

DAMPAK PENGUMUMAN PPATK TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR: ANALISIS REAKSI PASAR SAHAM PERBANKAN

Oleh:

¹Ghea Revina Wigantini, ²Muhammad Ikhsan Fadilah

^{1,2} Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani
Jl. Terusan Jend. Sudirman, Kota Cimahi, Jawa Barat, Indonesia, 40531

e-mail: ghea.revina@lecture.unjani.ac.id¹, fadilahihsan34@gmail.com²

ABSTRACT

Stock price movements in the capital market are highly influenced by information, including government policies related to financial transaction monitoring. This study analyzes the reaction of the Indonesian capital market to the announcement of the policy on blocking inactive (dormant) bank accounts issued by the Indonesian Financial Transaction Reports and Analysis Center (PPATK) on July 28, 2025. Using an event study approach, the research examines whether abnormal returns occurred in banking stocks in response to the announcement. The sample consists of 44 banking stocks listed on the Indonesia Stock Exchange. Abnormal returns were calculated using the Market-Adjusted Model with two market proxies: the IHSG as a general market index and IDXFinance as a sectoral financial index. The results indicate significant market reactions both before and after the announcement date. These findings confirm that Indonesia's financial market is sensitive to regulatory information that directly affects the banking industry, while also revealing differences in reaction patterns between the general market and the financial sector. This study provides important implications for regulators, market participants, and banking management regarding the role of information transparency and strengthened governance in maintaining market stability.

Keywords: Event Study, Abnormal Return, Blocked Accounts, Indonesia

ABSTRAK

Pergerakan harga saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh informasi, termasuk kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan pengawasan transaksi keuangan. Penelitian ini menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman kebijakan pemblokiran rekening tidak aktif (*dormant*) oleh Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan (PPATK) pada 28 Juli 2025. Menggunakan pendekatan *event study*, penelitian ini menguji apakah terdapat *abnormal return* pada saham-saham perbankan sebagai respons atas informasi tersebut. Sampel terdiri dari 44 saham perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Perhitungan *abnormal return* dilakukan dengan *Market-Adjusted Model* menggunakan dua proksi pasar, yaitu IHSG sebagai indeks pasar umum dan IDXFinance sebagai indeks sektoral keuangan. Hasil penelitian menunjukkan adanya reaksi pasar yang signifikan, baik sebelum maupun sesudah tanggal pengumuman. Temuan ini menegaskan bahwa pasar keuangan Indonesia bereaksi sensitif terhadap informasi regulasi yang berdampak langsung pada industri perbankan, sekaligus mengungkap perbedaan karakteristik reaksi antara pasar umum dan pasar sektoral. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi regulator, pelaku pasar, dan manajemen perbankan mengenai peran transparansi informasi dan penguatan tata kelola dalam menjaga stabilitas pasar.

Kata Kunci: Studi Peristiwa, *Return* Tak Normal, Pemblokiran Rekening, Indonesia

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan bagaimana pelaku pasar menilai kondisi ekonomi, baik dalam perspektif jangka pendek maupun jangka panjang. Harga saham tidak hanya merepresentasikan kinerja perusahaan, tetapi juga persepsi investor atas berbagai informasi yang beredar. Informasi tersebut dapat berasal dari faktor internal perusahaan, perkembangan ekonomi makro, maupun perubahan regulasi yang memengaruhi operasional sektor industri tertentu. Pada sektor perbankan, sensitivitas terhadap arus informasi menjadi jauh lebih kuat karena bank merupakan lembaga keuangan yang berfungsi menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat, sehingga keberlanjutan operasionalnya sangat bergantung pada kepercayaan publik. Kebergantungan tersebut menjadikan setiap informasi baru, terutama yang berkaitan dengan kepatuhan regulatif, sebagai faktor penting yang dapat memengaruhi perilaku investor. Sensitivitas sektor perbankan terhadap informasi regulatif menunjukkan bahwa bank merupakan sektor ekonomi yang paling cepat bereaksi terhadap kebijakan yang berpotensi mempengaruhi stabilitas sistem keuangan (Feyen et al., 2021).

