



Dampak Gejolak Politik Demonstrasi 2025 Terhadap Volatilitas IHSG Sektor Perbankan dan Nilai Tukar Rupiah

Doretia Deriana Ina Kii¹, Hendrik Suhendri^{2*}, Yayuk Sulistiyowati³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Universitas Tribhuwana Tunggaladewi

*Koresponden author: hendrik.suhendri@unitri.ac.id

Abstrack:

This study aims to analyze the effect of political turmoil in the form of the 2025 demonstrations on the volatility of the Composite Stock Price Index (CSPI) and the Rupiah exchange rate in the banking sector in Indonesia. The study employs a quantitative approach using the event study method and volatility analysis. The research data consist of secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange, Yahoo Finance, and Bank Indonesia, with an observation period of five days during the demonstrations and five days after the 2025 demonstrations. The research sample consists of six state-owned banks selected using purposive sampling techniques. Data analysis was conducted using a paired sample t-test to examine differences in CSPI volatility and the Rupiah exchange rate before and after the demonstration events. The results indicate that the 2025 demonstrations had a significant effect on CSPI volatility and the Rupiah exchange rate. Statistical test results show a significant difference between the period during and after the demonstrations, with a significance value of $0.000 < 0.05$. These findings indicate that political turmoil can affect capital market stability and macroeconomic conditions, particularly in the banking sector, which is sensitive to political and economic changes. This study supports signaling theory and semi-strong form market efficiency theory, which state that political information serves as a signal for investors in making investment decisions.

Keywords: Political Turmoil, 2025 demonstrations, CSPI Volatility, Rupiah Exchange Rate, event study.

Abstrack

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh gejolak politik berupa demonstrasi tahun 2025 terhadap volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan nilai tukar Rupiah pada sektor perbankan di Indonesia. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode event study dan analisis volatilitas. Data penelitian berupa data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Yahoo Finance, dan Bank Indonesia dengan periode pengamatan lima hari saat demonstrasi dan lima hari sesudah demonstrasi tahun 2025. Sampel penelitian terdiri atas enam bank BUMN yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan paired sample t-test untuk menguji perbedaan volatilitas IHSG dan nilai tukar Rupiah sebelum dan sesudah peristiwa demonstrasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa demonstrasi tahun 2025 memberikan pengaruh signifikan terhadap volatilitas IHSG dan nilai tukar Rupiah. Hasil uji statistik menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara periode sesaat dan sesudah demonstrasi dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Temuan ini menunjukkan bahwa gejolak politik mampu memengaruhi stabilitas pasar modal dan kondisi makroekonomi, khususnya pada sektor perbankan yang sensitif terhadap perubahan politik dan ekonomi. Penelitian ini mendukung teori sinyal dan teori efisiensi pasar setengah kuat yang menyatakan bahwa informasi politik menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Keywords: gejolak politik; demonstrasi 2025; volatilitas IHSG; nilai tukar Rupiah; event study.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana bertemunya permintaan dan penawaran instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, dan derivatif yang berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara. Keberadaan pasar modal memberikan alternatif pendanaan bagi perusahaan sekaligus peluang investasi bagi masyarakat dengan

tingkat risiko yang dapat diperhitungkan. Salah satu instrumen yang paling banyak diminati adalah saham, yaitu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (Wati & Puspitaningtyas, 2023; Suhendri et al., 2021). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi indikator utama yang mencerminkan kinerja pasar modal Indonesia dan sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Pidekso & Azrimultiya, 2026; Arisandy & Dwiridotjahjono, 2026).

Selain pasar saham, nilai tukar rupiah juga menjadi indikator penting yang mencerminkan stabilitas ekonomi suatu negara (Aprilliantoni & Jimale, 2024; Saputri & Irawati, 2023). Pergerakan IHSG dan nilai tukar rupiah sangat sensitif terhadap faktor eksternal, terutama kondisi politik dan tingkat ketidakpastian ekonomi. Ketidakstabilan politik dapat memicu capital outflow karena investor cenderung menghindari risiko, sehingga berdampak pada pelemahan pasar saham maupun nilai tukar. Dalam kondisi tertentu, sentimen negatif pasar dapat meningkatkan volatilitas yang mencerminkan ketidakpastian harga aset keuangan (Indarningsih & Hasbi, 2022).

