

## ANALISIS RETURN & RISIKO STRATEGI *SCREENING* SAHAM OLEH YOUTUBER INDONESIA

Franky Kesuma<sup>1\*</sup>

\*korespondensi

<sup>1</sup> Manajemen, Fakultas Bisnis, Universitas Darwan Ali, Sampit, Indonesia

Email\*: [franky.kesuma@gmail.com](mailto:franky.kesuma@gmail.com)

*History of Article : received March 2025, accepted March 2025, published March 2025*

---

**Abstract** - This study aims to prove whether the stock screening strategy provided by Indonesian YouTubers can give significantly higher returns compared to Indonesian market returns (IDX Composite). After forming 3 portfolios based on various screening criteria provided by 3 Indonesian Financial/Investment YouTubers, it was found that the returns of the three portfolios were not significantly higher than the IDX Composite returns for short-term or long-term investments. Although the portfolio's average return with the most stringent screening criteria appears to be greater than the IDX Composite, this is accompanied by a higher increase in value-at-risk and a consistently higher standard deviation than the IDX Composite. So the recommendations given by influencers may not just be formulated based on the most optimal screening strategy for their audience, but are also influenced by their interests.

**Keywords:** *Portfolio Return, YouTube, Herd Behavior, Influencer, Portfolio Risk*

---

**Abstrak** - Studi ini bertujuan untuk membuktikan apakah strategi *screening* saham yang diberikan oleh YouTuber Indonesia bisa memberikan keuntungan yang signifikan lebih tinggi dibandingkan *return* pasar (IHSG). Setelah membentuk 3 portofolio berdasarkan berbagai kriteria *screening* yang diberikan oleh 3 *YouTuber* Keuangan/Investasi Indonesia, ditemukan bahwa *return* ketiga portofolio tidak signifikan lebih tinggi dibandingkan *return* IHSG baik untuk investasi jangka pendek ataupun jangka panjang. Meskipun rata-rata *return* portofolio dengan kriteria *screening* paling ketat nampak lebih besar dibandingkan IHSG, hal ini diiringi dengan peningkatan risiko *value-at-risk* yang lebih tinggi serta standar deviasi portofolio yang konsisten lebih tinggi dibandingkan IHSG. Hasil mengindikasikan kemungkinan bahwa rekomendasi yang diberikan oleh *influencer* tidak hanya diformulasikan berdasarkan strategi *screening* yang paling optimal bagi penontonnya, tetapi juga dipengaruhi oleh kepentingan pribadinya.

**Kata Kunci:** *Return Portofolio, YouTube, Herd Behavior, Influencer, Risiko Portofolio*

---

### PENDAHULUAN

Dalam era digital saat ini, media sosial telah menjadi sumber utama bagi sebagian masyarakat untuk memperoleh informasi investasi. Melalui video yang dibuatnya, *influencer* sering kali membagikan strategi investasi, termasuk metode *screening* saham yang menjanjikan keuntungan optimal (Pandey et al., 2025). Strategi ini umumnya didasarkan pada analisis fundamental, seperti *ROE*, *Market Capitalization*, *Net income growth*, dan lain-lain, atau dikombinasikan juga dengan analisis teknikal untuk menyaring saham-saham potensial di pasar modal. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa media sosial memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi individu (Lim et al., 2017). Beberapa penelitian terdahulu di Indonesia menemukan pengaruh positif dari saran *influencer* terhadap minat investasi atau pengetahuan investasi masyarakat Indonesia seperti pada penelitian Afnidiani & Husna (2025) dan Rachma et al. (2024).

Meskipun demikian, terdapat keterbatasan dalam literatur yang melakukan evaluasi empiris *return* dari strategi yang direkomendasikan oleh *influencer*. Penelitian terdahulu oleh Xiao (2020) menemukan bahwa sebagian besar strategi yang diberikan oleh *influencer* Amerika Serikat mampu

mengalahkan *return* pasar. Namun, pengujian ini eksklusif hanya menggunakan *data set* Amerika Serikat. Hal ini membuka peluang untuk perluasan penelitian dengan menguji menggunakan *data set* negara lain, contohnya Indonesia. Pasar modal Indonesia memiliki karakteristik unik yang membedakannya dengan pasar modal Amerika Serikat. Pasar modal Amerika Serikat dikenal sebagai pasar modal terbesar dan paling likuid di dunia, sebaliknya, pasar modal negara berkembang (*emerging market*) seperti Indonesia lebih kecil dengan likuiditas yang lebih rendah (Yasmin, 2021). Menurut Donadelli & Proserpi (2012), *emerging market* memiliki volatilitas yang tinggi namun memberikan *return* yang besar. Selain itu, regulasi pasar modal Amerika Serikat cenderung lebih ketat dengan tingkat transparansi yang tinggi, sehingga faktor perlindungan investor bisa sangat dijaga, sementara di Indonesia, meskipun terdapat regulasi yang mengatur pasar modal, penegakan hukum bagi para pelaku pelanggaran masih kurang dilakukan, yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor (Iroth et al., 2025; Wijaya & Gunadi, 2022). Selain itu, terdapat banyak penelitian terdahulu yang mengungkapkan perbedaan kualitas pendidikan di Indonesia dan Amerika Serikat yang berkontribusi pada rendahnya kualitas SDM di Indonesia relatif terhadap masyarakat Amerika Serikat (Hayuningrum et al., 2024; Pratiwi & Kuswandi, 2024). Sehingga strategi investasi yang bekerja di Amerika Serikat belum tentu akan bekerja di Pasar Modal Indonesia.

Disisi lain penelitian Zhang, et al. (2023) yang menguji apakah *influencer* keuangan bisa memanipulasi pasar menemukan bahwa seiring dengan peningkatan jumlah dan loyalitas pengikut, *influencer* bisa meningkatkan likuiditas perdagangan saham di Bursa, namun pada saat bersamaan, para *influencer* ini cenderung meningkatkan intensitas *predatory trading* dengan menganjurkan pengikutnya untuk membeli saham-saham yang bisa menguntungkan dirinya sendiri, memanfaatkan *herding behavior bias* dari para pengikutnya. Dengan demikian, tidak menutup kemungkinan bahwa *influencer* memberikan serangkaian rekomendasi saham yang tidak hanya didasarkan pada kepentingan penonton dan pengikutnya, tetapi juga dipengaruhi oleh kepentingan pribadinya.

