

SOCIAL MEDIA EFFECTIVENESS AS A SOURCE OF INFORMATION FOR NOVICE INVESTORS (CASE STUDY ON TIKTOK AND INSTAGRAM INFLUENCERS IN 2021)

Anastasya Sabatini Mononege
Faculty of Economics and Business Universitas Klabat
sabatinianastasya@gmail.com

Djorgy Filbert Wagiu
Faculty of Economics and Business Universitas Klabat
djofil2001@gmail.com

Abraham Leslie Petir Lelengboto
Faculty of Economics and Business Universitas Klabat
abraham.r@unklab.ac.id*

Sharon Kumaratih Dewi Wardoyo
Faculty of Economics and Business Universitas Klabat
swardoyo@unklab.ac.id

Abstract

Many novice investors rely on social media for investment information to assist in making investment decisions. However, excessive information from social media influencers can lead to misguided investment decisions as investors tend to imitate the decisions made by other investors. This study aims to determine whether the information provided by influencers on social media TikTok and Instagram is credible so that it can be used by novice investors in making decisions. The method used in this study is the paired sample t-test before and after the value of the company's shares recommended by influencers by calculating the abnormal return of each company's stock. In this study, there are 2 pieces of information provided, namely buy and sell. There is a total data of 134 company shares consisting of buy as many as 32 influencers with a total data of 71 company shares and sell there are 31 influencers with a total data of 63 company shares. The results of the study show that there are differences in abnormal returns in stock prices before and after the information given by influencers on social media TikTok and Instagram. However, the farther the time from the day when the information is given, the difference in the abnormal return stock will be smaller.

Keywords: Abnormal Return, Influencer, Information Credibility, and Social Media

PENDAHULUAN

Pergerakan nilai saham di pasar didorong oleh informasi yang tersedia, sehingga nilai pasar akan sama dengan nilai intrinsik (Yüksel, 1969). Menurut Hayes (2010) investor dapat berperilaku irasional pada saat mengambil keputusan investasi. Keputusan irasional dapat terjadi pada saat pengambilan keputusan berdasarkan intuisi yaitu berdasarkan pengalaman dan emosi (Robbins, dkk., 2018)

Ketika hendak melakukan investasi, calon investor harus memiliki pengetahuan dasar tentang perdagangan saham agar tidak berdampak negatif terhadap investasi yang dilakukan (Pahlevi, 2021). Menurut hasil statistik dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (2021), dilaporkan bahwa terdapat peningkatan pelaku investasi sebesar 44,24% pada tahun 2021 dari jumlah SID (*Single Investor Identification*) tahun sebelumnya. Investor yang baru memasuki dunia investasi atau bisa dikatakan sebagai investor pemula ini masih minim pengetahuan dan pengalaman dalam mengambil keputusan investasi. Utami dan Kartini (2017) mengemukakan bahwa para investor pemula perlu meningkatkan pengalaman mereka dalam pengambilan keputusan. Oleh sebab itu, pelaku investasi muda harus mampu mengumpulkan informasi yang relevan sebagai dasar mereka untuk mengurangi pengambilan keputusan yang irasional. Dalam mengambil keputusan investasi, Media Sosial menjadi salah satu sumber informasi yang membantu investor untuk mengambil keputusan investasinya (Puspitaningtyas, 2014). Namun dalam menerima informasi dari Media Sosial investor perlu memperhatikan kredibilitas informasi dan siapa yang menyampaikannya. Informasi dengan sumber terpercaya dapat mempengaruhi keyakinan, sikap, atau perilaku seseorang (Wang, dkk., 2013). Inggrawan (2010) juga berpendapat bahwa seseorang dianggap kredibel ketika karakter dan kemampuannya dapat dipercaya.

Kehadiran *influencer* pada beberapa tahun terakhir yang masuk ke berbagai sektor, termasuk investasi saham, juga menjadi perhatian. Para *influencer* ini merupakan seorang publik figur yang biasanya ada di layar kaca maupun Media Sosial seperti Instagram, TikTok dan Media Sosial lainnya (Pahlevi, 2021). Abidin (2015) menjelaskan bahwa *influencer* adalah pengguna internet yang memiliki banyak *followers* di *blog* dan Media Sosial yang menggambarkan *lifestyle* mereka secara teks maupun visual ke *blog* atau Media Sosial mereka. Pahlevi (2021) menjelaskan

bahwa *influencer* membagikan informasi yang mereka miliki mengenai saham dan berusaha membuat publik merasa tertarik dan akhirnya membuat publik ingin membeli saham tersebut. Banyaknya informasi yang diakses melalui Media Sosial yang diberikan salah satunya dari para *influencer* membuat para investor dapat dengan mudah melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi yang berujung pada kerugian. Kesalahan yang dilakukan para investor dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu melakukan *stereotyping* atau mengimitasi keputusan yang dibuat oleh investor lain (Haritha & Uchil, 2016). *Stereotyping* ini terjadi karena kurangnya kepercayaan diri dari investor dalam menganalisa fundamental dari saham tersebut (Rahayu, dkk., 2021).