Pada tahun 2025, Indonesia menghadapi gejolak politik signifikan berupa demonstrasi massa yang dipicu oleh berbagai isu sosial dan kebijakan pemerintah. Peristiwa tersebut menciptakan ketidakpastian politik yang mentransmisikan sentimen negatif ke pasar keuangan. Kondisi ini ditandai oleh koreksi tajam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta tekanan depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. Laporan pasar mengonfirmasi adanya aksi jual masif (*capital outflow*) oleh investor asing yang eskalatif terhadap volatilitas pasar (Reuters, 2025). Fenomena ini menegaskan bahwa dinamika politik domestik mampu memengaruhi perilaku investor secara langsung dan mendisrupsi stabilitas pasar keuangan.

Sejalan dengan fenomena tersebut, literatur empiris terdahulu secara konsisten menunjukkan bahwa ketidakstabilan politik memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja pasar modal (Adinda & Hidajat, 2024; Abu et al., 2026; Bash & Al-Awadhi, 2023; Fitriaty, 2024; Fitroni & Mariana, 2025; Suhendri et al., 2024). Secara spesifik, Chan et al. (2022) menemukan bahwa protes politik dapat mengganggu stabilitas harga saham, sementara Bekaert dan Harvey (1997) menyatakan bahwa pasar berkembang (*emerging markets*) cenderung lebih rentan mengalami lonjakan volatilitas akibat ketidakpastian politik. Dalam mendeteksi fenomena ini, metode *event study* telah diadopsi secara luas untuk mengukur dampak informasi suatu peristiwa terhadap pergerakan harga saham (Brown & Warner, 1985; Campbell et al., 1997). Selain itu, pemodelan ARCH/GARCH juga digunakan sebagai instrumen utama dalam menganalisis dinamika volatilitas pasar secara komprehensif (Bollerslev, 1986; Engle, 1982).

Meskipun dampak ketidakpastian politik terhadap pasar modal telah banyak diteliti, sebagian besar studi terdahulu cenderung berfokus pada peristiwa politik makro yang terprediksi seperti pemilu (Na'im & hasnawati, 2024) atau konflik geopolitik skala global (Fianto et al, 2026; Melzattia & Zahri, 2024). Masih terdapat keterbatasan literatur yang secara spesifik menguji dampak kejutan (*shock*) dari gejolak politik domestik tidak terduga, seperti demonstrasi massa berskala besar pada tahun 2025, terhadap dua indikator pasar keuangan sekaligus secara simultan. Selain itu, penelitian terdahulu sering kali memperlakukan pasar modal secara agregat, sehingga mengabaikan karakteristik unik sektoral. Terdapat celah empiris (*empirical gap*) dalam memahami bagaimana volatilitas saham sektor perbankan bereaksi terhadap guncangan politik,

mengingat sektor ini memiliki sensitivitas yang berbeda dibandingkan sektor riil lainnya terhadap stabilitas makroekonomi dan fluktuasi nilai tukar.

Perlu diketahui bahwa bank berfungsi sebagai lembaga intermediasi keuangan yang menghimpun dan menyalurkan dana kepada masyarakat. Perubahan kondisi ekonomi secara langsung memengaruhi kinerja, risiko, dan stabilitas perbankan. Berdasarkan fenomena tersebut, gejolak politik berupa demonstrasi tahun 2025 diduga memiliki dampak signifikan terhadap volatilitas IHSG dan nilai tukar rupiah, khususnya pada sektor perbankan yang sangat sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Ketidakpastian politik dapat meningkatkan risiko negara (*country risk*) dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga mendorong fluktuasi harga saham dan tekanan pada nilai tukar. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis secara empiris dampak gejolak politik terhadap volatilitas pasar keuangan di Indonesia.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya memahami ketahanan sektor perbankan dan pasar valas domestik dalam memitigasi risiko non-ekonomi (*political shock*). Sebagai urat nadi perekonomian, volatilitas yang tidak terkendali pada saham perbankan dan depresiasi Rupiah akibat sentimen politik dapat memicu efek domino yang mengancam stabilitas sistem keuangan nasional. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi otoritas moneter dan regulator pasar modal (seperti Bank Indonesia dan OJK) dalam merumuskan kebijakan stabilisasi darurat saat terjadi krisis politik. Bagi investor dan manajer investasi, analisis ini krusial sebagai dasar pengambilan keputusan diversifikasi portofolio dan manajemen risiko di tengah tingginya ketidakpastian domestik.