Dalam sistem pengawasan keuangan nasional, kebijakan pemblokiran rekening oleh Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan (PPATK) menjadi salah satu bentuk intervensi yang memiliki dampak potensial terhadap persepsi publik. Kebijakan tersebut merupakan implementasi dari upaya negara dalam mencegah dan memberantas tindak pidana pencucian uang serta pendanaan terorisme. Kongah (2025) menjelaskan bahwa pemblokiran rekening perbankan dilakukan ketika terdapat indikasi transaksi mencurigakan yang berpotensi menimbulkan risiko bagi stabilitas sistem keuangan. Pada 28 Juli 2025, PPATK secara resmi mengumumkan penghentian sementara transaksi pada rekening yang tidak aktif atau *dormant*, yaitu rekening yang tidak digunakan untuk kegiatan transaksi apa pun selama 3 hingga 12 bulan (Ibrahim, 2025; Nur & Sulistiowati, 2025). Meski tujuan kebijakan ini bersifat preventif, publikasi mengenai pemblokiran rekening dapat memunculkan kekhawatiran terkait reputasi bank terkait. Kekhawatiran tersebut muncul karena investor sering kali menilai tindakan pemblokiran sebagai sinyal adanya risiko operasional atau kontrol internal yang perlu ditinjau ulang. Selain itu, kebijakan tersebut berpotensi menimbulkan ketidakpastian jangka pendek, baik terkait beban kepatuhan, maupun dampaknya terhadap kepercayaan publik terhadap industri perbankan, sehingga relevan untuk dianalisis sebagai peristiwa informasional di pasar modal. Maulana (2022) menyatakan bahwa informasi regulatif, terutama yang bersifat penegakan hukum, sering dipersepsikan sebagai informasi berdampak tinggi yang dapat mengubah ekspektasi investor terhadap *return* masa depan suatu saham. Kebijakan pemblokiran rekening ini berpotensi memengaruhi reaksi pasar, khususnya pada saham-saham perbankan yang tercatat di bursa. Setiap informasi baru, termasuk kebijakan pemerintah dan regulator, berpotensi memicu reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan harga saham dan munculnya *abnormal return*.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah mengkaji reaksi pasar terhadap berbagai informasi penting seperti kebijakan pemerintah, aksi korporasi, dan peristiwa ekonomi makro, namun belum ditemukan penelitian yang secara spesifik meneliti reaksi pasar terhadap kebijakan pemblokiran rekening oleh PPATK pada tahun 2025. Padahal, sektor perbankan berperan sebagai pilar utama perekonomian melalui fungsi intermediasi keuangan serta memiliki kontribusi strategis dalam menjaga stabilitas dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Baskara et al., 2025). Kebijakan ini tidak hanya menyangkut aspek

kepatuhan regulatif, tetapi juga berpotensi menimbulkan persepsi risiko reputasi dan stabilitas operasional, terutama bagi institusi perbankan.

Penelitian ini menerapkan pendekatan *event study* untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dalam periode yang relatif singkat. Penelitian ini berupaya memberikan pemahaman empiris mengenai bagaimana pasar modal merespons kebijakan pemblokiran rekening oleh PPATK melalui analisis *abnormal return* pada saham sektor perbankan. Selain relevansi metodologis, penelitian ini memiliki kontribusi praktis bagi pemangku kepentingan. Bagi regulator, temuan penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai bagaimana pasar merespons kebijakan pengawasan transaksi keuangan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan strategi komunikasi publik. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan untuk memahami apakah peristiwa regulatif tertentu memiliki dampak terhadap risiko investasi di sektor perbankan. Bagi akademisi, penelitian ini memperkaya literatur mengenai reaksi pasar terhadap kebijakan pengawasan keuangan. Mengingat pentingnya stabilitas sektor perbankan dalam perekonomian nasional, analisis terhadap dampak kebijakan pemblokiran rekening menjadi sangat relevan untuk dilakukan.

TINJAUAN PUSTAKA

Konsep efisiensi pasar pertama kali diperkenalkan oleh Eugene F. Fama pada sekitar tahun 1970 dengan mengelompokkan pasar ke dalam tiga bentuk efisiensi, yaitu efisiensi bentuk lemah (*weak form*), bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), dan bentuk kuat (*strong form*). Secara umum, efisiensi pasar dapat dipahami melalui dua dimensi utama, yakni efisiensi secara keputusan yang berkaitan dengan ketepatan investor dalam merespons informasi, serta efisiensi secara informasi yang berkaitan dengan kecepatan pasar dalam mengintegrasikan informasi ke dalam harga aset (Yulianti & Komara, 2020). Dalam konteks pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat, metode *event study* banyak digunakan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau pengumuman tertentu. *Event study* merupakan metode yang dapat digunakan secara efektif untuk mengidentifikasi bagaimana pasar merespons informasi penting, terutama dalam konteks kebijakan moneter dan regulasi (Munawarah et al., 2025). Dalam *event study*, *abnormal return* digunakan untuk mengukur reaksi pasar (Nainggolan, 2025). Pengukuran *abnormal return* dapat dilakukan dengan beberapa metode, salah satunya menggunakan metode *Market-Adjusted Model* (Hariyanto & Murhadi, 2021), yaitu dengan menghitung selisih antara *return* harian saham dan *return* pasar pada hari yang sama. Berikut merupakan persamaan dari *abnormal return* saham.

