

Analisis pengaruh Influencer terhadap pembentukan harga saham di Bursa Efek Indonesia

I Gede Ananda Wibawa Putra¹, Luh Putu Mahyuni^{2✉}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Nasional, Denpasar.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh Influencers saham terhadap pembentukan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan go public yang tercantum di BEI dan pada akun media sosial Instagram Influencer saham. Data diolah dengan menggunakan pendekatan event study dan memperhitungkan abnormal return. Selain itu dilakukan uji kolmogorov-smirnov serta uji paired t-test. Penelitian ini menemukan bahwa sentimen beli dan sentimen tahan yang diberikan oleh Influencer saham tidak dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap pembentukan harga saham pada BEI. Hal ini kemungkinan terjadi karena investor memiliki kepercayaan diri dan literasi keuangan yang baik, sehingga tidak terlalu terpengaruh oleh Influencer saham. Tetapi dalam kapitalisasi pasar terdapat pengaruh dari Influencer terhadap kapitalisasi pasar besar. Hal ini mungkin dapat terjadi dikarenakan penelitian ini tidak berfokus pada jenis investor yang investasi di suatu kapitalisasi pasar. Kajian penelitian ini diimplementasikan untuk dapat memberikan kontribusi informasi dan pertimbangan pengambilan keputusan terkait dengan seorang Influencer aktif di dunia pasar modal dalam memberikan suatu sentimen atau rekomendasi.

Kata kunci: Influencer; sentimen influencer; harga saham; event study; abnormal return

Analysis of influencer effect on the establishment of stock prices in the Indonesia stock exchange

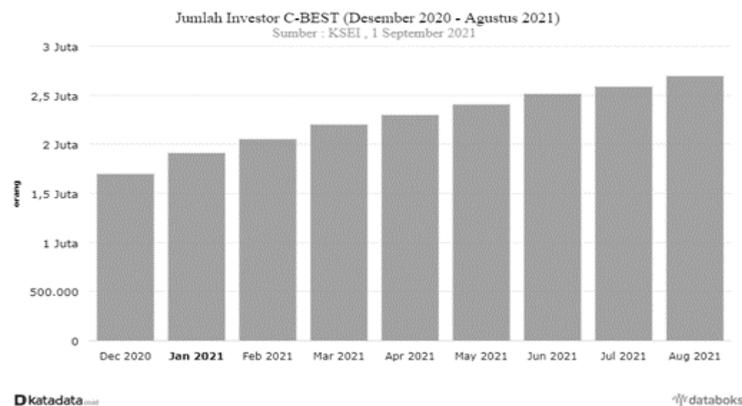
Abstract

This study aims to obtain empirical evidence regarding the influence of stock Influencers on the formation of stock prices on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research was carried out on publicly listed companies on the IDX and on stock Influencer Instagram social media accounts. The data is processed using an event study approach and takes into account abnormal returns. In addition, the Kolmogorov-Smirnov test and paired t-test were carried out. This study finds that buying sentiment and holding sentiment given by stock Influencers cannot have a significant influence on the formation of stock prices on the IDX. This is likely because investors have confidence and good financial literacy, so they are not too influenced by stock Influencers. But in market capitalization there is an influence from Influencers on large market capitalization. This may be because this research does not focus on the types of investors who invest in a market capitalization. This research study is implemented to be able to contribute information and decision making related to an active Influencer in the capital market world in providing a sentiment or recommendation.

Key words: Influencer; sentiment influencer; stock prices; event study; abnormal return

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi di Indonesia saat ini tidak terlepas dari dunia investasi. Se jauh ini investor saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan adanya peningkatan yang signifikan seiring berjalannya waktu. Menurut Ramadhani (2021) menyatakan bahwa berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sampai 6 Agustus 2021 investor di BEI berjumlah 5,88 juta Single Investor Identification (SID) yang artinya meningkat 51,68 persen yoy. Jumlah ini didominasi oleh investor milenial yang berusia 30 tahun ke bawah sebesar 58,45 persen. Selain itu padakisaran usia 31-40 tahun sebesar 21,73 persen, sementara kisaran usia 41-50 tahun sebesar 10,89 persen. Kemudian dari yang tidak tercatat pada data tersebut didominasi oleh investor rentang usia 51-60 tahun. Tetapi pada akhir agustus 2021 jumlah investor mengalami peningkatan kembali. Menurut Pratama (2021) yang dilansir pada IDX Chanel menyatakan bahwa dalam data BEI mencatat terjadi peningkatan jumlah investor pasar modal yang sebelumnya berjumlah 5,88 juta menjadi 6.100.525 juta SID sampai dengan 31 Agustus 2021. Tentunya jumlah investor pada sektor saham juga mengalami peningkatan sebesar 2.697.832 juta SID.



Gambar 1.
Perkembangan Jumlah Investor Saham Indonesia

Salah satu faktor pertumbuhan investor menurut Antara & Silaban (2021) disebabkan oleh tokoh yang disebut dengan Influencer, yang mempengaruhi masyarakat untuk berinvestasi melalui akun sosial media. Hal serupa diperoleh Windreis et al (2021), yang menemukan fakta, minat masyarakat untuk aktif dalam melakukan transaksi dan berinvestasi di pasar modal dipengaruhi oleh faktor keinginan pribadi, iklan, lingkungan sosial, dan yang menarik yaitu Influencer. Hal ini dapat terjadi karena menurut Casaló Ariño et al (2018) Influencer pada dasarnya adalah pemimpin opini masa kini dan pemimpin dalam beropini. Influencer dianggap sebagai panutan oleh masyarakat di sosial media, yang mengikuti saran mereka. Karena mereka mempercayai keyakinan dan pendapat mereka (Belanche et al, 2020). Selain itu Influencer dapat memberikan pengaruh yang berbeda terhadap pertimbangan keputusan orang lain (Blasco-Lopez et al, 2019). Menurut Logan (2020) menyatakan bahwa setiap detik informasi yang diberikan oleh seorang Influencer di media sosial dapat mempengaruhi pemikiran pengikutnya.

Influencer sangat erat kaitannya dengan investor, dalam hal membantu memberikan informasi terkait dengan pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini sangat berkaitan dengan fenomena di dunia pasar modal yang dilakukan oleh Influencer yang menggugah informasi tentang pasar modal terkait dengan rekomendasi atau saran dalam pengambilan keputusan melalui media sosial. Dalam hal ini Influencer di media sosial melakukan suatu promosi atas sebuah saham perusahaan tertentu (Renault, 2017) atau yang lebih dikenal dengan pom-pom saham. Menurut Norisa (2021) pom-pom saham adalah sebuah istilah yang dipergunakan untuk menggambarkan tindakan seseorang ataupun kelompok masyarakat yang mengajak orang lain, secara tersirat untuk melakukan transaksi (beli, tahan, dan jual) terhadap suatu saham di waktu tertentu, dengan tujuan untuk menaikkan atau menurunkan harga saham tersebut dengan cepat. Jika yang memberikan informasi ini merupakan tokoh berpengaruh seperti Influencer yang mempunyai banyak pengikut, maka mungkin akan dapat mempengaruhi investor atau pengikut Influencer tersebut. Sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut tentang masalah ini.

Berdasarkan fenomena pertumbuhan investor dan pom-pom saham, dapat dilihat bahwa bahwa suatu informasi sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dalam Signaling Theory, Hartono (2017) menyatakan bahwa suatu informasi yang diumumkan kepada publik akan dapat menghasilkan sinyal yang akan berpengaruh bagi investor dalam menentukan pengambilan keputusan saat melakukan investasi. Pengumuman atau suatu peristiwa tersebut memiliki informasi maka disebut (information content), hal ini menimbulkan adanya reaksi ketika informasi tersebut dipublikasikan. Selain itu Hartono (2017) juga berpendapat bentuk reaksi tersebut dapat ditentukan melalui adanya perubahan harga sekuritas saham yang bersangkutan. Ketika pelaku pasar merespon peristiwa tersebut sebagai sentimen positif (good news), maka respon yang dihasilkan adalah respon positif yang menghasilkan abnormal return yang positif, begitu pula sebaliknya. Prinsip dasar dari teori sinyal yaitu setiap peristiwa atau kejadian mengandung suatu informasi, Hal ini dikarenakan adanya asymmetric information (Anggraini, 2021). Berdasarkan Signaling Theory menyatakan bahwa investor mempergunakan beberapa pertimbangan yang dijadikan sinyal untuk mengambil keputusan investasi yang efektif (Yao et al, 2019).

Menurut (Hartono, 2017), apabila pasar dapat merespon secara cepat serta akurat pada saat membentuk harga keseimbangan baru, dimana keseluruhannya menggambarkan informasi yang ada, dapat dikatakan bahwa pasar efisien. Efficient Market Hypothesis (EMH) atau Teori Pasar Efisien dipopulerkan oleh Markowitz pada tahun 1952 dan dilanjutkan oleh Fama pada tahun 1970. Dalam bentuk pasar efisien terdapat tiga form pasar EMH diantaranya efisiensi pasar bentuk lemah (weak form), efisiensi pasar bentuk setengah kuat (semi-strong form) dan efisiensi pasar bentuk kuat (strong form). Sedangkan dalam penelitian ini terkait dengan efisiensi pasar bentuk setengah kuat (semi-strong form). Karena dapat mencerminkan kondisi pasar dan harga saham yang tidak hanya terbentuk berdasarkan informasi historis, tetapi juga berdasarkan informasi yang dipublikasikan.

Selain dapat menggambarkan pasar efisien, dalam menerima suatu informasi sangat penting untuk melihat dari segi psikologi dan literasi keuangan investor. Hal ini terkait dengan Teori Behavioral Finance adalah teori perilaku keuangan yang menggabungkan psikologi dengan keuangan. Menurut Shefrin (2000) dalam (Mufidah, 2018) menyatakan bahwa Behavioral Finance merupakan study atau teori yang mempelajari tentang psikologi serta literasi keuangan yang berpengaruh terhadap perilaku pengambilan keputusan dalam proses keuangan. Behavioral Finance menunjukkan perilaku investor dalam menerima dan memberikan respons terhadap informasi yang dipublikasikan. Dalam penelitiannya Woo et al (2020) Behavioral Finance merupakan study atau perspektif baru dalam pasar keuangan yang digunakan sebagai bagian alternatif solusi dari permasalahan oleh ilmu keuangan tradisional.

Hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh informasi prediksi atau rekomendasi terhadap harga saham dalam penelitian Spiliot (2016) menemukan perbedaan antara prediksi (berdasarkan nilai fundamental suatu saham) dan harga saham yang direalisasikan, baik secara faktor psikologis (mempengaruhi reaksi investor terhadap informasi) dan variabel makroekonomi. Selain itu juga Matthias W. (2014) mengemukakan pendapatnya, meskipun informasi terkait dengan fundamental merupakan hal yang berpengaruh terhadap harga saham, tetapi faktor sentimen media sosial juga dapat mempengaruhi harga saham dengan adanya bukti pergeseran harga saham oleh sentimen berita (Reuters). Valle-Cruz et al. (2021) menyatakan bahwa jumlah pengikut Influencer di media sosial Twitter memengaruhi kinerja indeks keuangan. Sedangkan hasil penelitian yang diuraikan berikut ini bertolak belakang dengan hasil penelitian sebelumnya, menurut Widodoatmodjo & Siswanto, (2017) informasi yang tersebar di media sosial tidak dapat digunakan sebagai penentu return saham, dengan tidak signifikannya pengaruh informasi sentimen beli dan jual terkait dengan return saham ketika pasar dalam kondisi bullish dan bearish. Hasil serupa ditemukan oleh Rizkiana (2021) yang menunjukkan bahwa sentimen investor terhadap Stockbit saja tidak dapat digunakan untuk menentukan keputusan jual atau beli saham pada hari perdagangan yang sama.

Dengan demikian berdasarkan perbedaan penelitian terdahulu memungkinkan untuk melakukan penelitian kembali untuk mengetahui apakah sentimen mampu memberikan pengaruh pembentukan harga saham suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia diukur melalui abnormal return. Sentimen yang akan diuji yaitu sentimen beli, sentimen tahan, dan sentimen pada kapitalisasi pasar. Untuk variabel pada penelitian ini yaitu Influencer, dikarenakan variabel ini belum tercantum pada peneliti sebelumnya. Selain itu penelitian yang ada saat ini belum dapat menjadi argumentasi yang kuat dalam literatur saat ini. Peningkatan signifikan jumlah investor di Bursa Efek Indonesia, tentunya akan mendapatkan hasil

yang berbeda dengan kondisi pasar sebelumnya. Sangat penting dilakukan studi peristiwa (event study) untuk menentukan apakah sebuah perusahaan mengalami abnormal return (baik positif atau negatif) dari informasi saran seorang Influencer berdasarkan unggahan pada media sosial mereka. Event study merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui kandungan informasi terhadap informasi yang dipublikasikan (Hartono, 2014). Menurut Agnihotri & Bhattacharya (2018) dan Hafidz & Isbanah (2020) menyatakan bahwa kekhususan pengumuman dan reputasi Influencer (selebriti) dapat meningkatkan abnormal return. Dalam pengembalian saham Prentice & Zhang (2017) menyatakan bahwa abnormal return mengacu pada perbedaan antara kinerja saham atau portofolio tunggal dan pengembalian yang diharapkan selama periode waktu yang telah ditentukan, direpresentasikan sebagai pengembalian saham abnormal dengan cara pengembalian aktual dikurangi dengan pengembalian yang diharapkan.

METODE

Penelitian ini dilaksanakan di emiten/perusahaan go public yang tercantum di BEI dan diakun media sosial Instagram Influencer Saham (Ustadz Yusuf Mansur). Sedangkan lokasi penelitian ini ditentukan melalui perolehan data khusus dari peristiwa (event) yang dilakukan oleh Influencer (Ustadz Yusuf Mansur) pada akun Instagram dan closing price harian perusahaan dalam periode September 2020–September 2021 dapat diakses dalam www.idx.co.id. Populasi dari penelitian ini yakni emiten/perusahaan go public di BEI. Sedangkan, teknik pengambilan sampel mempergunakan non-probability sampling, alasannya karena dalam non-probability sampling menyediakan rentang dari teknik alternatif saat menentukan sampel (Saunders et al, 2016). Pengambilan sampel melalui metode purposive sampling. Dari hasil pengamatan terdapat 19 emiten/perusahaan yang memenuhi kriteria dari 760 perusahaan.

Dalam menentukan sampel Influencer di penelitian ini, peneliti memilih satu Influencer yaitu Ustadz Yusuf Mansur dalam akun sosial media Instagram. Pemilihan ini alasannya karena jumlah followers Ustadz Yusuf Mansur memiliki follower berjumlah 2,9 juta yang aktif dan merespon (like & comment) terhadap informasi yang diberikan Ustadz Yusuf Mansur sebagian besar dari kalangan generasi milenial, terutama informasi tentang dunia pasar modal. Ustadz Yusuf Mansur juga merupakan tokoh besar Agama Islam yang mempunyai banyak pengikut, sehingga sangat mudah dalam memberikan suatu pengaruh atau sentimen terhadap investor atau pengikutnya. Dalam beberapa postingan instagramnya juga mengajak kalangan generasi milenial untuk ikut atau aktif bertransaksi di pasar modal.

Dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Karena mengacu pada metode proses pengumpulan data atau metode analisis statistik data yang menghasilkan dan mempergunakan data dalam bentuk angka (Saunders et al, 2016). Sedangkan dalam sumber data yang digunakan yaitu Sekunder. Data yang diperlukan untuk menjawab masalah dalam penelitian ini yaitu berupa tanggal unggahan feed instagram Ustadz Yusuf Mansur, closing price saham harian, dan IHSG harian selama event study. Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu observasi nonparticipan, yaitu melakukan suatu observasi yang hanya sebagai pengamat independen atau tidak terlibat langsung. Selain itu melakukan metode studi pustaka serta metode dokumentasi.

