



Pengaruh Literasi Keuangan, Persepsi Risiko, dan Ekspektasi Return terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal

The Influence of Financial Literacy, Risk Perception, and Return Expectations on Investment Decisions in the Capital Market

Muamar Khaddafi¹, Artika Sri Dewi², Andira Wulan Prasetya³, Apriani⁴

Universitas Malikussaleh

Email: khaddafi@unimal.ac.id@email.ac.id¹, artika.230420007@mhs.unimal.ac.id²,

andira.230420116@mhs.unimal.ac.id³, apriani.230420062@mhs.unimal.ac.id⁴

Article Info

Article history :

Received : 15-07-2026

Revised : 17-07-2026

Accepted : 19-07-2026

Published : 21-07-2026

Abstract

This study aims to examine and synthesize the influence of financial literacy, risk perception, and return expectations on investment decisions in the capital market based on findings from previous studies. The research employs a library research method using a descriptive qualitative approach by reviewing, comparing, and synthesizing relevant scientific journal articles, books, and reports published by official institutions over the past ten years. The analysis was conducted to identify patterns in the relationships among financial literacy, risk perception, return expectations, and investment decisions. The findings indicate that the majority of previous studies consistently conclude that financial literacy and return expectations have a positive influence on investment decisions, while risk perception tends to have a negative influence. Financial literacy enhances individuals' ability to understand financial information and make rational investment decisions. High return expectations encourage investors' willingness to invest in accordance with the high risk–high return principle. Conversely, high risk perception leads investors to behave more cautiously when making investment decisions, as explained by Prospect Theory. The findings strengthen the theoretical foundation regarding the factors influencing investment decisions and provide implications for the development of financial literacy, investment education, and capital market policymaking. Furthermore, this literature review is expected to serve as a valuable reference for future empirical studies examining the relationships among these variables across different groups of investors.

Keywords: *financial literacy, risk perception, return expectations*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan mensintesis pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, dan ekspektasi return terhadap keputusan investasi di pasar modal berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu. Metode yang digunakan adalah penelitian kepustakaan (library research) dengan pendekatan kualitatif deskriptif, yaitu menelaah, membandingkan, dan menyintesis artikel jurnal, buku, dan laporan lembaga resmi yang relevan dengan topik penelitian dalam kurun waktu sepuluh tahun terakhir. Hasil kajian menunjukkan bahwa mayoritas penelitian terdahulu secara konsisten menemukan bahwa literasi keuangan dan ekspektasi return berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, sedangkan persepsi risiko berpengaruh negatif. Literasi keuangan meningkatkan kemampuan investor dalam memproses informasi dan mengambil keputusan secara rasional, ekspektasi return mendorong minat investasi sejalan dengan prinsip high risk–high return, sementara persepsi risiko yang tinggi mendorong sikap kehati-hatian (risk-averse) sebagaimana dijelaskan dalam Prospect Theory. Kajian ini memperkuat landasan teoretis bagi penelitian empiris selanjutnya serta memberikan implikasi bagi edukasi keuangan dan pengembangan kebijakan pasar modal.

