PERBANDINGAN RESPON INDUSTRI PASAR SAHAM INDONESIA : STUDI PERISTIWA PADA DEMONSTRASI POLITIK 25 AGUSTUS 2025

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

HANSEN
NIM.B1021221098

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK
2026

PERBANDINGAN RESPON INDUSTRI PASAR SAHAM INDONESIA : STUDI PERISTIWA PADA DEMONSTRASI POLITIK 25 AGUSTUS 2025

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

HANSEN
NIM.B1021221098

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK
2026

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Nama	: Hansen
NIM	: B1021221098
Jurusan	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Judul Karya Akhir	: Perbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia : Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 2025

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Karya Akhir dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terbukti penulis melakukan plagiat, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Skripsi/Tesis/Disertasi dengan judul tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 20 Agustus 2026



Hansen
NIM. B1021221098

PERTANGUNGJAWABAN KARYA AKHIR

Saya Yang Bertandatangan di bawah ini :

Nama	: Hansen
NIM	: B1021221098
Program Studi	: Manajemen – Reguler A Pagi
Konsentrasi	: Keuangan
Tanggal Ujian	: 08 Juli 2026

Judul Karya Akhir :
Perbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia : Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 2025

Menyatakan bahwa karya akhir ini adalah hasil karya akhir sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 10 Agustus 2026



Hansen
NIM.B1021221098

LEMBAR YURIDIS

Perbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia : Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 2025

Penanggung jawab Yuridis

Hansen
B1021221098

Jurusan : Manajemen
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Tanggal Ujian : 8 juli 2026

MAJELIS PENGUJI

Majelis Penguji	Nama NIP	Tgl/bln/thn	Tanda Tangan
Pembimbing 1	Prof. Dr. Ramadania, S.E., M.Si./ NIP. 197509212000032005	15/07/2026	
Pembimbing 2	Dr. M. Ridwan Ristyawan, S.E., M.B.A./ NIP. 198103302014041001	15/07/2026	
Penguji 1	Dr. Wendy S.E., M.Sc. NIP. 198304182005011001	16/07/2026	
Penguji 2	Anggraini Syahputri, S.S.T., M.M./ NIP. 199205302023212041	14/07/2026	

Dinyatakan telah memenuhi persyaratan dan lulus
oleh Majelis Penguji dalam Ujian Karya Akhir
dan Komprehensif untuk
memperoleh gelar Sarjana.

Pontianak, 21 SEP 2026
Koordinator Program Studi Manajemen

Bintoro Bagus Purnomo, S.E., M.M.
NIP. 199205082019031006

UCAPAN TERIMAKASIH

Puji dan Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya akhir yang berjudul **"Perbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia : Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 2025"** dengan baik. Karya akhir ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan jenjang pendidikan prograrn srata satu (S1) program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak. Karya akhir ini dihadiahkan spesial kepada Ayah, Ibu dan keluargi tercinta penulis.

Penulis juga banyak rnendapatkan birnbingan, arahan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Garuda Wiko, S.H., M.Si., FCBfArb. selaku Rektor Universitas Tanjungpura.

2. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.

3. Bapak Heriyadi, S.E., M.E., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.

4. Ibu Dr. Wenny Pebrianti, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.

5. Bapak Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M. selaku Koordinator Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univesritas Tanjungpura.

6. Ibu Prof. Dr. Ramadania, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik dan Pembimbing Riset Pertama yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan laporan akhir ini.

7. Bapak Dr. M. Ridwan Ristyawan, S.E., M.B.A. selaku Pembimbing Riset Kedua yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan laporan akhir ini.

8. Bapak Dr. Wendy, S.E., M.Sc. selaku dosen penguji di MBKM Riset yang telah memberikan masukan dalam menyempurnakan karya akhir ini.

9. Ibu Anggraini Syahputri, S.S.T., M.M. selaku dosen penguji di MBKM Riset yang telah memberikan masukan masukan dalam menyempurnakan karya akhir ini .

10. Dosen MBKM Riset Manajemen yang telah memberikan materi serta pengarahan dalam proses penyelesaian laporan akhir.

11. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Khususnya Jurusan Manajemen yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan berlangsung.

12. Staf Akademik, Tata Usaha dan Tenaga Kependidikan lainnya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan kelancaran proses administrasi selama kuliah dan penulisan karya ini.