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana AR_{it} menunjukkan *abnormal return* saham i pada waktu t , R_{it} merupakan *return* saham i pada waktu t , sedangkan R_{mt} menjelaskan *return* pasar pada waktu t .

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia memiliki reaksi yang kuat terhadap informasi yang dinilai memiliki nilai oleh pelaku pasar. Handayani (2020) menemukan bahwa pengumuman kebijakan pemerintah selama masa pandemi COVID-19 mempengaruhi harga saham berbagai sektor, termasuk sektor keuangan. Reaksi pasar terhadap informasi penting juga terlihat pada peristiwa aksi korporasi. Sulton & Mardiana (2021) membuktikan bahwa merger tiga bank syariah nasional memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham di pasar modal. Selain itu, Firda Indriani (2022) menemukan bahwa aksi *stock split* mampu menciptakan *abnormal return*, menandakan bahwa investor memberikan respons langsung terhadap informasi korporasi. Berkaitan

dengan pengumuman kebijakan pemerintah, Dananjaya (2020) menemukan bahwa penetapan Peraturan Presiden No. 55 Tahun 2019 di Indonesia menimbulkan reaksi pasar yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan, sehingga regulasi dipandang memiliki kandungan informasi bagi investor. Selanjutnya, Miranda Sjofian et al. (2025) menyatakan bahwa saham sub-sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa kebijakan pemerintah terkait larangan dan pencabutan ekspor *crude palm oil* memicu reaksi pasar jangka pendek, yang tercermin dari munculnya *abnormal return* signifikan di sekitar tanggal pengumuman kebijakan. Temuan tersebut menegaskan bahwa pasar merespons cepat perubahan kebijakan publik. Selain itu, penelitian-penelitian lainnya mengenai kegiatan atau kebijakan pemerintah secara nasional telah dilakukan, misalnya pengumuman mengenai Undang-Undang Cipta Kerja (Kristiastuti & Sari, 2021), kebijakan terkait COVID-19 (Fitria & Damayanti, 2023; Sinaga et al., 2022), pemotongan suku bunga (Khairani & Aristantia, 2025) dan penyelenggaraan pemilu di Indonesia (Kresna & Hidajat, 2024). Sementara itu, Siladjaja & Siladjaja (2025) melalui penelitiannya menegaskan bahwa informasi regulatif dan kebijakan akuntansi berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor, dimana kepatuhan terhadap regulasi dan kualitas informasi terbukti meningkatkan kepercayaan investor serta memengaruhi pergerakan harga saham dalam proses pengambilan keputusan investasi. Pada pasar global, sektor perbankan juga menunjukkan sensitivitas tinggi terhadap regulasi keuangan. Pham & Ausloos (2022) melalui penelitian pada perusahaan yang terdaftar di London Stock Exchange menemukan bahwa perubahan regulasi keuangan pasca Financial Services Act 2012 berpengaruh signifikan terhadap perilaku pasar, dimana *abnormal return* cenderung menurun setelah regulasi diperketat, yang mengindikasikan meningkatnya efektivitas pengawasan serta perubahan ekspektasi risiko investor terhadap saham sektor keuangan. Temuan tersebut sejalan dengan teori bahwa investor akan merespons informasi yang memiliki nilai ekonomis melalui perubahan harga saham. Dengan demikian, baik di Indonesia maupun di tingkat internasional, pasar keuangan terbukti sensitif terhadap informasi regulatif yang berkaitan dengan pengawasan dan stabilitas sistem keuangan. Mengingat kebijakan pemblokiran rekening oleh PPATK secara langsung menyentuh aspek kepatuhan, reputasi, dan operasional perbankan, penelitian ini menjadi relevan untuk menguji bagaimana pasar modal merespons informasi tersebut. Hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saham-saham perbankan di Bursa Efek Indonesia di sekitar tanggal pengumuman kebijakan pemblokiran rekening tidak aktif (*dormant*) oleh PPATK.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap pengumuman kebijakan pemblokiran rekening *dormant* oleh PPATK yang disampaikan pada tanggal 28 Juli 2025 (t0). Periode jendela peristiwa ditetapkan selama 11 hari, yaitu dari t-5 hingga t+5, dengan tujuan untuk menangkap potensi reaksi pasar sebelum dan setelah pengumuman resmi (Made et al., 2025; Tse et al., 2024; Yousaf et al., 2022). Pengukuran *abnormal return* dilakukan menggunakan metode *Market-Adjusted Model*. Dalam penelitian ini digunakan dua proksi pasar (R_{mt}), yaitu *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai proksi pasar secara keseluruhan, dan IDXFinance sebagai proksi pasar sektoral untuk menilai apakah respons pada saham perbankan mengikuti pola pasar umum maupun pasar sektoral keuangan. Sampel penelitian terdiri dari saham-saham perbankan yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Adapun sampel pada penelitian ini adalah 44 saham perbankan.