Kata Kunci: literasi keuangan, persepsi risiko, ekspektasi return



PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi digital telah memberikan kemudahan bagi masyarakat untuk mengakses berbagai instrumen investasi di pasar modal. Melalui aplikasi investasi berbasis digital, masyarakat, termasuk mahasiswa, dapat mulai berinvestasi dengan modal yang relatif kecil. Kondisi ini mendorong meningkatnya partisipasi generasi muda sebagai investor, sekaligus menuntut kemampuan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat berdasarkan informasi keuangan yang akurat. Bagi mahasiswa Program Studi Akuntansi, kemampuan memahami laporan keuangan, menganalisis risiko, serta menilai potensi keuntungan merupakan kompetensi yang diperoleh selama perkuliahan. Namun, dalam praktiknya keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh pengetahuan akuntansi, tetapi juga oleh tingkat literasi keuangan, persepsi terhadap risiko investasi, dan ekspektasi return yang diharapkan. Mahasiswa yang memiliki literasi keuangan yang baik cenderung lebih mampu mengevaluasi alternatif investasi, sedangkan persepsi risiko dan ekspektasi return akan memengaruhi keberanian mereka dalam mengambil keputusan investasi.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa literasi keuangan, persepsi risiko, dan ekspektasi return memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi. Namun, hasil penelitian masih menunjukkan adanya perbedaan temuan pada masing-masing variabel sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut, khususnya pada mahasiswa Program Studi Akuntansi yang memiliki pemahaman dasar mengenai informasi keuangan dan investasi. Penelitian ini penting untuk mengetahui sejauh mana ketiga faktor tersebut memengaruhi keputusan investasi mahasiswa di pasar modal.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, dan ekspektasi return terhadap keputusan investasi di pasar modal pada mahasiswa Program Studi Akuntansi. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu akuntansi, khususnya di bidang akuntansi keperilakuan (behavioral accounting), serta menjadi masukan bagi perguruan tinggi dalam meningkatkan literasi keuangan dan edukasi investasi bagi mahasiswa.

Tinjauan Pustaka

1. Literasi Keuangan

Literasi keuangan adalah kemampuan seseorang untuk memahami berbagai konsep keuangan, mengelola uang dengan baik, dan memanfaatkan informasi keuangan agar bisa membuat keputusan yang tepat. Literasi keuangan bukan hanya tentang memahami produk dan layanan keuangan, tapi juga tentang kemampuan membuat anggaran, mengelola risiko, melakukan investasi, dan merencanakan keuangan untuk jangka waktu yang lebih lama.

Dalam konteks investasi di pasar modal, tingkat literasi keuangan yang baik memungkinkan investor memahami karakteristik instrumen investasi, menghitung potensi keuntungan dan risiko, serta menentukan strategi investasi yang sesuai dengan tujuan keuangan. Investor yang memiliki literasi keuangan tinggi cenderung lebih rasional dalam mengambil keputusan investasi dibandingkan investor yang memiliki literasi rendah.



2. Persepsi Risiko

Persepsi risiko adalah cara seseorang memandang atau menilai seberapa besar kemungkinan terjadi kerugian atau ketidakpastian dalam sebuah investasi. Setiap investor mungkin memiliki cara pandang yang berbeda terhadap risiko, bahkan ketika mereka menghadapi situasi investasi yang sama.

Investor yang memiliki persepsi risiko tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam memilih instrumen investasi. Sebaliknya, investor yang menganggap risiko dapat dikendalikan biasanya lebih berani melakukan investasi dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi.

3. Ekspektasi Return

Ekspektasi return adalah harapan atau prediksi investor mengenai tingkat keuntungan masa depan dari suatu investasi. Dalam pasar modal, ekspektasi return dipengaruhi oleh informasi ekonomi, kondisi perusahaan, prospek industri, serta kondisi pasar secara keseluruhan. Investor akan membandingkan return yang diharapkan dengan tingkat risiko yang harus ditanggung sebelum memutuskan berinvestasi.

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah proses pemilihan alternatif investasi yang dilakukan seseorang dengan mempertimbangkan berbagai faktor, seperti tingkat keuntungan, risiko, kondisi pasar, serta tujuan keuangan. Keputusan investasi merupakan hasil evaluasi investor terhadap informasi yang tersedia sebelum melakukan pembelian, penjualan, atau mempertahankan suatu aset investasi. Investor yang memiliki pengetahuan keuangan yang baik, mampu memahami risiko, serta memiliki ekspektasi return yang realistis cenderung menghasilkan keputusan investasi yang lebih tepat.

Hipotesis

H1: Literasi keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal.

H2: Persepsi risiko berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal.

H3: Ekspektasi return berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal.

H4: Literasi keuangan berpengaruh negatif terhadap persepsi risiko (semakin tinggi literasi, semakin rendah persepsi risiko yang tidak berdasar).

H5: Persepsi risiko memediasi hubungan antara literasi keuangan dan keputusan investasi.

H6: Ekspektasi return memoderasi hubungan antara persepsi risiko dan keputusan investasi (pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi berbeda pada tingkat ekspektasi return yang berbeda).

H7: Secara simultan, literasi keuangan, persepsi risiko, dan ekspektasi return berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.



METODE PENELITIAN

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kepustakaan (library research/literature review) dengan pendekatan kualitatif deskriptif. Metode ini dipilih karena tujuan penelitian bukan untuk menghasilkan data primer baru, melainkan untuk mengkaji, membandingkan, dan mensintesis temuan-temuan dari penelitian terdahulu mengenai hubungan literasi keuangan, persepsi risiko, dan ekspektasi return terhadap keputusan investasi di pasar modal, sehingga diperoleh gambaran yang komprehensif serta landasan teoretis yang kuat mengenai fenomena tersebut.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari artikel jurnal ilmiah nasional dan internasional terakreditasi, buku teks manajemen keuangan dan pasar modal, prosiding seminar, serta laporan resmi lembaga terkait seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Artikel yang digunakan dibatasi pada publikasi kurun waktu sepuluh tahun terakhir agar relevan dengan kondisi pasar modal dan perilaku investor saat ini.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui penelusuran basis data akademik seperti Google Scholar, Scopus, SINTA, dan Garuda dengan menggunakan kata kunci literasi keuangan, persepsi risiko, ekspektasi return, dan keputusan investasi. Artikel yang diperoleh kemudian diseleksi berdasarkan relevansi judul, abstrak, dan kesesuaian variabel dengan topik penelitian.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan teknik analisis isi (content analysis) dan sintesis naratif (narrative synthesis), yaitu dengan cara: (1) mengidentifikasi dan mengelompokkan temuan-temuan penelitian terdahulu berdasarkan masing-masing variabel; (2) membandingkan hasil temuan antarpengelitian untuk melihat konsistensi maupun perbedaan hasil; (3) menghubungkan temuan empiris dengan kerangka teori yang relevan seperti Teori Perilaku Keuangan (Behavioral Finance), Prospect Theory, dan Teori Portofolio; serta (4) menarik simpulan atau proposisi teoretis mengenai pengaruh literasi keuangan, persepsi risiko, dan ekspektasi return terhadap keputusan investasi di pasar modal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi

Literasi keuangan didefinisikan sebagai kemampuan individu dalam memahami, mengevaluasi, dan mengambil keputusan yang tepat terkait pengelolaan keuangan pribadi, termasuk pemahaman terhadap produk investasi, risiko, dan return (Lusardi & Mitchell, 2014). Berbagai penelitian terdahulu secara konsisten menunjukkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Individu dengan literasi keuangan tinggi cenderung lebih mampu menganalisis informasi pasar modal, memahami mekanisme risiko dan return, serta menerapkan prinsip diversifikasi portofolio, sehingga pengambilan keputusan investasinya menjadi lebih rasional dan terukur. Sebaliknya, rendahnya literasi keuangan seringkali dikaitkan dengan perilaku investasi yang impulsif, ketergantungan pada informasi yang tidak valid, dan kecenderungan untuk



menghindari pasar modal karena dianggap rumit dan berisiko tinggi. Temuan ini sejalan dengan konsep dasar Teori Perilaku Keuangan (Behavioral Finance) yang menempatkan pengetahuan dan pemahaman keuangan sebagai salah satu determinan penting yang memengaruhi kualitas pengambilan keputusan finansial seseorang, di samping faktor psikologis lainnya.

Persepsi Risiko dan Keputusan Investasi

Persepsi risiko merupakan penilaian subjektif investor terhadap kemungkinan terjadinya kerugian atas suatu keputusan investasi. Berbagai kajian terdahulu menunjukkan bahwa persepsi risiko umumnya berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, artinya semakin tinggi risiko yang dipersepsikan investor, semakin rendah kecenderungannya untuk melakukan investasi atau semakin selektif dan konservatif sikap yang diambil. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui Prospect Theory yang dikemukakan oleh Kahneman dan Tversky, yang menyatakan bahwa individu pada dasarnya bersifat risk-averse (menghindari risiko) ketika dihadapkan pada potensi kerugian, dan kerugian dirasakan secara psikologis lebih berat dibandingkan keuntungan dengan besaran yang sama (loss aversion). Namun demikian, sejumlah penelitian juga menemukan bahwa pengaruh persepsi risiko terhadap keputusan investasi dapat bervariasi tergantung pada profil risiko investor (risk tolerance), pengalaman berinvestasi, dan tingkat literasi keuangan yang dimiliki, di mana investor yang lebih berpengalaman dan memiliki literasi keuangan tinggi cenderung memiliki toleransi risiko yang lebih baik.

Ekspektasi Return dan Keputusan Investasi

Ekspektasi return adalah harapan investor terhadap tingkat keuntungan yang akan diperoleh dari suatu instrumen investasi di masa mendatang. Temuan dari berbagai penelitian terdahulu secara umum menunjukkan bahwa ekspektasi return berpengaruh positif terhadap keputusan investasi, yaitu semakin tinggi ekspektasi keuntungan yang diharapkan, semakin besar pula dorongan investor untuk menanamkan dananya pada instrumen tersebut. Hal ini sejalan dengan prinsip dasar teori investasi yang menyatakan adanya hubungan trade-off antara risiko dan return (high risk-high return), sebagaimana dijelaskan dalam Teori Portofolio Modern (Modern Portfolio Theory) yang dikembangkan oleh Markowitz. Ekspektasi return yang tinggi seringkali menjadi daya tarik utama bagi investor, terutama investor muda dan pemula, untuk mulai berinvestasi di pasar modal, meskipun harus diimbangi dengan pemahaman risiko yang memadai agar ekspektasi tersebut realistis dan tidak menimbulkan bias optimisme berlebihan (overconfidence bias).

Sintesis Pengaruh Simultan Ketiga Variabel

Berdasarkan sintesis dari berbagai penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan, persepsi risiko, dan ekspektasi return secara bersama-sama memiliki peran penting dan saling melengkapi dalam membentuk keputusan investasi seorang investor di pasar modal. Literasi keuangan berperan sebagai fondasi kognitif yang membantu investor memahami dan mengevaluasi informasi, ekspektasi return berperan sebagai faktor pendorong (motivating factor) yang meningkatkan minat berinvestasi, sedangkan persepsi risiko berperan sebagai faktor penahan (mitigating factor) yang mendorong kehati-hatian. Ketiga faktor tersebut bekerja secara simultan dan saling berinteraksi, sehingga keputusan investasi tidak dapat dipahami hanya dari sudut pandang rasionalitas ekonomi semata, tetapi juga perlu mempertimbangkan aspek psikologis dan perilaku investor sebagaimana ditekankan dalam kerangka Behavioral Finance.



Perbedaan dan Konsistensi Temuan Antarpenelitian

Meskipun mayoritas penelitian terdahulu menunjukkan arah pengaruh yang konsisten sebagaimana diuraikan di atas, beberapa penelitian menemukan hasil yang berbeda, misalnya pengaruh persepsi risiko yang tidak signifikan pada kelompok investor institusional yang umumnya lebih berpengalaman, atau pengaruh literasi keuangan yang lebih lemah pada kelompok investor dengan horizon investasi jangka pendek yang lebih dipengaruhi oleh sentimen pasar. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel dapat dimoderasi oleh karakteristik demografis (usia, pendapatan, pendidikan), pengalaman investasi, serta kondisi makroekonomi dan volatilitas pasar pada saat penelitian dilakukan. Oleh karena itu, generalisasi temuan perlu dilakukan secara hati-hati dengan mempertimbangkan konteks dan karakteristik populasi penelitian.

KESIMPULAN

Berdasarkan kajian terhadap berbagai penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa: (1) literasi keuangan secara konsisten berpengaruh positif terhadap keputusan investasi di pasar modal, karena meningkatkan kemampuan investor dalam memahami dan mengevaluasi informasi investasi secara rasional; (2) persepsi risiko umumnya berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi, sejalan dengan sifat dasar manusia yang cenderung menghindari risiko (risk-averse) sebagaimana dijelaskan dalam Prospect Theory, meskipun kekuatan pengaruhnya dapat bervariasi tergantung profil dan pengalaman investor; (3) ekspektasi return berpengaruh positif terhadap keputusan investasi sejalan dengan prinsip trade-off risiko dan return dalam teori portofolio modern; dan (4) ketiga variabel tersebut bekerja secara simultan dan saling melengkapi dalam membentuk keputusan investasi, sehingga keputusan investasi perlu dipahami secara holistik melalui perspektif keuangan berperilaku (behavioral finance), bukan semata-mata perspektif keuangan rasional konvensional.

Implikasi teoretis dari kajian ini adalah pentingnya mengintegrasikan aspek kognitif (literasi keuangan), aspek motivasional (ekspektasi return), dan aspek psikologis (persepsi risiko) dalam model-model penelitian mengenai keputusan investasi selanjutnya. Implikasi praktis mengarah pada pentingnya penguatan program edukasi dan literasi keuangan bagi masyarakat, khususnya generasi muda dan investor pemula, serta perlunya transparansi informasi risiko dan potensi return oleh perusahaan sekuritas dan otoritas pasar modal guna mendorong pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan bertanggung jawab.

Kajian ini memiliki keterbatasan karena bersifat studi pustaka yang mengandalkan sintesis temuan penelitian terdahulu tanpa pengujian data primer, sehingga simpulan yang dihasilkan bersifat teoretis dan umum. Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan pengujian empiris menggunakan data primer pada konteks dan populasi investor tertentu, serta menambahkan variabel lain seperti overconfidence, herding behavior, atau literasi teknologi keuangan (fintech) sebagai variabel moderasi maupun mediasi guna memperkaya pemahaman mengenai determinan keputusan investasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

Ariani, S., Rahmah, Y. A., Putri, A. M., Rohmah, M., Budiningrum, A., & Lutfi, L. (2016). Pengaruh literasi keuangan, locus of control, dan financial self-efficacy terhadap perilaku keuangan mahasiswa. *Journal of Business and Banking*, 5(2), 257-270.



- Baker, H. K., & Ricciardi, V. (2014). *Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Kartini, K., & Nugraha, N. F. (2015). Pengaruh persepsi risiko dan pengalaman investasi terhadap pemilihan instrumen investasi. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 4(1), 12-25.
- Kusumawati, M. (2013). Faktor demografi, economic factors, dan behavioral motivation dalam pertimbangan keputusan investasi di Surabaya. *Finesta*, 1(2), 30-35.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Nofsinger, J. R. (2018). *The Psychology of Investing* (6th ed.). New York: Routledge.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh financial literacy, overconfidence, regret aversion bias, risk tolerance, dan motivasi terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 424-434.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Efektivitas pengukuran kinerja keuangan berbasis rasio keuangan untuk memprediksi return investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(1), 1-15.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education and Technology Journal*, 2(2), 1-9.
- Sari, D. A., & Rr. Iramani. (2011). Pengaruh persepsi risiko dan return terhadap keputusan investasi saham. *Journal of Business and Banking*, 1(2), 105-120.
- Statman, M. (2019). *Behavioral Finance: The Second Generation*. Charlottesville: CFA Institute Research Foundation.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) 2022*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.