

Apakah Efek Media Sosial dalam Aktivitas Perdagangan Saham di Indonesia Berlaku pada Jenis Saham? Systematic Literature Review

Risti Herliana¹, Nugroho Wisnu Murti^{2*}, Indriyana Widyastuti³

Universitas Dharma AUB Surakarta

Corresponding Author: nugroho.wm@stie-aub.ac.id

ARTICLE INFO

Keywords: social media, stock trading activity, investment interest, stock price, systematic literature review

Received : 28, Mei 2026

Revised : 21, Juni 2026

Accepted: 18, Juli 2026

©2025 The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

This study synthesizes empirical evidence on the relationship between social media and stock trading activity in Indonesia, examining whether the effect applies uniformly across all stocks or varies by stock characteristics. A Systematic Literature Review (SLR) was conducted using Publish or Perish on Google Scholar with the keywords "Media Sosial" and "Saham," yielding 9 articles after screening. The synthesis reveals three key findings. First, empirical results are inconsistent across studies. Second, no research has specifically examined how stock characteristics, such as market capitalization, liquidity, or industry sector – moderate the relationship; all studies treat stocks homogeneously. Third, the dominant theoretical frameworks are the Theory of Planned Behavior and the Theory of Reasoned Action, yet none incorporate firm characteristics. These findings suggest that social media effects may vary by stock characteristics, though further research is needed to confirm this gap.

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam lima tahun terakhir menunjukkan akselerasi yang sangat pesat. Pernyataan tersebut didasarkan pada data Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) bahwa jumlah investor pasar modal per akhir Januari 2026 telah mencapai 21,04 juta single investor identification (SID). Capaian tersebut meningkat signifikan dibandingkan posisi akhir 2025 yang tercatat sebesar 20,36 juta SID.1 Kemudahan akses investasi melalui platform digital khususnya melalui media sosial, menjadi salah satu pendorong utama tingginya partisipasi masyarakat dalam aktivitas di pasar modal (Widoatmodjo & Setyawan, 2022).

Media sosial dinilai telah mengubah pola investasi di pasar modal khususnya saham secara fundamental. Pendapat tersebut didasarkan pada fenomena bahwa informasi, rekomendasi, dan sentimen yang sangat berkembang antara lain pada platform seperti Twitter, Instagram, TikTok, dan forum investasi online. Fenomena tersebut terdukung secara empiris bahwa media social memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dipasar

¹ Informasi ini dapat diakses melalui tautan berikut: <https://www.idx.co.id/id/brita/siaran-pers/2552>

modal terutama saham (e.g., Bachmid et al., 2026; Dananjaya et al., 2025; Martaningrat & Kurniawan, 2024). Fenomena ini tidak hanya terjadi pada aktivitas investasi di negara maju dimana Widodoatmodjo & Setyawan (2022) menunjukkan bahwa fenomena tersebut juga semakin terlihat di pasar negara berkembang seperti Indonesia. Beberapa penelitian menemukan bahwa sentimen positif atau negatif yang viral di media sosial dapat memicu gelombang beli atau jual massal, yang mendorong perubahan volume perdagangan, frekuensi transaksi, hingga return saham (e.g., Li & Li, 2026; Semenova & Winkler, 2025)

Meskipun pengaruh media sosial tersebut semakin banyak ditunjukkan dalam banyak temuan empiris di atas, terdapat pertanyaan yang belum dapat terjawab apakah efek ini terjadi secara homogen di semua jenis saham? Beberapa penelitian di atas menganalisis pasar secara agregat (e.g., Bachmid et al., 2026; Dananjaya et al., 2025; Martaningrat & Kurniawan, 2024) atau fokus pada saham-saham tertentu yang memiliki popularitas tinggi di media sosial (e.g., Lee et al., 2025; Smith et al., 2025). Dengan demikian, masih belum jelas apakah saham dengan karakteristik fundamental yang berbeda, memberikan respon yang sama atau berbeda tekanan media sosial dengan cara yang sama. Karakteristik fundamental tersebut dapat dibandingkan antara saham berkapitalisasi besar dan saham berkapitalisasi kecil atau saham dengan likuiditas tinggi dan rendah. Sementara itu, pemahaman terhadap respons antar jenis saham ini sangat penting, terutama pada pasar berkembang seperti Indonesia yang didominasi oleh investor ritel yang sangat aktif menggunakan media sosial dalam pengambilan keputusan investasi. Kesenjangan ini menjadi pertimbangan artikel ini untuk melakukan Systematic Literature Review (SLR) untuk mengidentifikasi dan mensintesis secara terstruktur terkait dengan efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia berdasar penelitian empiris. Fokus utama dari SLR ini adalah menjawab pertanyaan penelitian: "Apakah efek media sosial dalam aktivitas perdagangan saham di Indonesia terjadi pada semua jenis saham?"