Pada penelitian sebelumnya mengamati bagaimana reaksi pasar dalam merespons informasi yang tersedia di internet dan media sosial serta bagaimana perilaku pelaku investasi dalam menanggapi informasi tersebut (Sofyan, dkk., 2020). Penelitian tersebut melihat informasi yang ada di artikel berita online dan platform Media Sosial berdasarkan dari hari perdagangan saham dan bagaimana pola perdagangan investor. Penelitian ini menemukan bahwa informasi yang tercermin dalam berita online dan Media Sosial dapat digunakan untuk membuat keputusan investasi jangka pendek dan informasi ini adalah bagian kecil dari refleksi pergerakan harga saham. Hasil penelitian ini membantu investor dalam membuat keputusan berdasarkan informasi di Internet.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini akan menguji informasi yang diberikan *influencer* melalui Media Sosial kredibel dan dapat digunakan oleh para investor pemula dalam pengambilan keputusan investasi. Pada penelitian ini akan meneliti apakah ada *abnormal return* harga saham sebelum dan sesudah *influencer* memberikan informasi di Media Sosial.

TINJAUAN PUSTAKA

Efficient Market Hypothesis

Santoso dan Ikhsan (2019) berpendapat bahwa *Efficient Market Hypothesis* berkaitan dengan efisiensi atau kecepatan penyebaran informasi yang dimiliki investor publik, mulai dari

terbatasnya transparansi informasi hingga informasi yang tersedia untuk publik. Fama (1970) mengelompokkan bentuk pasar efisien menjadi tiga yaitu *weak-form efficiency*, *semistrong-form efficiency*, dan *strong-form efficiency*. Bentuk pasar *Weak* adalah suatu keadaan pasar yang mencerminkan keseluruhan informasi historikal masa lalu tentang harga sekuritas, umumnya harga saham menggunakan analisa teknikal. Bentuk pasar *Semi Strong* adalah suatu keadaan pasar yang mencerminkan informasi historikal masa lalu tentang harga sekuritas dan disertai dengan *public information* yang relevan. Sedangkan untuk bentuk pasar *Strong* adalah suatu keadaan pasar yang mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, baik informasi historikal, *public information*, dan *private information*

Decision Theory

Keputusan atau *Decision* memiliki arti pilihan antara dua atau lebih kemungkinan (Fatmawati & Soliha, 2017). *Decision Theory* memiliki maksud dan tujuan secara rasional untuk mengerti sifat dan resiko mengenai investasi saham. Machfoedz (2005) berpendapat mengenai pengambilan keputusan adalah proses mengevaluasi dan memilih suatu kepentingan informasi yang dianggap memiliki keuntungan terbesar. Pengambilan keputusan diperhadapkan dengan berbagai keadaan yang bisa terjadi, prinsip dasar mengenai pengambilan keputusan yang penting adalah resiko dan ketidakpastian (Yusgiantoro, 2014).

Asimetri Informasi

Asimetri Informasi merupakan kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang tidak diketahui oleh pihak lain (Rahmawati, dkk., 2007). Asimetri Informasi dapat terjadi karena manajer mengetahui lebih banyak tentang suatu perusahaan daripada pemilik atau pemegang sahamnya (Mulawarman, 2016), sehingga informasi tidak dibagikan dengan baik dan adil kepada investor.

Source Credibility Theory

Kredibilitas membuat timbulnya kepercayaan yang mempengaruhi perubahan seorang dalam bertindak, berpendapat, bahkan kepercayaan diri seorang individu (Willemsen, dkk., 2011). Seorang individu cenderung akan mengambil informasi yang didapatkan dari seseorang yang dianggap expert di bidang tersebut. Menurut (Carl, dkk., 1953) *Source Credibility Theory* ini menjelaskan bagaimana keahlian (*expertise*), kepercayaan (*trustworthiness*) individu dan bagaimana individu menerima informasi serta cara individu mengambil sikap dari informasi yang didapatkan. *Trustworthiness* dan *attractiveness*, dari pemberi informasi dapat membuat adanya konstruksi psikologis (Lamm, dkk., 2016).

Media Sosial

Media Sosial merupakan media *online* yang menyediakan informasi penting bagi investor dan sebagai pendukung interaksi sosial. Investor membutuhkan informasi dari berbagai sumber yang ada di media sebagai pengambilan keputusan investasi, menurut Eko Susanto (2017) Media Sosial bersifat fleksibel. Media Sosial menciptakan tren baru bagi dunia pemasaran digital melalui *influencer* (Anjani & Irwansyah, 2020). *Influencer* TikTok dan Instagram menggunakan Media Sosial sebagai perantara informasi dalam mengirimkan informasi dengan mengunggah foto atau video beserta keterangan mengenai perusahaan atau emiten yang ada di pasar saham. *Influencer* sebagai tokoh yang terkenal dikalangan Media Sosial mampu menarik perhatian bagi orang yang melihat kontennya.