Tabel 1. Sampel Penelitian

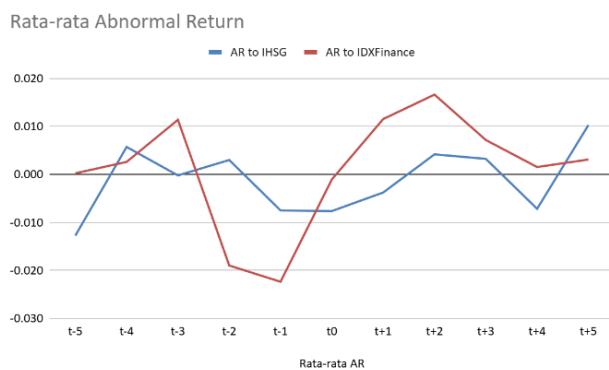
Kode Saham				
1 AGRO	10 BBNI	19 BJTM	28 BTPN	37 PNBN
2 AGRS	11 BBRI	20 BKSW	29 BVIC	38 PNBS
3 ARTO	12 BBTN	21 BMAS	30 DNAR	39 SDRA
4 BABP	13 BBYB	22 BMRI	31 INPC	40 BRIS
5 BACA	14 BDMN	23 BNBA	32 MAYA	41 BTPS
6 BBCA	15 BEKS	24 BNGA	33 MCOR	42 AMAR
7 BBHI	16 BGTG	25 BNII	34 MEGA	43 BBSI
8 BBKP	17 BINA	26 BNLI	35 NISP	44 MASB
9 BBMD	18 BJBR	27 BSIM	36 NOBU	

Sumber: IDX, data diolah, 2025

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kondisi rata-rata *abnormal return* (AR)

Hasil pengujian rata-rata *abnormal return* terhadap *return* IHSG dan IDXFinance sepanjang *event window* peristiwa ($t-5$ hingga $t+5$) menunjukkan dinamika AR yang berbeda antara pasar umum dan pasar sektoral. Pada AR terhadap *return* IHSG, nilai negatif mulai muncul sejak $t-5$ (-0.013), yang mengindikasikan tekanan pasar beberapa hari sebelum pengumuman. Setelah itu, pasar bergerak menuju nilai positif pada $t-4$ (0.006) dan $t-2$ (0.003), namun kembali menunjukkan reaksi negatif pada $t-1$ (-0.008) dan tepat pada hari pengumuman t_0 (-0.008). Setelah hari pengumuman, pasar belum langsung pulih, terlihat dari AR negatif pada $t+1$ (-0.004), sebelum kembali bergerak positif pada $t+2$ (0.004), $t+3$ (0.003), serta mencapai titik tertinggi pada $t+5$ (0.010). Sementara itu, AR terhadap *return* IDXFinance menunjukkan pola yang lebih volatil. Pada periode sebelum pengumuman, nilai AR sempat positif pada $t-4$ (0.003) dan $t-3$ (0.011), tetapi kemudian menunjukkan penurunan pada $t-2$ (-0.019) dan $t-1$ (-0.022). Pada hari pengumuman, AR sektoral masih berada pada angka negatif (-0.001), menunjukkan bahwa sektor perbankan tidak merespons secara positif terhadap kebijakan tersebut. Setelah pengumuman, rata-rata *abnormal return* dengan proksi indeks sektor keuangan menunjukkan pemulihan bertahap, dengan AR positif pada $t+1$ (0.012), $t+2$ (0.017), dan $t+3$ (0.007), meskipun perlahan melemah kembali pada $t+4$ (0.002), sebelum naik kembali pada $t+5$ (0.003). Secara keseluruhan, pola AR ini menunjukkan bahwa reaksi negatif muncul menjelang hari pengumuman, terutama pada AR dengan proksi sektor keuangan, sementara pemulihan mulai terlihat setelah $t+1$. Temuan ini mengindikasikan adanya kecenderungan pelaku pasar untuk mengantisipasi risiko sebelum pengumuman, serta respon pemulihan yang tertunda pasca pengumuman kebijakan PPATK pada 28 Juli 2025.