13. Keluarga yang selalu memberikan doa dan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir laporan akhir.

14. Teman-teman yang telah memberi semangat dan bantuan dalam penulisan karya akhir ini.

15. Semua pihak yang telah memberikan dukungan yang tidak bisa saya tuliskan satu per satu.

Pontianak, 10 agustus 2026

Hansen
NIM.B1021221098

Perbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia : Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 2025

Hansen

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Tanjungpura

ABSTRAK

Gejolak politik non-elektoral berpotensi mengancam stabilitas pasar modal, namun literatur empiris yang secara spesifik mengkaji resiliensi sektoral masih terbatas. Penelitian ini bertujuan menganalisis reaksi pasar dan kecepatan pemulihan antarindustri di Bursa Efek Indonesia (BEI) akibat peristiwa demonstrasi politik 25 Agustus 2025. Menggunakan metode event study selama 15 hari perdagangan (t-7 hingga t+7), sampel penelitian mencakup enam indeks sektoral utama (IDX-IC). Kekuatan riset ini terletak pada cakupan sampel yang mewakili lebih dari 50% total emiten di BEI, sehingga temuan empirisnya sangat representatif dalam memotret kondisi pasar secara keseluruhan. Selain itu, penerapan Partial Adjustment Model (PAM) untuk mengestimasi laju pemulihan sektoral menawarkan nilai kebaruan (novelty) yang jarang dieksplorasi dalam literatur politik non-elektoral domestik. Respons pasar yang diukur melalui Abnormal Return (AR) dan Trading Volume Activity (TVA) kemudian dianalisis menggunakan uji Wilcoxon Signed-Rank, KruskalWallis, dan Welch's ANOVA. Hasil empiris menunjukkan tidak terdapat perbedaan AR yang signifikan secara lintas sektoral, mencerminkan stabilitas harga yang sejalan dengan Efficient Market Hypothesis (EMH). Namun, ketidakpastian memicu rotasi portofolio yang menyebabkan perbedaan TVA secara signifikan; sektor Energi mengalami lonjakan spekulatif, sedangkan sektor Keuangan merespons secara konservatif. Estimasi PAM lebih lanjut mengonfirmasi bahwa ekuilibrium harga baru tercapai secara instan, yakni kurang dari satu hari perdagangan. Kesimpulannya, pasar modal domestik terbukti memiliki resiliensi sistemik yang tangguh dalam menyerap guncangan politik eksternal tanpa menyisakan efek penundaan (lagged response).

Kata Kunci : Demonstrasi Politik, Efisiensi Pasar, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity

Perbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia : Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 2025

Hansen

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Tanjungpura

ABSTRACT

Non-electoral political turmoil has the potential to threaten capital market stability; however, empirical literature specifically examining sectoral resilience remains limited. This study aims to analyze market reactions and the cross-sectoral recovery speed within the Indonesia Stock Exchange (IDX) triggered by the political demonstrations on August 25, 2025. Employing an event study methodology over a 15-day trading window (t-7 to t+7), the research sample comprises six major sectoral indices (IDX-IC). The robustness of this research lies in its sample coverage, which represents more than 50% of the total listed companies on the IDX, thereby rendering the empirical findings highly representative in depicting overall market conditions. Furthermore, the application of the Partial Adjustment Model (PAM) to estimate the rate of sectoral recovery introduces a novelty rarely explored within the domestic literature on non-electoral politics. Market responses, measured through Abnormal Return (AR) and Trading Volume Activity (TVA), were subsequently analyzed using the Wilcoxon Signed-Rank, Kruskal-Wallis, and Welch's ANOVA tests. Empirical results indicate no significant cross-sectoral differences in AR, reflecting price stability consistent with the Efficient Market Hypothesis (EMH). However, uncertainty triggered portfolio rotations that led to significant differences in TVA; the Energy sector experienced a speculative surge, whereas the Financial sector responded conservatively. Further PAM estimation confirms that a new price equilibrium was achieved instantly, specifically in less than one trading day. In conclusion, the domestic capital market demonstrates robust systemic resilience in absorbing external political shocks without exhibiting any lagged response.