Abnormal Return

Ball dan Brown (1968) mengemukakan bahwa reaksi pasar yang tidak bias membuat informasi yang tersedia di pasar bermanfaat dan *abnormal Return* hasilnya tidak terjadi. Selisih antara *actual return* dan *expected return* adalah *abnormal return*. *Actual return* adalah *return on investment* yang diterima investor, sedangkan untuk *expected return* adalah nilai investasi yang diinginkan oleh investor (Yuniartha & Sujana, 2016).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian sebelumnya meneliti apakah program-program BEI berupa knowledge, media, dan teknologi berpengaruh terhadap peningkatan literasi investasi khususnya kepada milenial di era pandemic (Thaharrah, dkk., 2021). Peneliti mengambil knowledge sebagai variabel X1 yang terbagi dalam program BEI yaitu KSPM, YNS, dan Galeri Investasi. Variable X2 yaitu media yang dibagi menjadi influencer dan film, serta variable X3 yaitu teknologi yang terdiri dari kemudahan penggunaan dan penerimaan teknologi yang diasumsikan bahwa variabel (X) memiliki pengaruh terhadap peningkatan literasi investasi (Y). Hasil dari penelitian ini mendapati bahwa variabel knowledge, media, dan teknologi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan literasi investasi milenial di Indonesia.

Begitupun dengan penelitian oleh Rita, dkk. (2020) menggunakan informasi di media internet sebagai objek penelitiannya. Penelitian ini menggunakan deskriptif kualitatif dan membahas mengenai bagaimana perilaku para investor dalam merespon pasar saham dengan adanya informasi akuntansi atau informasi lain yang berhubungan dengan investasi. Penelitian ini mendapati hasil bahwa informasi yang tersebar di media berita, internet dan Media Sosial bisa digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dalam jangka pendek saja dan informasi tersebut hanya merupakan sebagian kecil dari refleksi harga saham.

Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini berfokus kepada informasi yang diberikan influencer di media sosial TikTok dan Instagram sebagai keputusan berinvestasi tahun 2021 dan berdampak langsung terhadap harga saham.

Hipotesis

Ha1: Terdapat perbedaan abnormal return harga saham sebelum dan sesudah dalam bentuk informasi buy dari influencer di Media Sosial TikTok dan Instagram tahun 2021.

Ha2: Terdapat perbedaan abnormal return harga saham sebelum dan sesudah dalam bentuk informasi sell dari influencer di Media Sosial TikTok dan Instagram tahun 2021.

METODOLOGI

Desain penelitian menggunakan *Event Study* untuk menganalisa peristiwa yang memengaruhi harga saham baik pada saat peristiwa terjadi maupun setelah peristiwa tersebut (Samsul, 2006). Penelitian ini akan fokus melihat reaksi pasar terhadap perbedaan harga saham sebelum dan sesudah informasi tersebut diberikan. Melihat apakah terdapat perbedaan *abnormal return* harga saham sebelum dan sesudah dalam bentuk informasi *buy* dan *sell* dari *influencer* di media sosial *TikTok* dan *Instagram* pada tahun 2021.

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah *influencer* saham yang berada di Media Sosial *TikTok* dan *Instagram*. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, Sugiyono (2017) *purposive sampling* adalah metode penentuan sampel pada penelitian atas berbagai pertimbangan tertentu yang memiliki tujuan agar data yang diperoleh nantinya dapat merepresentatifkan. Metode pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan dan kriteria yang ditetapkan yakni *influencer* yang sudah terverifikasi (centang biru), aktif memberikan informasi mengenai saham, dan memiliki pengikut lebih dari sebelas ribu di Media Sosial *TikTok* dan/atau *Instagram*. Sampel yang didapatkan sebanyak 134 data yang terdiri dari 38 *influencer* yang memberikan informasi *buy* dan *sell* di Media Sosial *TikTok* dan *Instagram* tahun 2021. Data yang dikelola adalah harga penutupan saham.

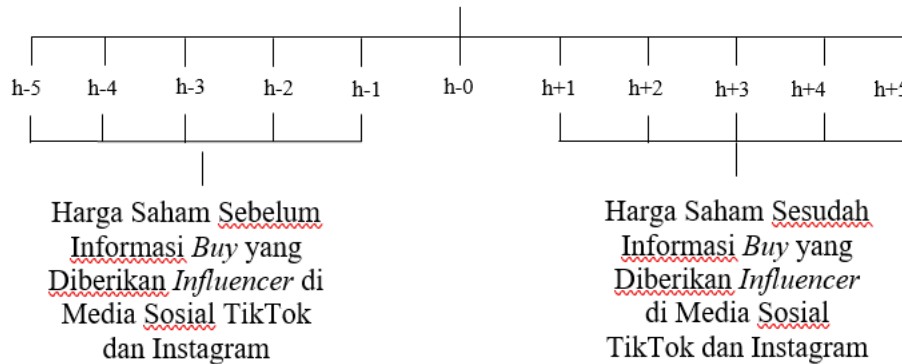
Periode Pengamatan

Periode pengamatan ditunjukkan pada gambar 1 yang memberikan informasi *event 1* untuk informasi *buy* dan *event 2* untuk informasi *sell*. Peneliti menggunakan *event-window* 5 hari sebelum *event* dan 5 hari setelah *event* [-5, +5]. *Event-window* [-5, +5] dipilih untuk mencerminkan efisiensi pasar saham. Alasan peneliti memilih *event-window* pendek adalah untuk mencegah *overlapping* pada *event-window* (McWilliams & Siegel, 1997). Alasan lainnya mengapa peneliti tidak memilih *event-window* yang panjang adalah karena menurut Brown dan Warner (1985) *event-window* yang terlalu panjang akan mengurangi kekuatan dari statistik.

