

**PERSEPSI TRANSPARANSI KEPEMILIKAN SAHAM DI ATAS 1% DAN
IMPLIKASINYA TERHADAP *HEURISTIC-BASED INVESTMENT
THINKING* INVESTOR RITEL**

**¹ Chusnul Chatima, ² Dzini Qanita Chayara., dan ³ Priya Setya Mukti
Ramadhan**

^{1,2} Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta, Jl. Rs.
Fatmawati Raya, Pondok Labu, Jakarta Selatan, DKI Jakarta 12450, ³
Manajemen, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta, Jl. Rs.
Fatmawati Raya, Pondok Labu, Jakarta Selatan, DKI Jakarta 12450

2410112061@mahasiswa.upnvj.ac.id

Abstract

The dynamics of information in the Indonesian capital market mean that investment decision-making is no longer solely based on fundamental analysis but also on subjective interpretations of often fragmented and ambiguous market signals. This study examines the influence of perceived share ownership transparency above 1% on retail investors' heuristic-based investment thinking, using heuristic theory as a framework. The authors employed quantitative methods in this study, collecting primary data from surveys. The findings indicate that share ownership transparency above 1% significantly influences retail investors' heuristic-based investment thinking. Future research should explore additional factors that influence retail investors' heuristic-based investment thinking.

Keywords: *Share Ownership Transparency, Heuristic-Based Investment Thinking, Retail Investors, Indonesian Capital Market, Behavioral Finance*

Pendahuluan

Pada Maret 2026, Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) secara resmi memperluas transparansi informasi dengan mempublikasikan daftar pemegang saham emiten yang memiliki kepemilikan di atas 1 persen, yang sebelumnya dibatasi pada kepemilikan di atas 5 persen. Kebijakan ini menandai babak baru transparansi pasar modal dan membuat data konsentrasi kepemilikan yang sebelumnya relatif kurang transparan menjadi lebih mudah diakses serta dipantau secara berkala oleh publik, sementara arah

pengaruhnya terhadap pola pengambilan keputusan investor ritel belum dapat dipastikan dan perlu diuji secara empiris.

Relevansi kebijakan tersebut semakin besar mengingat peran investor domestik di pasar modal Indonesia yang meningkat secara signifikan. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal, yang tercermin dari *Single Investor Identification* (SID), meningkat dari 14.871.639 SID pada 2024 menjadi 21.066.415 SID per akhir Januari 2026. Pada periode yang sama, jumlah investor individu naik dari sekitar 14,03 juta menjadi 20,29 juta SID, sehingga investor ritel tetap mendominasi lebih dari 99 persen total pemilik rekening efek di Indonesia (KSEI, 2026). Dominasi jutaan individu dengan tingkat pengetahuan, preferensi risiko, dan akses informasi yang heterogen ini menjadikan kualitas cara investor ritel memproses informasi sebagai faktor krusial bagi stabilitas dan efisiensi pasar.

Namun demikian, dalam beberapa tahun terakhir, dinamika informasi di pasar modal Indonesia mengalami pergeseran yang signifikan. Investor ritel tidak lagi hanya mengandalkan laporan keuangan atau analisis fundamental, tetapi semakin aktif menggunakan komunitas diskusi saham seperti grup Telegram, forum Stockbit, komunitas facebook, dan X sebagai sumber utama informasi dan sentimen pasar (Dananjaya et al, 2025). Dalam ruang diskusi tersebut, berkembang pendekatan non-konvensional seperti membaca aliran *order book*, mengamati pola transaksi broker, serta menafsirkan pergerakan harga jangka sangat pendek sebagai indikasi aktivitas pihak tertentu yang populer dikenal sebagai *bandarmology* (Wijaya et al, 2024). Pergeseran ini membuat pengambilan keputusan investasi semakin dipengaruhi oleh interpretasi subjektif atas sinyal pasar yang terfragmentasi dan ambigu.