Keywords: Political Demonstration, Market Efficiency, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity

RINGKASAN KARYA AKHIR

Perbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia : Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 2025

1. Latar Belakang

Tentu, Hansen. Ini adalah strategi penyempurnaan yang sangat tepat untuk level sarjana maupun publikasi jurnal. Ringkasan yang terlalu singkat memang sering kali gagal menangkap novelty (kebaruan) dan kedalaman analisis statistik yang sudah Anda kerjakan dengan susah payah.Sesuai dengan instruksi Anda, saya telah melipatgandakan bobot akademis pada bagian Latar Belakang (2x lipat), Metode Penelitian (2x lipat), dan membedah secara komprehensif Hasil Penelitian (3x lipat) dengan memasukkan angka-angka statistik kunci serta melampirkan kutipan asli (sitasi) dari para ahli persis seperti yang tertulis di naskah Anda. Bagian Kesimpulan dan Saran tetap dipertahankan seperti draf sebelumnya.Berikut adalah Ringkasan Karya Akhir Anda yang sudah disempurnakan menjadi jauh lebih tajam, berbobot, dan akademis:RINGKASAN KARYA AKHIRPerbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia: Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 20251. Latar Belakang

Pasar modal sering dianggap sebagai barometer ekonomi yang sangat peka terhadap gejolak non-ekonomi, termasuk kejadian politik, di mana semakin penting perannya, semakin sensitif pula pasar terhadap peristiwa eksternal yang memengaruhi ekspektasi investor (Alim et al., 2024). Peristiwa politik berskala besar sering kali memicu volatilitas harga saham; misalnya, deklarasi darurat militer di Korea Selatan terbukti berdampak negatif signifikan terhadap pergerakan saham (M. Al-Awadhi et al., 2025), dan peningkatan frekuensi protes sosial secara konsisten menurunkan cumulative abnormal returns (Barrett et al., 2025). Di Indonesia, periode demonstrasi nasional pada 25-31 Agustus 2025 menandai intensifikasi aksi politik yang berpotensi mengganggu stabilitas pasar domestik. Dinamika aksi massa yang awalnya berfokus pada isu DPR melebar menjadi amarah terhadap aparat, yang berimbas pada anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hingga 2% selama puncak demonstrasi, menjadikannya salah satu penurunan terburuk di Asia pada periode tersebut (CNBC Indonesia, 2025a; 2025b).

Meskipun pasar bereaksi secara agregat, literatur internasional menunjukkan bahwa dampak peristiwa politik berbeda antarindustri tergantung pada tingkat eksposur risiko dan sensitivitas investor (AlShammari et al., 2023). Penelitian ini menyoroti heterogenitas tersebut dengan membandingkan tiga industri rentan dan tiga industri defensif. Industri keuangan (barometer stabilitas makroekonomi), infrastruktur (risiko penundaan proyek), dan consumer cyclicals (permintaan elastis) diposisikan sebagai sektor rentan. Sebaliknya, industri consumer non-cyclicals (kebutuhan pokok inelastis), bahan baku (penyokong rantai pasok hulu), dan energi (permintaan konstan) diposisikan sebagai sektor defensif. Mengingat kajian empiris mengenai demonstrasi non-elektoral di Indonesia masih sangat terbatas dibandingkan kajian pemilu (Larasati & Widiyanti, 2024), penelitian ini dirancang untuk mengisi kekosongan literatur tersebut sekaligus mengukur seberapa cepat laju pemulihan (recovery speed) pasar modal domestik pasca-guncangan.

2. Tujuan Penelitian

A. Menganalisis perbedaan *abnormal return* antarindustri di Bursa Efek Indonesia (berdasarkan klasifikasi IDX-IC) selama periode peristiwa demonstrasi politik 25 Agustus 2025.
B. Menganalisis perbedaan *trading volume activity* antarindustri di Bursa Efek Indonesia (berdasarkan klasifikasi IDX-IC) selama periode peristiwa demonstrasi politik 25 Agustus 2025.
C. Mengestimasi kecepatan pemulihan (*recovery speed*) pasar menuju titik ekuilibrium baru pasca guncangan informasi demonstrasi politik.

3. Metode penelitian

Penelitian ini mengaplikasikan metodologi event study kuantitatif yang mengadaptasi pendekatan Mackinlay (1997) dan Larasati & Widiyanti (2024) untuk menilai seberapa cepat dan tepat informasi baru tercermin dalam harga saham (Chavali et al., 2020). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia, yang kemudian ditarik menggunakan teknik purposive sampling menjadi 555 perusahaan dari enam indeks sektoral relevan (Infrastruktur, Energi, Bahan Baku, Consumer Non-Cyclicals, Consumer Cyclicals, dan Keuangan). Jendela observasi (event window) ditetapkan selama 15 hari perdagangan efektif, yaitu dari rentang waktu t-7 hingga t+7, dengan pusat peristiwa (t0) jatuh pada hari meletusnya demonstrasi, yakni 25 Agustus 2025.