Gambar 1. Rata-rata *abnormal return*

Tabel 2. Kondisi *Abnormal Return*

Periode Jendela	AR to return IHSG	AR to return IDXFinance
t-5	-0.013	0.000
t-4	0.006	0.003
t-3	0.000	0.011
t-2	0.003	-0.019
t-1	-0.008	-0.022
t0	-0.008	-0.001
t+1	-0.004	0.012
t+2	0.004	0.017
t+3	0.003	0.007
t+4	-0.007	0.002
t+5	0.010	0.003

Sumber: data diolah, 2025

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan menggunakan Shapiro-Wilk Test terhadap data *abnormal return* untuk seluruh periode jendela peristiwa t-5 hingga t+5. Hasil pengujian menunjukkan bahwa sebagian besar nilai signifikansi berada di bawah 0,05, baik untuk AR terhadap *return IHSG* maupun *IDXFinance*. Hal ini mengindikasikan bahwa distribusi *abnormal return* tidak berdistribusi normal pada hampir seluruh periode pengamatan. Untuk AR terhadap *IHSG*, seluruh hari kecuali t+3 (Sig. = 0.154) menunjukkan nilai signifikansi < 0.05. Temuan ini menunjukkan adanya volatilitas pasar yang tinggi dan respons pelaku pasar yang tidak simetris terhadap informasi kebijakan PPATK. Sementara itu, untuk AR terhadap *return IDXFinance*, sebagian besar hari juga menunjukkan nilai signifikansi < 0.05. Hanya pada t+2 (Sig. = 0.155) dan t+3 (Sig. = 0.077), sehingga pada dua hari tersebut data AR terhadap *IDXFinance* dapat dianggap berdistribusi normal. Dengan demikian, data AR sektor keuangan juga tidak memenuhi asumsi normalitas untuk hampir seluruh periode pengamatan.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Periode Jendela	AR to IHSG			AR to IDXFinance		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
t-5	0.867	44	0.000	0.863	44	0.000
t-4	0.886	44	0.000	0.843	44	0.000
t-3	0.432	44	0.000	0.434	44	0.000
t-2	0.942	44	0.027	0.938	44	0.020
t-1	0.901	44	0.001	0.876	44	0.000
t0	0.899	44	0.001	0.851	44	0.000
t+1	0.858	44	0.000	0.732	44	0.000
t+2	0.946	44	0.039	0.962	44	0.155
t+3	0.962	44	0.154	0.954	44	0.077
t+4	0.890	44	0.001	0.873	44	0.000
t+5	0.849	44	0.000	0.788	44	0.000

Sumber: SPSS, data diolah, 2025

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan one sample t-test bagi hasil data berdistribusi normal, sedangkan one sample Wilcoxon signed rank test digunakan untuk data berdistribusi tidak normal. Hasil uji hipotesis pada Tabel 4 menunjukkan *p-value abnormal return* terhadap *return IHSG*. Berdasarkan tabel, hampir semua hari dalam *event window* memiliki *abnormal return* signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham perbankan relatif sensitif terhadap kondisi pasar secara umum di sekitar tanggal pengumuman PPATK. Pada hari peristiwa t0, *abnormal return* terhadap *IHSG* tetap

signifikan ($p=0,004$), menandakan bahwa pasar secara keseluruhan memberikan respons langsung terhadap pengumuman PPATK. Menariknya, setelah peristiwa, respon pasar tidak langsung mereda; pada $t+1$ ($p=0,035$) dan $t+2$ ($p=0,063$), *abnormal return* masih menunjukkan signifikansi, dengan $t+2$ berada pada level 10%. Hal ini mengindikasikan adanya *aftershock effect*, dimana pasar masih menyesuaikan persepsi terhadap dampak potensi pemblokiran rekening dalam beberapa hari setelah pengumuman. Penurunan signifikansi pada $t+3$ ($p=0,285$) dapat ditafsirkan sebagai mulai stabilnya sentimen pasar. Namun, munculnya kembali signifikansi pada $t+4$ ($p=0,003$) dan $t+5$ ($p=0,003$) menunjukkan bahwa penyesuaian pasar terhadap informasi PPATK bersifat berkelanjutan dan tidak sepenuhnya terserap dalam jangka pendek.

Tabel 4. Hasil uji hipotesis AR terhadap *return* IHSG

Periode Jendela	<i>p-value of AR to IHSG</i>	Keterangan
t-5	0.000***	Signifikan pada level 1%
t-4	0.006***	Signifikan pada level 1%
t-3	0.003***	Signifikan pada level 1%
t-2	0.472	Tidak signifikan
t-1	0.023**	Signifikan pada level 5%
t0	0.004***	Signifikan pada level 1%
t+1	0.035**	Signifikan pada level 5%
t+2	0.063*	Signifikan pada level 10%
t+3	0.285	Tidak signifikan
t+4	0.003***	Signifikan pada level 1%
t+5	0.003***	Signifikan pada level 1%

Sumber: SPSS, data diolah, 2025

Sementara itu, ketika menggunakan AR dengan proksi *return* indeks sektoral, pola signifikansi menunjukkan dinamika yang lebih kuat namun terkonsentrasi pada hari-hari tertentu. Tabel 5 menunjukkan *abnormal return* signifikan terjadi pada $t-2$ ($p=0,000$), $t-1$ ($p=0,000$), $t+1$ ($p=0,000$), $t+2$ ($p=0,000$), serta $t+3$ ($p=0,029$). Sebaliknya, hari peristiwa $t0$ ($p=0,696$) tidak menunjukkan signifikansi, yang mengindikasikan bahwa indeks sektoral keuangan tidak memberikan reaksi yang kuat tepat pada hari pengumuman, tetapi menunjukkan respons signifikan pada hari-hari di sekitar peristiwa. Fenomena ini dapat diinterpretasikan sebagai adanya *wait-and-see behavior* di kalangan investor sektor keuangan, dimana keputusan pasar ditunda sampai terdapat kejelasan lebih lanjut mengenai implementasi kebijakan PPATK. Sebaliknya, reaksi sangat signifikan muncul setelah peristiwa, yaitu pada $t+1$ ($p=0,000$), $t+2$ ($p=0,000$), dan $t+3$ ($p=0,029$), mengindikasikan bahwa sektor keuangan memerlukan setidaknya satu hari untuk memproses dan merefleksikan dampak informasi tersebut. Secara keseluruhan, temuan ini memperlihatkan bahwa pasar, terutama sektor keuangan, mengalami reaksi yang terdistribusi sebelum dan sesudah peristiwa, bukan hanya pada hari pengumuman.

Tabel 5. Hasil uji hipotesis AR terhadap *return* IDXFinance

Periode Jendela	<i>p-value of AR to IDXFinance</i>	Keterangan
t-5	0.783	Tidak signifikan
t-4	0.762	Tidak signifikan
t-3	0.915	Tidak signifikan
t-2	0.000***	Signifikan pada level 1%
t-1	0.000***	Signifikan pada level 1%
t0	0.696	Tidak signifikan
t+1	0.000***	Signifikan pada level 1%
t+2	0.000***	Signifikan pada level 1%
t+3	0.029**	Signifikan pada level 5%
t+4	0.415	Tidak signifikan
t+5	0.880	Tidak signifikan

Sumber: SPSS, data diolah, 2025

Pembahasan

Penelitian ini menguji reaksi pasar saham terhadap pengumuman kebijakan PPATK mengenai bagaimana pasar menanggapi informasi regulasi yang berdampak langsung pada stabilitas sektor keuangan. Signifikansi AR pada periode sebelum to terutama pada *return* IHSG (t-5 hingga t-3 dan t-1) dan IDXFinance (t-2, t-1) mengindikasikan *anticipatory effect* atau *information leakage*. Pola ini sejalan dengan berbagai penelitian terdahulu yang mendokumentasikan reaksi pasar yang muncul lebih awal akibat peredaran sinyal atau rumor sebelum pengumuman kebijakan pemerintah maupun regulator. Sebagai contoh, terdapat *information leakage* sebelum pengumuman isu *green bond* pada Bloomberg Terminal (Shannon et al., 2025). Kemudian, terdapat *abnormal return* signifikan sebelum pengumuman pergantian saham ke *market* utama di UK (Panetsidou et al., 2022; Siganos et al., 2024). Shannon et al. (2025) menyatakan bahwa kebocoran informasi memiliki dampak yang kuat terhadap perilaku pasar. Temuan tersebut mendukung temuan saat ini mengenai indikasi *information leakage* di pasar Indonesia. Dalam kerangka *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk semi-kuat, semua informasi publik seharusnya tercermin pada harga pada atau segera setelah pengumuman, maka reaksi sebelum to menandakan bahwa sebagian pelaku pasar sudah memperoleh sinyal atau rumor yang cukup untuk menyesuaikan posisi. Sejalan dengan hal tersebut, informasi kebijakan penonaktifan rekening *dormant* sebenarnya telah mulai diberlakukan secara bertahap sejak Mei 2025, sehingga pengumuman resmi pada 28 Juli 2025 bukan merupakan inisiatif yang muncul secara tiba-tiba (PPATK, 2025).

Kemudian pada kasus ini, pelaku pasar institusional dan analis cenderung lebih peka terhadap berita regulasi, sehingga reaksi yang muncul lebih awal pada *abnormal return* dengan proksi *return* IDXFinance menguatkan dugaan adanya peredaran informasi non-publik atau aktifnya spekulasi sektoral. Tidak ditemukannya signifikansi pada to untuk AR dengan proksi *return* IDXFinance, namun muncul pada t+1 dan t+2 menunjukkan *wait-and-see behavior*, dimana investor sektor keuangan menunggu rincian penerapan kebijakan, misalnya kriteria pemblokiran, mekanisme reaktivasi, arahan regulator sebelum mengambil keputusan pasar. Zaremba et al. (2021) menemukan bahwa peningkatan *policy uncertainty* menyebabkan perlambatan reaksi harga karena investor menunggu sinyal pasar yang lebih jelas sebelum mengeksekusi transaksi. Dalam konteks penelitian ini, perilaku *wait-and-see* dapat menjelaskan mengapa *abnormal return* tidak hanya muncul pada to, tetapi juga terlihat pada t+1 atau t+2, karena sebagian pelaku pasar menunggu klarifikasi kebijakan PPATK maupun reaksi perbankan sebelum melakukan reposisi portofolio. Meskipun demikian, hal ini tetap menunjukkan bahwa pasar bereaksi secara cepat karena tetap menunjukkan AR yang signifikan pada setelah pengumuman. Di sisi lain, IHSG bereaksi langsung pada to,

karena investor pasar umum merespons *headline* berita dan sentimen makro yang tercermin di indeks pasar luas.

Perbedaan durasi reaksi mengindikasikan heterogenitas pemrosesan informasi antar-kategori investor. Pasar umum (IHSG) dapat mengabsorpsi informasi dari berbagai sumber, sedangkan sektor keuangan bereaksi lebih intens jika informasi berkaitan langsung dengan reputasi, likuiditas, dan eksposur operasional bank. Hasil empiris menantang asumsi efisiensi pasar semi-kuat untuk kasus ini, dimana informasi publik pengumuman PPATK tidak sepenuhnya tercermin hanya pada *to* tetapi sudah diperkirakan lebih awal dan diproses secara berbeda antar pelaku. Hal ini membuka pertanyaan *governance (insider information)* dan efektivitas komunikasi regulator. Hal ini sejalan dengan penelitian Yuliana et al. (2024) yang menyatakan bahwa untuk mencapai efisiensi bentuk setengah kuat (*semi-strong*) dan bentuk kuat (*strong-form*), pasar berkembang termasuk Indonesia menghadapi tantangan yang jauh lebih besar.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan *abnormal return* menggunakan *Market-Adjusted Model*, ditemukan bahwa pasar memberikan respons yang signifikan baik pada periode sebelum maupun sesudah tanggal pengumuman. Signifikansi *abnormal return* yang muncul pada periode sebelum *to* mengindikasikan adanya *anticipatory effect* atau potensi kebocoran informasi, sedangkan respons signifikan setelah *to* menunjukkan proses penyesuaian pasar terhadap ketidakpastian regulasi dan informasi yang berkembang setelah pengumuman resmi.

Perbedaan pola reaksi antara AR dengan proksi *return* IHSG dan IDXFinance menegaskan bahwa pasar umum dan pasar sektoral memproses informasi dengan mekanisme yang berbeda. AR terhadap *return* IHSG menunjukkan respons yang lebih tersebar sepanjang jendela peristiwa, sementara IDXFinance bereaksi lebih kuat menjelang dan sesudah pengumuman. Temuan ini menegaskan bahwa sektor perbankan sebagai objek kebijakan sangat sensitif terhadap regulasi yang berkaitan dengan operasional, kepatuhan, serta persepsi risiko. Secara keseluruhan, studi ini menunjukkan bahwa kebijakan yang berdampak pada sistem keuangan dapat menimbulkan volatilitas dan ketidakpastian jangka pendek dalam pasar modal.

Saran

Bagi investor disarankan agar memperhatikan dinamika informasi regulasi sebagai salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, investor dapat menggabungkan analisis pasar sektoral dan pasar umum untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai risiko jangka pendek.