Berangkat dari latar belakang dan urgensi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris perbedaan volatilitas IHSG pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan sesudah peristiwa gejolak politik demonstrasi 2025. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengevaluasi dampak peristiwa tersebut terhadap fluktuasi nilai tukar Rupiah. Melalui pendekatan *event study*, penelitian ini diharapkan mampu membuktikan secara empiris keberlakuan *signaling theory* serta menguji tingkat efisiensi pasar modal Indonesia bentuk setengah kuat dalam merespons informasi politik tidak terstruktur.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal dan komparatif untuk menguji pengaruh gejolak politik demonstrasi 2025 terhadap volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sektor perbankan dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (Sugiyono, 2019). Sebagai strategi utama, metode *event study* digunakan untuk mengukur reaksi pasar keuangan secara empiris berdasarkan publikasi informasi seputar peristiwa politik tersebut (MacKinlay, 1997). Data yang digunakan adalah data sekunder berbasis runtun waktu (*time-series*), meliputi harga penutupan harian saham perbankan yang diperoleh dari Yahoo Finance atau Bursa Efek Indonesia (BEI), serta data harian kurs JISDOR yang bersumber dari Bank Indonesia. Pengumpulan data historis ini dilakukan melalui teknik dokumentasi dengan menetapkan jendela pengamatan (*event window*) selama 10 hari bursa, yang terbagi atas 5 hari saat terjadinya peristiwa demonstrasi dan 5 hari pasca-peristiwa.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan melalui teknik *purposive sampling* dengan menetapkan kriteria spesifik demi menjaga relevansi data (Sekaran & Bougie, 2016).



Kriteria tersebut mencakup perusahaan perbankan yang aktif terdaftar di BEI sepanjang tahun 2025, memiliki kelengkapan data harga saham harian selama periode pengamatan, serta merupakan bank kategori BUMN atau bank utama berkapitalisasi pasar besar yang representatif terhadap volatilitas pasar saham secara keseluruhan. Berdasarkan kriteria tersebut, dari total populasi perbankan yang terdaftar, terpilih 6 bank sebagai sampel penelitian, yaitu PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN), PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS), dan PT Bank BTPN Tbk (BTPN).

Selanjutnya, teknik analisis data dilakukan melalui dua tahapan estimasi untuk menjawab hipotesis yang telah ditetapkan. Tahap pertama adalah analisis volatilitas yang dilakukan dengan menghitung nilai deviasi standar dari tingkat pengembalian (*return*) harian saham dan kurs guna mengukur dinamika fluktuasi harga di pasar keuangan (Bodie et al., 2014). Tahap kedua melibatkan uji komparatif menggunakan *paired sample t-test* untuk melihat ada tidaknya perbedaan rata-rata volatilitas yang signifikan antara periode lima hari saat demonstrasi dan lima hari sesudah peristiwa tersebut. Sebelum uji beda dilakukan, data terlebih dahulu dipastikan memenuhi asumsi klasik melalui uji normalitas Kolmogorov-Smirnov atau Shapiro-Wilk (Ghozali, 2018). Seluruh hasil olah data statistik ini kemudian diinterpretasikan secara mendalam untuk menarik kesimpulan mengenai dampak nyata dari kejutan politik terhadap stabilitas makroekonomi dan sektor perbankan di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

a. Analisis Statistik Deskriptif

Volatilitas IHSG

Hasil perhitungan statistik deskriptif yang berupa rata-rata dan standar deviasi untuk rata-rata Volatilitas IHSG selama periode penelitian disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 1. Statistik deskriptif Untuk Rata-Rata Volatilitas IHSG Selama Periode Penelitian

Volatilitas IHSG	Descriptive Statistics					
	Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Sesaat	6	-1,35	-0,45	-0,8875	0,21980
	Sesudah	6	0,10	0,55	0,2908	0,12838

Sumber: Data sekunder diolah 2026.

Berdasarkan Tabel 1, deskriptif terhadap rata-rata Volatilitas IHSG dapat diketahui bahwa pada periode sesesaat peristiwa demo (2025) memiliki nilai terendah sebesar -1,35 yaitu pada PT.Bank Mandiri (Persero) Tbk., tertinggi sebesar -0,45 yaitu pada PT.Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., serta rata-rata sebesar -0,8875. Sedangkan pada periode sesudah peristiwa demo (2025) memiliki nilai terendah sebesar 0,10 pada kedua bank tersebut.