Berangkat dari fenomena dan gap penelitian tersebut, peneliti memutuskan untuk menguji *return* portofolio yang dibentuk berdasarkan rekomendasi proses *screening* yang diberikan oleh 3 *influencer* finansial ternama di YouTube: Doddy Bicara Investasi; JSXPRO ID; dan Sudarsan Glory. Doddy Prayogo selaku pemilik channel YouTube Doddy Bicara Investasi adalah seorang Dosen, Investor, dan *YouTuber* Finansial asal Indonesia dengan total *subscriber* lebih dari 319,000 orang dan akun instagramnya doddy.prayogo memiliki 100,000 lebih *follower*. Kemudian Tommy Yu selaku *founder* JSXPRO ID adalah seorang *influencer* YouTube, dan *financial guru* yang memiliki 418,000 lebih *subscriber*. Sementara Sudarsan Glory bekerja sebagai *Corporate Funding Relationship Manager* di CIMB Niaga selain mengelola *channel* YouTube-nya dengan 57,200 lebih *subscriber* dan akun Instagramnya sudarsanglory yang memiliki 29,100 lebih *follower*. Selain dari jumlah *subscriber* dan *follower* yang besar, ketiga *influencer* ini dipilih karena mewakili 3 tingkat keketatan kriteria *screening* yang berbeda.

**Tabel 1.** Kriteria *Screening* Saham *YouTuber*

No	Kriteria	Doddy Bicara Investasi	JSXPRO ID	Sudarsan Glory
1	<i>Market Capitalization</i>	>Rp20 Trillion	>Rp20 Trillion	>Rp5 Trillion
2	<i>Consecutive Dividend Payment</i>	10 Years		10 Years
3	<i>Net Profit Margin</i>	>7.5%	>0%	>7.5%
4	<i>Revenue Growth</i>	>5%	>0%	
5	<i>Net income growth</i>	>5%		
6	<i>Return on Equity</i>	>12.5%	>15%	
7	<i>Debt-to-Equity Ratio</i>	<1	<1	<1

Sumber: Olahan Penulis, 2025, Doddy Bicara Investasi [https://www.youtube.com/watch?v=n4o\\_nl-AJ5o](https://www.youtube.com/watch?v=n4o_nl-AJ5o), JSXPRO ID <https://www.youtube.com/watch?v=xYmeUcSoduI>, Sudarsan Glory [https://www.youtube.com/watch?v=As9Cxcg\\_bXM](https://www.youtube.com/watch?v=As9Cxcg_bXM)

Tabel diatas ini menunjukkan masing-masing kriteria *screening* saham yang diberikan oleh masing-masing *YouTuber* yang diurutkan berdasarkan tingkat ke-ketatan kriteria *screening*nya: 1. Doddy Bicara Investasi (Paling ketat); 2. JSXPRO ID (moderat); dan 3. Sudarsan Glory (paling longgar).

*Market Capitalization* didefinisikan sebagai nilai pasar keseluruhan dari sebuah perusahaan atau biasa disebut juga sebagai kapitalisasi pasar. Terdapat banyak penelitian terdahulu Marito & Sjarif (2020) yang menemukan pengaruh positif dari *market capitalization* terhadap *return* saham. *Consecutive Dividend Payment* adalah pembayaran dividen yang konsisten dan tidak terputus setiap tahunnya. Menurut Handriani & Robiyanto (2018), perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjual yang bagus serta profitabilitas yang besar cenderung lebih konsisten dalam pembagian dividennya ketimbang perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya. *Net Profit Margin* adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. NPM yang besar menunjukkan produktivitas perusahaan yang bagus dan menunjukkan juga kemampuan manajemen perusahaan yang cukup baik untuk dapat memberikan margin keuntungan yang wajar sebagai kompensasi untuk pemegang saham yang menanggung risiko atas investasi modalnya di perusahaan. NPM juga digunakan oleh investor untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Astuti, 2021; Mahdi & Khaddafi, 2020). *Revenue Growth* menunjukkan pertumbuhan atau penurunan tingkat penjualan dari waktu ke waktu. Rasio ini juga menunjukkan kecepatan pertumbuhan dari suatu bisnis (Okerekeoti, 2021). *Net Income* merupakan indikator yang sangat penting untuk mengukur tingkat kesehatan perusahaan karena keuntungan bersih merepresentasikan profitabilitas inti suatu perusahaan. Sehingga pertumbuhan keuntungan bersih atau *Net Income Growth* yang positif menjadi kriteria yang sangat penting dalam pemilihan saham investasi (Gharaibeh et al., 2022). *Return on Equity* adalah instrumen pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak menggunakan modalnya sendiri. Selain itu, ROE juga mengukur seberapa besar tingkat pengembalian untuk para pemegang saham perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan manajemen perusahaan yang efektif dan efisien, serta performa perusahaan yang baik (Hertina & Saudi, 2019). *Debt to Equity Ratio* merupakan pengukuran tingkat *solvency* perusahaan. Semakin besar tingkat DER perusahaan, semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh investor. Selain itu, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi juga perlu membayar bunga pinjaman yang lebih tinggi (Hertina & Saudi, 2019).

Selain tingkat *return*, salah satu faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh investor dalam proses keputusan investasi adalah risiko investasi. Penelitian terdahulu oleh Zaimovic et al. (2021) menjelaskan bahwa tingkat risiko investasi dapat diturunkan dengan melakukan diversifikasi portofolio. Semakin banyak jumlah saham dalam portofolio, maka semakin kecil *unsystematic risk* (risiko spesifik dari suatu perusahaan), sehingga volatilitas dari portofolio akan lebih rendah. Kemudian, untuk mendapatkan efek diversifikasi yang optimal, dibutuhkan setidaknya 30 hingga 50 saham. Dalam penelitian ini, risiko IHSG dan risiko portofolio dihitung menggunakan *value-at-risk*. *Value-at-Risk* (VaR) merupakan salah satu metode perhitungan risiko dari suatu portofolio sekuritas keuangan yang paling dikenal dan sering digunakan (Dimitrova et al., 2021). *Value at risk* (VaR) dapat mengukur kemungkinan kerugian terburuk dalam portofolio investasi selama periode tertentu, baik itu dalam jangka waktu tiga bulan, satu tahun ataupun lebih, sehingga kita dapat memahami tingkat volatilitas *return* portofolio dan membandingkannya terhadap risiko *market return* (Amin et al., 2018; Benninga & Wiener, 1998).