Gambar 1. Periode Pengamatan

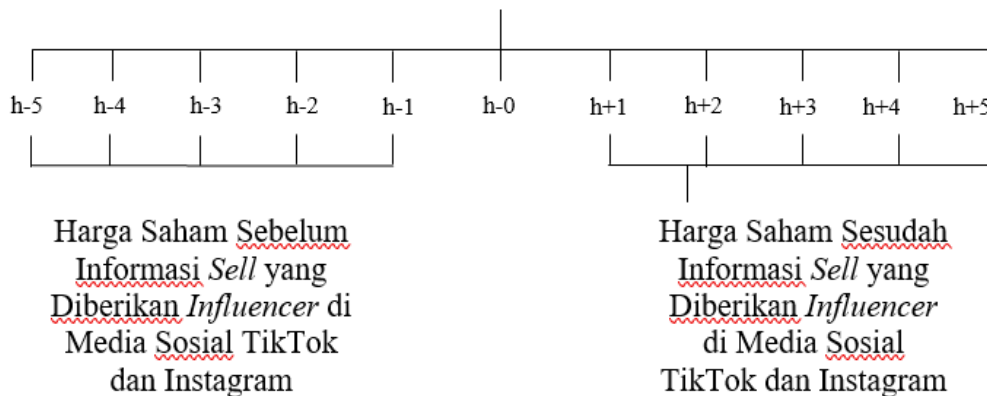
Event 1

Informasi Buy Influencer di Media Sosial TikTok dan Instagram



Event 2

Informasi Sell Influencer di Media Sosial TikTok dan Instagram



Pengambilan waktu periode pengamatan sebanyak sepuluh hari terdiri dari -5, -4, -3, -2, -1, 1, 2, 3, 4, 5. Penggunaan periode peristiwa ini berguna untuk menghindari adanya *confounding effect* atau adanya campuran informasi dari suatu peristiwa dan peristiwa lainnya

(Dewi, 2014). Periode pengamatan yang diambil berguna untuk meningkatkan akurasi hasil penelitian data.

Jenis dan Sumber Data

Data yang diperoleh oleh penulis adalah jenis data sekunder, yakni sumber data yang tidak menyampaikan secara langsung kepada pengumpul data, tetapi merujuk pada data atau dokumen lainnya (Sugiyono, 2013). Pengumpulan data sekunder untuk penelitian pada tahun 2021 yang terdiri dari harga penutupan pasar selama sepuluh hari yakni lima hari sebelum informasi dibagikan dan lima hari sesudah informasi dibagikan oleh *influencer* di Media Sosial TikTok dan Instagram. Dalam penelitian ini, data sekunder yang diambil dari *influencer* di Media Sosial TikTok dan Instagram, juga dibutuhkan informasi harga penutupan pada *website finance.yahoo.com* dan *www.idx.co.id*. Peneliti menggunakan aplikasi SPSS versi 25 untuk pengolahan data.

Operasional Variabel

Actual Return

Dalam menghitung *actual return* yang terjadi, formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

$R_{i,t}$ yakni *actual return* saham i dalam periode t ; $P_{i,t}$ yakni *closing price* saham i dalam periode t ; dan $P_{i,t-1}$ yakni *closing price* saham sebelum periode t pada saham i .

Expected Return

Dalam menghitung *expected return* yang terjadi, formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ER_{t} = (IHS G_t - IHS G_{t-1}) / IHS G_{t-1}$$

ER_t yakni *expected return* IHS G dalam periode t ; $IHS G_t$ yakni IHS G pada saham dalam periode t ; dan $IHS G_{t-1}$ yakni IHS G sebelum periode t pada saham.

Abnormal return

Dalam menghitung *abnormal return* yang terjadi, formula yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - ER_t$$

$AR_{i,t}$ adalah *abnormal return* saham i dalam periode t ; $R_{i,t}$ adalah *actual return* saham i dalam periode t ; dan $ER_{i,t}$ adalah *expected return* saham i pada periode t .

Teknik Analisa Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yang terdiri atas tiga tahapan. Tahapan pertama adalah statistika deskriptif, yaitu metode untuk merangkum dan menjelaskan data secara statistik. Tahap kedua adalah uji normalitas, yang bertujuan untuk menguji apakah data yang dianalisis terdistribusi normal atau tidak. Tahap ketiga adalah uji hipotesis yang merupakan prosedur statistic untuk menguji kebenaran hipotesis yang diajukan.