Nilai Tukar Rupiah

Hasil perhitungan statistik deskriptif yang berupa rata-rata dan standar deviasi untuk rata-rata Nilai tukar rupiah selama periode penelitian disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 2. Statistik deskriptif Untuk Rata-Rata Nilai Tukar Rupiah Selama Periode Penelitian

Nilai Tukar Rupiah	Descriptive Statistics					
	Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	sesaat	6	16320,43	16365,00	16339,2500	11,82849
	sesudah	6	16441,00	16515,33	16465,5550	21,78873
	Valid N (listwise)	6				

Sumber: Data sekunder diolah 2026.

Berdasarkan table 2 Analisis deskriptif terhadap rata-rata Nilai tukar rupiah pada peristiwa demo (2025) minimum pada periode sesaat peristiwa adalah 16320,43 yaitu maksimum adalah sebesar 16365,00 yaitu pada PT.BankNegara Indonesia (Persero) Tbk, dan mean sebesar 16339,25 dengan satandar deviasi sebesar 6062,71047. Sedangkan pada periode sesudah peristiwa demo (2025) dapat diketahui nilai maksimum adalah sebesar 16515,33 yaitu pada Bank BTPN Tbk mean sebesar 16465,5550 dengan satandar deviasi sebesar 21,78873.

b. Uji Normalitas

Volatilitas IHSG

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Data yang diuji adalah rata-rata Volatilitas IHSG dan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sesaat dan sesudah pemilu demo. Uji normalitas menggunakan alat uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tingkat signifikan, data dikatakan normal apabila sig. > 0,05. Apabila data terdistribusi dengan normal maka uji beda menggunakan statistik parametrik *paired sample test* namun apabila data tidak terdistribusi dengan normal menggunakan statistik non-parametrik *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data Rata-Rata Volatilitas IHSG

Variabel	Periode	Test Kolmogorov-Smirnov	Sig.	Keterangan
Volatilitas IHSG	Sesaat	0,138	0,200	normal
	sesudah	0,148	0,200	normal

Sumber: Data sekunder diolah 2026.

Volatilitas IHSG sesaat peristiwa demo (2025) menunjukkan nilai sebesar 0,138 dengan signifikansi (sig) 0,821 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data volatilitas IHSG sebelum peristiwa demo 2025 terdistribusi normal. Sementara itu, volatilitas IHSG sesudah peristiwa demo (2025) menunjukkan nilai sebesar 0,148 dengan signifikansi (sig) 0,888 > 0,05, yang juga menunjukkan bahwa data volatilitas IHSG setelah peristiwa demo 2025 terdistribusi normal.

Berdasarkan dari hasil uji normalitas menunjukkan data rata-rata Volatilitas IHSG sesaat demo berlangsung terdistribusi dengan normal dan data rata-rata Volatilitas IHSG sesudah jeda demo terdistribusi dengan normal, maka uji beda yang digunakan pada penelitian ini adalah statistik non parametrik. Uji beda rata-rata menggunakan statistic non-parametrik tidak diharuskan melakukan uji asumsi klasik untuk menentukan data tersebut layak atau tidak untuk digunakan karena statistik non-parametrik memiliki peraturan yang lebih longgar tidak sama dengan statistik parametrik semua jenis data bentuk apapun, tipe data apapun, jumlah data berapa pun statistik non parametrik dapat digunakan (santoso, 2006:4).

Nilai Tukar Rupiah

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Data yang diuji adalah rata-rata Nilai tukar rupiah dan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sesaat dan sesudah pemilu demo. Uji normalitas menggunakan alat uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tingkat signifikan, data dikatakan normal apabila $sig. > 0,05$. Apabila data terdistribusi dengan normal maka uji beda menggunakan statistik parametrik *paired sample test* namun apabila data tidak terdistribusi dengan normal menggunakan statistik non-parametrik *wilcoxon signed rank test*.

Tabel Error! No text of specified style in document.. Hasil Uji Normalitas Data Rata-Rata Nilai Tukar Rupiah

Variabel	Periode	Test Kolmogorov-Smirnov	Sig.	Keterangan
Nilai Tukar	Sesaat	0,171	0,200	normal
Rupiah	sesudah	0,213	0,138	normal

Sumber: Data sekunder diolah 2026.

Nilai tukar rupiah sesaat peristiwa demo (2025) menunjukkan nilai sebesar 0,171 dengan signifikansi (sig) $0,200 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data nilai tukar rupiah sebelum peristiwa demo 2025 terdistribusi tidak normal. Sementara itu, nilai tukar rupiah setelah peristiwa demo (2025) menunjukkan nilai sebesar 0,213 dengan signifikansi (sig) $0,138 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa data nilai tukar rupiah setelah peristiwa demo 2025 terdistribusi normal.