Dalam pengelolaan portofolio investasi terdapat dua kubu: *passive investing* dan *active investing*. Penganut *passive investing* melakukan investasi jangka panjang untuk memperoleh *return* yang konsisten. Mereka jarang melakukan perubahan dalam portofolio investasi. Sedangkan *active traders* melakukan penyesuaian secara berkala terhadap isi portofolionya, membeli saham dengan

performa yang lebih bagus dan menjual saham yang *underperforming* dengan harapan untuk mendapatkan *abnormal return*. Performa dari kedua metode investasi ini sudah sering diuji dan berdasarkan banyak penelitian terdahulu, keuntungan tambahan yang didapat menggunakan *active investing* tidak bisa mengalahkan keuntungan pasar setelah mempertimbangkan peningkatan biaya dan *fee* yang muncul karena pengelolaan yang aktif (Blake et al., 1993; Cremers et al., 2016). Lebih lanjut, menurut Rompotis (2013) performa dari *active investing* tidak signifikan berbeda dengan *passive investing*.

Dalam penelitian ini penulis menerapkan metode *passive investing*, dimana proses *screening* saham hanya dilakukan satu kali pada tahun 2021 sehingga tidak ada perubahan isi portofolio saham pada tahun-tahun selanjutnya karena berdasarkan penelitian Ling, et al. (2014), investor pemula cenderung menggunakan strategi *buy-and-hold*, dimana investor membeli saham dengan rencana untuk memegangnya dalam periode waktu yang lama tanpa perlu secara aktif mengubah isi portofolio investasinya. Selain itu, menurut Joshi & Dash (2023), investor yang memiliki *herding bias*, cenderung menggunakan strategi *passive investing*. Mereka mempunyai kebiasaan meniru strategi investor lain yang lebih sukses (dalam kasus ini *financial influencer/YouTuber*) atau mengikuti keputusan mayoritas dan menunjukkan keinginan untuk mengambil jalan pintas demi menghindari kesulitan serta ketidaknyamanan dalam proses investasi. Sehingga apabila terjadi kerugian, tingkat penyesalan menjadi rendah karena semua orang juga rugi (Mand et al., 2023; Patel et al., 1991).

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu apakah strategi *screening* saham oleh *YouTuber* bisa memberikan keuntungan yang signifikan lebih besar dibandingkan *return* pasar (*return* IHSG), dan membandingkan tingkat risiko *value-at-risk* dari *return* portofolio dan *return* IHSG. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, diduga bahwa dengan portofolio investasi yang dibentuk berdasarkan strategi *screening* yang diberikan oleh *YouTuber* tidak dapat memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan IHSG. Selain itu, risiko investasi akan meningkat karena tingkat diversifikasi portofolio yang lebih rendah dibandingkan IHSG.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih terinformasi dan mendorong literasi keuangan yang lebih baik di kalangan masyarakat. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi jembatan untuk penelitian selanjutnya yang menguji tingkat keuntungan dari strategi investasi yang diberikan oleh *influencer*, baik itu YouTube ataupun *social media* lainnya.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif uji beda untuk menguji apakah portofolio saham yang dibentuk berdasarkan kriteria yang diberikan oleh *influencer* YouTube di Indonesia mampu menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan *return* pasar (IHSG). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor keuangan dikeluarkan dari populasi karena salah satu kriteria yang digunakan ( $DER < 1$ ) dihitung berdasarkan tingkat utang perusahaan, sedangkan utang dalam sektor keuangan memiliki implikasi yang berkebalikan dari perusahaan di sektor lain.

Selanjutnya, penentuan sampel penelitian dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan cara memilih seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 dan tetap berjalan sampai tanggal 30 Juni 2024. Seluruh perusahaan yang mengalami kebangkrutan ditengah periode tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian karena peneliti ingin menguji performa portofolio sampai dengan 3 tahun penuh, serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh (Duuren et al., 2016) yang membagikan kuisioner pada tahun 2011 untuk mencari tahu performa *return* jangka panjang (3 tahun) dari perusahaan yang menerapkan kebijakan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) yang bagus.

Berikut ini adalah penjelasan untuk masing-masing kriteria yang digunakan dalam proses *screening* dalam penelitian ini. Untuk daftar kriteria *screening* dapat dilihat pada tabel 1 di atas.

**Market Capitalization**

*Market capitalization* dihitung berdasarkan harga pasar saham dikali dengan jumlah lembar saham beredar. Dimana harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga pada Hari Kamis, tanggal 1 Juli 2021. Berikut merupakan rumus yang digunakan.

$$Market\ Capitalization_i = Harga\ Saham_i \times Jumlah\ Saham\ Beredar_i \dots\dots\dots(1)$$

**Consecutive Dividend Payment**

Dalam penelitian ini, perusahaan dianggap memenuhi syarat apabila perusahaan telah membagikan dividen tunai sejak tahun 2011 dan pembayaran dividen tidak terputus selama sepuluh tahun penuh sampai dengan tahun 2021. Proses seleksi ini hanya dilakukan untuk portofolio yang diberikan oleh Doddy Bicara Investasi serta Sudarsan Glory, sedangkan portofolio yang diberikan oleh JSXPRO ID tidak dihadapkan pada *constraint* yang serupa.

**Net Profit Margin**

Dalam penelitian ini, *net profit margin* dihitung berdasarkan rasio *net income* (pendapat bersih) dibagi terhadap *net sales* (penjualan). Nilai tersebut kemudian dikalikan 100%. Berikut merupakan rumus yang digunakan.

$$Net\ Profit\ Margin_i = \frac{Net\ Income_{it}}{Net\ Sales_{it}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Dimana:

*Net Income<sub>it</sub>* = Nilai pendapatan bersih perusahaan *i* pada tanggal *t*

*Net Sales<sub>it</sub>* = Nilai penjualan perusahaan *i* pada tanggal *t*

**Revenue Growth**

Dalam penelitian ini, pertumbuhan *revenue* yang diukur adalah pertumbuhan tahunan dari tahun 2020 ke tahun 2021. Selisih dari pertumbuhan ini kemudian akan dibagi dengan penjualan tahun 2020. Berikut merupakan rumus yang digunakan.

$$Revenue\ Growth_i = \frac{(Net\ Sales_{it} - Net\ Sales_{it-1})}{Net\ Sales_{it-1}} \dots\dots\dots(3)$$

Dimana:

*Net Sales<sub>it</sub>* = Nilai penjualan perusahaan *i* pada tanggal *t*

**Net Income Growth**

Dalam penelitian ini, pertumbuhan laba bersih perusahaan yang diukur adalah dari periode tahun 2020 ke tahun 2021. Selisih dari pertumbuhan ini kemudian akan dibagi dengan laba tahun 2020. Berikut merupakan rumus yang digunakan.

$$Net\ Income\ Growth_i = \frac{(Net\ Income_{it} - Net\ Income_{it-1})}{Net\ Income_{it-1}} \dots \dots \dots (4)$$