Artikel SLR ini diharapkan memberikan kontribusi referensi artikel akademik yang menunjukkan identifikasi dan pemetaan sistematis terhadap bukti-bukti empiris yang tersedia tentang potensi perbedaan respons antar jenis saham terhadap pengaruh media sosial, khususnya dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia. Secara praktis, artikel ini diharapkan dapat menjadi peta awal yang menunjukkan pola umum dari penelitian terkait efek media sosial terhadap perdagangan saham, termasuk mengidentifikasi jenis saham apa saja yang paling banyak diteliti, kesenjangan metodologi yang masih ada, serta rekomendasi untuk penelitian empiris selanjutnya. Ruang lingkup artikel ini dibatasi pada penelitian empiris yang diterbitkan dalam jurnal ilmiah terakreditasi maupun prosiding konferensi tanpa batasan waktu terbit, dengan fokus pada pasar saham Indonesia. Selanjutnya, bagian kedua artikel ini akan menguraikan metode yang digunakan dalam pelaksanaan SLR, bagian ketiga menyajikan temuan dan sintesis hasil, serta bagian keempat membahas implikasi dan keterbatasan studi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merujuk Indarti et al. (2020), Linnenluecke (2020) dan untuk menggunakan metode Systematic Literature Review (SLR) untuk menjawab pertanyaan penelitian sebagaimana disampaikan di atas. Pencarian literatur dilakukan menggunakan perangkat lunak Publish or Perish dengan basis data Google Scholar sebagai sumber utama. Kriteria inklusi dan eksklusi ditetapkan untuk mengidentifikasi artikel yang relevan dengan topik efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia. Artikel yang terpilih selanjutnya dianalisis secara sistematis untuk mengidentifikasi tren penelitian, jenis saham yang menjadi objek studi, metodologi yang digunakan, serta kesenjangan penelitian yang masih ada. Teknik perumusan protokol tersebut merujuk Murti & Sugiri (2024) dengan batasan penelusuran artikel yang mempertimbangkan dengan relevansi penelitian untuk disajikan pada setiap batas. Protokol tersebut ditunjukkan pada Tabel 1.

Protokol penelusuran literatur yang disajikan pada Tabel 1 bertujuan untuk menunjukkan proses identifikasi dan seleksi artikel relevan untuk dapat dilakukan secara transparan, terstruktur, dan sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu menjawab pertanyaan apakah efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia terjadi pada semua jenis saham. Pemilihan Google Scholar sebagai sumber penelusuran didasarkan pada cakupan yang luas terhadap publikasi ilmiah nasional dan internasional, termasuk jurnal terakreditasi dan prosiding konferensi yang relevan dengan konteks pasar modal Indonesia. Penggunaan Publish or Perish 8 sebagai alat bantu penelusuran mempertimbangkan kemampuannya dalam mengakumulasi metadata artikel secara efisien serta menyediakan fitur penyaringan berdasarkan tahun dan jumlah kutipan. Pemilihan kata kunci penelusuran "Media Sosial" AND "saham" mempertimbangkan sebagai kata yang secara spesifik namun tetap memungkinkan eksplorasi artikel yang membahas pengaruh berbagai platform media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia. Elemen penelusuran yang mencakup judul serta pembatasan pada jurnal peer-review atau prosiding bertujuan untuk menjaga kualitas artikel dengan kualifikasi akademik yang memadai untuk diikutsertakan dalam bagian dari analisis. Kriteria inklusi yang ditetapkan secara eksplisit, seperti tahun terbit, ketersediaan full-text, serta fokus pada variabel media sosial dan aktivitas perdagangan saham, berfungsi sebagai filter untuk menjawab pertanyaan penelitian.

Tabel 1. Protokol Penelusuran Artikel dan Metode Analisis Literatur

Rincian tahap reviu literatur	Kriteria atau Batasan
Sumber penelusuran	Google Schoolar
Alat bantu penelusuran	Publish or Perish 8
Kata/Frasa kunci penelusuran	"Media Sosial" AND "saham"

Element penelusuran	Judul
Kriteria inklusi	– Tersedia Informasi Publisher pada aplikasi pencairan POP – Artikel yang diterbitkan dalam jurnal <i>peer review</i> atau proceeding – Tersedia full-text atau meta data – Penelitian empiris (kualitatif, kuantitatif, atau mixed-method) atau literatur review – Membahas efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham – Konteks penelitian di Indonesia atau mencakup Indonesia
Data yang diekstraksi	– Tahun Terbit – Kualifikasi referensi – Tujuan penelitian – Variabel yang diprediksi bersama media sosial memberikan efek terhadap aktifitas perdagangan saham di Indonesia, serta ukuran yang digunakan – Landasan teori yang disampaikan secara eksplisit maupun implisit – Hasil penelitian
Sintesis	Sintesis terhadap hasil identifikasi artikel yang terpilih untuk menjawab pertanyaan penelitian apakah efek media sosial dalam aktivitas perdagangan saham di Indonesia terjadi pada semua jenis saham?

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan protokol penelusuran pada Tabel 1, proses identifikasi artikel telah dilaksanakan secara sistematis dan transparan, dimulai dari pencarian awal menggunakan Publish or Perish 8 pada Google Scholar dengan kata kunci "Media Sosial" AND "saham" yang menghasilkan 53 artikel yang ditunjukkan pada Tabel 2. Penerapan kriteria inklusi secara berjenjang, mulai dari jenis publikasi peer-review atau prosiding, ketersediaan full-text, hingga relevansi substansi terhadap efek media sosial pada aktivitas perdagangan saham di Indonesia telah mengidentifikasi artikel secara terstruktur dan menghasilkan 10 artikel yang layak dianalisis. Tahapan ini menunjukkan bahwa potensi bias seleksi telah dikendalikan. 10 artikel yang terpilih telah memadai secara kualitas dan relevansi untuk menjawab pertanyaan penelitian mengenai apakah efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia terjadi pada semua jenis saham.