Berdasarkan dari hasil uji normalitas menunjukkan data rata-rata Nilai tukar rupiah sesaat demo berlangsung terdistribusi dengan normal dan data rata-rata Nilai tukar rupiah sesudah demo terdistribusi dengan normal, maka uji beda yang digunakan pada penelitian ini adalah statistik non parametrik. Uji beda rata-rata menggunakan statistic non-parametrik tidak diharuskan melakukan uji asumsi klasik untuk menentukan data tersebut layak atau tidak untuk digunakan karena statistik non-parametrik memiliki peraturan yang lebih longgar tidak sama dengan statistik parametrik semua jenis data bentuk apapun, tipe data apapun, jumlah data berapa pun statistik non parametrik dapat digunakan (Sugiyono, 2018:4).

b. Pengujian Hipotesis

Volatilitas IHSG

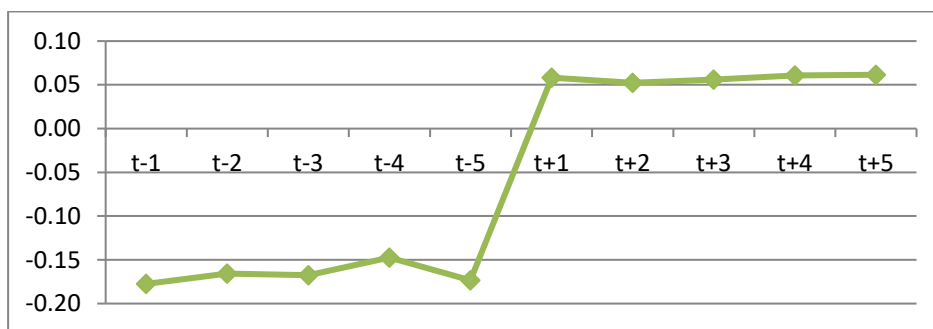
Pengujian hipotesis 1 dalam penelitian bertujuan untuk membuktikan ada atau tidaknya perbedaan tingkat Volatilitas IHSG antara periode sesaat dan sesudah efek gejolak demo (2025). Pengujian Volatilitas IHSG dalam hipotesis 1 ini menggunakan alat uji statistik *Paired Sample t-test*. Hasil pengujian *Paired sample t-test* untuk Volatilitas IHSG untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan sesaat dan sesudah isu politik dapat dilihat dari tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Beda Volatilitas IHSG

Volatilitas IHSG	Paired Samples Test					
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 sesaat - sesudah	-1,17833	,29572	,08537	-13,803	11	,000

Sumber: Data sekunder diolah 2026.

Dari hasil uji beda rata-rata Volatilitas IHSG sesaat peristiwa demo (2025) dengan rata-rata Volatilitas IHSG sesudah isu politik menunjukkan bahwa nilai t sebesar -13,803 dan signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis 1 yang telah ditentukan diterima karena hasil signifikansi kurang dari 0,05 sehingga berada di daerah penerimaan H1 yang artinya terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara Volatilitas IHSG saham perusahaan Pada Perusahaan Perbankan BEI periode sesaat dan sesudah peristiwa demo (2025). Fluktuasi Volatilitas IHSG yang terjadi selama peristiwa demo (2025) adalah minus 0,15 sampai minus 0,20. Volatilitas IHSG mengalami kenaikan yang positif sesudah terjadinya peristiwa demo (2025) yakni kisaran plus 0,15 (lihat gambar 1 di bawah ini).



Gambar 1. Grafik Rata-Rata Volatilitas IHSG secara Harian Selama Periode Penelitian

Sumber : Data sekunder diolah, 2026

Nilai Tukar Rupiah

Pengujian hipotesis 2 dalam penelitian bertujuan untuk membuktikan ada atau tidaknya perbedaan tingkat Nilai tukar rupiah antara periode sesaat dan sesudah efek gejolak demo (2025). Pengujian Nilai tukar rupiah dalam hipotesis 1 ini menggunakan alat uji statistik *Paired Sample t-test*. Hasil pengujian *Paired sample t-test* untuk Nilai tukar rupiah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan sebelum dan sesudah isu politik dapat dilihat dari tabel 1, sebagai berikut:

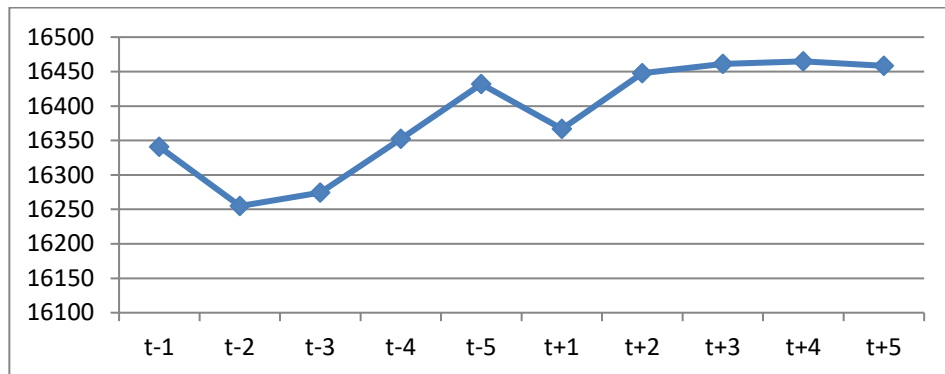
Tabel 6. Hasil Uji Beda Nilai tukar rupiah

Nilai Tukar Rupiah	Paired Samples Test					
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 sesaat - sesudah	-126,30500	22,19946	6,40843	-19,7109	11	,000

Sumber: Data sekunder diolah 2026.

Dari hasil uji beda rata-rata Nilai tukar rupiah sesaat peristiwa demo (2025) dengan rata-rata Nilai tukar rupiah sesudah isu politik menunjukkan bahwa nilai t sebesar -19,7109 dan signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis 1 yang telah ditentukan diterima karena hasil signifikansi kurang dari 0,05 sehingga berada di daerah penerimaan H2. yang artinya terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara Nilai tukar rupiah saham perusahaan Pada Perusahaan Perbankan BEI periode sesaat dan sesudah peristiwa demo (2025). fluktuasi Nilai tukar rupiah yang terjadi selama peristiwa demo (2025) mengalami kenaikan pada hari ke dua, yakni Rp 16.250 per satu dolar. Anomali terjadi justru Nilai tukar rupiah mengalami penurunan yang negatif sesudah terjadinya peristiwa demo (2025) yakni pada hari

ke dua, yaitu sebesar Rp 16.450 per satu dolar . Namun pada hari kelima setelah peristiwa demo (2025) terlihat bahwa Nilai tukar rupiah cenderung menguat (Rp 16.460 per satu dolar).



Gambar 2. Rata-Rata Nilai Tukar Rupiah secara Harian Selama Periode Penelitian.

Sumber : Data sekunder diolah, 2026

Pembahasan

a. Efek Gejolak Politik (Demo 2025) Terhadap Volatilitas IHSG

Dari pengujian terhadap hipotesis 1, secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan antara Volatilitas IHSG sesaat peristiwa dan sesudah peristiwa demo (2025). Dengan demikian penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis penelitian tentang adanya perbedaan Volatilitas IHSG sebelum dan sesudah peristiwa demo 2025. Dari hasil uji beda rata-rata Volatilitas IHSG sesaat peristiwa demo (2025) dengan rata-rata Volatilitas IHSG sesudah isu politik menunjukkan bahwa nilai t sebesar -13,803 dan signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis 1 yang telah ditentukan diterima karena hasil signifikansi kurang dari 0,05 sehingga berada di daerah penerimaan H1 yang artinya terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara Volatilitas IHSG saham perusahaan Pada Perusahaan Perbankan BEI periode sesaat dan sesudah peristiwa demo (2025)

Beberapa teori yang mendukung hasil penelitian ini diantaranya yaitu teori sinyal dan teori efisiensi pasar (Fama, 1970). Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Fama, 1970) (Jogiyanto, 2016). Sedangkan teori efisiensi pasar secara informasi menyatakan bahwa pasar yang harganya dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan dapat diartikan bahwa bentuk pasar ini adalah pasar efisien bentuk setengah kuat. Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, Volatilitas IHSG hanya terjadi diseperti pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respon pasar terhadap pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisien dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar (dalam waktu satu hingga dua spot waktu atau hari di seputar pengumuman).

Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jange, 2020). Hasil penelitian (Jange, 2020) menunjukkan peristiwa Pemilihan Presiden 2019 tidak memiliki kandungan informasi yang baik bagi pasar karena tidak ada dampak yang ditimbulkan bagi

saham perbankan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya kemiripan *Average Volatilitas* IHSG yang signifikan pada saat dan setelah terjadinya pergantian. Sementara itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada perbedaan Volatilitas IHSG pada saat terjadinya peristiwa demo 2025 dengan setelah peristiwa demo 2025.