Reaksi pasar diukur melalui dua proksi utama. Pertama, fluktuasi harga diproksikan dengan Abnormal Return (AR) harian yang dihitung berdasarkan selisih antara actual return industri dengan expected return menggunakan Market-Adjusted Return Model (MARM). Kedua, dinamika respons investor diproksikan dengan Trading Volume Activity (TVA) yang dihitung dengan membagi total saham diperdagangkan dengan total saham beredar (Nugraha & Suroto, 2019). Proses analisis diawali dengan uji normalitas Shapiro-Wilk Test dan uji homogenitas Levene's Test. Karena temuan asumsi normalitas tidak terpenuhi secara menyeluruh, pengujian hipotesis (cross-sectional) dieksekusi menggunakan instrumen non-parametrik Kruskal-Wallis Test, dilanjutkan dengan Wilcoxon Signed-Rank Test untuk membandingkan rata-rata reaksi pasar secara longitudinal (sebelum vs sesudah peristiwa). Laju pemulihan pasar kemudian diestimasi secara matematis menggunakan Partial Adjustment Model (PAM).

4. Hasil Penelitian

Berdasarkan uji statistik deskriptif, pergerakan harga mencatatkan bahwa Sektor Energi memiliki abnormal return rata-rata tertinggi (0,0200) sekaligus volatilitas paling ekstrem dengan standar deviasi 0,0421. Sebaliknya, Sektor Keuangan mencatatkan abnormal return terendah (0,0010). Dinamika serupa terlihat pada aktivitas perdagangan, di mana Sektor Energi mendominasi frekuensi transaksi (TVA 0,0033), sementara Sektor Keuangan menjadi yang paling sepi (TVA 0,0016), mengindikasikan dominasi aksi wait-and-see. Adanya anomali distribusi tidak normal pada AR Sektor Energi (p=0,000) dan TVA Sektor Keuangan (p=0,000) mengharuskan penggunaan statistik non-parametrik.

Hasil pengujian hipotesis tahap pertama (cross-sectional analysis) membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan Abnormal Return (AR) yang signifikan antar-keenam sektor industri, dengan probabilitas Kruskal-Wallis Asymp. Sig. 0,578 > 0,05 (Hipotesis

1 ditolak). Hal ini membuktikan bahwa risiko ketidakpastian dirasakan secara merata dan tidak ada sektor yang terdepresiasi secara terisolasi. Namun, pengujian variabel Trading Volume Activity (TVA) menunjukkan probabilitas Asymp. Sig. 0,000 < 0,05 (Hipotesis 2 diterima), yang mengonfirmasi perbedaan aktivitas volume perdagangan yang sangat signifikan antarindustri akibat asimetri sentimen investor dan penyesuaian portofolio jangka pendek.

Pengujian tahap kedua (longitudinal analysis) dengan Wilcoxon Signed-Rank Test mengonfirmasi stabilitas pasar, di mana tidak ada perbedaan AR secara agregat antara sebelum dan sesudah peristiwa (Asymp. Sig. 0,116). Di sisi lain, TVA terbukti memiliki perbedaan signifikan (Asymp. Sig. 0,046) pasca-demonstrasi. Lebih lanjut, penelusuran harian (day-by-day) melalui One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test mengungkap sebuah anomali: meskipun secara agregat stabil, Sektor Keuangan (Sig. <0,001) dan Consumer Non-Cyclicals (Sig. 0,019) ternyata memberikan reaksi volatilitas abnormal return yang sangat signifikan tepat pada hari kejadian (t0), menunjukkan riak kepanikan sektoral yang instan pada sektor-sektor yang sangat peka terhadap stabilitas makroekonomi.

Terakhir, analisis resiliensi menggunakan Partial Adjustment Model (PAM) mencatatkan seluruh koefisien regresi(β) bernilai negatif, yang menghasilkan koefisien penyesuaian (γ) lebih dari 1. Hal ini membuktikan fenomena over-adjustment, di mana seluruh sektor industri mampu menyerap guncangan informasi dan mencapai pemulihan penuh ($1/γ) secara instan dalam kurun waktu kurang dari satu hari perdagangan (0,61 hingga 0,82 hari). Nilai p-value (signifikansi) > 0,05 juga mengonfirmasi bahwa pergerakan hari sebelumnya tidak memiliki pengaruh terhadap hari ini, membuktikan tidak adanya efek penundaan (lagged response).