Pedoman untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini ditetapkan dengan kriteria tertentu. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka hipotesis alternatif (H_{a1} atau H_{a2}) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak. Artinya, terdapat perbedaan *abnormal return* harga saham sebelum dan sesudah dalam bentuk informasi *buy* atau *sell* dari influencer di media sosial *TikTok* dan *Instagram* pada tahun 2021. Namun jika nilai signifikansi $\geq 0,05$, maka hipotesis alternatif (H_{a1} atau H_{a2}) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* harga saham sebelum dan sesudah dalam bentuk informasi *buy* atau *sell* dari *influencer* di media sosial *TikTok* dan *Instagram* pada tahun 2021.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif adalah cara mengumpulkan angka, nomor tabel, menggambarannya, memproses dan menganalisisnya, dan menafsirkannya melalui interpretasi untuk mengambil kesimpulan (Nalim & Salafudin, 2012). Hasil uji statistik deskriptif untuk event 1 menggunakan SPSS ditunjukkan pada Tabel 1 dibawah ini.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif *Event 1*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLMBUY	71	-.021009	.044895	.00715099	.014570196
AARSSDHBUY	71	-.016360	.023575	.00272738	.007641948
Valid N (listwise)	71				

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Dalam penelitian ini, terdapat dua variabel yang diamati, yaitu AARSBLMBUY dan AARSSDHBUY. Keterangan mengenai variabel tersebut adalah bahwa AARSBLMBUY merupakan rata-rata pengembalian abnormal selama lima hari sebelum terjadinya event buy, sementara AARSSDHBUY adalah rata-rata pengembalian abnormal selama lima hari setelah event buy. Analisis deskriptif menunjukkan bahwa terdapat 71 observasi yang termasuk dalam analisis untuk kedua variabel tersebut.

Variabel AARSBLMBUY memiliki rentang nilai yang cukup lebar, dengan nilai minimum sebesar -.021009 dan nilai maksimum sebesar .044895. Sedangkan nilai rata-ratanya (*mean*) adalah sebesar .00715099, dan standar deviasinya sebesar .014570196, menunjukkan bahwa data memiliki tingkat variasi yang moderat. Di sisi lain, variabel AARSSDHBUY memiliki rentang nilai yang lebih sempit, dengan nilai minimum sebesar -.016360 dan nilai maksimum sebesar .023575. Nilai rata-ratanya adalah .00272738, dengan standar deviasi sebesar .007641948, menunjukkan bahwa data memiliki tingkat variasi yang lebih rendah dibandingkan dengan variabel AARSBLMBUY.

Pada event 1, terdapat perbedaan *mean* yang lebih besar pada AARSBLMBUY dibandingkan dengan AARSSDHBUY setelah event buy. Hal ini mungkin disebabkan oleh perbedaan selisih kecil pada data setelah event buy diberikan. Namun, perlu diingat bahwa analisis ini masih bersifat deskriptif dan perlu dilakukan analisis statistik yang lebih lanjut untuk menguji signifikansi dari perbedaan tersebut dan memastikan interpretasi yang tepat dari hasil analisis ini.

Tabel 2 menampilkan hasil uji statistik deskriptif untuk Event 2, dengan variabel AARSBLMSELL dan AARSSDHSELL. Terdapat 63 observasi yang termasuk dalam analisis untuk kedua variabel tersebut. Variabel AARSBLMSELL dan AARSSDHSELL mengukur rata-rata *abnormal return* 5 hari sebelum dan sesudah informasi *sell*.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Event 2

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLMSELL	63	-.029823	.021333	-.00180003	.011707522
AARSSDHSELL	63	-.029444	.010767	-.00704538	.008504438
Valid N (listwise)	63				

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Untuk variabel AARSBLMSELL, *minimum average abnormal return* yang diamati adalah -.029823, sedangkan *maximum average abnormal return* adalah .021333. Dalam hal nilai rata-rata, variabel ini memiliki nilai *mean* sebesar -.00180003, dengan standar deviasi sebesar .011707522 yang menunjukkan bahwa data memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi. Sedangkan untuk variabel AARSSDHSELL, *minimum average abnormal return* yang diamati adalah -.029444, sedangkan *maximum average abnormal return* adalah .010767. Variabel ini memiliki nilai *mean* sebesar -.00704538, dengan standar deviasi sebesar .008504438 yang menunjukkan bahwa data memiliki tingkat variasi yang lebih rendah dibandingkan dengan variabel AARSBLMSELL.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah data dalam sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Table 3 dibawah ini adalah hasil pengujian normalitas data untuk *event* 1 menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Terdapat dua variabel yang diuji normalitasnya, yaitu AARSBLMBUY dan AARSSDHBUY.

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas Data *Event 1*
Kolmogrov-Smirnov

	Statistic	Df	Sig.
AARSBLMBUY	.100	71	.075
AARSSDHBUY	.071	71	.200

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Hasil uji normalitas ini menunjukkan nilai statistik uji, jumlah derajat kebebasan (df), dan tingkat signifikansi (Sig.) dari masing-masing variabel yang diuji. Pada variabel AARSBLMBUY, nilai statistik uji adalah 0.100 dan df adalah 71, sementara tingkat signifikansi (Sig.) adalah 0.075. Sedangkan pada variabel AARSSDHBUY, nilai statistik uji adalah 0.071, df adalah 71, dan tingkat signifikansi (Sig.) adalah 0.200.

Dalam pengujian normalitas, hipotesis nol (H_0) yang diuji adalah data di dalam sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Jika nilai Sig. lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditentukan (0.05 atau 0.01), maka H_0 diterima, artinya data dianggap berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Namun, jika nilai Sig. lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan, maka H_0 ditolak, artinya data dianggap tidak berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat dilihat bahwa pada variabel AARSBLMBUY, nilai Sig. sebesar 0.075 lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga H_0 diterima dan data dianggap berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Sedangkan pada variabel AARSSDHBUY, nilai Sig. sebesar 0.200 juga lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga H_0 diterima dan data dianggap berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian normalitas data *event 2* menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Terdapat dua variabel yang diuji, yaitu AARSBLMSELL dan AARSSDHSELL.

Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas Data Event 2
Kolmogrov-Smirnov

	Statistic	Df	Sig.
AARSBLMSELL	0.106	63	0.076
AARSSDHSELL	0.06	63	0.2
<i>Sumber: data yang telah diolah (2022)</i>			

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk AARSBLMSELL sebesar 0.076 dan AARSSDHSEL sebesar 0.2 yang lebih besar dari alpha 0.05 sehingga data pada masing-masing variabel tersebut diasumsikan berdistribusi normal.

Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, dilakukan uji hipotesis menggunakan *paired sample t-test* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* harga saham sebelum dan sesudah informasi *buy* pada *event* pertama, serta sebelum dan sesudah informasi *sell* pada *event* kedua. Tabel 5 dibawah ini menunjukkan hasil pengujian hipotesis *event* pertama.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis Event 1

	Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
Pair				Lower	Upper				
1	AARSBLMBUY	-0.00442	0.01690	0.00200	0.00042	0.00842	2.205	70	.031
	AARSSDHBUY	3618	3371	6061	2656	4581			

Hasil uji *t-test paired sample* pada tabel 5 menunjukkan nilai t hitung sebesar 2.205 dengan nilai signifikansi sebesar 0.031, dimana nilai signifikansi kurang dari 0.05 yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* harga saham

sebelum dan sesudah event pertama. *Mean* dari *paired differences* adalah 0.004423618 yang mengindikasikan terjadi peningkatan harga saham setelah *event 1*.

Selain itu, interval kepercayaan 95% dari perbedaan rata-rata abnormal return harga saham sebelum dan sesudah *event* pertama adalah antara 0.000422656 dan 0.008424581. Ini menunjukkan bahwa perbedaan antara *abnormal return* harga saham sebelum dan sesudah *event 1* adalah signifikan secara statistik, dan bahwa kenaikan harga saham sebelum dan sesudah *event 1* berada di kisaran tersebut.

Tabel 6 menunjukkan hasil uji hipotesis pada *event* kedua, yaitu pengujian perbedaan *abnormal return* antara informasi sebelum dan sesudah *sell* dari *influencer* di media sosial *TikTok* dan *Instagram* tahun 2021.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis *Event 2*

	Paired Differences		95% Confidence				Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Interval of the Difference		t	df	
			Lower	Upper			
Pair 1 AARSBLMSELL	-.005245	.016173	.002037	.001172	.009318	2.574	.012
AARSSDHSELL	349	122	622	201	497		

Hasil uji *Paired Sample T-test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.012, yang lebih kecil dari alpha level (0.05), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* harga saham sebelum dan sesudah *sell*. Rata-rata selisih *paired differences* adalah 0.005245349, dengan standar deviasi sebesar 0.016173122 dan *standard error mean* sebesar 0.002037622. Interval kepercayaan 95% untuk selisih rata-rata *paired differences* antara sebelum dan sesudah *sell* adalah antara 0.001172201 dan 0.009318497.

Hasil Uji *Paired Sample T-test* terhadap informasi sebelum dan sesudah *buy* pada *event* pertama memiliki nilai signifikan 0.031 dan hasil pengujian *Paired Sample T-test* terhadap informasi sebelum dan sesudah *sell* pada *event* kedua memiliki nilai signifikan 0.012. Hasil

probabilitas yang diterima lebih kecil dari 0,05 yang artinya memiliki perbedaan *abnormal return* harga saham dari informasi *buy* dan *sell* dari *influencer* di media sosial *TikTok* dan *Instagram* tahun 2021. Berdasarkan hasil *event* pertama (*buy*) terdapat perbedaan kenaikan harga saham dan *event* kedua (*sell*) sebaliknya mengalami penurunan harga saham, hal ini mendukung pasar *strong*.

PEMBAHASAN

Berdasarkan uji hipotesis terdapat perbedaan harga sebelum dan sesudah pada informasi *buy* dan *sell* dari *influencer* di Media Sosial *TikTok* dan *Instagram* tahun 2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan *abnormal return* harga saham sebelum dan sesudah informasi diberikan oleh para *influencer* di Media Sosial *TikTok* dan *Instagram*. Namun semakin jauh jarak waktu dari hari diberikannya informasi maka selisih nilai *abnormal return* saham akan menjadi lebih kecil.

Hal ini dapat disebabkan oleh adanya informasi lain yang memiliki dampak yang lebih besar terhadap pergerakan harga saham daripada informasi *buy* dan *sell* dari *influencer* di Media Sosial *TikTok* dan *Instagram* tahun 2021. Informasi lain yakni analisa fundamental dan aksi korporasi saham. Misalnya pada tanggal 13 Oktober 2021, *influencer* dengan nama Geoffrey memberikan informasi berupa rekomendasi *buy* di saham *BBCA* beserta alasannya secara tersirat pada akun *TikTok*nya setelah itu harga saham *BBCA* naik sebesar 225 poin harga saham.

Tabel 6

Aksi Korporasi

Tanggal	Jenis Aksi Korporasi	Nama Saham
15/04/2021	Dividend	ANTM
07/10/2021	Dividend	ASII
16/11/2021	Dividend	BBCA
05/04/2021	Dividend	BBRI
14/04/2021	Dividend	BJBR

23/03/2021	Dividend	BMRI
23/08/2021	Dividend	CAMP
06/09/2021	Dividend	ICBP
03/09/2021	Dividend	INKP
03/09/2021	Dividend	LSIP
12/10/2021	Stock Split	BBCA
26/11/2021	Right Issue	AGRO
08/09/2021	Right Issue	BABP

Berdasarkan tabel 7 mengenai informasi yang diberikan *influencers*, didapati bahwa *influencers* memberikan rekomendasi *buy* dan *sell* di Media Sosial TikTok dan Instagram karena adanya aksi korporasi berupa *stock split*, *right issue* dan pengumuman *dividend* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini membenarkan *Signaling Theory* yang berpendapat bahwa ketika investor menerima sinyal dari perusahaan, mereka akan bereaksi (Puspitaningtyas, 2019). Selain itu pada hasil penelitian lebih lanjut mendapati bahwa *influencers* memberikan rekomendasi *buy* dan *sell* di Media Sosial TikTok dan Instagram berdasarkan Analisa Fundamental mereka. Hasil penelitian ini menemukan adanya kredibilitas informasi dari *influencers* dalam memberikan informasi mengenai *buy* ataupun *sell* di Media Sosial TikTok dan Instagram. Hal ini memicu munculnya *Herding Behavior* yang disebabkan oleh perilaku para investor dalam mengikuti informasi yang diberikan *influencers* sebagai aksi keputusan investasi.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa ketika *influencer* memberikan rekomendasi beli saham terdapat kenaikan harga saham yang berguna untuk mendapatkan *return*, sebaliknya juga ketika *influencer* memberikan rekomendasi jual cenderung harga saham untuk turun. Dengan kredibilitas informasi dari *influencer* maka membuat investor pemula akan mencari informasi-informasi yang memudahkan mereka dalam berinvestasi dan mengikuti informasi berupa rekomendasi *buy* dan *sell* yang disediakan. Namun

minimnya pengetahuan dan pengalaman investasi untuk mengikuti rekomendasi dari influencer dapat memungkinkan munculnya *Herding Behavior* dan mendukung *Signaling Theory*, karena *influencer* memberikan informasi didasari juga pada informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan secara langsung.

Setelah diteliti mengenai informasi yang diberikan *influencer* terdapat aksi korporasi seperti *stock split*, *right issue*, dan pengumuman *dividend*. Pada beberapa *influencer* juga memberikan informasi mengenai saham sesuai dengan analisa teknikal dan fundamental yang mereka miliki. Namun terdapat informasi eksternal berupa pergerakan harga komoditas dan pandemi *covid-19* yang membuat *influencer* memberikan informasi berupa rekomendasi miliki mereka sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, C. (2015). Communicative Intimacies: Influencers and Perceived Interconnectedness. *Journal of Gender, New Media, & Technology*, 8, 1–16.
- Anjani, S., & Irwansyah, I. (2020). Peranan Influencer Dalam Mengkomunikasikan Pesan Di Media Sosial Instagram [the Role of Social Media Influencers in Communicating Messages Using Instagram]. *Polyglot: Jurnal Ilmiah*, 16(2), 203. <https://doi.org/10.19166/pji.v16i2.1929>
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using Daily Stock Returns. The Case of Event studies. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3–31. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X)
- Dewi, L. P. K. (2014). Pengujian Pasar Setengah Kuat di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Ekonomi, F., & Mulawarman, U. (2016). *No Title*. 13(2), 103–114.
- Fama, E. F. (1970). Session Topic: Stock Market Price Behavior Session Chairman: Burton G. Malkiel Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.

- Fatmawati, N., & Soliha, E. (2017). Kualitas Produk, Citra Merek dan Persepsi Harga Terhadap Proses Keputusan Pembelian Konsumen Sepeda Motor Matic “Honda.” *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan / Journal of Theory and Applied Management*, 10(1), 1. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v10i1.5134>
- Haritha, P., & Uchil, R. (2016). Conceptual Framework on Market Factors Affecting Investor 's Sentiments and the Effect of Behavioral Pitfalls on Investment Decision Making. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, August, 29–34.
- Hayes, S. K. (2010). Exploring Investor Decisions in a Behavioral Finance Framework. *Journal of Family & Consumer Sciences*.
- Hovland, C. I., Janis, I. L., & Kelley, H. H. (1953). *Communication and Persuasion*.
- Inggrawan, A. Y. (2010). Studi Tentang Citra Perusahaan Melalui Kredibilitas Perusahaan Pada Pt Bni (Persero) Tbk Di Semarang. *Jurnal Sains Pemasaran Indonesia*, 9(1), 32–44. <https://doi.org/10.14710/jspi.v9i1.32-44>
- KSEI. (2020). Statistik Pasar Modal. *Ksei*, 1–6.
- Lamm, A. J., Owens, C. T., Telg, R., & Lamm, K. W. (2016). Influence of Source Credibility on Agricultural Water Use Communication. *Journal of Applied Communications*, 100(3). <https://doi.org/10.4148/1051-0834.1235>
- Machfoedz, M. U., & Machfoedz, M. (2005). *Kewirausahaan: Metode, Manajemen, dan Implementasi*. BPFY–Yogyakarta.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (1997). Event studies in management research: Theoretical and empirical issues. *Academy of Management Journal*, 40(3), 626–657. <https://doi.org/10.2307/257056>
- Nalim, N., & Salafudin, S. (2012). *Statistika Deskriptif*
- Pahlevi, F. S. (2021). Legal Standing Influencer Saham di Indonesia. *Invest Journal of Sharia & Economic Law*, 1(2), 17–41. <https://doi.org/10.21154/invest.v1i2.2908>

- Puspitaningtyas, Z. (2014). DECISION USEFULNESS APPROACH OF ACCOUNTING INFORMATION: BAGAIMANA INFORMASI AKUNTANSI MENJADI USEFUL ? *AKRUAL Jurnal Akuntansi*, 2(1), 92–108.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical Evidence of Market Reactions Based on Signaling Theory in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66–77. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- Rahayu, S., Rohman, A., & Harto, P. (2021). Herding Behavior Model in Investment Decision on Emerging Markets: Experimental in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 053–059. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.053>
- Rahmawati, R., Suparno, Y., & Qomariyah, N. (2007). *Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. 10.
- Robbins, Stephen P; Coulter, M. (2018). *Management*. Global Edition.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga
- Santoso, E. B., & Ikhsan, M. (2019). Efficient Market Hypothesis in Indonesia Stock Market Exchange. *Annual International Conference on Accounting Research (AICAR)*, 51–53.
- Sofyan, R., Putra, D. G., & Aprayuda, R. (2020). Does the Information on the Internet Media Respond to the Stock Market? Proceedings of the 5th Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Manageme. *Proceedings of the 5th Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA-5 2020)*, 152, 510–520.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono, D. (2013). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D*.
- Susanto, E. H. (2017). Media Sosial Sebagai Pendukung Jaringan Komunikasi Politik. *Jurnal ASPIKOM*, 3(3), 379. <https://doi.org/10.24329/aspikom.v3i3.123>

- Thaharrah, E., Muchtar, A. M., & Zulmaita. (2021). Strategi Edukasi Pasar Modal Di Era Pandemi Kepada Millennial Indonesia Tahun 2021. *Seminar Nasional Terapan Riset Inovatif (SENTRINOV) Ke-VII*, 7(2), 82–89.
- Utami, L. D., & Kartini, K. (2017). Faktor Demografis, Personality Traits, dan Overconfidence (Survey terhadap investor saham di Yogyakarta). *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 181–196. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol20.iss2.art6>
- Wang, H., Meng, Y., & Wang, W. (2013). The Role of Perceived Interactivity in Virtual Communities: Building Trust and Increasing Stickiness. *Connection Science*, 25(1), 55–73. <https://doi.org/10.1080/09540091.2013.824407>
- Willemsen, L. M., Neijens, P. C., & Bronner, F. E. (2011). Perceived Expertise vs. Perceived Trustworthiness: The Suppressed Effect of Source Type on Review Attitude. *Advances in Advertising Research*, 2, 423–436.
- Yüksel, K. (1969). Managerial Finance. In *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi* (Vol. 24, Issue 3). https://doi.org/10.1501/sbfder_0000001153
- Yuniartha, N., & Sujana, I. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(2), 951–977.
- Yusgiantoro, P. (2014). *Ekonomi Pertahanan*. PT Gramedia Pustaka Utama.