Hasil pengujian terhadap reaksi yang diberikan pasar modal melalui rata-rata aktivitas volume perdagangan antara sesaat dan sesudah politik peristiwa demo (2025) memperlihatkan hasil yang signifikan pada $\alpha = 5\%$. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dalam penelitian hipotesis 2 di terima.

b. Efek Gejolak Politik (Demo 2025) Terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil pengujian terhadap hipotesis 1, secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan antara Nilai Tukar Rupiah sesaat peristiwa dan sesudah peristiwa demo (2025). Dengan demikian penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis penelitian tentang adanya perbedaan Nilai Tukar Rupiah sebelum dan sesudah peristiwa demo 2025. Dari hasil uji beda rata-rata Nilai tukar rupiah sesaat peristiwa demo (2025) dengan rata-rata Nilai tukar rupiah sesudah isu politik menunjukkan bahwa nilai t sebesar $-19,7109$ dan signifikansi sebesar $0,000$. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis 1 yang telah ditentukan diterima karena hasil signifikansi kurang dari $0,05$ sehingga berada di daerah penerimaan H_1 yang artinya terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara Nilai tukar rupiah saham perusahaan Pada Perusahaan Perbankan BEI periode sesaat dan sesudah peristiwa demo (2025).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Wicaksono, 2024). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa peristiwa pemilihan presiden berpengaruh signifikan positif terhadap nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan *Average* Nilai tukar rupiah yang signifikan pada saat sebelum dan setelah terjadinya pemilihan presiden tahun 2024. Selain itu pada hasil penelitian juga terlihat ada peningkatan Nilai tukar rupiah setelah terjadinya pemilihan presiden tahun 2024 dibandingkan dengan sebelum pemilihan presiden tahun 2024. Hasil penelitian ini terlihat ada peningkatan Nilai tukar rupiah sesudah terjadinya peristiwa demo 2025 dibandingkan dengan saat peristiwa demo tahun 2025.

Hasil pengujian terhadap reaksi yang diberikan pasar modal melalui rata-rata aktivitas volume perdagangan antara sebelum dan sesudah politik peristiwa demo (2025) memperlihatkan hasil yang signifikan pada $\alpha = 5\%$. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dalam penelitian hipotesis 2 di terima.

KESIMPULAN

Gejolak politik berupa peristiwa demonstrasi tahun 2025 memberikan pengaruh signifikan terhadap volatilitas pasar keuangan di Indonesia. Hasil pengujian empiris menggunakan *paired sample t-test* menunjukkan adanya perbedaan volatilitas yang nyata dan signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sektor perbankan serta nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS antara periode sesaat dan sesudah demonstrasi ($\$0.000 < 0.05\$$). Reaksi pasar yang cepat ini membuktikan bahwa pasar keuangan domestik sangat sensitif terhadap dinamika politik nasional. Secara teoretis, temuan ini memperkuat implikasi *signaling theory* dan hipotesis efisiensi pasar bentuk setengah kuat, di mana informasi non-ekonomi (politik) direspons cepat



oleh investor sebagai sinyal material dalam pengambilan keputusan investasi yang memengaruhi stabilitas makroekonomi secara keseluruhan.

Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan pada ruang lingkup sampel yang hanya berfokus pada enam bank utama serta penggunaan jendela pengamatan (*event window*) yang pendek (10 hari bursa), sehingga belum mampu menangkap dampak jangka panjang secara struktural. Oleh karena itu, rekomendasi untuk penelitian masa depan adalah memperluas sektor sampel ke industri lain yang rentan kebijakan (seperti manufaktur atau komoditas), memperpanjang periode jendela waktu untuk melihat proses pemulihan pasar (*market recovery*), serta mengintegrasikan metode analisis volatilitas tingkat lanjut seperti model ARCH/GARCH guna mendeteksi dinamika varians pasar secara lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Abu, M., Khoir, A., & Badawi, Z. (2026). *Respon Pasar Terhadap Transisi Kepemimpinan Nasional Tahun 2024 : Event Study Saham Idx Cyclical Economy* 30. 14(1), 83–95. <https://doi.org/https://doi.org/10.20527/jwm.v14i1.408>
- Adinda, P. P., & Hidajat, S. (2024). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penyelenggaraan Pemilu Tahun 2024 (Event Study Pada Perusahaan Indeks Lq45). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(5), 4308–4315. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.10549>
- Aprilliantoni, A., & Jimale, F. A. (2024). The exchange rate of the rupiah in Indonesia: Volatility and economic stability. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Pembangunan*, 24(2), 125-130. <https://doi.org/10.20961/jiep.v24i2.94511>
- Arisandy, A. Y., & Dwiridotjahjono, J. (2026). Determinan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berdasarkan S&P 500, Harga Emas Dunia, dan Fed Rate pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020–2024. *Jurnal Simki Economic*, 9(2), 643-653. <https://doi.org/10.29407/jse.v9i2.1500>
- Bash, A., & Al-Awadhi, A. M. (2023). Presidential elections and stock market outcomes: An event-study on the effect of Turkey's Presidential Elections on Borsa Istanbul. *Cogent Economics and Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2265659>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (10th ed.). McGraw-Hill Education.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://people.hec.edu/rosu/wp-content/uploads/sites/43/2023/09/Fama-Efficient-capital-markets-1970>.
- Fianto, B. A., Anisha, A. I. I. N., Setianingsih, H. E., & Mohd Ruslan, R. A. H. (2026). Geopolitical risk and Islamic stock market dynamics: evidence from Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 17(1), 218-236. <https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2025-0078>
- Fitriaty, M. H. S. (2024). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Partai Politik yang Lolos Menjadi Peserta Pemilu Tahun 2024. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 12(01), 237–248. <https://online->



journal.unja.ac.id/mankeu/article/view/23710/15306

- Fitroni N. F., & Mariana, M. (2025). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Sebelum dan Setelah Pelantikan Presiden Prabowo-Gibran (Event Study pada Indeks Saham LQ45). *Dharma Ekonomi*, 32(1), 177–192. <https://doi.org/10.59725/de.v32i1.280>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jange, B. (2020). Dampak Pemilihan Presiden 2019 Terhadap. *Jurnal Ilmu Komputer Dan Bisnis*, 11, 2293–2305. <https://doi.org/https://doi.org/10.47927/jikb.v11i1.39>
- MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13-39.
- Melzattia, S., & Zahri, A. (2024). Geopolitical Conflict and Indonesia's Economic Stability. *Jurnal Lemhannas RI*, 12(4), 581-594. <https://doi.org/10.55960/jlri.v12i4.1132>
- Na'im, A. A., & Hasnawati, S. (2024). Market Reaction to the 2024 Election Results: Prabowo-Gibran's Presidential Announcement: (Study on LQ-45 Companies). *International Journal Of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 4(3), 1194–1209. <https://doi.org/10.52121/ijessm.v4i3.496>
- Pidekso, A. S., & Azrimultiya, V. (2026). Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Journal of Development Economic and Digitalization*, 5(1), 68-82. <https://doi.org/10.59664/jded.v5i1.13735>
- Saputri, N. F., & Irawati, Z. (2023). Analisis Pengaruh Bi Rate, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(2), 361-373. <https://doi.org/10.36985/xn60as56>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (7th ed.). John Wiley & Sons.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhendri, H., Handayanto, A. J., & Hayani, N. I. (2021). Consequence of Merger Plan Announcement (Study on Stock Price of State-Owned Islamic Banks). *Research Journal of Finance and Accounting*, 12(22), 55–58. <https://doi.org/10.7176/RJFA/12-22-08>
- Suhendri, H., Handayanto, A. J., Putri, S. A., & Hendra. (2024). EVALUASI HUBUNGANKREDIT MACET, PENYALURAN KREDIT, DAN SUSTAINABILITY REPORTPADA KEMAMPULABAN BANK UMUM MILIK NEGARAYANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *Referensi : Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akutansi*, 12(2), 50–55. <https://doi.org/10.33366/ref.v10i2.6136>
- Suhendri, H., Sulistiyowati, Y., Indrihastuti, P., Indah, S., & Mila, Y. (2024). EU Export Ban on CPO: Implications for the Stock Value of Indonesian Palm Oil Companies. *European Journal of Business and Management*, 16(10), 1–2. <https://doi.org/10.7176/ejbm/16-10-08>



Wati, N., & Puspitaningtyas, A. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 11(2), 881-890.

Wulandari, P., & Wicaksono, C. A. (2024). Reaksi investor sebelum dan sesudah pemilihan Presiden Republik Indonesia tahun 2024 (studi kasus perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 25(02), 1-14. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap>