketika mengambil keputusan. Hal ini sejalan dengan teori prospek, individu cenderung menunjukkan sensitivitas yang lebih tinggi terhadap kemungkinan kerugian dibandingkan dengan keuntungan dalam pengambilan keputusan, sehingga lebih bersikap menghindari risiko ketika dihadapkan pada pilihan yang mengandung

kemungkinan kerugian. Temuan ini diperkuat oleh bukti empiris dari Widiastiti et al. (2024) yang membuktikan bahwa sikap investor terhadap risiko memengaruhi cara mereka menilai dan memilih alternatif investasi. Dalam konteks investasi, individu dengan Tingkat keberanian tinggi cenderung memilih instrument investasi yang menawarkan peluang keuntungan tinggi walaupun memiliki tingkat risiko yang besar, sedangkan individu dengan tingkat keberanian rendah lebih memilih instrumen yang relatif aman dengan tingkat imbal hasil yang stabil. Sejumlah studi empiris, seperti Nisrinasari et al. (2025), Salsabila et al. (2025), dan Hamelinda et al. (2024), secara berkelanjutan menegaskan bahwa preferensi risiko berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

H₃ : Preferensi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan teori dan hipotesis yang telah disusun, penelitian ini menggunakan kerangka pemikiran untuk menganalisis pengaruh perilaku heuristik (X1), persepsi risiko (X2), dan preferensi risiko (X3) terhadap keputusan investasi (Y) mahasiswa kelompok studi pasar modal di Kota Semarang.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2026

METODE PENELITIAN

Studi ini mengadopsi desain studi kuantitatif bertujuan memperoleh hasil berdasarkan data numerik dan pengujian statistik. Untuk penelitian ini, skala yang diterapkan adalah skala likert yang menggunakan data primer berupa kuesioner daring berbasis *Google Forms* sebagai sumber informasi. Skala yang digunakan berkisar dari (1 = sangat tidak setuju sampai 5 = sangat setuju). Populasi studi berjumlah 363 mahasiswa aktif berinvestasi di pasar modal yang bergabung pada kelompok studi pasar modal Universitas di Kota Semarang. Jumlah populasi tersebut diperoleh dari web rdis.idx.co.id serta pra survei yang telah dilakukan. Indikator yang diterapkan pada

kuesioner penelitian telah terbukti valid dan layak dipakai karena telah melalui proses uji pilot test. Uji pilot test telah dilakukan dengan melibatkan 30 responden.

Tabel 2. Definisi Operasional

Variabel	Indikator	Sumber
Keputusan Investasi (Y)	1) Pilihan investasi	Mawaddah & Oktaviani (2024)
	2) Pengelolaan modal	
	3) Harapan investasi di masa depan	
Perilaku Heuristik (X1)	a. <i>Overconfidence</i>	Mawaddah & Oktaviani (2024)
	1) Penilaian ketepatan pemilihan investasi	
	2) Tingkat keyakinan terhadap kemampuan	
	3) Pengetahuan yang dimiliki	Mawaddah & Oktaviani (2024)
	4) Keyakinan dalam pemilihan investasi	
	b. <i>Anchoring</i>	Mawaddah & Oktaviani (2024)
	1) Ketergantungan terhadap pengalaman masa lalu	
	2) Kepercayaan atas harga historis untuk memprediksi harga saham	Mawaddah & Oktaviani (2024)
	c. <i>Representativeness</i>	
	1) Keputusan membeli saham populer	
	2) Menjauhi saham yang mempunyai performa rendah	Mawaddah & Oktaviani (2024)
	3) Menggunakan analisis trend pada saham yang digunakan pada seluruh keputusan	
	d. <i>Avaibility</i>	
	1) Mengambil keputusan hanya didasarkan pada informasi yang tersedia	
	2) Memiliki kemudahan akses informasi	
	3) Mengambil keputusan berdasarkan prediksi	
	e. <i>Confirmation</i>	
	1) Pendirian individu akan informasi yang diperoleh	
	2) Keyakinan individu akan informasi terkait investasi	

	3) Pemikiran individu akan kondisi pasar yang dihadapi	
Persepsi Risiko (X2)	1) Investasi berisiko	Mawaddah & Oktaviani (2024)
	2) Konsekuensi	
	3) Mengalami Kerugian	
Preferensi Risiko (X3)	1) Risiko keuangan	Wardani & Wati (2023)
	2) Risiko sosial	
	3) Risiko Keselamatan	
	4) Risiko mengalami kerugian	

Sumber : Data Penelitian, 2026

Sampel dalam studi ini mencakup mahasiswa kelompok studi pasar modal di Kota Semarang dan aktif berinvestasi. Jumlah sampel ditentukan melalui perhitungan dengan rumus Slovin (Sugiyono, 2018):

$$n = \frac{N}{1+N(e)^2}$$

Ket:

n : jumlah sampel minimum

N : jumlah populasi

e : presentase batas toleransi

Dengan presentase batas toleransi sebesar 5%, total sampel yang diperlukan sebanyak :

$$\begin{aligned} n &= \frac{363}{1+363(0,05)^2} \\ &= 191 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan sebelumnya, penelitian ini membutuhkan 191 responden sebagai sampel. Untuk menganalisis data, digunakan metode analisis deskriptif, di mana sampel dan populasi merupakan variabel yang akan diteliti. Dengan menggunakan *proportionate stratified random* sebagai teknik samplingnya. Teknik *proportionate stratified random sampling* dilakukan melalui proses pengelompokkan populasi ke dalam subkelompok, kemudian sampel dipilih secara acak dari setiap kelompok tersebut sesuai proporsinya. Data dianalisis menggunakan SPSS versi 25. Beberapa tahapan dilakukan, termasuk analisis statistik deskriptif, validitas, reliabilitas serta pengujian asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Uji hipotesis dilakukan melalui analisis regresi linier berganda guna menguji pengaruh perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko terhadap keputusan investasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

ANALISIS DESKRIPTIF

Hasil analisis deskriptif disajikan pada tabel 3 – 6, dengan jumlah responden 191. Karakteristik responden dalam penelitian ini merupakan mahasiswa aktif serta memiliki pengetahuan dan juga melakukan investasi pasar modal.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Perilaku Heuristik

Variabel	Item		STS	TS	N	S	SS	Jumlah	Rata-Rata	Kategori
			1	2	3	4	5			
Perilaku Heuristik (X1)	X1.1.1	F	14	46	93	30	8	191	2,85	Cukup Rendah
		Jumlah	14	92	279	120	40	545		
	X1.1.2	F	4	51	94	37	5	191	2,94	Cukup Rendah
		Jumlah	4	102	282	148	25	561		
	X1.1.3	F	1	17	69	86	18	191	3,54	Tinggi
		Jumlah	1	24	207	344	90	676		
	X1.1.4	F	11	57	75	35	13	191	2,91	Cukup Rendah
		Jumlah	11	114	225	140	65	555		
	X1.1.5	F	1	21	101	44	24	191	3,36	Cukup Rendah
		Jumlah	1	42	303	176	120	642		
	X1.1.6	F	3	27	91	56	14	191	3,27	Cukup Rendah
		Jumlah	3	54	273	224	70	624		
	X1.2.1	F	0	9	44	100	38	191	3,87	Tinggi
		Jumlah	0	18	132	400	190	740		
	X1.2.2	F	1	6	46	90	48	191	3,93	Tinggi
		Jumlah	1	12	138	360	240	751		
	X1.2.3	F	2	7	58	94	30	191	3,75	Tinggi
		Jumlah	2	14	174	376	150	716		
	X1.3.1	F	2	36	89	48	16	191	3,21	Cukup Rendah
		Jumlah	2	72	267	192	80	613		
	X1.3.2	F	2	28	83	54	24	191	3,37	Cukup Rendah
		Jumlah	2	56	249	216	120	643		
	X1.3.3	F	1	18	67	86	19	191	3,54	Tinggi
		Jumlah	1	36	201	344	95	677		
	X1.4.1	F	5	43	83	47	13	191	3,10	Cukup Rendah
		Jumlah	5	86	249	188	65	593		
	X1.4.2	F	1	7	66	84	33	191	3,74	Tinggi
		Jumlah	1	14	198	336	165	714		
	X1.4.3	F	1	4	79	85	22	191	3,64	Tinggi
		Jumlah	1	8	237	340	110	696		
	X1.5.1	F	3	11	82	78	17	191	3,50	Tinggi
		Jumlah	3	22	246	312	85	668		
	X1.5.2	F	4	23	96	57	11	191	3,25	Cukup Rendah
		Jumlah	4	46	288	228	55	621		

	X1.5.3	F	3	21	70	71	26	191	3,52	Tinggi
		Jumlah	3	46	210	284	130	673		
Rata-Rata X1									3,41	Tinggi

Sumber : Data Diolah (2026)

Variabel perilaku heuristik memperoleh nilai rata-rata sebesar 3,41 yang termasuk dalam kategori tinggi. Distribusi frekuensi menunjukkan bahwa jawaban responden cenderung didominasi oleh skala 3 dan 4 pada sebagian besar item. Item dengan nilai rata-rata tertinggi terdapat pada pernyataan “Kinerja saham di masa lalu mempengaruhi saya dalam memilih saham untuk berinvestasi”, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada pernyataan “Saya merasa diri saya sangat berpengalaman dalam investasi”. Temuan ini menunjukkan bahwa responden cenderung menjadikan kinerja saham di masa lalu sebagai salah satu pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi.

Tabel 4. Statistik Deskriptif Persepsi Risiko

Variabel	Item		STS	TS	N	S	SS	Jumlah	Rata-Rata	Kategori
			1	2	3	4	5			
Persepsi Risiko (X2)	X2.1	F	0	2	42	89	58	191	4,06	Tinggi
		Jumlah	0	4	126	356	290	776		
	X2.2	F	1	6	71	78	35	191	3,73	Tinggi
		Jumlah	1	12	213	312	175	713		
	X2.3	F	0	2	47	75	67	191	4,08	Tinggi
		Jumlah	0	4	141	300	335	780		
	X2.4	F	1	17	88	66	19	191	3,45	Tinggi
		Jumlah	1	34	264	264	95	658		
	X2.5	F	1	5	50	71	64	191	4,01	Tinggi
		Jumlah	1	10	150	284	320	765		
Rata-Rata X2									3,87	Tinggi

Sumber : Data Diolah (2026)

Variabel persepsi risiko memperoleh nilai rata-rata sebesar 3,87 yang termasuk dalam kategori tinggi. Distribusi frekuensi menunjukkan bahwa jawaban responden cenderung didominasi oleh skala 3 dan 4 pada sebagian besar item. Item dengan nilai rata-rata tertinggi terdapat pada pernyataan "Saya mengetahui bahwa dalam investasi ada potensi keuntungan yang diperoleh dan juga terdapat potensi kerugian yang harus ditanggung", sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada pernyataan "Saya yakin bahwa potensi kerugian yang ditanggung pada investasi yang saya yakini tidak terlalu mengkhawatirkan". Temuan ini menunjukkan bahwa responden menyadari bahwa setiap keputusan investasi memiliki potensi keuntungan sekaligus risiko kerugian yang perlu dipertimbangkan.

Tabel 5. Statistik Deskriptif Preferensi Risiko

Variabel	Item		STS	TS	N	S	SS	Jumlah	Rata-Rata	Kategori
			1	2	3	4	5			
Preferensi Risiko (X3)	X3.1	F	3	6	48	81	53	191	3,92	Tinggi
		Jumlah	3	12	144	324	265	748		
	X3.2	F	8	52	68	47	16	191	3,06	Cukup Rendah
		Jumlah	8	104	204	188	80	584		
	X3.3	F	41	57	55	28	10	191	2,52	Rendah
		Jumlah	41	114	165	112	50	482		
	X3.4	F	6	15	67	76	27	191	3,54	Tinggi
		Jumlah	6	30	201	304	135	676		
	X3.5	F	6	13	88	60	24	191	3,43	Tinggi
		Jumlah	6	26	264	240	120	656		
	X3.6	F	11	41	72	44	23	191	3,14	Cukup Rendah
		Jumlah	11	82	216	176	115	600		
Rata-Rata X3									3,27	Cukup Rendah

Sumber : Data Diolah (2026)

Variabel preferensi risiko memperoleh nilai rata-rata sebesar 3,27 yang termasuk dalam kategori cukup rendah. Distribusi frekuensi menunjukkan bahwa jawaban responden cenderung didominasi oleh skala 3 dan 4 pada sebagian besar item. Item dengan nilai rata-rata tertinggi terdapat pada pernyataan "Menurut saya, investasi memberikan keuntungan yang sesuai dengan risiko yang diterima", sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada pernyataan "Saya takut dikucilkan apabila gagal dalam investasi". Temuan ini menunjukkan bahwa responden cenderung menilai bahwa potensi keuntungan investasi sebanding dengan risiko yang dihadapi, sementara faktor sosial seperti kekhawatiran dikucilkan bukan merupakan pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi.

Tabel 6. Statistik Deskriptif Keputusan Investasi

Variabel	Item		STS	TS	N	S	SS	Jumlah	Rata-Rata	Kategori
			1	2	3	4	5			
Keputusan Investasi (Y)	Y1	F	1	16	90	63	21	191	3,46	Tinggi
		Jumlah	1	32	270	252	105	660		
	Y2	F	1	10	80	76	24	191	3,59	Tinggi
		Jumlah	1	20	240	304	120	685		
	Y3	F	0	10	72	78	31	191	3,68	Tinggi
		Jumlah	0	20	216	312	155	703		
	Y4	F	1	15	87	60	28	191	3,52	Tinggi
		Jumlah	1	30	261	240	140	672		

	Y5	F	3	22	95	47	24	191	3,35	Cukup Rendah
		Jumlah	3	44	285	188	120	640		
	Y6	F	0	1	48	80	62	191	4,06	Tinggi
		Jumlah	0	2	144	320	310	776		
	Y7	F	1	7	95	59	29	191	3,57	Tinggi
		Jumlah	1	14	285	236	145	681		
	Y8	F	0	1	47	69	74	191	4,13	Tinggi
		Jumlah	0	2	141	276	370	789		
Rata-Rata Y									3,67	Tinggi

Sumber : Data Diolah (2026)

Variabel keputusan investasi memperoleh nilai rata-rata sebesar 3,67 yang termasuk dalam kategori tinggi. Item dengan nilai rata-rata tertinggi terdapat pada pernyataan " Menjadi sejahtera di kemudian hari adalah tujuan saya berinvestasi", sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada pernyataan " Konsisten mengeluarkan uang untuk berinvestasi". Temuan ini menunjukkan bahwa responden memiliki tujuan investasi yang berorientasi pada kesejahteraan di masa depan, meskipun konsistensi dalam mengalokasikan dana untuk berinvestasi masih relatif lebih rendah.

UJI VALIDITAS

Tabel 7. Hasil Uji Validitas

Variabel	Item	Pearson Correlation	R Tabel	Kriteria
Keputusan Investasi	Y1	0.788	0.142	Valid
	Y2	0.772	0.142	Valid
	Y3	0.787	0.142	Valid
	Y4	0.727	0.142	Valid
	Y5	0.726	0.142	Valid
	Y6	0.709	0.142	Valid
	Y7	0.772	0.142	Valid
	Y8	0.545	0.142	Valid
Perilaku Heuristik	X1.1.1	0.598	0.142	Valid
	X1.1.2	0.542	0.142	Valid
	X1.1.3	0.633	0.142	Valid
	X1.1.4	0.613	0.142	Valid
	X1.1.5	0.634	0.142	Valid
	X1.1.6	0.630	0.142	Valid
	X1.2.1	0.536	0.142	Valid
	X1.2.2	0.557	0.142	Valid

	X1.2.3	0.577	0.142	Valid
	X1.3.1	0.552	0.142	Valid
	X1.3.2	0.550	0.142	Valid
	X1.3.3	0.641	0.142	Valid
	X1.4.1	0.499	0.142	Valid
	X1.4.2	0.542	0.142	Valid
	X1.4.3	0.582	0.142	Valid
	X1.5.1	0.619	0.142	Valid
	X1.5.2	0.585	0.142	Valid
	X1.5.3	0.571	0.142	Valid
Persepsi Risiko	X2.1	0.813	0.142	Valid
	X2.2	0.687	0.142	Valid
	X2.3	0.799	0.142	Valid
	X2.4	0.562	0.142	Valid
	X2.5	0.781	0.142	Valid
Preferensi Risiko	X3.1	0.500	0.142	Valid
	X3.2	0.662	0.142	Valid
	X3.3	0.667	0.142	Valid
	X3.4	0.677	0.142	Valid
	X3.5	0.628	0.142	Valid
	X3.6	0.675	0.142	Valid

Sumber: Output SPSS versi 25 (2026)

Kriteria validitas instrumen terpenuhi jika koefisien korelasi yang dihitung (r count) melebihi nilai kritis yang diperoleh dari tabel referensi (r table). Seluruh item instrumen diuji menggunakan korelasi Bivariate Pearson untuk menilai validitasnya. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh indikator variabel keputusan investasi, perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko mempunyai koefisien korelasi yang melebihi nilai r-tabel sebesar 0,142. Maka, seluruh item instrumen terbukti valid secara statistik dan dapat mengukur konstruk yang diteliti dengan tepat.

UJI RELIABILITAS

Tabel 8. Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Item	Hasil Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha	Kriteria
Keputusan Investasi	Y	0.873	0.70	Reliabel
Perilaku Heuristik	X1	0.884	0.70	Reliabel

Persepsi Risiko	X2	0.777	0.70	Reliabel
Preferensi Risiko	X3	0.705	0.70	Reliabel

Sumber; Output SPSS versi 25 (2026)

Pengujian reliabilitas dilakukan guna menilai konsistensi instrumen dengan kriteria nilai *Cronbach's Alpha* untuk tiap variabel yang melebihi ambang penerimaan 0,70. Hasil uji reliabilitas memperlihatkan semua variabel yaitu keputusan investasi, perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko memiliki nilai *Cronbach's Alpha* di atas 0,70. Ini menandakan reliabilitas tinggi hingga sangat baik. Hal ini membuktikan setiap item kuesioner mempunyai tingkat konsistensi pengukuran yang baik pada masing-masing konstruk. Oleh karena itu, instrumen penelitian tersebut dikonfirmasi reliabel dan layak dipercaya secara statistik.

UJI NORMALITAS

Tabel 9. Hasil Uji Normalitas

				Unstandardize Residual
N				191
Normal Parameters ^{a,b}		Mean		.0000000
		Std.Deviation		3.55058133
Most Extreme Differences	Extreme	Absolute		.067
		Positive		.067
		Negative		-.045
Test Statistic				0.67
Asymp. Sig. (2-tailed)				.034 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		Sig.		.339 ^d
		99% Confidence Interval	Lower Bound	.327
			Upper Bound	.352

Sumber; Output SPSS versi 25 (2026)

Uji Kolmogorov-Smirnov dengan monte carlo menghasilkan signifikansi 0,339. Nilai ini diatas ambang batas 0,05, hal ini menandakan residual sesuai dengan asumsi distribusi normal yang dibutuhkan untuk analisis regresi berganda.

UJI MULTIKOLINEARITAS

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a	Collinearity Statistics			
---------------------------	-------------------------	--	--	--

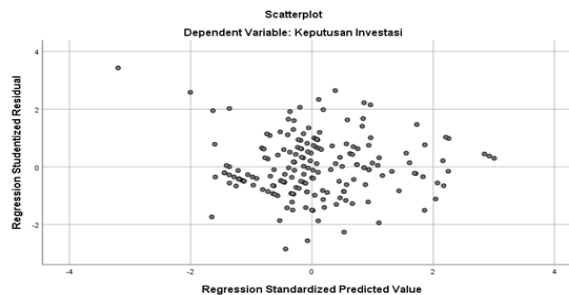
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Perilaku Heuristik	0.531	1.884
	Persepsi Risiko	0.692	1.445
	Preferensi Risiko	0.656	1.524
a.	Dependent Variable: Keputusan Investasi		

Sumber; Output SPSS versi 25 (2026)

Pengujian multikolinearitas guna menilai apakah ada hubungan korelasi antar variabel independen. Dikatakan tidak terkena multikolinearitas jika nilai Toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* berada dibawah 10. Model regresi ini terbebas dari multikolinearitas antar variabel independen. Dibuktikan dengan nilai Toleransi sebesar 0,531 dengan VIF 1,884 untuk variabel perilaku heuristik, 0,692 dengan VIF 1,445 untuk variabel persepsi risiko, dan 0,656 dengan VIF 1,524 untuk variabel preferensi risiko. Maka perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko bersifat saling independen tanpa adanya tumpang tindih yang bermasalah.

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS versi 25 (2026)

Uji heteroskedastisitas bertujuan guna mengidentifikasi ketidakseimbangan varians pada residual model regresi. Hasil pengujian dengan scatterplot memperlihatkan tidak membentuk pola tertentu serta titik-titik residual tersebar acak di atas ataupun di bawah angka 0 pada sumbu Y artinya model regresi dinyatakan terbebas dari heteroskedastisitas sehingga asumsi homoskedastisitas sudah terpenuhi.

UJI AUTOKORELASI

Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.681 ^a	.464	.456	3.55561	2.022

Sumber: Output SPSS versi 25 (2026)

Uji autokorelasi menentukan apakah terdapat korelasi antara residual dari observasi yang berbeda. Nilai Durbin-Watson yang dihasilkan adalah 2,250 dengan total sampel (n) sejumlah 191. Nilai batas bawah (dl) adalah 1,731 dan batas atas (du) adalah 1,795. Nilai Durbin-Watson tersebut terletak di luar rentang penerimaan, maka model regresi ditemukan adanya indikasi autokorelasi. Untuk memastikan bebas gejala autokorelasi dalam penelitian ini, dilakukan pengujian kembali dengan metode *Cochrane-Orcutt*. Metode ini dipakai guna mengatasi autokorelasi dengan cara transformasi lag variabel terlebih dahulu. Hasil pengujian dengan uji *Cochrane Orcutt* menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,022. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen (perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko) tidak menyebabkan autokorelasi.

UJI DETERMINASI(R²)

Tabel 13. Hasil Uji Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R square	Std. Error of the Estimate
1	.681 ^a	.464	.456	3.55561

Sumber: Output SPSS versi 25 (2026)

Koefisien determinasi diukur untuk melihat baiknya variabel independen menguraikan variasi variabel dependen. Nilai adjusted R sebanyak 0,456 berarti perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko memberikan kontribusi sebesar 45,6% dalam keputusan investasi. Sisanya, 54,4% variasi, disebabkan oleh variabel lain di luar cakupan studi ini.

UJI MODEL (UJI F)

Tabel 14. Hasil Uji Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2039.049	3	679.683	53.762	.000 ^b
	Residual	2351.474	186	12.642		
	Total	4390.523	189			

Sumber: Output SPSS versi 25 (2026)

Melalui uji F, dapat diketahui pengaruh yang ditimbulkan oleh seluruh variabel independen secara simultan. Hasil menunjukkan F-hitung 53,762 (sig. 0,000). Dikarenakan nilai signifikansi dibawah 0,05 artinya perilaku heuristik, persepsi risiko, dan preferensi risiko secara kolektif memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

UJI HIPOTESIS (UJI t)

Tabel 15. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model		Unstandardized B	Coefficients Std.Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	5.724	2.217		2.582	.011
	Perilaku Heuristik	.265	.039	.500	6.705	.000
	Persepsi Risiko	.460	.104	.286	4.417	.000
	Preferensi Risiko	-.043	.083	-.035	-.518	.605

Sumber: Output SPSS versi 25 (2026)

Uji t digunakan untuk memeriksa pengaruh parsial dari masing-masing variabel independen. Variabel Perilaku Heuristik mencatat koefisien 0,265, nilai t 6,705, dan tingkat signifikansi 0,000 ($<0,05$) yang menandakan dampak positif dan signifikan secara statistik terhadap keputusan investasi. Selain itu, variabel Persepsi Risiko menghasilkan koefisien 0,460, nilai t 4,417, dan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$) yang menegaskan bahwa persepsi risiko memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Demikian pula, variabel Preferensi Risiko menghasilkan koefisien -0,043 dengan nilai t -0,518 dan signifikansi 0,605 ($>0,05$) yang memvalidasi kontribusinya yang negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Perilaku Heuristik terhadap Keputusan Investasi

Uji parsial menunjukkan bahwa perilaku heuristik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, di mana hasil uji t sebesar 6,705 dan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hasil ini membuktikan hipotesis pertama (H1) diterima. Artinya, peningkatan perilaku heuristik mahasiswa diikuti oleh meningkatnya kecenderungan dalam mengambil keputusan investasi. Pada penelitian ini, perilaku heuristik mencakup *overconfidence*, *anchoring*, *representativeness*, *availability*, dan *confirmation*. Dari kelima bias perilaku heuristik yang diteliti, keputusan investasi mahasiswa lebih banyak dipengaruhi oleh *anchoring*, *availability*, *confirmation*, dan

representativeness, sedangkan pengaruh *overconfidence* cenderung lebih rendah. *Anchoring* membuat investor mengandalkan harga masa lalu dan pola tren saham saat mengambil keputusan investasi (Arora & Rajendran, 2023). Mereka cenderung meyakini bahwa harga historis bisa menggambarkan prospek investasi ke depan. Pernyataan ini tercermin pada item kuesioner dengan nilai rata-rata tertinggi sebesar 3,93, menunjukkan responden sering mempertimbangkan kinerja saham masa lalu saat memilih investasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa mahasiswa menggunakan kinerja historis saham sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Demikian pula, investor yang mengalami *availability* menggunakan informasi yang mudah diakses tanpa mempertimbangkan sumber lain yang lebih lengkap atau objektif (Jain et al., 2023). Pernyataan ini didukung oleh item kuesioner dengan rata rata tertinggi 3,74, yang menunjukkan responden lebih memilih menginvestasikan dana pada saham lokal karena informasinya lebih mudah diperoleh. Selanjutnya, *confirmation* membuat investor hanya memerhatikan informasi yang sejalan dengan keyakinan mereka (Rorensia et al., 2026). Dukungan dari item kuesioner menunjukkan nilai rata rata tertinggi sebesar 3,52, mengungkapkan bahwa mahasiswa tetap mempercayai pilihan investasi mereka meskipun mengalami kerugian dan lebih menitikberatkan pada keyakinan tersebut. Temuan ini menandakan bahwa responden cenderung mempertahankan pandangan awal dalam proses pengambilan keputusan investasi. *Representativeness* membuat investor cenderung menilai suatu kondisi mengacu pada pola yang sedang terjadi dan menganggap pola tersebut akan berlanjut di masa depan (Maida et al., 2026). Hal ini didukung oleh item kuesioner dengan nilai rata-rata tertinggi 3,54, artinya responden memprediksi fluktuasi harga saham masa mendatang dengan acuan harga saham saat ini. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor menggunakan pola harga yang sedang berlangsung sebagai representasi untuk memperkirakan kondisi di masa depan. Sedangkan, *overconfidence* mengacu pada kecenderungan seseorang untuk melebihkan kemampuan dan akurasi penilaiannya terhadap informasi serta keputusan yang dibuat (Rorensia et al., 2026). Hal ini didukung oleh item kuesioner dengan nilai rata rata tertinggi 3,54, yang mengindikasikan bahwa ketika investasi yang dibeli memberikan keuntungan, responden cenderung mengatribusikan keberhasilan tersebut pada pengetahuan atau kemampuan mereka sendiri.

Secara teoritis, temuan ini konsisten dengan teori perilaku keuangan oleh Tversky & Kahneman (1974), yang mengasumsikan bahwa keputusan investasi tidak sepenuhnya karena faktor ekonomi, melainkan juga perilaku, emosi, serta berbagai faktor psikologis lainnya dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi secara irasional. Saat informasi yang diterima berlebihan, individu umumnya menggunakan heuristik untuk menyederhanakan proses berpikir. Mereka cenderung memilih dan memfokuskan hanya pada informasi yang dianggap paling relevan, lalu menjadikan

potongan informasi tersebut sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Akibatnya, sejumlah informasi lain tidak dipertimbangkan secara menyeluruh.

Keputusan investasi harus didasarkan pada analisis fundamental dan teknikal. Kondisi tersebut tercermin dari latar belakang responden yaitu mahasiswa anggota kelompok studi pasar modal, yang diasumsikan sudah memiliki pemahaman mengenai hal tersebut. Namun demikian, setiap investor memiliki emosi, ego, dan pola pikir yang berbeda, akibatnya keputusan investasi tetap bisa dipengaruhi oleh perilaku heuristik. Secara empiris, studi ini menguatkan penelitian yang dilakukan oleh Wirawan et al. (2022), Asbaruna (2023), dan Mawaddah & Oktaviani (2024) yang membuktikan bahwa perilaku heuristik berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Maka, perilaku heuristik merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi mahasiswa.

Pengaruh Persepsi Risiko terhadap Keputusan Investasi

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa persepsi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi ($t = 4,417$; $\text{sig} = 0,000$). Hasil ini mendukung hipotesis kedua (H2). Hal tersebut merefleksikan bahwa peningkatan persepsi risiko pada mahasiswa akan diikuti oleh semakin tingginya kecenderungannya dalam mengambil keputusan investasi. Temuan ini memperlihatkan mahasiswa tidak mengabaikan risiko yang ada, melainkan mampu memahami dan mempertimbangkan risiko tersebut dalam pengambilan keputusan investasi. Responden berasal dari kelompok studi pasar modal yang diasumsikan memiliki pengalaman investasi cenderung lebih mampu memahami karakteristik risiko dalam investasi. Pernyataan tersebut didukung oleh item kuesioner dengan nilai rata-rata tertinggi 4,08, yaitu responden mengetahui bahwa dalam investasi terdapat potensi keuntungan yang dapat diperoleh sekaligus potensi kerugian yang harus ditanggung. Hal ini menunjukkan bahwa mahasiswa menyadari bahwa risiko dan keuntungan merupakan dua aspek yang berkaitan dan tidak dapat dipisahkan dalam pengambilan keputusan investasi.

Dari sudut pandang teoritis, sependapat dengan teori prospek oleh Kahneman & Tversky (1979), yang menekankan investor cenderung menunjukkan sikap tertentu terhadap risiko dalam kondisi ketidakpastian, tergantung pada bagaimana peluang keuntungan dan kerugian dipersepsikan. Oleh karena itu, cara investor dalam memandang risiko dan potensi keuntungan berperan sangat penting dalam proses pengambilan keputusan. Perbedaan persepsi akan memengaruhi strategi investasi yang dipilih oleh masing-masing investor. Seorang investor yang menggunakan persepsi risikonya secara matang serta memperhitungkan potensi risiko yang mungkin muncul akan lebih berpeluang memperoleh keputusan investasi yang lebih optimal. Hasil ini konsisten dengan beberapa studi sebelumnya (Badriatin et al., 2022) ; (Mawaddah &

Oktaviani, 2024) yang secara konsisten menegaskan peran positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Preferensi Risiko terhadap Keputusan Investasi

Bertentangan dengan hipotesis yang diusulkan, hasil uji parsial memperlihatkan bahwa preferensi risiko tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi ($t = -0,518$; $\text{sig} = 0,605$), sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Nilai signifikansi yang melebihi 0,05 menegaskan bahwa secara parsial keberanian atau kecenderungan individu dalam menghadapi risiko tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi. Jika dikaitkan dengan teori prospek oleh Kahneman & Tversky (1979), preferensi risiko bersifat dinamis dan dapat berubah sesuai konteks keputusan yang dihadapi. Individu tidak selalu menunjukkan karakteristik tetap sebagai *risk taker* maupun *risk averse*. Pada kondisi tertentu, individu dapat bersikap *risk averse*, yaitu lebih berhati-hati ketika mempertimbangkan keamanan investasi dan potensi kerugian, terutama saat ingin mempertahankan keuntungan yang telah diperoleh. Sebaliknya, pada situasi lain individu dapat menjadi *risk taker*, yaitu lebih berani mengambil risiko ketika melihat peluang keuntungan yang lebih tinggi atau berupaya mengurangi potensi kerugian.

Berdasarkan hasil jawaban responden terkait preferensi risiko dalam keputusan investasi, sebagian besar responden menyatakan setuju bahwa investasi memberikan keuntungan yang sesuai dengan risiko yang diterima. Hal ini terlihat dari dominasi jawaban setuju dan sangat setuju pada item pernyataan tersebut, yang menunjukkan bahwa responden bersedia menerima risiko apabila potensi keuntungan yang diperoleh dianggap sepadan. Namun, pada pernyataan mengenai kecenderungan memilih investasi dengan tingkat risiko rendah serta ketakutan terhadap penurunan harga saham, jawaban responden cenderung lebih beragam dengan proporsi jawaban netral yang relatif tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa responden belum memiliki kecenderungan yang tegas untuk selalu menerima maupun menghindari risiko, melainkan menyesuaikan sikapnya terhadap kondisi investasi yang dihadapi. Temuan ini sejalan dengan teori prospek, yang menyatakan bahwa preferensi risiko bersifat dinamis dan bergantung pada konteks keputusan. Dengan demikian, individu dapat menunjukkan sikap yang berbeda terhadap risiko pada situasi yang berbeda. Kondisi tersebut menjelaskan bahwa preferensi risiko responden tidak menunjukkan kecenderungan yang konsisten sebagai *risk taker* maupun *risk averse*, sehingga dalam penelitian ini preferensi risiko belum menjadi faktor yang dominan dalam menentukan keputusan investasi.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi responden tidak semata-mata dipengaruhi oleh kecenderungan individu dalam menyukai atau menghindari risiko, melainkan lebih dipengaruhi oleh bagaimana risiko dipersepsikan dan bagaimana informasi investasi diproses sebelum keputusan diambil. Dengan demikian, perilaku

responden terhadap risiko cenderung bersifat situasional. Dengan kata lain, meskipun responden tetap mempertimbangkan risiko dan potensi kerugian dalam investasi, preferensi risiko individu belum terbukti menjadi faktor yang secara signifikan memengaruhi keputusan investasi. Temuan tersebut searah dengan penelitian Shafira et al. (2024), Widiastiti et al. (2024), dan Amelia & Widiastuti (2026), yang mengungkapkan bahwa preferensi risiko tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Studi ini menyimpulkan perilaku heuristik dan persepsi risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi mahasiswa kelompok studi pasar modal di Kota Semarang, sementara itu preferensi risiko ditemukan tidak berpengaruh signifikan. Hasil penelitian ini mendukung asumsi dalam teori perilaku keuangan dan teori prospek bahwa keputusan investasi tidak sepenuhnya berdasarkan aspek rasional, namun dapat dipengaruhi juga oleh faktor psikologis misalnya bias perilaku, cara individu menilai keuntungan dan kerugian dalam kondisi ketidakpastian, serta kecenderungan individu dalam menghadapi risiko. Dalam konteks penelitian ini, perilaku heuristik dan persepsi risiko berperan dalam membentuk kecenderungan positif mahasiswa untuk berinvestasi, sementara preferensi risiko belum menjadi faktor penentu utama karena adanya kecenderungan sikap berhati-hati dalam pengambilan keputusan.

Kontribusi penelitian ini adalah memberikan bukti empiris dalam pengembangan ilmu pengetahuan, terutama dalam ranah manajemen keuangan, akuntansi perilaku, dan pasar modal, terlebih terkait dengan faktor yang memengaruhi keputusan investasi. Secara praktis, hasil penelitian ini membuktikan bahwa perilaku heuristik dan persepsi risiko perlu menjadi perhatian dalam upaya meningkatkan kualitas keputusan investasi yang lebih rasional serta berkesinambungan. Studi ini dapat dijadikan dasar evaluasi bagi peningkatan pemahaman dan proses pengambilan keputusan investasi, khususnya bagi investor muda atau mahasiswa.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan wilayah, hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian belum memiliki cakupan generalisasi yang luas. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas wilayah kajian dan perilaku heuristik (*overconfidence, anchoring, representativeness, availability, dan confirmation bias*) sebaiknya dipahami secara terpisah karena setiap bias memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lain guna memperkuat pemahaman mengenai perilaku investasi secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, S., & Widiastuti, A. (2026). Dampak Literasi Keuangan , Preferensi Risiko dan Pendapatan Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 7(3), 819–827. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v7i3.9138>
- Arora, R., & Rajendran, M. (2023). Moored Minds: An Experimental Insight into the Impact of the Anchoring and Disposition Effect on Portfolio Performance. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(8). <https://doi.org/10.3390/jrfm16080349>
- Asbaruna, L. W. B. (2023). Heuristic Bias In Investment Decision Making. *Ijafibs*, 11(3), 626–629. www.ijafibs.pelnus.ac.id
- Badriatin, T., Rinandiyana, L. R., & Marino, W. S. (2022). Persepsi Risiko Dan Sikap Toleransi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa. *Jurnal Perspektif*, 20(2), 158–163. <https://doi.org/10.31294/jp.v20i2.13596>
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A Survey of Behaviorl Finance. *NBER Working Paper Series A*, 1052–1121.
- Fadila, N., Goso, G., Hamid, R. S., & Ukkas, I. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Financial Technology, Persepsi Risiko, dan Locus of Control Terhadap Keputusan Investasi Pengusaha Muda. *Owner*, 6(2), 1633–1643. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.789>
- Gavrilakis, N., & Floros, C. (2022). The impact of heuristic and herding biases on portfolio construction and performance: the case of Greece. *Review of Behavioral Finance*, 14(3), 436–462. <https://doi.org/10.1108/RBF-11-2020-0295>
- Gulo, C. G., & Cahyonowati, N. (2024). Pengaruh Overconfidence Bias , Herding Bias , Self-. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1–14.
- Hamelinda, F., Rike, ;, Besse, S. ;, Prodi, W., Manajemen, M., & Jambi, U. (2024). Financial literacy and risk preferences in cryptocurrency investment decisions among millennials in Jambi City. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 19(2), 294.
- Hidayat, V. E., & Pamungkas, A. S. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan, Pendapatan dan Toleransi Risiko terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04(03), 767–776. <https://proceedings.unisba.ac.id/index.php/BCSBM/article/view/1488>
- Hossain, T., & Siddiqua, P. (2022). Exploring the influence of behavioral aspects on stock investment decision-making: a study on Bangladeshi individual investors. *PSU Research Review*, 8(2), 467–483. <https://doi.org/10.1108/PRR-10-2021-0054>

- Indonesia, B. E. (n.d.). *Galeri Investasi BEI dan Komunitas Pasar Modal*.
<https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/galeri-investasi-bei-dan-komunitas-pasar-modal/>
- İpek, A., & Evrim Mandacı, P. (2025). The relevance of behavioral biases to investment decision and performance: a meta-analytic review. *Qualitative Research in Financial Markets*. <https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2024-0280>
- Jain, J., Walia, N., Singla, H., Singh, S., Sood, K., & Grima, S. (2023). Heuristic Biases as Mental Shortcuts to Investment Decision-Making: A Mediation Analysis of Risk Perception. *Risks*, 11(4), 1–22. <https://doi.org/10.3390/risks11040072>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kasoga, P. S. (2021). Heuristic biases and investment decisions: multiple mediation mechanisms of risk tolerance and financial literacy—a survey at the Tanzania stock market. *Journal of Money and Business*, 1(2), 102–116. <https://doi.org/10.1108/jmb-10-2021-0037>
- Khan, A. H., & Butt, A. S. (2024). Behavioral Biases and Investment Decisions: The Mediating Role of Risk Perception Through the Lens of Prospect Theory. *Edu Research Indonesian Institute For Corporate Learning And Studies (IICLS)*, 5(1), 70–80.
- Khan, I., Afeef, M., Jan, S., & Ihsan, A. (2020). The impact of heuristic biases on investors' investment decision in Pakistan stock market: moderating role of long term orientation. *Qualitative Research in Financial Markets*, 13(2), 252–274. <https://doi.org/10.1108/QRFM-03-2020-0028>
- Kompas. (2023). *Gen Z Dominasi Pasar Modal Indonesia*.
<https://www.kompas.id/artikel/gen-z-masih-dominasi-pasar-modal-indonesia>
- KSEI. (n.d.). https://web.ksei.co.id/publications/Data_Statistik_KSEI
- Kusev, P., van Schaik, P., Teal, J., Martin, R., Hall, L., & Johansson, P. (2022). How false feedback influences decision-makers' risk preferences. *Journal of Behavioral Decision Making*, 35(5), 1–9. <https://doi.org/10.1002/bdm.2278>
- Maida, R., Sakinah, N. P. S., & Anggraini, M. (2026). Behavioral Finance : The Influence Of Psychological Bias On Investor Investment Decisions. *Journal of Islamic Economics and Finance (JoIEaF)*, 2(3).
- Mawaddah, N., & Oktaviani, A. (2024). Impact of Heuristic Behavior and Risk Perception

on Investment Decisions by Young Investors. *Maksimum*, 14(2), 220.
<https://doi.org/10.26714/mki.14.2.2024.220-230>

Nisrinasari, Romli, H., & Tripermata, L. (2025). Dampak Volatilitas, Perspektif Return dan Preferensi Risiko Terhadap Keputusan Investasi Saham dan Cryptocurrency Pada Kalangan Milenial di Kota Palembang. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(3), 1489–1495. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i3.4144>

Putry, N. A. C., & Kesau, M. V. (2025). Pengaruh Literasi Keuangan, Presepsi Risiko dan Behavioral Finance Terhadap Keputusan Investasi Pada Himpunan Pengusaha Muda Indonesia di Yogyakarta. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 5(3), 116–125. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i3.181>

Rahmawati, A., & Nugroho, M. M. (2025). Pengaruh Penurunan Ihsg Dan Loss Aversion Bias Terhadap Keputusan Investasi Dengan Literasi Keuangan Sebagai Pemoderasi. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 4(2), 53–60. <https://jurnal.risetilmiah.ac.id/index.php/JAM/article/view/999/695>

Ramadhianto, D. R., Hartanti, R., & Vivi. (2025). Pengaruh Efikasi Diri Keuangan , Persepsi Risiko, Literasi Keuangan, dan Pengaruh Perilaku dalam Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 535–547.

Ramashar, W., Sandri, S. H., & Hidayat, R. (2022). Faktor Psikologi dan Keputusan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 93–102. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i1.36709>

Rorensia, F. R., Zakaria, F., Prawitasari, D., & Oktoriza, L. A. (2026). Peran Overconfidence Dalam Memediasi Pengaruh Bias Perilaku Terhadap Keputusan Investasi Gen Z Di Kota Semarang. *Jurnal Economic Resources*, 906–921.

Saivasan, R., & Lokhande, M. (2022). Influence of risk propensity, behavioural biases and demographic factors on equity investors' risk perception. *Asian Journal of Economics and Banking*, 6(3), 373–403. <https://doi.org/10.1108/ajeb-06-2021-0074>

Salsabila, R., Nurjaman, H., & Fauji, R. (2025). The Influence Of Financial Literacy , Income , And Risk Preference On Investment Decisions Of Students At Buana Perjuangan University Karawang. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(3), 2314–2329.

Shafira, D., Purnamasari, I., & Hardiana, R. D. (2024). Pengaruh Financial Literacy, Preferensi Risiko dan Overconfidence terhadap Keputusan Investasi Mahasiswa FPEB UPI dengan Gender sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research*, 3(1), 39–52.

<https://ejournal.upi.edu/index.php/fineteach>

- Shunmugasundaram, V., & Sinha, A. (2024). The impact of behavioral biases on investment decisions: a serial mediation analysis. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 30(59), 5–21. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-08-2023-0243>
- Sudirman, W. F. R., Alif, M. I., & Pratiwi, A. (2023). Does Heuristic Bias Matter for Long and Short-Term Investment Decision-Making During the Covid-19 Pandemic? *Journal of Indonesian Economy and Business*, 38(3), 254–269. <https://doi.org/10.22146/jieb.v38i3.3666>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tazkiyah Sakinah, Budi Purwanto, W. J. E. (2021). Analisis Penghindaran Risiko Pada Keputusan Investasi. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 66–74.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185(4157), 1124–1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>
- Widia Sukma Rini. (2024). Overconfidence, Risk Perception And Risk Tolerance : Mengungkap Dampaknya Terhadap Keputusan Investasi. *Ekonomi Digital*, 3(1), 53–66. <https://doi.org/10.55837/ed.v3i1.112>
- Widiastiti, K., Sinarwati, N. K., & Rahmawati, P. I. (2024). Pengaruh Pendapatan, Literasi Keuangan, Dan Preferensi Risiko Terhadap Keputusan Berinvestasi Pada Pegawai Universitas Pendidikan Ganesha. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 1576–1580.
- Widyastuti, K. G., & Murtanto. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, Overconfidence Bias, Loss Aversion Bias, Dan Herding Bias Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 309–318.
- Wirawan, R., Mildawati, T., & Suryono, B. (2022). Determinan Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Norma Subjektif, Kontrol Perilaku, Dan Perilaku Heuristik. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(1), 43–57. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i1.5163>
- Yuana, P., Kornitasari, Y., & Manzilati, A. (2024). The behavioral biases on investment decision behavior: Evidence from Indonesia. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 8(4), 1586–1597. <https://doi.org/10.55214/25768484.v8i4.1530>