Dimana:

$Net\ Income_{it}$  = Nilai pendapatan bersih perusahaan  $i$  pada tanggal  $t$

### **Return on Equity (ROE)**

ROE dihitung dengan membagi nilai laba bersih perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Data yang digunakan merupakan data tahun 2021. Berikut rumus yang digunakan dalam penelitian ini.

$$ROE_i = \frac{Net\ Income_i}{Total\ Equity_i} \dots \dots \dots (5)$$

Dimana:

$Net\ Income_i$  = Nilai pendapatan bersih perusahaan  $i$  pada tahun 2021

$Total\ Equity_i$  = Nilai total ekuitas perusahaan  $i$  pada tahun 2021

### **Debt to Equity Ratio (DER)**

DER dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Data yang digunakan merupakan data tahun 2021. Berikut rumus yang digunakan dalam penelitian ini.

$$DER_i = \frac{Total\ Liabilities_i}{Total\ Equity_i} \dots \dots \dots (6)$$

Dimana:

$Total\ Liabilities_i$  = Nilai total liabilitas perusahaan  $i$  pada tahun 2021

$Total\ Equity_i$  = Nilai total ekuitas perusahaan  $i$  pada tahun 2021

### **Sumber Data Penelitian**

Untuk mendapatkan data nama perusahaan, kode ticker, dan sektor industri masing-masing saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 1 Juli 2021, peneliti menggunakan *website* IDX (<https://www.idx.co.id/>). Berikutnya data-data keuangan yang diperlukan untuk menghitung kriteria *screening*: (1) Laba Bersih, (2) Total Ekuitas, (3) Total Utang, (4) Penjualan Bersih, (5) Harga Pasar Saham, (6) Total Saham Beredar, (7) Laba Bersih tahun lalu, didapat melalui *website* Yahoo Finance (<https://finance.yahoo.com/>) dengan cara memasukkan kode *ticker* perusahaan, kemudian masuk ke menu *Financials*.

### **Proses Screening Saham dalam Portofolio**

Berikut ini adalah tahapan proses *screening* yang perlu dilakukan:

1. Tahap pertama adalah mengunduh seluruh data yang diperlukan kedalam program Microsoft Excel dengan format: nama perusahaan, kode ticker, sektor industri, dan tanggal IPO perusahaan.
2. Pada tahap kedua, keluarkan seluruh perusahaan yang bergerak dalam industri keuangan dan mencari data keuangan untuk seluruh perusahaan yang tersisa.
3. Tahap ketiga, hitung nilai *market capitalization* dari seluruh perusahaan yang tersisa, kemudian keluarkan seluruh perusahaan yang memiliki *market capitalization* dibawah 5 Triliun Rupiah.

4. Tahap keempat, hitung nilai DER seluruh perusahaan yang tersisa dan keluarkan semua perusahaan yang memiliki DER lebih dari atau sama dengan 1.
5. Tahap kelima, buat 3 duplikat untuk data yang tersisa karena masing-masing influencer memiliki kriteria *screening* yang berbeda.
6. Tahap keenam, untuk portofolio Doddy Bicara Investasi dan JSXPRO ID, keluarkan seluruh perusahaan yang memiliki Market Capitalization dibawah 20 Triliun Rupiah.
7. Tahap ketujuh, untuk portofolio Sudarsan Glory, keluarkan seluruh perusahaan yang memiliki *Net Profit Margin* dibawah 7,5%.
8. Keluarkan seluruh perusahaan yang memiliki *Net Profit Margin* negatif,
9. Keluarkan seluruh perusahaan dengan *Revenue Growth* yang tidak bertumbuh,
10. Keluarkan seluruh perusahaan dengan *Net income growth* yang tidak bertumbuh, dan
11. Keluarkan seluruh perusahaan dengan *Return on Equity* dibawah 15%.
12. Keluarkan seluruh perusahaan yang memiliki *Net Profit Margin* dibawah 7,5%,
13. Keluarkan seluruh perusahaan yang memiliki *Revenue Growth* dibawah 5%,
14. Keluarkan seluruh perusahaan yang memiliki *Net income growth* dibawah 5%, dan
15. Keluarkan seluruh perusahaan yang memiliki *Return on Equity* dibawah 12,5%.
16. Langkah terakhir adalah mencari data pembayaran dividen untuk seluruh perusahaan yang tersisa dalam portofolio Doddy Bicara Investasi dan Sudarsan Glory, dan menseleksi seluruh perusahaan yang membayarkan dividen kas selama 10 tahun berturut-turut. Tahap ini dilakukan paling akhir untuk mengurangi jumlah perusahaan yang perlu dicari data pembayaran dividen nya.

Selanjutnya, untuk melakukan uji beda, dibutuhkan data *return* portofolio dan *return* IHSG pada tahun 2021. Dalam penelitian ini, *return* portofolio dihitung berdasarkan rata-rata *return* setiap saham dalam portofolio dengan bobot yang sama untuk setiap sahamnya, sedangkan *return* IHSG dihitung menggunakan rata-rata *return* harian IHSG yang disetahunkan. Data harga saham dan IHSG diperoleh melalui *website* investing.com (<https://www.investing.com/>) dengan periode tiga tahun mulai dari 1 Juli 2021 hingga 30 Juni 2024.

$$r_i = \ln \left( \frac{P_{it}}{P_{it-1}} \right) \dots \dots \dots (7)$$

$$r_{pt} = \sum_{i=1}^n \left( \frac{r_{it}}{n} \right) \dots \dots \dots (8)$$

Dimana:

$r_{pt}$  = *return* portofolio pada periode  $t$

$r_{it}$  = *return* saham perusahaan  $i$

$n$  = jumlah perusahaan dalam portofolio

$P_{it}$  = Harga saham perusahaan  $i$  pada periode  $t$

$P_{it-1}$  = Harga saham perusahaan  $i$  pada hari sebelumnya.

Setelah mendapatkan data *return* ketiga portofolio dan *return* IHSG, dilakukan pengujian t-test menggunakan program microsoft excel untuk menentukan apakah terdapat perbedaan nilai yang signifikan antar kedua kelompok data tersebut. Proses pengujian t-test ini dilakukan sebanyak tiga kali:

1. Perbandingan *return* portofolio Doddy Bicara Investasi dengan *return* IHSG;
2. Perbandingan *return* portofolio JSXPRO ID; dengan *return* IHSG dan
3. Perbandingan *return* portofolio Sudarsan Glory dengan *return* IHSG.

### Risiko *Value-at-Risk*

*Value at risk* (VaR) adalah ukuran risiko kerugian investasi yang mengestimasi berapa banyak kerugian yang mungkin terjadi pada sekumpulan investasi dalam jangka waktu tertentu (dan dengan probabilitas tertentu). Dalam konteks portofolio investasi, nilai VaR dapat didefinisikan sebagai kemungkinan kerugian maksimum dari portofolio tersebut selama kurun waktu tertentu dengan asumsi tidak ada perubahan pada isi portofolio (Jorion, 2002). Nilai VaR didapatkan dengan mencari tingkat kerugian tertinggi dalam periode 3 Bulan, 6 Bulan, 1 Tahun dan 3 Tahun.

### Hipotesis Statistik

Untuk menguji hipotesis pertama, yaitu apakah portofolio yang dibentuk berdasarkan kriteria *screening* dari *Youtuber* memiliki tingkat *return* yang lebih rendah dibandingkan *return* IHSG, maka dibentuk hipotesis statistik sebagai berikut:

$$H_{0,1}: rP_t > rIHSG_t$$

$$H_{a,1}: rP_t \leq rIHSG_t$$

Dimana:

$rP_t$  = *return* portofolio pada periode  $t$  (3 Bulan, 6 Bulan, 1 Tahun, dan 3 Tahun)

$rIHSG_t$  = *return* IHSG pada periode  $t$  (3 Bulan, 6 Bulan, 1 Tahun, dan 3 Tahun)

Kemudian, untuk menguji hipotesis kedua penelitian terkait dengan risiko investasi (VaR), karena risiko  $rP_t$  diduga lebih tinggi dibandingkan  $rIHSG_t$ , maka dibentuk hipotesis statistik sebagai berikut:

$$H_{0,1}: VaRP_t \leq VaRIHSG_t$$

$$H_{a,1}: VaRP_t > VaRIHSG_t$$

Dimana:

$VaRP_t$  = nilai VaR portofolio pada periode  $t$  (3 Bulan, 6 Bulan, 1 Tahun, dan 3 Tahun)

$VaRIHSG_t$  = nilai VaR IHSG pada periode  $t$  (3 Bulan, 6 Bulan, 1 Tahun, dan 3 Tahun)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Proses *Screening* Saham

Setelah melakukan proses *screening*, dapat dilihat pada Tabel 2 dibawah ini adalah list seluruh perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria yang diberikan oleh masing-masing *influencer* pada tahun 2021. Portofolio DBI (Doddy Bicara Investasi terdiri dari 2 perusahaan, portofolio JSX (JSXPRO ID) terdiri dari 6 perusahaan, sedangkan portofolio SDG (Sudarsan Glory) terdiri dari 15 perusahaan.

**Tabel 2.** Hasil *Screening* Saham Doddy Bicara Investasi

No	Kode Ticker Perusahaan	Market Capitalization > Rp 20 Trillion	Concecutive Dividend Payment 10 years+	NPM > 7,5%	Revenue Growth > 5%	Net Income Growth > 5%	ROE > 12,5%	DER < 1
1	KLBF	63,067,550,336,505	16 years	8,25%	13,62%	16,48%	14,97%	0,21
2	UNTR	55,238,937,165,286	17 years	7,73%	31,67%	71,24%	14,31%	0,57

*Market Capitalization* adalah nilai kapitalisasi pasar perusahaan pada tahun 2021; *Concecutive Dividend Payment* adalah berapa tahun perusahaan membayarkan dividen secara tidak terputus setiap tahunnya pada tahun 2021; *NPM* adalah nilai *Net Profit Margin* perusahaan pada tahun 2021; *Revenue Growth* adalah persentase pertumbuhan pendapatan perusahaan dari tahun 2020 ke tahun 2021; *Net Income Growth* adalah persentase pertumbuhan Laba Bersih perusahaan dari tahun 2020 ke

tahun 2021; ROE adalah rasio *Return on Equity* perusahaan pada tahun 2021; dan DER adalah rasio *Debt to Equity* perusahaan pada tahun 2021.

Sumber: Olahan Penulis, 2025

**Tabel 3.** Hasil *Screening* Saham JSXPRO ID

No	Kode Ticker Perusahaan	Market Capitalization > Rp 20 Trillion	NPM > 0%	Revenue Growth > 0%	ROE > 15%	DER < 1
1	ADRO	26,020,895,964,620	4,28%	57,51%	20,94%	0,70
2	SCMA	21,887,449,950,049	4,40%	16,25%	18,06%	0,33
3	BYAN	39,154,001,957,700	1,31%	104,44%	116,94%	0,31
4	MIKA	37,394,757,978,305	3,54%	27,30%	20,74%	0,16
5	TLKM	285,209,037,190,894	5,78%	4,96%	17,06%	0,90
6	EMTK	149,586,296,032,095	2,27%	7,58%	16,81%	0,13

*Market Capitalization* adalah nilai kapitalisasi pasar perusahaan pada tahun 2021; NPM adalah nilai *Net Profit Margin* perusahaan pada tahun 2021; *Revenue Growth* adalah persentase pertumbuhan pendapatan perusahaan dari tahun 2020 ke tahun 2021; ROE adalah rasio *Return on Equity* perusahaan pada tahun 2021; dan DER adalah rasio *Debt to Equity* perusahaan pada tahun 2021

Sumber: Olahan Penulis, 2025

**Tabel 4.** Hasil *Screening* Saham Sudarsan Glory

No	Kode Ticker Perusahaan	Market Capitalization > Rp 5 Trillion	Concecutive Dividend Payment 10 Years+	NPM > 7,5%	DER < 1
1	KLBF	63,067,550,336,505	16 years	8,25%	0,21
2	UNTR	55,238,937,165,286	17 years	7,73%	0,57
3	ASII	174,897,451,110,959	18 years	11,56%	0,70
4	HMSA	113,292,643,719,831	17 years	13,85%	0,82
5	MYOR	49,044,031,444,752	19 years	23,52%	0,75
6	INTP	33,041,570,722,578	15 years	8,26%	0,27
7	AALI	13,333,259,159,191	23 years	8,11%	0,44
8	CPIN	97,599,912,120,000	11 years	14,28%	0,41
9	ACES	19,891,838,384,636	11 years	9,47%	0,29
10	SMGR	52,037,764,034,063	29 years	17,93%	0,91
11	TSPC	5,550,199,796,724	22 years	7,33%	0,40
12	ROTI	6,608,513,304,227	10 years	8,63%	0,46
13	LSIP	6,500,994,255,123	12 years	21,93%	0,16
14	SMSM	6,745,597,236,907	19 years	15,90%	0,33
15	JRPT	6,092,475,069,390	16 years	35,36%	0,44

*Market Capitalization* adalah nilai kapitalisasi pasar perusahaan pada tahun 2021; *Concecutive Dividend Payment* adalah berapa tahun perusahaan membayarkan dividen secara tidak terputus setiap tahunnya pada tahun 2021; NPM adalah nilai *Net Profit Margin* perusahaan pada tahun 2021; dan DER adalah rasio *Debt to Equity* perusahaan pada tahun 2021

Sumber: Olahan Penulis, 2025

### Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, dilakukan analisis terhadap data *return* harian dari setiap portofolio investasi dan juga *return* IHSG. Hasil statistik deskriptif portofolio DBI menunjukkan bahwa rata-rata (*average*) *return* portofolio lebih tinggi dibandingkan *return* IHSG pada periode 3 bulan dan 1 tahun.

**Tabel 5.** Statistik Deskriptif *Return* IHSG

<b>Time</b>	<b>Max rIHSG</b>	<b>Ave. rIHSG</b>	<b>St. Dev rIHSG</b>	<b>Mode rIHSG</b>
3 Months	1,45%	0,06%	0,72%	0%
6 Months	1,63%	0,08%	0,71%	0%
1 Year	2,02%	0,06%	0,81%	0%
3 Years	2,34%	0,02%	0,70%	0%

Max. rIHSG adalah nilai *return* IHSG tertinggi untuk periode pengujian 3 bulan, 6 bulan, 1 tahun, dan 3 tahun; Ave. rIHSG adalah rata-rata *return* IHSG; St. Dev rIHSG adalah standard deviasi *return* IHSG; dan Mode rIHSG adalah modus (nilai yang paling sering muncul) dari *return* IHSG.

Sumber: Olahan Penulis, 2025

**Tabel 6.** Statistik Deskriptif *Return* Portofolio Doddy Bicara Investasi

<b>Time</b>	<b>Max rDBI</b>	<b>Ave. rDBI</b>	<b>St. Dev rDBI</b>	<b>Mode rDBI</b>
3 Month	4,47%	0,18%	1,66%	0%
6 Months	4,47%	0,08%	1,53%	0%
1 Year	4,47%	0,10%	1,51%	0%
3 Years	6,13%	0,01%	1,41%	0%

Max. rDBI adalah nilai *return* portofolio Doddy Bicara Investasi tertinggi untuk periode pengujian 3 bulan, 6 bulan, 1 tahun, dan 3 tahun; Ave. rDBI adalah rata-rata *return* portofolio Doddy Bicara Investasi; St. Dev rDBI adalah standard deviasi *return* portofolio Doddy Bicara Investasi; dan Mode rDBI adalah modus (nilai yang paling sering muncul) dari *return* portofolio Doddy Bicara Investasi.

Sumber: Olahan Penulis, 2025

Namun, nilai *return* tertinggi (*max*) dari portofolio DBI konsisten lebih besar dibandingkan IHSG pada setiap periode. Meskipun begitu, standar deviasi (St. Dev) portofolio berada dalam rentang 1,41% hingga 1,66% menunjukkan adanya variasi *return* yang cukup besar apabila dibandingkan dengan standar deviasi *return* IHSG. Terakhir, modus atau nilai yang paling sering muncul dalam data ini adalah 0%. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun rata-rata *return* cukup tinggi, terdapat variasi yang besar dalam *return* harian portofolio DBI relatif terhadap *return* IHSG.

**Tabel 7.** Statistik Deskriptif *Return* Portofolio JSXID PRO

<b>Time</b>	<b>Max rJSX</b>	<b>Ave. rJSX</b>	<b>St. Dev rJSX</b>	<b>Mode rJSX</b>
3 Month	4,06%	0,17%	1,40%	0%
6 Months	4,06%	0,14%	1,30%	0%
1 Year	4,06%	0,13%	1,33%	0%
3 Years	4,06%	0,01%	1,23%	0%

Max. rJSX adalah nilai *return* portofolio JSXID Pro tertinggi untuk periode pengujian 3 bulan, 6 bulan, 1 tahun, dan 3 tahun; Ave. rJSX adalah rata-rata *return* portofolio JSXID Pro; St. Dev rJSX adalah standard deviasi *return* portofolio JSXID Pro; dan Mode rJSX adalah modus (nilai yang paling sering muncul) dari *return* portofolio JSXID Pro.

Sumber: Olahan Penulis, 2025

Selanjutnya, hasil statistik deskriptif portofolio JSX menunjukkan bahwa rata-rata (mean) *return* portofolio berkisar antara 0,01% sampai 0,17% per hari dengan pola semakin panjang periode investasi yang dilakukan, semakin kecil rata-rata *return* portofolio yang didapat. Untuk *return* harian tertinggi (*max*) adalah sebesar 4,06%. Sedangkan standar deviasi (St. Dev) portofolio berada dalam rentang 1,30% hingga 1,40%, relatif lebih tinggi apabila dibandingkan dengan standar deviasi *return* IHSG.

**Tabel 8.** Statistik Deskriptif *Return* Portofolio Sudarsan Glory

Time	Max rSDG	Ave. rSDG	St. Dev rSDG	Mode rSDG
3 Month	3,47%	0,05%	1,18%	0%
6 Months	3,47%	0,02%	1,10%	0%
1 Year	4,36%	0,03%	1,15%	0%
3 Years	4,36%	-0,02%	0,99%	0%

Max. rSDG adalah nilai *return* portofolio Sudarsan Glory tertinggi untuk periode pengujian 3 bulan, 6 bulan, 1 tahun, dan 3 tahun; Ave. rSDG adalah rata-rata *return* portofolio Sudarsan Glory; St. Dev rSDG adalah standard deviasi *return* portofolio Sudarsan Glory; dan Mode rSDG adalah modus (nilai yang paling sering muncul) dari *return* portofolio Sudarsan Glory.

Sumber: Olahan Penulis, 2025

Kemudian, hasil statistik deskriptif portofolio SDG menunjukkan bahwa nilai maximum *return* portofolio SDG lebih tinggi dibandingkan IHSG, namun rata-rata *return* portofolio berkisar antara -0,02% sampai 0,05% per hari sehingga portofolio SDG memiliki rata-rata *return* terkecil diantara seluruh portofolio yang diuji, bahkan lebih kecil dibandingkan *return* IHSG. Lebih lanjut, meskipun nilai standar deviasi portofolio SDG lebih kecil dibandingkan portofolio DBI dan JSX, namun nilainya masih lebih tinggi dibandingkan IHSG.