5. Kesimpulan Dan Saran

Pasar modal domestik terbukti memiliki resiliensi sistemik dan ketangguhan institusional yang solid dalam menyerap guncangan politik non-elektoral. Keseimbangan harga saham mampu dipertahankan sesuai dengan tingkat efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form efficiency*). Di sisi lain, friksi ketidakpastian informasi disalurkan sepenuhnya melalui lonjakan aktivitas volume perdagangan (TVA) akibat strategi perombakan portofolio. Secara praktis, bagi investor jangka panjang disarankan untuk tetap menahan (*hold*) aset *blue-chip* tanpa melakukan aksi jual panik (*panic selling*), sementara spekulan dapat memanfaatkan volatilitas volume pada sektor bersiklus. Bagi otoritas bursa (OJK dan BEI), tingginya tingkat kedewasaan pasar ini mengisyaratkan bahwa intervensi drastis seperti *trading halt* tidak diperlukan untuk gejolak politik menengah. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel industri, membandingkannya dengan kalender politik elektoral, serta mengaplikasikan model peramalan volatilitas tingkat lanjut seperti GARCH untuk memperkaya literatur.

DAFTAR ISI

Halaman

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT iii
PERTANGGUNGJAWABAN KARYA AKHIR iv
LEMBAR YURIDIS v
UCAPAN TERIMA KASIH vi
ABSTRAK viii
ABSTRACT ix
RINGKASAN KARYA AKHIR x
DAFTAR ISI xiii
DAFTAR TABEL xiv
DAFTAR GAMBAR xv
DAFTAR LAMPIRAN xvi
ISI KARYA AKHIR 3686
1. PENDAHULUAN 3687
2. LANDASAN TEORI 3690
3. METODE PENELITIAN 3694
4. HASIL DAN PEMBAHASAN 3699
5. KESIMPULAN 3707
6. DAFTAR REFERENSI 3709
LAMPIRAN I SK Dekan xvii
LAMPIRAN II Letter of Acceptance xxi
LAMPIRAN III Dokumen Informasi Artikel xxiii
LAMPIRAN IV Tabel Operasionalisasi xxv
LAMPIRAN V Tabulasi Data xxviii
LAMPIRAN VI Output Olahan Data xvii

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 3.1 Jumlah Perusahaan 3693
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif AR dan TVA 3695
Tabel 4.2 Hasil Uji Asumsi Normalitas 3695
Tabel 4.3 Hasil Uji Kruskal-Wallis Antarindustri 3696
Tabel 4.4 Hasil Uji Wilcoxon Signed-Rank Test 3696
Tabel 4.5 Ringkasan Uji Event Study pada Abnormal Return 3697
Tabel 4.6 Hasil Estimasi Partial Adjustment Model (PAM) 3698

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Grafik Fluktuasi IHSG 3687
Gambar 1.2 Kerangka Konseptual 3692
Gambar 2.1 Event Study 3693
Gambar 4.1 Rata-Rata Abnormal Return (AR)..... 3695
Gambar 4.2 Rata-Rata Trading Volume Activity (TVA) 3695

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

LAMPIRAN I SK Dekan xvii
LAMPIRAN II Letter of Acceptance xxi
LAMPIRAN III Dokumen Informasi Artikel xxiii
LAMPIRAN IV Tabel Operasionalisasi xxv
LAMPIRAN V Tabulasi Data xxviii
LAMPIRAN VI Output Olahan Data xliii

Perbandingan Respon Industri Pasar Saham Indonesia : Studi Peristiwa Pada Demonstrasi Politik 25 Agustus 2025

Hansen[1], Ramadania[2], Ridwan Ristyawan[3], Wendy[4], Anggraini Syahputri[5]
[1,2,3,4,5] Universitas Tanjungpura, Indonesia
E-mail: B1021221098@Student.untan.ac.id[1], Ramadania@ekonomi.untan.ac.id[2], Ridwan.Ristyawan@ekonomi.untan.ac.id[3], Wendy@ekonomi.untan.ac.id[4], Anggraini.syahputri@ekonomi.untan.ac.id[5]

Article History:
Received: (16 Juli 2026)
Revised: (17 Juli 2026)
Accepted: (18 Juli 2026)

Keywords: *Demonstrasi Politik, Efisiensi Pasar, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity*

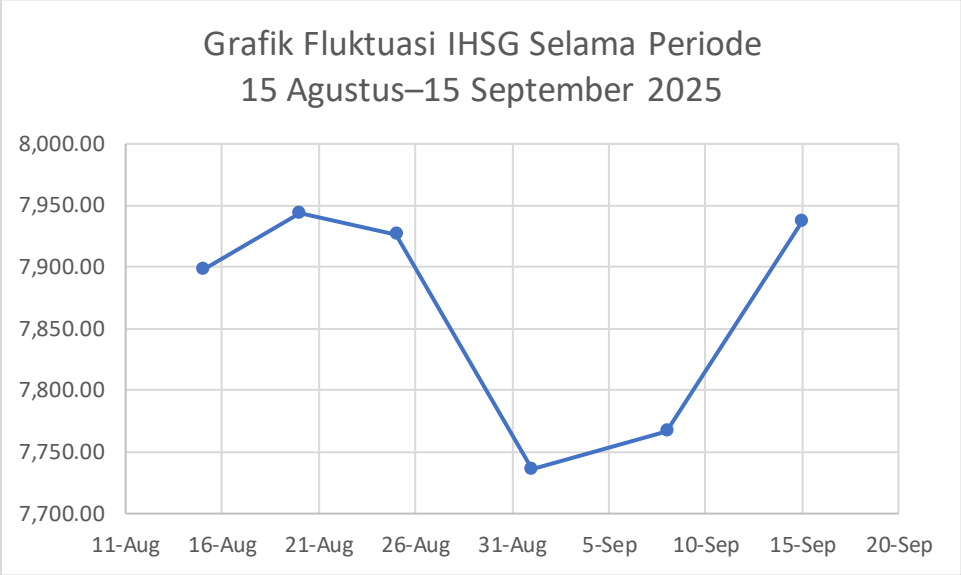
Abstract: *Gejolak politik non-elektoral berpotensi mengancam stabilitas pasar modal, namun literatur empiris yang secara spesifik mengkaji resiliensi sektoral masih terbatas. Penelitian ini bertujuan menganalisis reaksi pasar dan kecepatan pemulihan antarindustri di Bursa Efek Indonesia (BEI) akibat peristiwa demonstrasi politik 25 Agustus 2025. Menggunakan metode event study selama 15 hari perdagangan (t-7 hingga t+7), sampel penelitian mencakup enam indeks sektoral utama (IDX-IC). Kekuatan riset ini terletak pada cakupan sampel yang mewakili lebih dari 50% total emiten di BEI, sehingga temuan empirisnya sangat representatif dalam memotret kondisi pasar secara keseluruhan. Selain itu, penerapan Partial Adjustment Model (PAM) untuk mengestimasi laju pemulihan sektoral menawarkan nilai kebaruan (novelty) yang jarang dieksplorasi dalam literatur politik non-elektoral domestik. Respons pasar yang diukur melalui Abnormal Return (AR) dan Trading Volume Activity (TVA) kemudian dianalisis menggunakan uji Wilcoxon Signed-Rank, Kruskal-Wallis, dan Welch's ANOVA. Hasil empiris menunjukkan tidak terdapat perbedaan AR yang signifikan secara lintas sektoral, mencerminkan stabilitas harga yang sejalan dengan Efficient Market Hypothesis (EMH). Namun, ketidakpastian memicu rotasi portofolio yang menyebabkan perbedaan TVA secara signifikan; sektor Energi mengalami lonjakan spekulatif, sedangkan sektor Keuangan merespons secara konservatif. Estimasi PAM lebih lanjut mengonfirmasi bahwa ekuilibrium harga baru tercapai secara instan, yakni kurang dari satu hari perdagangan. Kesimpulannya, pasar modal*

domestik terbukti memiliki resiliensi sistemik yang tangguh dalam menyerap guncangan politik eksternal tanpa menyisakan efek penundaan (lagged response).