Dalam konteks tersebut, banyak investor ritel cenderung mengandalkan cara pikir praktis dan cepat (*heuristic-based thinking*) ketika memilih saham. Alih-alih melalui analisis yang sistematis, keputusan sering dibuat berdasarkan sinyal sederhana seperti pergerakan harga jangka pendek, rekomendasi tokoh tertentu, atau interpretasi atas “jejak bandar” melalui praktik *bandarmology*. Sejalan dengan pendekatan *behavioral finance*, berbagai penelitian menunjukkan bahwa investor individu sering menggunakan heuristik seperti *representativeness*,

availability, dan *herding behavior* ketika menghadapi informasi yang kompleks (Adhytya & Rafik, 2026). Mekanisme ini semakin relevan ketika informasi struktural seperti data kepemilikan saham tersedia di pasar, karena investor ritel yang belum terbiasa menginterpretasikannya secara fundamental berpotensi memproses informasi tersebut melalui jalan pintas kognitif: menjadikannya sinyal representatif atas niat pemegang besar, atau membentuk ekspektasi harga hanya berdasarkan pola kepemilikan yang baru terungkap, tanpa terlebih dahulu mengevaluasi kembali informasi fundamental maupun kondisi pasar yang relevan.

Di sisi lain, berbagai studi empiris menunjukkan bahwa ketersediaan dan kualitas informasi, khususnya transparansi perusahaan, berperan penting dalam membentuk perilaku investor. Peningkatan *corporate transparency* terbukti dapat mengurangi bias perilaku seperti *disposition effect* dan mendorong keputusan yang lebih rasional, sekaligus meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan persepsi risiko (Chen & Ren, 2025). Meskipun demikian, literatur yang ada masih didominasi oleh transparansi dalam dimensi pelaporan keuangan dan kinerja operasional. Dimensi lain yang belum banyak dieksplorasi adalah transparansi struktur kepemilikan saham, yakni keterbukaan mengenai siapa dan seberapa besar pihak yang menguasai saham suatu emiten. Transparansi ini berbeda secara mendasar dari transparansi laporan keuangan karena tidak hanya mencerminkan kondisi perusahaan, tetapi juga membuka informasi tentang perilaku dan posisi pemegang besar, jenis sinyal yang sangat rentan ditafsirkan secara heuristik oleh investor ritel yang terbiasa dengan logika *bandarmology*.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh keterbatasan dalam literatur yang ada, di mana studi mengenai transparansi perusahaan dan perilaku investor umumnya masih berfokus pada dampak transparansi pelaporan terhadap *return*, nilai perusahaan, atau tingkat kepercayaan investor, serta pada pengaruh literasi dan *heuristic bias* terhadap keputusan investasi ritel, tanpa mempertimbangkan perubahan struktur informasi kepemilikan saham sebagai konteks utama. Sejauh pengetahuan penulis, belum ada penelitian yang secara khusus menguji hubungan antara persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1 persen dan *heuristic-based investment thinking* investor ritel di Indonesia, sehingga penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan tersebut.

Kajian Teori

Behavioral Finance dan Teori Heuristik dalam Keputusan Investasi

Konsep *Behavioral finance* menekankan bahwa keputusan investasi tidak selalu lahir dari pertimbangan rasional semata. Faktor psikologis yang dimiliki investor juga berperan dalam memengaruhi proses pengambilan keputusan tersebut. (Candy & Vincent, 2021) mengemukakan bahwa kondisi psikologis serta persepsi subjektif investor dapat membentuk cara mereka menilai informasi dan menentukan keputusan investasi di pasar modal

Berbagai bias perilaku sering muncul pada investor ketika pasar berada dalam kondisi yang tidak pasti, sehingga memengaruhi cara memproses dan menafsir informasi. (Anwar, Wijaya & Amelinda, 2024) menunjukkan bahwa bias seperti *overconfidence* dan *herding behaviour* dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan investasi oleh investor. Kondisi ini menunjukkan bahwa dalam menghadapi informasi pasar yang kompleks, investor tidak hanya mampu melakukan analisis secara menyeluruh. Keterbatasan tersebut mendorong investor untuk menyederhanakan informasi agar lebih mudah diproses dalam pengambilan keputusan.