Dalam melakukan analisis data menggunakan metode analisis uji event study yang menekankan pada abnormal return. Langkah awal yaitu Menentukan peristiwa atau peristiwa dari feed Instagram Ustadz Yusuf Mansur (Influencer Saham) selama periode September 2020-2021. Setelah itu sentiment dibagi menjadi dua, yaitu sentimen beli dan sentimen tahan. Dalam event study, terlebih dahulu menentukan jendela peristiwa (event window) untuk menentukan periode pengamatan. Rentang waktu atau periode pengamatannya sebelas hari yaitu $t-5$ (sebelum peristiwa), $t=0$ (saat peristiwa), dan $t+5$ (sesudah peristiwa). Selanjutnya melakukan perhitungan terhadap abnormal return sebelum hingga setelah peristiwa. Untuk mencari nilai dari abnormal return dan rata-ratanya, terlebih dahulu mencari actual return dan expected return. Setelah itu dilakukan uji data deskriptif untuk mengetahui diskripsi atau gambaran umum terkait dengan variabel yang akan diteliti baik itu sentimen maupun kapitalisasi pasar. Selanjutnya, data dari perhitungan abnormal return harus diuji normalitasnya dengan kolmogorov-smirnov menggunakan SPSS 26.0, yang mana diharapkan nilai signifikansi uji kolmogorov-smirnov Sig. > 0,05 yang bermakna data terdistribusi data normal. Setelah melakukan uji kolmogorov-smirnov, selanjutnya melakukan uji beda. Apabila dalam uji kolmogorov-smirnov sebelumnya mendapatkan hasil data berperan secara normal akan dilakukan uji beda mempergunakan uji paired t-test atau paired sample t-test. Ketika nilai signifikansi didapat < 0,05, H_0 ditolak serta saat

nilai signifikansi yang diperoleh $> 0,05$, H_0 diterima. Sedangkan, apabila pada uji kolmogorov-smirnov mendapatkan hasil data tidak normal, perlu dilakukannya uji wilcoxon signed rank test. Uji wilcoxon signed rank test menjadi uji alternatif dari uji t paired test jika data syarat normalitas tidak terpenuhi. Disaat nilai signifikansi diperoleh $< 0,05$ H_0 ditolak serta ketika nilai signifikansi hasil penelitian $> 0,05$, H_0 diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasi Langkah pertama pada penelitian ini yaitu melangsungkan perhitungan pada rata-rata abnormal return (AAR) dengan Excel dan uji analisis statistik diskriptif dengan menggunakan alat uji SPSS 26.0. Tujuan dilakukan uji statistik diskriptif yaitu untuk mengetahui diskripsi atau gambaran umum terkait dengan variabel yang akan diteliti baik itu sentimen maupun kapitalisasi pasar.

Tabel 1.

Analisis Deskriptif Sentimen Beli					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Beli Sebelum	26	-.055599	.055416	.00791052	.021843811
AAR Beli Sesudah	26	-.044301	.173487	.02288530	.044101254

Pada hasil uji analisis deskriptif di sentimen beli, diperoleh hasil pada periode rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa sentimen beli dapat disimpulkan terjadi peningkatan nilai maximum dan adanya peningkatan nilai average abnormal return dari sebelum dengan sesudah peristiwa sentimen beli, tetapi untuk nilai minimum mengalami penerunan. Dan pada nilai penyimpangan mengalami kenaikan.

Tabel 2.

Analisis Deskriptif Sentimen Tahan					
	N	Mininum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Tahan Sebelum	22	-.033896	.188842	.01914452	.050617318
AAR Tahan Sesudah	22	-.066191	.122492	.01192611	.032798213

Dengan demikian dari hasil uji analisis deskriptif sentimen tahan mendapatkan hasil nilai deskripsi atau gambaran awal rata-rata periode abnormal return sebelum serta sesudah, dapat disimpulkan bahwa nilai maximum mengalami penurunan dan nilai average abnormal return dari sebelum dengan sesudah peristiwa sentimen tahan, tetapi untuk nilai minimum mengalami kenaikan. Sedangkan nilai penyimpangan mengalami kenaikan.

Tabel 3.

Analisis Deskriptif Kapitalisasi Pasar					
	N	Mininum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Kapitalisasi Besar Sebelum	27	-.055599	.048017	.00332162	.021920467
AAR Kapitalisasi Besar Sesudah	27	-.044301	.122492	.01581460	.029937530
AAR Kapitalisasi Sedang & Kecil Sebelum	20	-.028114	.188842	.02590123	.050704706
AAR Kapitalisasi Sedang & Kecil Sesudah	20	-.066191	.173487	.02092360	.050786394

Dari hasil uji analisis deskriptif pada kapitalisasi pasar besar mendapatkan hasil nilai deskripsi atau gambaran awal rata-rata periode abnormal return sebelum serta sesudah kapitalisasi pasar besar, dapat disimpulkan terjadi peningkatan nilai maximum dan nilai average abnormal return dari sebelum serta sesudah peristiwa yang terjadi pada kapitalisasi pasar besar, tetapi untuk nilai minimum mengalami penurunan. Sedangkan pada nilai penyimpangan mengalami kenaikan. Sementara pada kapitalisasi sedang & kecil terjadi penurunan nilai maximum dan nilai average abnormal return dari sebelum serta sesudah peristiwa yang terjadi pada kapitalisasi pasar sedang & kecil, tetapi untuk nilai minimum dan penyimpangan mengalami kenaikan.

Tabel 4.

Hasil Uji Normalitas Data Sentimen Beli				
	Statistic	Df	Sig.	Keterangan
AAR Beli Sebelum	.167	26	.061	Berdistribusi Normal
AAR Beli Sesudah	.211	26	.004	Berdistribusi Tidak Normal

Dari uji normalitas data sentimen beli, didapati hasil yang menunjukkan data pada saat AAR sebelum peristiwa diperoleh nilai signifikan sebesar 0,061 lebih besar daripada 0,05 ($\alpha > 0,05$). Sehingga data AAR sebelum peristiwa terdistribusi normal. Sedangkan pada saat AAR sesudah peristiwa menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,004 lebih rendah daripada 0,05 ($\alpha < 0,05$). Telah terkonfirmasi, data AAR sesudah peristiwa sudah didistribusi tidak normal. Jadi dalam pemaparan hasil uji normalitas data pada sentimen beli, dapat disimpulkan bahwa dalam uji beda atau hipotesis selanjutnya pada sentimen beli akan melalui Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test, dikarenakan salah satu datanya didistribusi tidak normal.

Tabel 5.

Hasil Uji Normalitas Data Sentimen Tahan				
	Statistic	Df	Sig.	Keterangan
AAR Tahan Sebelum	.284	21	.000	Berdistribusi Tidak Normal
AAR Tahan Sesudah	.221	21	.009	Berdistribusi Tidak Normal

Dari uji normalitas data sentimen tahan, diperolehnya nilai signifikan sebesar 0,000, lebih rendah daripada 0,05 ($\alpha < 0,05$). Bisa dikatakan, data AAR sebelum peristiwa berdistribusi tidak normal. Sedangkan pada saat AAR sesudah peristiwa memperoleh nilai signifikan sebesar 0,009 yang lebih rendah daripada 0,05 ($\alpha < 0,05$). Dapat dikatakan, data AAR sesudah peristiwa terdistribusi tidak normal. Jadi dalam pemaparan hasil uji normalitas data pada sentimen tahan, dapat disimpulkan bahwa dalam uji beda atau hipotesis selanjutnya pada sentimen tahan akan dilakukan Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test, dikarenakan kedua data sebelum serta sesudah peristiwa berdistribusi tidak normal.

Tabel 6.

Hasil Uji Normalitas Data Kapitalisasi Pasar Besar				
	Statistic	Df	Sig.	Keterangan
AAR Kapitalisasi Besar Sebelum	.140	27	.187	Berdistribusi Normal
AAR Kapitalisasi Besar Sesudah	.212	27	.003	Berdistribusi Tidak Normal

Sesuai hasil uji normalitas data kapitalisasi pasar besar, memperoleh hasil bahwa data pada saat average abnormal return sebelum terjadinya peristiwa memperoleh nilai signifikan sebesar 0,187 yang artinya lebih tinggi daripada 0,05 ($\alpha > 0,05$). Dapat dikatakan data AAR sebelum peristiwa didistribusi normal. Sedangkan pada saat average abnormal return saat sesudah peristiwa mendapatkan nilai signifikan sebesar 0,003, lebih rendah daripada 0,05 ($\alpha < 0,05$). Dapat dikonfirmasi data AAR sesudah peristiwa terdistribusi tidak normal. Jadi dalam pemaparan hasil uji normalitas data pada kapitalisasi pasar besar, dapat disimpulkan bahwa dalam uji beda atau hipotesis selanjutnya pada kapitalisasi pasar besar akan melalui uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test, dikarenakan salah satu data berdistribusi tidak normal.

Tabel 7.

Hasil Uji Normalitas Data Kapitalisasi Pasar Sedang & Kecil				
	Statistic	Df	Sig.	Keterangan
AAR Kapitalisasi Sedang & Kecil Sebelum	.278	20	.000	Berdistribusi Tidak Normal
AAR Kapitalisasi Sedang & Kecil Sesudah	.212	20	.019	Berdistribusi Tidak Normal

Dari uji normalitas data kapitalisasi pasar sedang & kecil, yang mendapatkan hasil yakni data pada saat average abnormal return sebelum peristiwa mendapati nilai signifikan sebesar 0,000 berada dibawah 0,05 ($\alpha < 0,05$). Bisa dinyatakan data AAR sebelum peristiwa terdistribusi tidak normal. Sedangkan pada saat average abnormal return sesudah peristiwa memperoleh nilai signifikan sebesar 0,019, dibawah 0,05 ($\alpha < 0,05$). Dapat dikonfirmasi, data AAR sesudah peristiwa terdistribusi tidak normal. Dapat disimpulkan bahwa dalam uji beda atau hipotesis selanjutnya pada kapitalisasi pasar besar akan dilakukan Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test dikarenakan kedua data sebelum serta sesudah peristiwa terdistribusi tidak normal.

Setelah mengetahui hasil uji normalitas, selanjutnya dilakukan uji hipotesis melalui uji beda (paired t-test) antara AAR sebelum serta sesudah peristiwa yang diberikan oleh Influencer Saham (Ustadz Yusuf Mansur). Dalam uji beda yang dilakukan pada pengaruh Influencer saham (Ustadz Yusuf Mansur) tentang sentimen beli mempergunakan analisis data dengan Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test berdasarkan hasil dari uji normalitas data yang telah dilakukan. Uji beda pada data

kapitalisasi pasar sedang & kecil dengan Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test mendapatkan hasil yakni:

Tabel 8.

Hasil Uji Beda Data Sentimen Beli			
	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
AAR Beli Sesudah – AAR Beli Sebelum	-1.435b	.151	Tidak Terdapat Perbedaan Rata-rata Abnormal Return

Dari hasil uji beda data sentimen beli, yang memperlihatkan hasil data antara AAR sebelum serta sesudah peristiwa memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,151, diatas 0,05 ($0,151 > 0,05$). Dari penjelesaian hasil tersebut menyatakan H_0 pada sentimen beli diterima dan H_a ditolak. Sehingga bisa disimpulkan, sebelum serta sesudah terjadinya peristiwa pada pengaruh sentimen beli yang diberikan oleh Influencer Saham (Ustadz Yusuf Mansur) tidak terlihatnya perbedaan average abnormal return yang signifikan.

Melihat hasil uji beda dalam penelitian ini pada sentimen beli mencerminkan bahwa dalam signaling theory ini terlihat pelaku pasar tidak merespon peristiwa sentimen beli. Karena adanya suatu sinyal yang diberikan oleh Influencer Saham, mungkin dapat dianalisa dengan baik oleh investor dengan melakukan pertimbangan terhadap informasi lain sebelum melakukan transaksi. Selain itu dalam hasil sentimen beli ini memperlihatkan Efficient Market Hypothesis atau pasar yang dalam kondisi efisien terlihat dari munculnya reaksi abnormal return positif pada sekitar peristiwa saja, sehingga dapat dikatakan sentimen beli ini memebentuk pasar semi strong form. Selain itu saat ini Bursa Efek Indonesia, sekuritas atau juga pihak lain sudah menyediakan informasi secara reel time dan efisien untuk investor agar dapat melakukan pengambilan keputusan dalam memilih saham secara mandiri.

Kondisi pasar modal yang efisien, dapat menyebabkan investor percaya diri dalam melakukan keputusan investasi. kepercayaan diri investor sangat tinggi diimbangi dengan pengetahuan atau pemahaman investor terhadap literasi keuangan dan analisa saham, sehingga tidak terlalu terpengaruh terhadap postingan positif atau sentimen beli dari Influencer Saham. Hal tersebut sesuai dengan konsep teori behavioral finance bahwa pemahaman yang baik terkait keuangan, dan juga komponen-komponen di dalamnya, sangat penting untuk menunjang keputusan investasi. Adanya pemahaman yang baik dalam teori ini menjadikan investor memiliki kelebihan yang lebih baik di dalam menilai suatu investasi, agar resiko investasi yang kemungkinanan muncul sudah dianalisis secara matang serta digunakan dengan baik untuk melakukan pertimbangan keputusan dalam hal investasi. Para pelaku pasar beranggapan maupun bertransaksi jual-beli dalam jangka waktu pendek. Hasil penelitian ini mengalami pebedaan dan tidak mendukung penelitian dari (Al-Daraji et al, 2020), Suliga (2016), Pradana et al (2020), Vivian Ning (2018), Tiberius & Lisiecki, (2019), Lang et al (2019), Nababab (2020), dan You et al (2017) yang menemukan bahwa terdapat sentimen beli (pengaruh positif) memberikan pengaruh signifikan kepada pembentukan harga saham.

Dalam uji beda dilakukan pada pengaruh Influencer saham (Ustadz Yusuf Mansur) tentang sentimen tahan mempergunakan analisis data dengan Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test berdasarkan hasil dari uji normalitas data yang telah dilakukan. Untuk uji beda pada data sentimen tahan dengan Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test mendapatkan hasil yakni:

Tabel 9.

Hasil Uji Beda Data Sentimen Tahan			
	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
AAR Tahan Sesudah – AAR Tahan Sebelum	-.406b	.685	Tidak Terdapat Perbedaan Rata-rata Abnormal Return

Dari hasil uji beda data sentimen tahan, diperoleh hasil data antara AAR sebelum serta sesudah peristiwa menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,685, lebih tinggi dibandingkan 0,05 ($0,685 > 0,05$). Dari penjelesaian hasil tersebut menyatakan H_0 pada sentimen tahan diterima dan H_a ditolak. Dapat dikonfirmasi bahwa sebelum serta sesudah terjadinya peristiwa pada pengaruh sentimen beli yang diberikan oleh Influencer Saham (Ustadz Yusuf Mansur) tidak terlihat perbedaan average abnormal return yang signifikan.

Rekomendasi tahan saham artinya investor tidak melakukan transaksi apapun, baik beli atau jual. Investor dapat mengenali sentimen tahan sebagai rekomendasi negatif, yang dapat mengakibatkan volume perdagangan yang berlebihan dan pengembalian abnormal negatif. Namun dalam penelitian ini menemukan tidak terlihatnya perbedaan abnormal return. Dalam kaitannya dengan konsep signaling theory investor dalam sentimen tahan tidak mendapatkan respon atau reaksi seperti sentimen beli. Karena dalam sentimen tahan ini hampir sama dengan reaksi investor pada sentimen beli, investor tidak menjadikan satu-satunya acuan informasi yang di berikan Influencer Saham (Ustadz Yusuf Mansur). Investor memiliki pemahaman yang baik dan literasi keuangan yang mumpuni dalam sentiment ini sehingga tidak terlalu berpengaruh sesuai dengan teori behavioral finance. Tetapi pada kaitannya dengan Efficient Market Hypothesis dapat dikatakan memebentuk pasar semi strong form yang tidak hanya mencerminkan satu informasi dari Influencer tetapi dapat mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar modal. Hasil penelitian ini mengalami pebedaan dan tidak mendukung penelitian dari Basuki & Manurung (2012), Yoo & Park (2016), yang mengemukakan sentimen tahan (pengaruh positif) berpengaruh kepada pembentukan harga saham.

Dalam uji beda yang dilakukan pada pengaruh Influencer saham (Ustadz Yusuf Mansur) terhadap kapitalisasi pasar besar dengan kapitalisasi pasar sedang & kecil sama-sama mempergunakan analisis data dengan Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test berdasarkan hasil dari uji normalitas data yang telah dilakukan. Untuk uji beda pada data kapitalisasi pasar besar dengan kapitalisasi pasar sedang & kecil dengan Uji Nonparametric Wilcoxon Signed Rank Test mendapatkan hasil yakni:

Tabel 10.
Hasil Uji Beda Data Kapitalisasi Pasar

	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
AAR Kapitalisasi Besar Sesudah - AAR Kapitalisasi Besar Sebelum	-2.162b	.031	Terdapat Perbedaan Rata-rata Abnormal Return
AAR Kapitalisasi Sedang & Kecil Sesudah - AAR Kapitalisasi Sedang & Kecil Sebelum	-.037b	.970	Tidak Terdapat Perbedaan Rata-rata Abnormal Return

Dari hasil uji beda data kapitalisasi pasar besar dengan kapitalisasi pasar sedang & kecil, yang memperoleh hasil, data antara AAR kapitalisasi pasar besar sebelum serta sesudah peristiwa menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,031, lebih kecil daripada 0,05 ($0,031 < 0,05$). Sedangkan data antara rata-rata abnormal return kapitalisasi pasar sedang & kecil menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,970, lebih tinggi dibandingkan 0,05 ($0,970 > 0,05$). Jadi disimpulkan, pada sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pada kapitalisasi pasar, lebih besar pengaruh yang diberikan oleh Influencer Saham (Ustadz Yusuf Mansur) terhadap kapitalisasi pasar besar daripada kapitalisasi pasar sedang & kecil. Karena pada kapitalisasi pasar menghasilkan pengaruh yang signifikan sedangkan pada kapitalisasi pasar sedang & kecil tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

Fokus penelitian ini pada pengaruh Influencer terhadap pembentukan harga saham. Sementara penelitian ini tidak berfokus pada jenis investor yang investasi di kapitalisasi kecil, sedang dan besar itu apakah investor perorangan, investor badan atau investor kecil dan besar. Secara rasional, pada kapitalisasi pasar besar yang memegang kendali adalah seorang investor besar, namun tidak menutup kemungkinan para investor kecil (retail) juga turut memutuskan berinvestasi pada kapitalisasi pasar besar karena rekomendasi dari Influencer. Rasional dan irrasional seorang investor dilihat dari seberapa baik investor dalam menjalankan pertimbangan penentuan saham dan pemilihan portofolio optimal yang berasal dari berbagai sumber data, seperti data fundamental dan teknikal sebelum memutuskan investasi.

Mungkin terjadi opsi tambahan informasi berupa rekomendasi Influencer yang dalam hal ini adalah Ustadz Yusuf Mansur menjadi pertimbangan bagi investor besar dalam menentukan sikap dalam investasinya. Selain itu hal ini diperkuat dengan data hasil analisis, dimana sentimen Influencer tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar kecil dan sedang yang lekat kaitannya dengan investor yang gemar pom-pom saham atau menggoreng saham. Tentunya dalam pilihan tersebut, investor (gorengan) akan bertindak gegabah dan tidak memperhitungkan sumber informasi apapun. Karena tujuan mereka investasi hanya untuk mengacaukan harga pasar. Sehingga sumber informasi seperti rekomendasi tokoh atau Influencer bahkan fundamental dan teknikalnya tidak diperhatikan. Jika ternyata Influencer mempengaruhi kapitalisasi besar, maka bisa jadi investor mempertimbangkan juga saran dan rekomendasi dari Influencer selain dia sudah riset pasar secara teknikal dan fundamental. Hasil penelitian

ini mengalami perbedaan dan tidak mendukung penelitian dari Hu et al (2020), Perez-Liston et al (2016), (2016), Raissi & Missaoui (2015), Lalwani & Meshram (2020), Maulina & Nuzula (2016) yang menemukan bahwa sentimen dari Influencer lebih berpengaruh terhadap pembentukan harga saham pada kapitalisasi pasar menengah & kecil.

SIMPULAN

Kesimpulan yang bisa disampaikan, dalam penelitian ini pengaruh sentimen beli yang diberikan oleh Influencer Saham, tidak terlihat perbedaan average abnormal return (AAR) yang signifikan diantara sebelum serta sesudah peristiwa. Maka pada pengaruh sentimen beli yang diberikan oleh Influencer Saham tidak mempengaruhi pembentukan harga di Bursa Efek Indonesia. Dalam pengaruh sentimen tahan yang diberikan oleh Influencer Saham pada penelitian ini, tidak terlihat perbedaan average abnormal return yang signifikan sebelum serta sesudah terjadinya peristiwa. Maka, pengaruh sentimen tahan yang diberikan oleh Influencer Saham tidak mempengaruhi pembentukan harga di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pada sentimen yang diberikan oleh Influencer Saham terhadap kapitalisasi pasar pada penelitian ini, memperlihatkan hasil bahwa sentimen dari Influencer Saham lebih berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar besar. Perbedaan hasil penelitian ini dengan hipotesis yang diuraikan mungkin terjadi karena beberapa alasan. Pertama, dilihat dari kecepatan penyebaran informasi sentimen dari Influencer, sumber data, struktur pasar, dan metode pengukuran sentimen investor. Selain itu karena terdapat indikasi investor memiliki kepercayaan diri dan literasi keuangan yang baik, sehingga tidak terlalu terpengaruh dengan Influencer. Ketersediaan berbagai informasi secara real time juga mempermudah investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Sehingga pengaruh sentimen dari Influencer Saham ini tidak dijadikan satu-satunya acuan informasi bagi para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnihotri, A., & Bhattacharya, S. (2018). The market value of celebrity endorsement evidence from India reveals factors that can influence stock-market returns. *Journal of Advertising Research*, 58(1), 65–74. <https://doi.org/10.2501/JAR-2016-021>
- Al-Darraj, Z., Al Mansour, Z., & Rezai, S. (2020). Similarity , Familiarity , and Credibility in Influencers and their impact on purchasing intention. Malardalen University.
- Basuki, O., & Manurung, A. H. (2012). Reaksi Harga Saham Terhadap Rekomendasi Saham yang Dipublikasikan Harian Kontan dalam Rubrik “ REKOMENDASI .” *Journal of Capital Market and Banking*, 1, 1–38.
- Hafidz, M. F., & Isbanah, Y. (2020). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity berdasarkan Political Event (Event Study pada Pengesahan RUU KPK 2019). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 829. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p829-838>
- Hartono, J. (2014). Teori portofolio dan analisis investasi (kedelapan). BPFE Yogyakarta.
- Hu, T., Tripathi, A., & Berkman, H. (2020). The Value of Free Content on Social Media: Evidence from Equity Research Platforms BT - Smart Business: Technology and Data Enabled Innovative Business Models and Practices (K. R. Lang, J. Xu, B. Zhu, X. Liu, M. J. Shaw, H. Zhang, & M. Fan (eds.); pp. 123–130). Springer International Publishing.
- Lalwani, V., & Meshram, V. V. (2020). Stock Market Efficiency in the Time of COVID-19: Evidence from Industry Stock Returns. *International Journal of Accounting & Finance Review*, 5(2), 40–44. <https://doi.org/10.46281/ijafr.v5i2.744>
- Lang, M. H., Pinto, J., & Sul, E. (2019). MiFID II Unbundling and Sell Side Analyst Research. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3408198>
- Matthias W., U. (2014). Reuters Sentiment and Stock Returns. *Journal of Behavioral Finance*, 15(4), 287–298. <https://doi.org/10.1080/15427560.2014.967852>
- Maulina, R., & Nuzula, N. F. (2016). Does Investor Sentiment Affect Large-Cap And Small-Cap Stock Return ? (Study on Companies Listed in Indonesia Stock Market Period 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 59(1), 51–60.

- Nababab, L. (2020). Pengaruh Penggunaan Social Media Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Industri Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatra Utara, 4–16.
- Perez-Liston, D., Huerta, D., & Haq, S. (2016). Does investor sentiment impact the returns and volatility of Islamic equities? *Journal of Economics and Finance*, 40(3), 421–437. <https://doi.org/10.1007/s12197-014-9290-6>
- Pradana, M. G., Nurcahyo, A. C., & Saputro, P. H. (2020). Pengaruh Sentimen Di Sosial Media Dengan Harga Saham Perusahaan. *Edutic - Scientific Journal of Informatics Education*, 6(2). <https://doi.org/10.21107/edutic.v6i2.6992>
- Prentice, C., & Zhang, L. (2017). Celebrity endorsement and stock market return. *Marketing Intelligence and Planning*, 35(4), 529–543. <https://doi.org/10.1108/MIP-10-2016-0197>
- Raissi, N., & Missaoui, S. (2015). Role of investor sentiment in financial markets: an explanation by behavioural finance approach. *Journal of Accounting and Finance*. <https://doi.org/10.1504/IJAF.2015.076182>
- Rizkiana, A. (2021). Can Investor Sentiment in Social Media Be Used To Make Investment Decision in Stock Market ? 25(1), 1–6.
- Saunders, M. N. K., Lewis, P., & Thornhill, A. (2016). *Research Methods for Business Students* (7th ed.). Pearson.
- Spilioti, S. N. (2016). Does the sentiment of investors explain differences between predicted and realized stock prices? *Studies in Economics and Finance*, 33(3), 403–416. <https://doi.org/10.1108/SEF-11-2014-0218>
- Suliga, M. (2016). The reaction of investors to analyst recommendations of stocks listed on the WIG20 index. *Managerial Economics*, 17(1), 123. <https://doi.org/10.7494/manage.2016.17.1.123>
- Tiberius, V., & Lisiecki, L. (2019). Stock price forecast accuracy and recommendation profitability of financial magazines. *International Journal of Financial Studies*, 7(4). <https://doi.org/10.3390/ijfs7040058>
- Valle-Cruz, D., Fernandez-Cortez, V., López-Chau, A., & Sandoval-Almazán, R. (2021). Does Twitter Affect Stock Market Decisions? Financial Sentiment Analysis During Pandemics: A Comparative Study of the H1N1 and the COVID-19 Periods. *Cognitive Computation*. <https://doi.org/10.1007/s12559-021-09819-8>
- Vivian Ning, C. (2018). Buying the Dip. *S&P Global Market Intelligence*, 1–16.
- Widoatmodjo, S., & Siswanto, H. P. (2017). Eksistensi gosip di media sosial dalam menentukan return saham di bursa efek indonesia dan persistensi pengaruhnya bersama hari bursa. *Jurnal Ekonomi*, 22(2). <https://doi.org/10.24912/je.v22i2.223>
- Yoo, Y., & Park, H. (2016). The informational content of changes in stock recommendation: Chaebol vs. non-Chaebol affiliated analysts. *Journal of Applied Business Research*, 32(6), 1687–1696. <https://doi.org/10.19030/jabr.v32i6.9816>
- You, W., Guo, Y., & Peng, C. (2017). Twitter's daily happiness sentiment and the predictability of stock returns. *Finance Research Letters*, 23, 58–64. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.07.018>