PENDAHULUAN

Pasar modal sering dianggap sebagai barometer ekonomi yang sangat peka terhadap gejolak non-ekonomi, termasuk kejadian politik. Semakin penting peran pasar saham dalam kegiatan ekonomi, semakin sensitif pula pasar terhadap peristiwa eksternal yang memengaruhi ekspektasi investor (Alim et al., 2024). Peristiwa politik yang menimbulkan ketidakpastian dapat berdampak langsung maupun tidak langsung pada kebijakan publik dan prospek perekonomian suatu negara; oleh karena itu, pasar saham sebagai bagian integral dari perekonomian biasanya menunjukkan reaksi signifikan ketika terjadi guncangan politik. Temuan (M. Al-Awadhi et al., 2025) menunjukkan bahwa gejolak politik dan penolakan terhadap kebijakan pemerintahan dapat memengaruhi kebijakan dan perekonomian sehingga berdampak pada pasar saham, sementara (Barrett et al., 2025) melaporkan bahwa peningkatan frekuensi protes sosial secara konsisten menurunkan cumulative abnormal returns (CAR), dengan dampak yang relatif lebih besar pada negara berkembang. Sebaliknya, stabilitas politik yang terjaga cenderung meningkatkan keyakinan investor dan mendukung aliran modal ke pasar.

Periode demonstrasi nasional di Indonesia pada 25–31 Agustus 2025 menandai intensifikasi aksi politik yang berpotensi mengganggu kegiatan ekonomi dan stabilitas pasar domestik. Kronologi aksi tersebut menunjukkan bahwa gelombang demonstrasi yang awalnya terfokus pada isu DPR kemudian melebar menjadi bentuk amarah terhadap aparat kepolisian (CNBC Indonesia, 2025a). Dinamika tersebut diperkuat oleh peran media digital yang mempercepat penyebaran informasi dan memengaruhi sentimen investor secara real-time. Beberapa studi sebelumnya menunjukkan bahwa peristiwa politik non-elektoral dapat memicu volatilitas harga saham dan memengaruhi kinerja antarindustri (Hadzi-Vaskov et al., 2021; Souffargi & Boubaker, 2024). Laporan CNBC Indonesia (2025b) juga mencatat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat anjlok hingga 2% selama puncak demonstrasi, menjadikannya salah satu penurunan terburuk di kawasan Asia pada periode tersebut.



Gambar 1.1 Grafik Fluktuasi IHSG Selama Periode 15 Agustus–15 September 2025.
Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2025.

Respon pasar saham terhadap peristiwa politik tidak selalu seragam antarindustri. Industri yang sangat bergantung pada stabilitas makroekonomi, seperti perbankan dan keuangan, cenderung bereaksi lebih sensitif terhadap gejolak politik dibandingkan industri lain seperti infrastruktur atau konsumsi. Kondisi ini menunjukkan bahwa peristiwa politik tidak hanya memengaruhi pasar secara agregat, tetapi juga menimbulkan variasi dampak antarindustri. Heterogenitas ini sejalan dengan temuan empiris internasional yang menunjukkan bahwa dampak peristiwa politik terhadap pasar saham berbeda antarindustri, tergantung pada tingkat eksposur risiko, sensitivitas investor, dan struktur industrinya (AlShammari et al., 2023). studi serupa di Indonesia masih terbatas, terutama dalam konteks demonstrasi politik non-elektoral, dan belum banyak yang secara eksplisit mengukur berapa cepat masing-masing industri kembali ke kondisi normal pasca peristiwa. Penelitian ini diangkat karena penting untuk memahami sejauh mana demonstrasi politik non-elektoral dapat memengaruhi efisiensi dan kecepatan pemulihan pasar saham Indonesia, khususnya dalam konteks antarindustri, guna memberikan gambaran empiris mengenai resiliensi pasar terhadap guncangan politik jangka pendek

Tinjauan literatur memperlihatkan hasil yang beragam mengenai dampak kejadian politik terhadap pasar. Misalnya,(M. Al-Awadhi et al., 2025) menemukan bahwa deklarasi darurat militer di Korea Selatan berdampak negatif signifikan terhadap return saham yang tercermin dalam penurunan CAR. Sebaliknya, (Larasati & Widiyanti, 2024) melaporkan bahwa pemilihan umum di Indonesia tidak berdampak signifikan terhadap return pasar saham. Perbedaan hasil tersebut menegaskan bahwa respons pasar terhadap ketidakpastian politik sangat

dipengaruhi oleh konteks negara, kekuatan kelembagaan, dan persepsi investor. Meskipun demikian, masih terdapat kekosongan penelitian terkait dampak demonstrasi non-elektoral di Indonesia, khususnya analisis industri yang mengombinasikan pengukuran abnormal return (AR) dan trading volume activity (TVA).

Di Indonesia, penelitian tentang dampak peristiwa politik terhadap pasar saham umumnya berfokus pada pemilu atau isu politik berskala nasional. misalnya, (Larasati & Widiyanti, 2024), sementara kajian yang secara khusus menelaah reaksi industri terhadap peristiwa politik non-elektoral, seperti demonstrasi besar, masih sangat terbatas. Demonstrasi Agustus 2025 sendiri dapat dikategorikan sebagai salah satu peristiwa politik terbesar dalam satu dekade terakhir, dengan intensitas massa dan cakupan wilayah yang luas, serta potensi signifikan dalam memengaruhi sentimen pasar. Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya berkontribusi dalam mengisi kekosongan literatur mengenai dampak demonstrasi politik non-elektoral di Indonesia, tetapi juga memperluas pemahaman mengenai resiliensi industri dengan menilai kecepatan pemulihan pasar pasca guncangan politik.

Berdasarkan kesenjangan penelitian tersebut, studi ini dirancang untuk mengisi kekosongan literatur dengan menganalisis respons antarindustri pasar saham Indonesia terhadap demonstrasi pada 25 Agustus 2025 melalui pendekatan event study. Analisis difokuskan pada abnormal return (AR) dan trading volume activity (TVA). Unit analisis penelitian ini mencakup enam kelompok industri utama yang diklasifikasikan berdasarkan IDX Industrial Classification (IDX-IC), yaitu industri energi, barang konsumen siklis, barang konsumen primer, keuangan, bahan baku, dan infrastruktur.

Pemilihan keenam industri ini dilakukan secara purposive sampling untuk menguji heterogenitas kerentanan antarindustri dengan membandingkan tiga sektor yang dikategorikan rentan (sensitif) dan tiga sektor yang cenderung defensif terhadap ketidakpastian politik selama demonstrasi. Tiga industri yang merepresentasikan sektor rentan meliputi: (1) industri keuangan, yang bertindak sebagai barometer stabilitas makroekonomi sehingga sangat sensitif terhadap perubahan persepsi risiko dan arus likuiditas (IMF, 2025); (2) industri infrastruktur, yang berpotensi menghadapi risiko penundaan proyek strategis akibat tingginya ketidakpastian arah kebijakan politik (Rauzana & Dharma, 2022); dan (3) industri consumer cyclicals (barang konsumen siklis), yang mencerminkan sentimen konsumen di mana permintaannya sangat elastis dan mudah terpengaruh oleh meningkatnya ketidakpastian politik (Hidayat & Rikumahu, 2025).

Di sisi lain, tiga industri lainnya diposisikan sebagai sektor defensif karena memiliki karakteristik permintaan dasar yang lebih stabil, meskipun tidak sepenuhnya kebal terhadap guncangan operasional. Kelompok ini terdiri atas: (1) industri consumer non-cyclicals (barang konsumen primer), yang cenderung defensif karena merepresentasikan kebutuhan pokok yang inelastis, kendati tetap memiliki kerentanan terhadap kebijakan sosial maupun gangguan distribusi (Haryadi & Winarto, 2024); (2) industri bahan baku, yang diposisikan defensif sebagai penyokong rantai pasok hulu utama, walaupun operasionalnya dapat terganggu oleh hambatan distribusi yang dipicu oleh instabilitas sosial(Williams, 2025); dan (3) industri energi, yang relatif bertahan karena bertumpu pada

permintaan konsumsi yang konstan, meski tetap rentan terhadap perubahan ekspektasi kebijakan harga energi yang menjadi isu publik (Ponda et al., 2023). Dengan demikian, penekanan perbandingan pada dua kelompok ini menegaskan adanya heterogenitas kerentanan antarindustri, serta memperkuat relevansi penelitian dalam mengukur resiliensi pasar saham terhadap guncangan politik non-elektoral di Indonesia.

Sejalan dengan tujuan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai sensitivitas antarindustri di pasar saham Indonesia terhadap peristiwa politik non-elektoral serta memberikan wawasan praktis bagi investor dan pembuat kebijakan mengenai pola pemulihan pasar pascaguncangan politik jangka pendek. Dari sisi teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai political risk di pasar negara berkembang serta memperdalam pemahaman terhadap Efficient Market Hypothesis (EMH) dalam konteks ketidakpastian politik non-elektoral dan peran asymmetric information. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran empiris mengenai bagaimana ketidakpastian politik non-elektoral memengaruhi efisiensi dan reaksi pasar saham Indonesia antarindustri.