Heuristic thinking merupakan salah satu bentuk bias kognitif yang sering muncul dalam proses pengambilan keputusan investasi, yang ditandai oleh kecenderungan individu menggunakan aturan mental sederhana ketika menilai informasi yang kompleks. (Wirayana, 2023) mengungkapkan bahwa kecenderungan heuristik tersebut menyebabkan investor lebih mengandalkan pengalaman maupun intuisi dibandingkan melakukan analisis informasi secara menyeluruh dalam menentukan keputusan investasi.

Transparansi Kepemilikan Saham dan Struktur Kepemilikan

Asimetri informasi dalam *agency theory* muncul karena manajemen memiliki informasi manajemen lebih banyak dibandingkan investor, sehingga memicu ketidakpastian dan konflik kepentingan (Muuna et al, 2023). Pengungkapan informasi yang relevan dan tepat waktu diperlukan untuk mengurangi kesenjangan informasi serta meningkatkan efisiensi pasar (Muuna et al., 2023).

Transparansi di pasar modal juga mencakup struktur kepemilikan saham. Informasi mengenai pemegang saham dan proporsi kepemilikannya menunjukkan distribusi kendali dan potensi pengaruh terhadap kebijakan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Febrian & Nazar, 2024).

Kepemilikan saham dalam jumlah signifikan berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap manajemen. Pengungkapan kepemilikan di atas 1% menjadi sinyal bagi investor untuk menilai kekuatan kontrol dan potensi konflik kepentingan. Keterbatasan informasi membuat investor ritel cenderung menafsir sinyal tersebut secara subjektif, sehingga mendorong penggunaan *heuristic thinking* dalam pengambilan keputusan

Karakteristik Investor Ritel dan Pengolahan Informasi Pasar

Investor ritel memiliki keterbatasan informasi dan kemampuan analisis, sehingga lebih rentan terhadap ketidakpastian pasar. Ketimpangan informasi membuat keputusan investasi sering didasarkan pada interpretasi subjektif, bukan sepenuhnya pada fundamental perusahaan (Bunaya et al., 2026)

Untuk menyederhanakan keputusan, investor menggunakan heuristik seperti *availability*, *anchoring*, dan *representativeness*. Mekanisme ini mempercepat penilaian, tetapi meningkatkan potensi bias kognitif dalam keputusan investasi (Putri et al., 2025). Dalam kondisi informasi terbatas, investor juga cenderung mengikuti keputusan mayoritas tanpa analisis mendalam. Hal ini menunjukkan bahwa keterbatasan transparansi informasi, termasuk heuristik saham, mempengaruhi pengambilan keputusan (Bunaya et al., 2026)

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, penelitian ini menguji persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% terhadap *heuristic-based investment thinking* investor ritel. Adapun hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

- $H_0: \beta = 0 \rightarrow$ Persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% secara parsial tidak berpengaruh terhadap *heuristic-based investment thinking* investor ritel.

- H1: $\beta \neq 0 \rightarrow$ Persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% secara parsial berpengaruh terhadap *heuristic-based investment thinking* investor ritel.

Metode Penelitian

Metode kuantitatif digunakan untuk mengukur pengaruh persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% terhadap *heuristic-based investment thinking* investor ritel di Indonesia. Penelitian dilakukan dengan mengumpulkan data primer melalui penyebaran kuesioner. Populasi yang menjadi subjek penelitian ini merupakan investor ritel Indonesia. Sampel dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus Lemeshow. Rumus ini dipilih karena populasi yang ditargetkan terlalu besar dan jumlahnya berubah-ubah. Teknik *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan jumlah sampel minimum dengan kriteria (a) Memiliki rekening efek di sekuritas manapun dan (b) Pernah melakukan transaksi setidaknya sekali dalam setahun. Berdasarkan perhitungan rumus Lemeshow, sampel minimum yang dibutuhkan sebanyak 100 responden dengan tingkat kepercayaan sebesar 95%.

$$\begin{aligned} n &= \frac{Z^2 \cdot P(1 - P)}{d^2} \\ &= \frac{1,96 \times 0,5 (1 - 0,5)}{(0,1)^2} \\ &= 96,04 \approx 100 \end{aligned}$$

Keterangan:

n : Jumlah sampel minimal yang dibutuhkan

Z : Skor z pada tingkat kepercayaan yang diinginkan (95% = 1,96)

P : Proporsi (diasumsikan 0,5)

d : Tingkat kesalahan atau presisi absolut (10% = 0,1)

Terdapat 2 variabel yang diukur dalam penelitian ini. Variabel prediktor (X) dalam penelitian ini adalah *heuristic-based investment thinking* investor ritel, sedangkan variabel respon (Y) yang digunakan yaitu persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1%. Kedua variabel diukur menggunakan skala Likert. Skala Likert adalah alat yang efektif untuk mengukur sikap, persepsi, atau

pandangan responden terhadap suatu topik. Ukuran skala Likert yang digunakan adalah 1 – 5 dengan skala 1 menunjukkan sangat tidak setuju dan skala 5 menunjukkan sangat setuju. Penelitian ini menggunakan model regresi linear sederhana. Model ini diharapkan dapat menjelaskan hubungan antara variabel *heuristic-based investment thinking* investor ritel dengan variabel persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1%. Model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + bX + \varepsilon$$

Dengan:

Y = Variabel independen (*heuristic-based investment thinking* investor ritel)

α = Konstanta

b = Koefisien regresi

X = Persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1%

ε = *error term*

Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menyebar kuesioner melalui media sosial, komunitas investor, dan lingkungan pertemanan di kampus dan telah didapatkan data dari 120 responden. Jumlah responden telah memenuhi ambang batas yang telah ditetapkan menggunakan rumus Lemeshow.

Tabel 1. Karakteristik Responden

No	Karakteristik	Kategori Dominan	Persentase
1	Jenis Kelamin	Laki-laki	51,1%
2	Usia	20 – 25 Tahun	65,9%
3	Status Utama	Mahasiswa/Pelajar	64,4%
4	Pengalaman Investasi	1 – 3 Tahun	48,9%
5	Frekuensi Transaksi	Beberapa kali sebulan	43,7%

Sumber: Hasil Pengumpulan Data Penulis

Berdasarkan tabel karakteristik responden di atas, dapat disimpulkan bahwa mayoritas responden penelitian merupakan laki-laki dengan persentase sebesar

51,1%. Dari sudut pandang usia, mayoritas responden berasal dari usia 20 – 25 tahun dari kalangan mahasiswa/pelajar. Disamping itu, sebagian besar responden penelitian memiliki pengalaman investasi 1 – 3 tahun dengan frekuensi transaksi beberapa kali sebulan. Dengan kata lain, responden penelitian merupakan investor ritel yang cukup aktif di dunia pasar modal.

Tabel 2. Hasil Uji Validitas

Variabel	Item	r Hitung	r Tabel	Sig.	Keterangan
Persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% (X)	X1	.720	.179	<.001	Valid
	X2	.546	.179	<.001	Valid
	X3	.510	.179	<.001	Valid
	X4	.518	.179	<.001	Valid
	X5	.696	.179	<.001	Valid
	X6	.573	.179	<.001	Valid
	X7	.589	.179	<.001	Valid
	X8	.450	.179	<.001	Valid
<i>Heuristic-based investment thinking</i> investor ritel (Y)	Y1	.597	.179	<.001	Valid
	Y2	.535	.179	<.001	Valid
	Y3	.676	.179	<.001	Valid
	Y4	.624	.179	<.001	Valid
	Y5	.580	.179	<.001	Valid
	Y6	.601	.179	<.001	Valid
	Y7	.628	.179	<.001	Valid

	Y8	.527	.179	<.001	Valid
	Y9	.697	.179	<.001	Valid

Sumber: Pengolahan Data Penulis

Menurut hasil uji validitas dalam tabel 2 di atas, seluruh item variabel X dan Y menunjukkan nilai r hitung $>$ r tabel dengan signifikansi $<.05$. Dengan demikian, seluruh pernyataan dalam kuesioner dapat dinyatakan valid.

Tabel 3. Uji Reliabilitas Instrumen Penelitian

No	Variabel	Cronbach's Alpha	Keterangan
1	X	.713	Reliabel
2	Y	.786	Reliabel

Sumber: Pengolahan Data Penulis

Untuk menilai reliabilitas instrumen dalam penelitian ini, digunakan metode pengujian dengan Cronbach's Alpha. Tes yang reliabel harus menunjukkan stabilitas dalam pengukuran, artinya, jika tes yang sama diterapkan pada waktu atau kelompok berbeda, hasilnya seharusnya tidak banyak berubah (Akbar & Zahfa, 2025). Nilai Cronbach's Alpha di atas 0.7 dianggap menunjukkan reliabilitas yang baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa instrumen penelitian ini memiliki tingkat reliabilitas yang baik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui apakah residual data berdistribusi normal. Kriteria pengujian adalah apabila nilai signifikansi $>.05$ maka data dapat dikatakan berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.083	120	.043	.982	120	.102

Sumber: Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas di atas, melalui hasil uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai signifikansi .043 yang artinya nilai tersebut berada dibawah kriteria pengujian. Akan tetapi, merujuk pada Central Limit Theorem, distribusi sampling akan mendekati normal apabila ukuran sampel lebih besar atau sama dengan 30 (Sungkono & Wulandari, 2022). Hal ini juga didukung dengan adanya Normal Q-Q Plot (**Lampiran 3**) yang menunjukkan titik-titik residual yang mengikuti garis diagonal.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	β	Sig.	Keterangan
Constant	-2.935	.145	—
Persepsi Transparansi Kepemilikan Saham (X)	.246	<.001	Terdapat Heteroskedastisitas

Sumber: Pengolahan Data Penulis

Salah satu metode yang dapat digunakan untuk menguji heteroskedastisitas adalah Uji Glejser. Berdasarkan tabel 5, nilai signifikansi (Sig.) untuk X adalah sebesar <.001 yang mana nilai ini berada dibawah .05. Karena nilai signifikansi variabel kurang dari .05, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini mengalami heteroskedastisitas. Hal ini terjadi karena varians dari setiap *error* tidak konstan, sehingga tidak dapat menghasilkan estimasi yang efisien meskipun hasil estimasi tetap konsisten dan tidak bias (Manggopa et al., 2025).

Hasil Regresi

Tabel 6. Uji Regresi Linear Sederhana

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.202	.041	.032	5.934	
ANOVA					
Model		F		Sig.	
1. Regression		4.997		.027	
Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
Constant	22.857	3.705		6.169	<.001
X	.260	.116	.202	2.235	.027

Sumber: Pengolahan Data Penulis

Berdasarkan Tabel 6, model regresi linear sederhana memiliki koefisien determinasi (R^2) sebesar .041. Nilai R^2 bermakna variabel dependen (Y) dipengaruhi secara parsial oleh variabel (X) sebesar 4,1% sehingga 95,9% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Hasil uji F menunjukkan nilai $F_{hitung} = 4.997$ dengan nilai signifikansi .027 atau kurang dari .05 sehingga keputusan H_0 adalah ditolak. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan bahwa variabel prediktor berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel respon. Di samping itu, persamaan regresi yang diperoleh adalah

$$Y = a + bX + \varepsilon$$

$$Y = 22.857 + .260X + \varepsilon$$

Konstanta (α) senilai 22.857 bermakna bahwa apabila nilai dari variabel prediktor adalah 0, maka *heuristic-based investment thinking* bernilai sebesar 22.857 satuan. Nilai b sebesar .260 menjelaskan bahwa apabila variabel lain *ceteris paribus*, maka nilai *heuristic-based investment thinking* akan bertambah .260 untuk setiap penambahan 1 satuan persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1%.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% memiliki pengaruh signifikan terhadap *heuristic-based investment thinking* investor ritel. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi persepsi investor terhadap transparansi kepemilikan saham di atas 1%, semakin tinggi pula kecenderungan mereka dalam menggunakan pola pikir berbasis heuristik dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil pengolahan data menggunakan *software* SPSS *Statistic* menunjukkan bahwa terdapat korelasi linear antara persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% dengan *heuristic-based investment thinking* investor ritel sehingga berhasil menolak H_0 dan menerima H_1 . Hal ini dapat disimpulkan dari nilai signifikansi persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% sebesar .027 sesuai tabel 6 yang dibandingkan dengan tingkat signifikansi sehingga nilai signifikansi $.027 < .05$ memberikan keputusan berhasil menolak H_0 .

Simpulan

Implikasi

Hasil uji t untuk variabel X menunjukkan nilai t_{hitung} 2,235 dengan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 sehingga keputusan yang terjadi adalah berhasil menolak H_0 . Kesimpulan yang diambil adalah variabel persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1% berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *heuristic-based investment thinking* investor ritel (Y). Semakin tinggi persepsi investor terhadap transparansi kepemilikan saham di atas 1%, semakin tinggi pula kecenderungan mereka dalam menggunakan pola pikir berbasis heuristik dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan hasil uji F , nilai F_{hitung} adalah 4,997 dengan tingkat signifikansi 0,027 ($<0,05$) sehingga keputusannya adalah menolak H_0 . Dapat disimpulkan bahwa variabel X secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel Y .

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pengalaman peneliti pada saat mengambil data sampel, terdapat beberapa keterbatasan yang dialami oleh peneliti sehingga peneliti selanjutnya dapat memperhatikan kendala yang dialami. Jumlah responden yang hanya 120 responden dengan tingkat signifikansi Lemeshow yang digunakan adalah 5%. Jumlah responden dapat ditambah untuk meningkatkan keakuratan hasil penelitian. Penelitian ini hanya meneliti satu variabel, yaitu persepsi transparansi kepemilikan saham di atas 1%, meskipun variabel lain seperti literasi keuangan, herding behavior, dan pengalaman investasi juga dapat memengaruhi *heuristic-based investment thinking* investor ritel. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser menunjukkan adanya heteroskedastisitas dalam model regresi, yang mengindikasikan bahwa varians residual tidak konstan dan dapat memengaruhi efisiensi estimasi koefisien regresi. Untuk meningkatkan representativitas, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sampel yang lebih luas. Objek yang ditanyakan dalam survei masih bersifat umum sehingga penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel yang lebih spesifik. Metode yang digunakan juga hanya berbasis kuesioner, yang berisiko menimbulkan bias responden. Oleh karena itu, kombinasi dengan metode kualitatif, seperti wawancara atau studi kasus, direkomendasikan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan metode transformasi data yang tepat atau pendekatan *Weighted Least Squares* (WLS) guna mengatasi permasalahan heteroskedastisitas.

Daftar Pustaka

- Adhytya, A. H. Q., & Rafik, A. (2026). What Drives Retail Investors' Decisions in the Indonesian Market? Understanding the Role of Cognitive and Social Biases. *Journal of Enterprise and Development (JED)*, 8.
- Adinata, E. B. (2025, January 6). *Skala Likert: Definisi, Fungsi, dan Panduan Lengkap | Program Studi Sarjana Informatika*. Telkom University. Retrieved March 17, 2026, from <https://bif.telkomuniversity.ac.id/skala-likert-definisi-fungsi-dan-panduan-lengkap/>
- Akbar, A., & Zahfa, F. (2025). JIIC: JURNAL INTELEK INSAN CENDIKIA. *Validitas and Reliabilitas*, 2(5), 2. <https://jicnusantara.com/index.php/jiic>
- Anwar, R. F. (2022). *Jurnal Ilmu Manajemen Saburai. FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FINANCIAL BEHAVIOR PADA GENERASI Z DI*

- DKI JAKARTA, 8(22), 11.
<https://jurnal.saburai.id/index.php/JIMS/article/view/1788/1438>
- Anwar, R. M., Wijaya, H., & Amelinda, R. (2024). *Journal of Business & Banking*. *Peran bias perilaku investor dalam proses pengambilan keputusan dan kinerja investasi*, 14(1), 1.
<https://journal.perbanas.ac.id/index.php/jbb/article/view/4618/1909>
- BEI Resmi Buka Akses Data Kepemilikan Saham di Atas 1 Persen. (2026, March 3). IDX. Retrieved March 5, 2026, from <https://www.idx.co.id/id/berita/berita/a7ad8851-a617-f111-b13c-0050569d3b40>
- Bunaya, M. A.-A. F., Manulang, J. W., Nisa, D. I., & Yusmaniarti, Y. (2026). *Journal of Islamic Economics and Finance*. *PENGARUH INFORMASI ASIMETRIS TERHADAP PERILAKU INVESTASI DI BURSA EFEK INDONESIA*, 2(3), 1.
<https://journal.ppmi.web.id/index.php/joieaf/article/view/3321/2356>
- candy, & Vincent, K. (2021). *Jurusan Ekonomi & Ekonomi Syariah*. *Analisis Pengaruh Behavioural Finance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Kepulauan Riau*, 4(2), 1.
<https://stiealwashliyabsibolga.ac.id/jurnal/index.php/jesya/article/view/403/215>
- Chen, S., & Ren, F. (2025, October 15). Corporate transparency and the disposition effect. *Frontiers in Psychology*. doi: 10.3389/fpsyg.2025.1626829
- Dananjaya, I. G. N. A., Prayudi, M. A., & Wiguna, I. G. N. H. (2025, Juli 30). The Influence of Retail Investor Activity and Sentiment on Social Media on Stock Market Dynamics in Bali. *E-Jurnal Akuntansi*, 35. 10.24843/EJA.2025.v35.i07.p19
- Dewi, P. P., & Apriyati, M. Y. (2023). Media Pengkajian Manajemen dan Akuntansi. *Analisis Keputusan Investasi Generasi Z*, 22(1), 4-5. jurnal.universitaspuptrabangsa.ac.id. 10.32639/fokbis.v22i1.365
- Febrian, M. H., & Nazar, J. (2024). *Journal of Law and Nation*. *TRANSPARANSI DAN AKUNTABILITAS DALAM PASAR MODAL MELALUI ANALISIS HUKUM PERDATA KEWAJIBAN PENGUNGKAPAN INFORMASI*, 3(3), 1-3. <https://joln.my.id/index.php/joln/article/view/140/204>
- KSEI. (2026, Januari). *Statistik Pasar Modal Indonesia*.
- Manggopa, F., Saleh, S. E., & Payu, B. R. (2025). *JURNAL STUDI EKONOMI DAN PEMBANGUNAN*. *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENDAPATAN TENAGA KERJA DI PROVINSI GORONTALO*, 2(3), 6. ejurnal.ung.ac.id. 3021-8063

- Mardiana, R., Saputra, M. H., & Hassand, I. (2023, Juli 2). Anchoring Bias dalam Pengambilan Keputusan Investor Ritel (Studi Peristiwa Selama Pandemi COVID-19). *JUMANAGE*.
<https://doi.org/10.33998/jumanage.2023.2.2.780>
- Muuna, A. N., Prastikawati, E., Laili, A. N., Sari, M. W., & Mustoffa, A. F. (2023). Jurnal Akuntansi dan Pajak. *ASIMETRI INFORMASI DAN TEORI KEAGENAN PADA PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN*, 23(2), 2. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/7116>
- Putri, S. E., Wendy, & Malini, H. (2025). Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis. *Cognitive Bias Terhadap Keputusan Investasi Saham: Literasi Keuangan Sebagai Moderasi*, 6(3), 3. <https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/elmal/article/view/6679/5428>
- Sungkono, J., & Wulandari, A. A. (2022). Absis: Mathematics Education Journal. *Pembelajaran Teorema Limit Pusat Melalui Simulasi*, 4(2), 4. <https://journal.univetbantara.ac.id/index.php/absis/article/view/2520>
- Wijaya, L., Windhyastiti, I., Khourouh, U., & Hidayatullah, S. (2024, September 15). Unraveling investment herds: Bandarmology and millennial investors in Indonesia. *Manajemen dan Bisnis*. <http://doi.org/10.24123/jmb.v23i2.808>
- Wirayana, A. (2023). Koloni Jurnal Multidisiplin Ilmu. *PENGARUH HEURISTIK PADA KEPUTUSAN INVESTASI GENERASI MUDA DI KOTA DENPASAR*, 2(1), 1. <https://koloni.or.id/index.php/koloni/article/view/441/382>

Lampiran

1. Variabel *Heuristic-Based Investment Thinking* Investor Ritel (Y)

Pertanyaan	STS	TS	N	S	SS
	1	2	3	4	5
Setelah adanya keterbukaan pemegang saham di atas 1%, saya cenderung akan membeli saham ketika melihat ada pemegang baru muncul dalam daftar kepemilikan tersebut					
Informasi kepemilikan saham yang baru saja saya lihat langsung memengaruhi cara saya menilai suatu saham, meskipun saya belum memverifikasinya lebih lanjut					
Ketika saya baru saja melihat adanya perubahan data pemegang saham di atas 1% suatu emiten, informasi tersebut langsung memengaruhi keputusan trading saya dalam waktu dekat					
Saat pertama kali tertarik pada suatu saham, saya cenderung menjadikan 1 porsi pemegang saham dengan kepemilikan di atas 1% sebagai patokan utama apakah saham tersebut menarik atau tidak					
Saya akan merasa lebih percaya diri dalam mengambil keputusan investasi setelah mengetahui siapa saja pemegang saham dengan kepemilikan di atas 1% pada suatu emiten					

Ketika banyak investor membicarakan perubahan kepemilikan saham tertentu, saya ikut mempertimbangkan untuk membeli atau menjual saham tersebut					
Saya cenderung menganggap perubahan porsi pemegang besar sebagai sinyal yang memberi petunjuk kapan harus membeli atau menjual saham					
Bagi saya, informasi pemegang saham di atas 1% lebih relevan dibandingkan laporan keuangan ketika memutuskan untuk trading jangka pendek					

2. Variabel Persepsi Transparansi Kepemilikan Saham Di Atas 1% (X)

Pertanyaan	STS	TS	N	S	SS
	1	2	3	4	5
Saya mengetahui adanya kebijakan BEI-KSEI yang mewajibkan publikasi pemegang saham dengan kepemilikan di atas 1%					
Saya dapat dengan mudah mengakses data pemegang saham di atas 1% yang dipublikasikan oleh BEI/KSEI					
Saya mempercayai keakuratan data kepemilikan saham di atas 1% yang dipublikasikan oleh BEI/KSEI					
Menurut saya, publikasi pemegang saham					

di atas 1% meningkatkan transparansi pasar modal Indonesia					
Informasi daftar pemegang saham di atas 1% membantu saya lebih memahami gambaran lengkap mengenai pihak-pihak yang menguasai saham suatu emiten					
Data pemegang saham di atas 1% yang dipublikasikan BEI/KSEI menurut saya jelas dan mudah dipahami sebagai investor ritel					
Setelah adanya publikasi data pemegang saham di atas 1%, saya merasa kesenjangan informasi antara investor besar dan investor ritel berkurang					
Informasi pemegang saham di atas 1% relevan untuk dipertimbangkan sebelum saya membeli atau menjual saham					

3. Normal Q-Q Plot