Tabel 2. Hasil Penelusuran Artikel

Rincian tahap reviu literatur	Kriteria atau Batasan	Hasil (Jumlah artikel/referensi)
Sumber penelusuran	Google Scholar	53
Alat bantu penelusuran	Publish or Perish 8	
Kata/Frasa kunci penelusuran	"Media Sosial" AND "saham"	
Element penelusuran	Judul	
Kriteria inklusi	– Tersedia Informasi Publisher pada aplikasi pencarian	18
	– Artikel yang diterbitkan dalam jurnal <i>peer review</i> atau proceeding	18
	– Tersedia full-text atau meta data	16
	– Penelitian empiris (kualitatif, kuantitatif, atau mixed-method) atau literatur revidu bidang ekonomi	9
	– Membahas efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham	9
	– Konteks penelitian di Indonesia atau mencakup Indonesia	9

Berdasarkan proses identifikasi dan seleksi yang telah dilakukan sesuai protokol pada Tabel 1, diperoleh 10 artikel yang memenuhi kriteria inklusi untuk dianalisis lebih lanjut. Kesepuluh artikel tersebut terdiri atas 8 artikel penelitian empiris kuantitatif, 1 artikel penelitian kuantitatif dengan pendekatan event study, serta 1 artikel studi literatur. Tujuan dari kesepuluh artikel tersebut secara umum adalah menganalisis pengaruh media sosial terhadap berbagai aspek aktivitas investasi saham di Indonesia, antara lain minat investasi, keputusan investasi, harga saham, serta return saham. Variabel yang paling sering diprediksi bersama media sosial meliputi literasi keuangan, pengetahuan investasi, motivasi, modal awal/minimum investasi, kemajuan teknologi, serta sentimen positif dan negatif. Landasan teori yang digunakan dalam artikel-artikel tersebut antara lain Theory of Planned Behavior (TPB), Theory of Reasoned Action (TRA), Behavioral Finance, Efficient Market Hypothesis (EMH), serta Prospect Theory. Ringkasan lengkap dari kesepuluh artikel tersebut disajikan pada Tabel 2.

Setelah menyajikan ringkasan masing-masing artikel dalam Tabel 2, selanjutnya dilakukan sintesis terhadap sepuluh artikel tersebut untuk menjawab pertanyaan penelitian, yaitu apakah efek media sosial terhadap

aktivitas perdagangan saham di Indonesia terjadi pada semua karakteristik saham. Sintesis dilakukan dengan mengelompokkan temuan berdasarkan kesamaan variabel dependen yang diteliti, yaitu: (1) minat investasi dan keputusan investasi, (2) harga saham, serta return saham. Selanjutnya, pola-pola hasil penelitian dari masing-masing kelompok akan dibandingkan untuk mengidentifikasi konsistensi atau perbedaan temuan, serta arah bagi penelitian selanjutnya

Terdapat tujuh artikel membahas pengaruh media sosial terhadap minat dan keputusan investasi (i.e., Kahfiana & Nuraeni, 2025; Karo et al., 2025; Panji et al., 2022; Putra & Qodary, 2021; Putri & Aminah, 2024; Sari, 2022). Ketujuh artikel pada kelompok minat dan keputusan investasi seluruhnya menggunakan metode survei dengan data primer, kecuali satu artikel studi literatur (i.e., Karo et al., 2025). Sebagian besar temuan empiris yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dari media sosial terhadap minat atau keputusan investasi (i.e., Kahfiana & Nuraeni, 2025; Panji et al., 2022; Putri & Aminah, 2024; Sari, 2022). Temuan ini relatif konsisten lintas berbagai konteks responden, mulai dari mahasiswa, generasi Z, hingga followers akun Instagram broker saham. Variabel media sosial tersebut diukur dalam bentuk yang beragam, antara lain sosial media edukasi saham (i.e., Kahfiana & Nuraeni, 2025; Panji et al., 2022), platform media sosial (i.e., Putri & Aminah, 2024), serta kualitas informasi media sosial Instagram (i.e., Sari, 2022). Dari keempat artikel yang menunjukkan berpengaruh positif ini, terdapat tiga artikel secara spesifik menargetkan responden dari generasi Z dan milenial (i.e., Kahfiana & Nuraeni, 2025; Putri & Aminah, 2024; Sari, 2022) dan temuan Panji (2022) tidak menyebutkan informasi terkait dengan usia.

Studi literatur oleh Karo et al., (2025) mengonfirmasi bahwa media sosial merupakan salah satu faktor utama yang membentuk persepsi dan keputusan investasi. Namun demikian, Karo et al., (2025) juga mengidentifikasi empat faktor lain yang turut berperan, yaitu pengetahuan investasi, motivasi keuntungan, persepsi risiko, serta ketersediaan informasi yang transparan. Dengan demikian, media sosial bukanlah satu-satunya faktor penentu, melainkan berinteraksi dengan faktor-faktor lain dalam mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

Selain keputusan investasi, peran media sosial ini juga diteliti hubungannya dengan fluktuasi harga saham, baik pada level harga maupun return (Pradana et al., 2020; Widoatmodjo & Siswanto, 2017). Pradana et al. (2020) menemukan bahwa sentimen positif di media sosial memiliki hubungan signifikan dengan harga saham, sementara itu sentimen negatif tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya, Widoatmodjo & Siswanto (2017) menemukan bahwa gosip di media sosial tentang saham (i.e., ajakan jual atau beli saham) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, baik pada kondisi pasar bullish maupun bearish. Dengan demikian, dua artikel yang menggunakan data sekunder ini cenderung tidak dapat menemukan hubungan yang konsisten dan signifikan, terutama pada kondisi pasar yang didominasi sentimen negatif (bearish).

Tabel 3. Data Ekstrasi Berdasar Hasil Penelusuran Artikel

No	Peneliti & Tahun	Tujuan Penelitian	Variabel yang Diprediksi Bersama Media Sosial	Landasan Teori	Hasil Penelitian
1.	(Panji et al., 2022)	Menganalisis pengaruh literasi keuangan dan sosial media edukasi saham terhadap keputusan investasi mahasiswa	Literasi Keuangan, Sosial Media Edukasi Saham, Keputusan Investasi	Theory of Planned Behavior	Literasi keuangan dan sosial media edukasi saham berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi
2.	(Pradana et al., 2020)	Menganalisis pengaruh sentimen di media sosial terhadap harga saham perusahaan	Sentimen Positif, Sentimen Negatif, Harga Saham	Tidak disebutkan eksplisit	Sentimen positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham; sentimen negatif tidak berpengaruh signifikan
3.	(Putra & Qodary, 2021)	Menguji pengaruh pengenalan bea materai dan kemudahan teknologi investasi terhadap minat investasi dengan moderasi sosial media edukasi saham	Pengenalan Bea Materai, Kemudahan Teknologi Investasi, Sosial Media Edukasi Saham (moderasi), Minat Investasi	Theory of Reasoned Action (Ajzen, 1985)	Sosial media edukasi saham berpengaruh negatif terhadap minat investasi; namun memperkuat pengaruh kemudahan teknologi investasi
4.	(Kahfiana & Nuraeni, 2025)	Menganalisis pengaruh kampanye #AkuInvestorSaham, media sosial, dan teknologi virtual trading terhadap minat investasi saham generasi Z	Kampanye #AkuInvestorSaham, Media Sosial, Teknologi Virtual Trading, Minat Investasi Saham	Tidak disebutkan eksplisit	Ketiga variabel berpengaruh positif signifikan secara parsial maupun simultan terhadap minat investasi saham
5.	(Putri & Aminah, 2024)	Menganalisis pengaruh platform media sosial dan modal awal minimum investasi terhadap minat investasi saham generasi Z	Platform Media Sosial, Modal Awal Minimum Investasi, Minat Investasi Saham	Theory of Behavioral Finance	Platform media sosial dan modal awal minimum investasi berpengaruh positif signifikan terhadap minat investasi saham

6.	(Fattah, 2023)	Menguji pengaruh kemajuan teknologi investasi, sosial media edukasi saham, dan motivasi terhadap minat investasi anggota komunitas saham online	Kemajuan Teknologi Investasi, Sosial Media Edukasi Saham, Motivasi, Minat Investasi	Theory of Planned Behavior (TPB)	Kemajuan teknologi dan motivasi berpengaruh positif signifikan; sosial media edukasi saham tidak berpengaruh signifikan
7.	(Sari, 2022)	Menguji pengaruh kualitas informasi media sosial Instagram dan pengetahuan investasi terhadap minat investasi saham	Kualitas Informasi Media Sosial Instagram, Pengetahuan Investasi, Minat Investasi Saham	Theory of Reasoned Action (Ajzen, 1991)	Kualitas informasi media sosial dan pengetahuan investasi berpengaruh signifikan terhadap minat investasi saham
8.	(Widoatmodjo & Siswanto, 2017)	Menguji apakah gosip di media sosial dapat menentukan return saham dan persistensinya serta pengaruh hari bursa	Posting Beli (bullish), Posting Jual (bearish), Hari Bursa, Abnormal Return	Efficient Market Hypothesis (implisit)	Gosip di media sosial tidak signifikan mempengaruhi return saham; hari bursa tertentu berpotensi menjadi penentu return saham
9.	(Karo et al., 2025)	Mengidentifikasi dan menganalisis secara komprehensif faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia berdasarkan studi literatur deskriptif kualitatif	Social influence (pengaruh sosial) termasuk herding behavior dan peran media sosial	Investor Behavior Theory, Theory of Planned Behavior (TPB), Efficient Market Hypothesis (EMH), Prospect Theory	Media sosial dan pengaruh sosial berperan signifikan dalam membentuk persepsi dan keputusan investasi, terutama bagi investor muda (Generasi Z dan Milenial); herding behavior didorong oleh media sosial dan kebutuhan validasi sosial

Berdasarkan sintesis yang dilakukan terhadap sembilan artikel di atas, dapat dipetakan bahwa penelitian tentang peran media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia terbagi ke dalam dua kelompok. Kelompok pertama (tujuh artikel) membahas pengaruh media sosial terhadap minat dan keputusan investasi, yang seluruhnya menggunakan metode survei. Pada kelompok ini, sebagian besar artikel (empat artikel) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, terutama pada responden dari generasi muda (milenial dan Gen Z). Namun, dua artikel lainnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten yaitu Fattah (2023) melaporkan pengaruh tidak signifikan pada komunitas saham online, dan Putra & Qodary (2021) yang menemukan pengaruh negatif serta peran media sosial sebagai variabel moderasi. Kelompok kedua (dua artikel) membahas pengaruh media sosial terhadap harga dan return saham dengan menggunakan data sekunder (Pradana et al., 2020; Widodoatmodjo & Siswanto, 2017). Pradana et al. (2020) menemukan bahwa sentimen positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara itu Widodoatmodjo & Siswanto (2017) menemukan bahwa gosip di media sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, pemetaan ini menunjukkan dua temuan yang mempelajari hubungan media sosial dengan aktivitas perdagangan saham di Indonesia: (1) masih terdapat inkonsistensi hasil, baik dalam kelompok minat/keputusan maupun kelompok harga/return; dan (2) belum ada penelitian yang secara spesifik membedakan efek media sosial berdasarkan karakteristik fundamental saham (e.g., kapitalisasi pasar, likuiditas, atau sektor industri). Kedua temuan ini mengindikasikan bahwa topik ini masih terbuka untuk dieksplorasi lebih lanjut.

Pembahasan akan diawali dari inkonsistensi hasil, baik dalam kelompok minat/keputusan maupun kelompok harga/return. Inkonsistensi hasil yang ditemukan dalam sintesis ini memiliki beberapa implikasi penting. Pertama, inkonsistensi mengindikasikan bahwa hubungan antara media sosial dan aktivitas perdagangan saham tidak bersifat sederhana. Artinya, tidak dapat disimpulkan secara tunggal bahwa media sosial selalu berpengaruh positif atau selalu tidak berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham. Sebaliknya, hubungan tersebut mungkin dipengaruhi oleh faktor lain seperti karakteristik responden (pemula versus berpengalaman), jenis data yang digunakan (data persepsi survei versus data transaksi aktual), peran media sosial (sebagai variabel independen langsung versus variabel moderasi), serta kondisi pasar (bullish versus bearish).

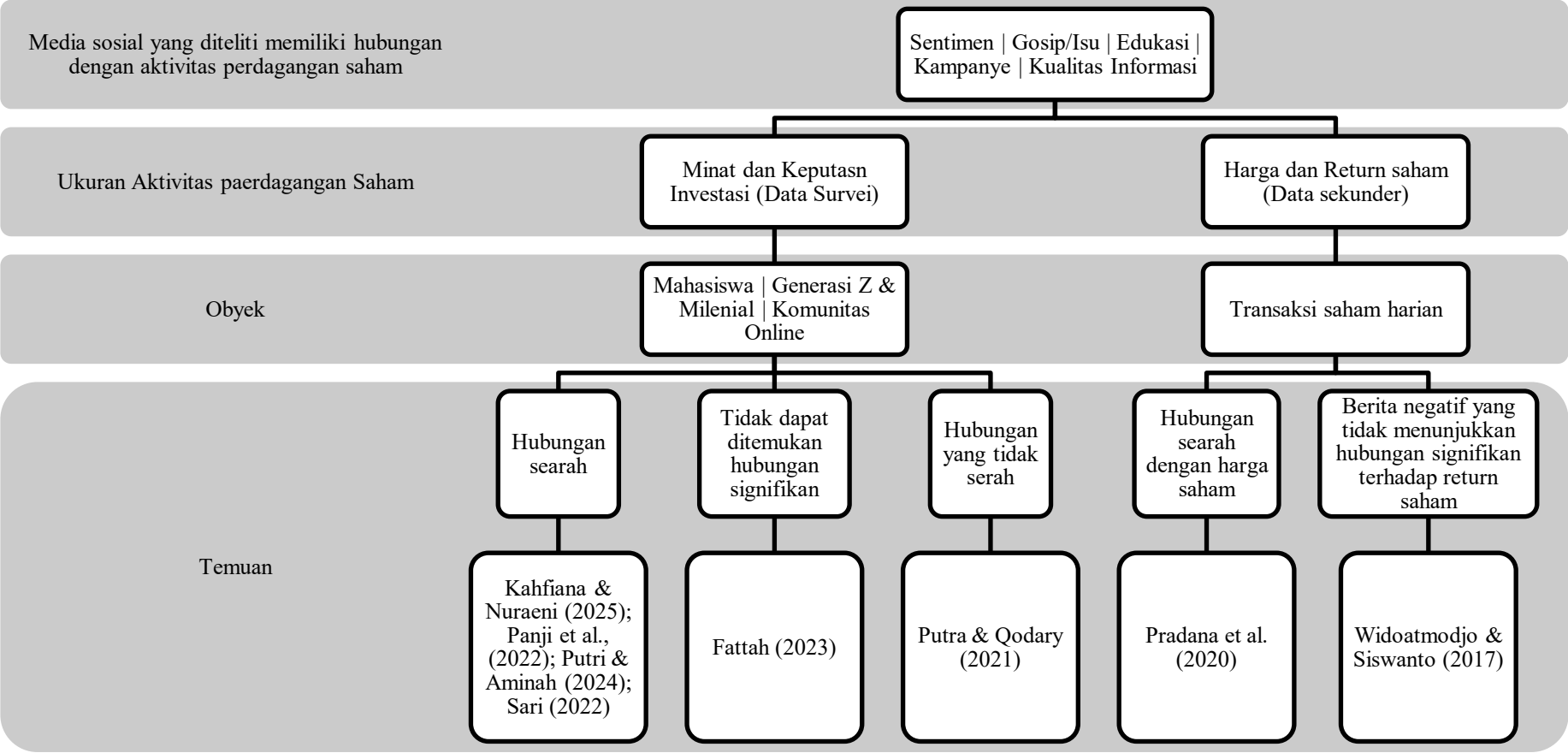
Kedua, inkonsistensi ini membuka peluang bagi penelitian lebih mendalam untuk mengidentifikasi faktor atau variabel lain yang dapat menjelaskan perbedaan hasil tersebut. Variasi temuan merupakan pintu masuk untuk memperkaya pemahaman yang lebih mendalam tentang mekanisme pengaruh media sosial dalam konteks pasar modal Indonesia. Ketiga, inkonsistensi ini memperkuat relevansi pertanyaan penelitian yang diajukan dalam studi ini, yaitu perlunya pemahaman yang lebih kontekstual dan spesifik mengenai apakah efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia

terjadi secara seragam pada semua jenis saham atau bervariasi tergantung pada karakteristik fundamental saham.

Selanjutnya, temuan kedua yang teridentifikasi dari sintesis ini adalah belum adanya penelitian yang secara spesifik membedakan efek media sosial berdasarkan karakteristik fundamental saham. Perhatian terhadap karakteristik fundamental saham ini mempertimbangkan (Hyunsun et al., 2025). Hyunsun et al. (2025) menemukan bahwa pengaruh sentimen media sosial terhadap volume perdagangan dan volatilitas saham bervariasi antar perusahaan yaitu kuat untuk Amazon dan Microsoft, tetapi lebih lemah untuk Apple karena basis perdagangannya yang besar. Dengan demikian, karakteristik fundamental saham seperti ukuran dan likuiditas atau yang lainnya adalah faktor yang perlu diperhatikan dalam memahami hubungan media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham

Sembilan artikel yang dianalisis di atas, seluruhnya cenderung memperlakukan semua jenis saham secara homogen, tanpa membedakan apakah saham tersebut memiliki kapitalisasi pasar besar (blue chip) atau kecil (small-cap), likuiditas tinggi atau rendah, serta berasal dari sektor industri tertentu atau tidak. Pada kelompok minat dan keputusan investasi, responden diberikan pertanyaan terkait dengan minat berinvestasi saham secara umum, tanpa merinci apakah minat tersebut berbeda untuk saham dengan karakteristik fundamental yang berbeda. Demikian pula pada kelompok harga dan return saham, analisis dilakukan pada saham tertentu (misalnya saham perusahaan telekomunikasi) pada Pradana et al. (2020) atau tanpa pengelompokan berdasarkan karakteristik saham sebagaimana dalam penelitian Widodoatmodjo & Siswanto (2017). Sementara itu, penjelasan Hyunsun et al. (2025) di atas menunjukkan bahwa saham dengan kapitalisasi pasar kecil cenderung lebih volatil dan lebih rentan terhadap pengaruh eksternal seperti isu atau sentimen di media sosial dibandingkan saham blue chip yang lebih likuid dan memiliki fundamental lebih kuat. Dengan demikian, kesenjangan penelitian ini menjadi peluang sekaligus urgensi bagi penelitian selanjutnya untuk menguji secara empiris apakah efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia terjadi secara seragam pada semua jenis saham, atau bervariasi tergantung pada karakteristik fundamental saham. Sintesis ini ditunjukkan pada Gambar 1.

Selain membandingkan temuan empiris, sintesis terhadap landasan teori yang digunakan dalam setiap artikel juga perlu dilakukan karena teori menjadi kerangka yang memandu bagaimana peneliti merumuskan hipotesis, memilih variabel, serta menginterpretasikan hasil. Pemahaman mengenai teori yang digunakan juga penting untuk mengidentifikasi apakah kerangka teoritis yang ada sudah memadai dalam menjelaskan fenomena pengaruh media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham, atau masih terdapat celah yang perlu diperluas.



Gambar 1. Pemetaan Konseptual: Media Sosial dan Aktivitas Perdagangan Saham di Indonesia

Berdasarkan sembilan artikel yang dianalisis, ditemukan bahwa teori yang paling dominan digunakan adalah Theory of Planned Behavior (TPB) dan Theory of Reasoned Action (TRA) sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 2. Kedua teori ini menekankan bahwa niat (intention) seseorang untuk berperilaku dalam bentuk minat atau keputusan investasi ditentukan oleh sikap, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku. Dominasi TPB dan TRA pada kelompok minat dan keputusan investasi mengindikasikan bahwa beberapa penelitian tersebut meyakini media sosial berperan sebagai sumber informasi yang mempengaruhi sikap investor.

Sementara itu, pada kelompok harga dan return saham, Widodoatmodjo & Siswanto (2017) merujuk pada Efficient Market Hypothesis (EMH) sebagai dasar untuk menguji apakah informasi publik dari media sosial dapat digunakan untuk memprediksi return saham. Pradana et al. (2020) tidak menyebutkan landasan teori secara eksplisit, meskipun pendekatan analisis sentimen yang digunakan dapat dikaitkan dengan perspektif behavioral finance. Karo et al., (2025) sebagai studi literatur mengidentifikasi beberapa teori yang digunakan pada penelitian yang menguji hubungan media sosial dengan aktivitas perdagangan saham antara lain TPB, EMH, dan Prospect Theory, yang menunjukkan bahwa faktor perilaku dan rasionalitas investor relevan dalam menjelaskan keputusan investasi. Dengan demikian, meskipun sebagian besar artikel menggunakan landasan teori dari psikologi sosial (TPB/TRA), belum dapat ditemukan penelitian yang secara eksplisit menggunakan teori yang menghubungkan karakteristik fundamental saham dengan kerentanan terhadap pengaruh media sosial. Hasil identifikasi landasan teori ini menjadi celah teoritis yang dapat dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan sintesis terhadap sembilan artikel yang membahas pengaruh media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia, ditemukan dua temuan utama. Pertama, masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian, baik pada kelompok minat dan keputusan investasi (empat artikel positif, satu tidak signifikan, satu negatif) maupun pada kelompok harga dan return saham (satu signifikan, satu tidak signifikan). Inkonsistensi ini mengindikasikan bahwa hubungan antara media sosial dan aktivitas perdagangan saham tidak bersifat universal, melainkan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti karakteristik responden, jenis data, peran media sosial, serta kondisi pasar. Kedua, belum dapat ditemukan penelitian yang secara spesifik membedakan efek media sosial berdasarkan karakteristik fundamental saham, seperti kapitalisasi pasar, likuiditas, atau sektor industri. Seluruh artikel yang ditemukan cenderung memperlakukan semua jenis saham secara homogen, sementara itu beberapa penelitian juga menjelaskan bahwa karakteristik spesifik perusahaan berperan penting dalam memahami aktivitas perdagangan saham baik yang dipahami dari media sosial maupun faktor lain yang tidak terkait dengan media sosial.

Dari sisi landasan teori, mayoritas artikel merujuk pada Theory of Planned Behavior (TPB) dan Theory of Reasoned Action (TRA) untuk menjelaskan hubungan media sosial dengan aktivitas perdagangan saham. Sementara itu, belum dapat ditemukan penelitian yang merujuk pada kerangka teori yang menghubungkan karakteristik fundamental saham dengan kerentanan terhadap pengaruh media sosial. Dengan demikian, temuan berupa senjangan penelitian tersebut dapat menjawab pertanyaan penelitian ini bahwa efek media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia terjadi dapat bervariasi tergantung karakteristik fundamental saham. Selain itu, belum dapat ditemukan penelitian yang dapat menjelaskan dengan teori tertentu terkait dengan karakteristik fundamental tersebut dalam hubungan media sosial dengan aktivitas perdagangan saham di Indonesia. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengisi kesenjangan ini dengan menggunakan data sekunder berupa transaksi riil dan membedakan analisis berdasarkan karakteristik fundamental saham.

PENELITIAN LANJUTAN

Sintesis pada artikel ini membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk menguji secara empiris apakah pengaruh media sosial terhadap aktivitas perdagangan saham di Indonesia bervariasi antar jenis saham, misalnya antara saham berkapitalisasi besar dan kecil, saham likuid dan illikuid, atau antar sektor industri. Penelitian mendatang disarankan menggunakan data sekunder berupa transaksi riil (volume, frekuensi, harga, dan return) yang dihubungkan dengan aktivitas media sosial (sentimen, jumlah mention, atau tren topik) pada periode waktu yang sama, untuk melengkapi temuan berbasis survei yang masih bersifat perseptual. Selain itu, pengembangan kerangka teoritis yang menghubungkan karakteristik fundamental saham dengan kerentanan terhadap pengaruh media sosial, misalnya dengan mengintegrasikan teori likuiditas pasar, *limited attention*, atau *information asymmetry*. Integrasi teori tersebut juga menjadi celah yang dapat diperhatikan dalam penelitian berikutnya. Dengan demikian, penelitian lanjutan diharapkan dapat menjawab pertanyaan yang masih terbuka dari studi ini, yaitu apakah efek media sosial terjadi pada semua jenis saham atau hanya pada saham-saham tertentu.

REFERENSI

- Bachmid, F., Hadady, H., & Arilaha, M. A. (2026). From Likes to Investments: The Mediating Role of Herding Behaviour Between Finfluencer Exposure , Digital Financial Literacy, and Gen Z s Digital Investment Decisions. *Journal of International Conference Proceedings (JICP)*, 8(5), 94–111. <https://doi.org/https://doi.org/10.32535/jicp.v8i4.4368>
- Dananjaya, I. G. N. A., Prayudi, M. A., & Wiguna, I. G. N. H. (2025). The Influence of Retail Investor Activity and Sentiment on Social Media on Stock Market Dynamics in Bali. *Jurnal Akuntansi*, 35(7), 2144–2158. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i07.p19>

- Fattah, M. W. (2023). Pengaruh Kemajuan Teknologi Investasi, Sosial Media Edukasi Saham, dan Motivasi Terhadap Minat Investasi di Pasar Modal Indonesia. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(4), 2026–2042. <https://doi.org/https://pdfs.semanticscholar.org/32be/770a668b63d89c87cdc628f101693cb56dab.pdf>
- Hyunsun, K., Abou-zaid, A. S., & Mohd, A. (2025). News vs Social Media : Sentiment Impact on Stock Performance of Big Tech Companies. *Risk and Financial Management*, 18(2), 1–26. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/jrfm18120660>
- Indarti, N., Hapsari, N., Lukito-Budi, A. S., & Virgosita, R. (2020). Quo vadis, ethnic entrepreneurship? A bibliometric analysis of ethnic entrepreneurship in growing markets. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 13(3), 427–458. <https://doi.org/10.1108/JEEE-04-2020-0080>
- Kahfiana, N., & Nuraeni, Y. (2025). Pengaruh Kampanye #Akuinvestorsaham , Media Sosial Dan Teknologi Virtual Trading Terhadap Minat Investasi Generasi Z Pada Saham. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen*, 6(1). <https://doi.org/https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&opi=89978449&url=https://prosiding.pnj.ac.id/index.php/SNAM/article/download/5700/2683/26374&ved=2ahUKEwirlZ24qomUAxV3zDgGHTZkDpcQFnoECBsQAQ&usg=AOvVaw1K2EbX4JfIRU1QxEX3wp7B>
- Karo, G., Barus, H. G., Salsabila, N. L., Nur, R., Harahap, A., Syahutra, R., & Rayoga, R. B. (2025). Factors Influencing Investment Decisions in the Indonesian Capital Market : A Literature Review. *Journal of Geosurface*, 10(1), 81–89. <https://doi.org/https://doi.org/10.36982/jeg.v10i1.5383>
- Lee, S., Lee, Y., Lee, J., & Kim, H. (2025). A Statistical Analysis of the Relationship Between Meme Stocks and Social Media. *IEEE Access*, 13(March), 63143–63156. <https://doi.org/https://doi.org/10.1109/ACCESS.2025.3557460>
- Li, J., & Li, Z. (2026). Sentiment, social media and meme stock return predictability. *Review of Behavioral Finance*, 18(2), 97–116. <https://doi.org/10.1108/RBF-05-2025-0212>
- Linnenluecke, M. K., Marrone, M., & Singh, A. K. (2020). Conducting systematic literature reviews and bibliometric analyses. *Australian Journal of Management*, 45(2), 175 –194. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/0312896219877678>
- Martaningrat, N. W. S., & Kurniawan, Y. (2024). The Impact of Financial Influencers , Social Influencers , and FOMO Economy on the Decision-Making of Investment on Millennial Generation and Gen Z of Indonesia. *Journal of Ecohumanism*, 3(3), 1319–1335. <https://doi.org/https://doi.org/10.62754/joe.v3i3.3604>
- Murti, N. W., & Sugiri, S. (2024). Potential Confusion Between Value Investing and Fundamental Analysis Explored Through Piotroski F-Score. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 9(3), 287–298. <https://doi.org/https://doi.org/10.23917/reaksi.v9i3.6937>
- Panji, M., Wafiroh, N. L., & Kunci, K. (2022). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan Dan Sosial Media Edukasi Saham Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Mahasiswa Kota Malang). *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 8(2), 200–206. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/jseh.v8i2.57>
- Pradana, M. G., Nurcahyo, A. C., & Saputro, P. H. (2020). Pengaruh Sentimen Di Sosial

- Media Dengan Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edutic*, 6(2).
<https://doi.org/https://doi.org/10.21107/edutic.v6i2.6992>
- Putra, J., & Qodary, H. F. (2021). Pengaruh Pengenaan Bea Materai Dan Kemudahan Teknologi Investasi Terhadap Minat Investasi Yang Dimoderasi Oleh Sosial Media Edukasi Saham. *Media Akuntansi Perpajakan*, 6(1), 31–39.
<https://doi.org/http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/MAP>
- Putri, A., & Aminah, I. (2024). Pengaruh Platform Media Sosial Dan Modal Awal Minimum Investasi Terhadap minat Investasi Saham Generasi Z Di Provinsi DKI Jakarta. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen*, 5(2).
<https://doi.org/https://prosiding.pnj.ac.id/index.php/SNAM/article/view/2920/2023>
- Sari, D. P. (2022). Dapatkah Informasi Media Sosial dan Pengetahuan Followers Menggugah Minat Investasi Saham ? Sebuah Studi pada Followers Instagram Broker Saham Tanam Duit. *Jurnal Manajemen*, 12(2), 20–37.
<https://doi.org/https://doi.org/10.46806/jman.v12i1.974>
- Semenova, V., & Winkler, J. (2025). Social contagion and asset prices: Reddit’s self-organized bull runs. *Quantitative Finance ISSN:*, 25(12), 1873–1904.
<https://doi.org/10.1080/14697688.2025.2559970>
- Smith, M. L., Kilders, V., Kuethe, T., & Widmar, N. O. (2025). A Time Series Analysis of Herd Investor Behavior Using Online and Social Media Data. *SAGE Open*, 15(3), 1–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/21582440251375185>
- Widoatmodjo, S., & Setyawan, I. R. (2022). Disagreement on social media and stock trading volume: The Indonesian context. *Journal of International Studies*, 15(4), 150–164. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2022/15-4/9>
- 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(02), 232–246.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24912/je.v22i2.223>