### Uji Beda

Berdasarkan hasil uji beda yang dilakukan, portofolio yang dibentuk berdasarkan strategi *screening YouTuber* Indonesia tidak dapat memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan *return* IHSG dalam jangka pendek maupun jangka panjang (3 Bulan sampai dengan 3 Tahun), hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* t-test yang lebih dari 0,05 dengan kata lain, *return* portofolio tidak signifikan lebih tinggi dibandingkan *return* IHSG. Hasil uji t-test dapat dilihat pada tabel 7 dibawah ini.

**Tabel 9.** Hasil Uji Beda 1-tailed distribution (Daily *Return*)

Time	Ave. rIHSG	Ave. rDBI	prob. t-test	Ave. rJSX	prob. t-test	Ave. rSDG	prob. t-test
3 Month	0,06%	0,18%	0,23	0,17%	0,20	0,05%	0,47
6 Months	0,07%	0,08%	0,47	0,14%	0,23	0,02%	0,20
1 Year	0,06%	0,06%	0,31	0,13%	0,16	0,03%	0,28
3 Years	0,02%	0,02%	0,39	0,01%	0,42	-0,02%	0,11

Ave. rIHSG adalah rata-rata *return* IHSG untuk periode pengujian 3 bulan, 6 bulan, 1 tahun, dan 3 tahun; Ave. rDBI adalah rata-rata *return* dari portofolio Doddy Bicara Investasi; Ave. rJSX adalah rata-rata *return* dari portofolio JSXPRO ID; Ave. rSDG adalah rata-rata *return* portofolio Sudarsan Glory; dan Prob. t-test adalah nilai p yang digunakan untuk menentukan apakah hipotesis nol diterima atau ditolak

Sumber: Olahan Penulis, 2025

Meskipun rata-rata *return* portofolio nampak lebih tinggi dibandingkan IHSG, namun apabila kita membandingkan nilai VaR IHSG dan VaR portofolio, dapat dilihat bahwa risiko nilai kerugian tertinggi dari *return* portofolio juga lebih tinggi dibandingkan IHSG.

**Tabel 10.** Risiko IHSG & Portofolio (Value at Risk Daily Return)

Time	VaR IHSG	VaR DBI	VaR JSX	VaR SDG
3 Month	-2,01%	-3,11%	-2,59%	-2,46%
6 Months	-2,05%	-3,85%	-3,04%	-3,08%
1 Year	-5,86%	-7,24%	-5,89%	-6,78%
3 Years	-5,86%	-7,24%	-5,89%	-6,78%

VaR IHSG adalah nilai kerugian tertinggi (*value-at-risk*) dari *return* IHSG selama periode 3 bulan, 6 bulan, 1 tahun, dan 3 tahun; VaR DBI adalah nilai kerugian tertinggi (*value-at-risk*) dari *return* portofolio Doddy Bicara Investasi; VaR JSX adalah nilai kerugian tertinggi (*value-at-risk*) dari *return* portofolio JSXID Pro; VaR SDG adalah nilai kerugian tertinggi (*value-at-risk*) dari *return* portofolio Sudarsan Glory.

Sumber: Olahan Penulis, 2025

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian terdahulu oleh (Xiao, 2020) yang menemukan bahwa sekitar 70% *YouTuber* Amerika Serikat mampu memberikan *screening* yang dapat mengalahkan *return* pasar Amerika Serikat. Hal ini mungkin disebabkan oleh beberapa faktor, seperti perbedaan iklim pasar modal di Indonesia dan Amerika Serikat, perbedaan kualitas SDM di Indonesia dengan Amerika Serikat, atau kombinasi diantara faktor-faktor tersebut. Selain itu, kita juga tidak dapat menutup kemungkinan bahwa rekomendasi yang diberikan oleh influencer tidak hanya diformulasikan berdasarkan strategi *screening* yang paling optimal bagi penontonnya tapi juga dipengaruhi oleh kepentingan pribadinya.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Strategi *screening* saham oleh *YouTuber* Indonesia tidak memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan IHSG baik itu dalam investasi jangka panjang (1 tahun sampai 3 tahun) ataupun jangka pendek (3 bulan sampai 6 bulan). Portofolio yang dibentuk berdasarkan proses *screening* dari JSX Pro ID cenderung menghasilkan *return* portofolio yang lebih besar dibandingkan portofolio lain, namun peningkatan *return* ini juga diiringi dengan peningkatan risiko *value-at-risk* yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini memberikan tambahan kepada literatur saran investasi dari *YouTuber*, metode investasi saham, dan strategi *screening* influencer finansial dengan mengungkapkan performa dari portofolio saham yang dibentuk berdasarkan strategi *screening* yang diberikan oleh *YouTuber* di Indonesia. Bagi investor pemula yang ingin berinvestasi di pasar modal Indonesia bisa mendapatkan informasi dasar dengan menonton video di *platform social media* seperti YouTube. Namun, untuk dapat memperoleh keuntungan yang konsisten lebih tinggi dibandingkan IHSG, tidak cukup hanya mengikuti strategi *screening* yang ditawarkan oleh *YouTuber*.

Penelitian ini hanya menggunakan satu kali proses *screening* pada tahun 2021 sehingga isi portofolio saham masing-masing strategi *screening* selalu sama untuk setiap periode pengujian. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan topik ini dengan melakukan proses *screening* ulang setiap tahun untuk menyesuaikan isi portofolio saham masing-masing strategi *screening* yang diberikan oleh *influencer*. Selain itu, dalam penelitian ini, penulis hanya menguji 3 strategi *screening* dari *YouTuber*, peneliti selanjutnya dapat menambahkan jumlah strategi *screening* yang diuji dan memperluas sumber *influencer* penelitian ke *platform social media* lain seperti TikTok, X (dahulu Twitter), dan Instagram.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afnidiani, P., & Husna, A. H. (2025). Konten Investasi Influencer dan Literasi Digital: Analisis Isi terhadap Strategi Komunikasi@ Felicia. *tjisaka. Dike*, 3, 1–0.
- Amin, F. A. M., Yahya, S. F., Ibrahim, S. A. S., & Kamari, M. S. M. (2018). Portfolio risk measurement based on value at risk (VaR). *Mathematical Sciences as the Core of Intellectual Excellence*, 1974(1). <https://doi.org/10.1063/1.5041543>

- Astuti, W. (2021). A Literature Review of Net Profit Margin. *Social Science Studies*, 1(2), 115–128. <https://doi.org/10.47153/sss12.2262021>
- Benninga, S., & Wiener, Z. (1998). Value-at-Risk (VaR). *Mathematica in Education and Research*, 7(4).
- Blake, C. R., Elton, E. J., & Gruber, M. J. (1993). The Performance of Bond Mutual Funds. *Journal of Business*, 66(3), 371–403.
- Cremers, M., Ferreira, M. A., Matos, P., & Starks, L. (2016). Indexing and Active Fund Management: International Evidence. *Journal of Financial Economics*, 120(3), 539–560.
- Dimitrova, M., Treapăt, L.-M., & Tulyakova, I. (2021). Value at Risk as a tool for economic-managerial decision-making in the process of trading in the financial market. *Ekonomicko-Manazerske Spektrum*, 15(2), 13–26. <https://doi.org/10.26552/ems.2021.2.13-26>
- Donadelli, M., & Prospero, L. (2012). On the role of liquidity in emerging markets stock prices. *Research in Economics*, 66(4), 320–348. <https://doi.org/10.1016/j.rie.2012.06.001>
- Duuren, E. Van, Plantinga, A., & Scholtens, B. (2016). ESG Integration and the Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented. *Journal of Business Ethics*, 138(3), 525–533. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2610-8>
- Gharaibeh, A. T., Saleh, M. H., Jawabreh, O., & Ali, B. J. A. (2022). An Empirical Study of the Relationship Between Earnings per Share, Net Income and Stock Price. *Applied Mathematics and Information Sciences*, 16(5), 673–679. <https://doi.org/10.18576/amis/160502>
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). INVESTMENT OPPORTUNITY AND INDUSTRIAL GROWTH IN INDONESIA. *International Journal of Business and Society*, 19(2), 293–310.
- Hayuningrum, E. A., Surani, & Muhtarom, T. (2024). Studi Komperatif Perbandingan Sistem Pendidikan di Negara Indonesia dan Amerika Serikat. *Jurnal Pendidikan Dan Pembelajaran*, 03(01), 202–210.
- Hertina, D., & Saudi, M. H. M. (2019). Stock Return: Impact of Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio and Earning Per Share. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(12), 93–104. [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net)
- Iroth, R. C. K., Farida, N. Z., & Syabana, I. D. (2025). Perbandingan Pengaturan Hukum Terkait Skema Ponzi: Perspektif Indonesia dan Amerika Serikat dalam Perlindungan Investor. *Jurnal Hukum, Politik Dan Ilmu Sosial*, 4(1), 62–83. <https://doi.org/10.55606/jhps.v4i1.4826>
- Jorion, P. (2002). How Informative are Value-at-Risk Disclosures? *The Accounting Review*, 77(4), 911–931.
- Joshi, G. B., & Dash, R. (2023). Analysis of Active Vs Passive Investment Behavior in Emerging Markets. *Management*, 27(1), 130–156. <https://doi.org/10.58691/man/170138>
- Lim, X. J., Radzol, A. R. bt M., Cheah, J.-H. (Jacky), & Wong, M. W. (2017). The Impact of Social Media Influencers on Purchase Intention and the Mediation Effect of Customer Attitude. *Asian Journal of Business Research*, 7(2), 19–36. <https://doi.org/10.14707/ajbr.170035>
- Ling, F. C. H., Yat, D. N. C., & Muhamad, R. B. (2014). An Empirical Re-investigation on the “Buy-and-hold Strategy” in Four Asian Markets: A 20 Years’ Study. *World Applied Sciences Journal*, 30(30), 226–237. <https://doi.org/10.5829/idosi.wasj.2014.30.icmrp.30>
- Mahdi, M., & Khaddafi, M. (2020). The Influence of Gross Profit Margin, Operating Profit Margin and Net Profit Margin on the Stock Price of Consumer Good Industry in the Indonesia Stock Exchange on 2012-2014. *International Journal of Business, Economics, and Social Development*, 1(3), 153–163.
- Mand, A. A., Janor, H., Rahim, R. A., & Sarmidi, T. (2023). Herding behavior and stock market conditions. *PSU Research Review*, 7(2), 105–116. <https://doi.org/10.1108/PRR-10-2020-0033>
- Marito, B. C., & Sjarif, A. D. (2020). The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange). *Scientific Journal of PPI-UKM Social*

- Sciences and Economics*, 7(1). <https://doi.org/10.27512/sjppi-ukm/ses/a11052020>
- Okerekeoti, C. U. (2021). Effect of revenue growth and financial performance of quoted manufacturing firms in Nigeria. *African Journal of Business and Economic Development*, 1(9). <https://www.researchgate.net/publication/360361788>
- Pandey, L. K., Singh, R., Baker, H. K., & Laskar, H. R. (2025). Beyond the Screen: How YouTube Influencers Shape Equity Investment Decisions. *Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research*, 20(1), 15. <https://doi.org/10.3390/jtaer20010015>
- Patel, J. ;, Zeckhauser, R. ;, & Hendricks, D. (1991). The Rationality Struggle: Illustrations from Financial Markets. *The American Economic Review*, 81(2), 232–236.
- Pratiwi, H. Y., & Kuswandi, D. (2024). Analisis Penyelenggaraan dan Pengelolaan Pendidikan (Amerika dan Indonesia). *Hinef: Jurnal Rumpun Ilmu Pendidikan*, 3, 38–51.
- Rachma, A. M., Hakim, L., & Surjanti, J. (2024). Studi Literatur Analisis Pengaruh Sosial Media Influencer dalam Meningkatkan Minat Investasi Milenial. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 16(3), 594–606. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v16i3>
- Rompotis, G. G. (2013). Actively vs. Passively Managed Exchange Traded Funds. *Aestimatio: The IEB International Journal of Finance*, 6, 116–135.
- Wijaya, V. R. A., & Gunadi, A. (2022). Disgorgement: Pemulihan Kerugian Investor Pasar Modal (Studi Komparasi Amerika Serikat dan Indonesia). *Al-Adl: Jurnal Hukum*, 14(1), 133–152.
- Xiao, Z. (2020). Does it pay to follow investment advice on YouTube? *SSRN*. <https://doi.org/4006791>
- Yasmin, A. (2021). Pengaruh Foreign Ownership Terhadap Likuiditas Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Manajerial*, 8(01), 01. <https://doi.org/10.30587/manajerial.v8i01.1940>
- Zaimovic, A., Omanovic, A., & Arnaut-Berilo, A. (2021). How Many Stocks Are Sufficient for Equity Portfolio Diversification? A Review of the Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(11). <https://doi.org/10.3390/jrfm14110551>
- Zhang, Z., Zhang, Q., Liu, S., & Wang, J. (2023). How does an online influencer manipulate the stock market? *Finance Research Letters*, 58. <https://doi.org/104331>