Bagi regulator disarankan untuk menyusun protokol penyampaian informasi yang lebih terstruktur, termasuk klarifikasi teknis dan *follow-up* resmi untuk meminimalkan ketidakpastian. Regulasi yang berdampak pada rekening perbankan sebaiknya disosialisasikan secara bertahap dan terintegrasi dengan panduan operasional bagi bank, sehingga implementasi kebijakan berjalan lebih lancar dan tidak memicu ketidakpastian di kalangan investor.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas periode pengamatan, menambahkan analisis volume perdagangan dan volatilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Baskara, I., Indrati, M., & Wuryan, S. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Perbankan, Kebijakan Pengendalian Inflasi Dan Perilaku Pasar Modal (Studi Kasus Bank Pemerintah). *Jurnal Lentera Bisnis*, 14(September), 3018–3037. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i3.1668>
- Dananjaya, I. B. G. (2020). Market reaction before and after stipulation of presidential regulation point 55 in 2019. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 235–241. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.841>
- Feyen, E., Alonso Gispert, T., Kliatskova, T., & Mare, D. S. (2021). Financial Sector Policy Response to COVID-19 in Emerging Markets and Developing Economies. *Journal of Banking and Finance*, 133(June), 1–46. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106184>
- Firda Indriani, B. (2022). The Market Reaction to Stock Split Announcement. *Journal of Business and Management Review*, 3(12), 869–880. <https://doi.org/10.47153/jbmr312.5572022>
- Fitria, N., & Damayanti, C. R. (2023). The Indonesian Capital Market 's Reaction to the Decision Regarding the Announcement of the Large-Scale Social Restrictions. *Profit: Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(2), 193–202. <https://doi.org/https://doi.org/10.21776/ub.profit.2023.017.02.4>
- Handayani, E., Rahmawati, A., Haryanto, E., & Wahyuni, S. (2020). Abnormal return of Indonesian banking shares in the time of COVID 19: An event study on the announcement of government regulation , POJK 11 of 2020. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 9(7), 108–114. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i7.964>
- Hariyanto, I. T., & Murhadi, W. R. (2021). The Phenomenon of Dividend Announcement on Stock Abnormal Return (Case in ASEAN Countries). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 12(1), 1–18. <https://doi.org/10.18196/mabis.v12i1.9001>
- Ibrahim, M. (2025). Waspada! Rekening Menganggur 3 Bulan Bisa Kena Blokir Otomatis. *Infobank.News*. <https://infobanknews.com/waspada-rekening-menganggur-3-bulan-bisa-kena-blokir-otomatis/?utm>
- Khairani, L., & Aristantia, S. E. (2025). Capital Market Reaction to the Announcement of BI Rate Cut on LQ45 Index Banking Stocks. *RIGGS*, 4(3), 8347–8354. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.3199>
- Kongah, M. N. (2025). *PERLINDUNGAN HAK DAN KEPENTINGAN PEMILIK SAH REKENING PERBANKAN*. PPATK.
- Kresna, P. P. A., & Hidajat, S. (2024). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENYELENGGARAAN PEMILU TAHUN 2024 (EVENT STUDY PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5), 4304–4315.

<https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.10549>

Kristiastuti, F., & Sari, U. K. (2021). ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PENETAPAN UNDANG UNDANG CIPTA KERJA TAHUN 2020. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(2), 206–215. <https://doi.org/https://doi.org/10.26593/jab.v17i2.5269.206-215>

Made, D., Artha, K., Yuniarta, G. A., & Devi, S. (2025). Analysis of the Indonesian Capital Market Reaction to Stock Exchange Regulations as an Impact of the United States Reciprocal Tariff Policy : An Event Study of LQ45 Stocks. *INVEST : Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 387–398.

Maulana, A. (2022). Pengaruh Nilai Tukar Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Sektor Food And Beverages Di Masa Pandemi Covid 19. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 5(2), 164–170.

Miranda Sjofian, D., Husni, T., & Rahim, R. (2025). Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Larangan Ekspor dan Pencabutan Larangan Ekspor Produk CPO: Event Study pada Saham Sub-Sektor Perkebunan di BEI. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(2), 749–759. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i2.1961>

Munawarah, Muslimin, Yunus Kasim, M., Zainuddin, F., & Kadang, J. (2025). Comparation of Trading Volume Activity and Abnormal Return Before and After Boycott, Divestment and Sanction Movement. *International Journal of Social Science and Business*, 9(2), 269–275.

Nainggolan, R. (2025). Examining the Information Efficiency of Indonesia Equity Market : Evidence from Earnings Announcements. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 15(1), 265–271. <https://doi.org/https://doi.org/10.32479/ijefi.16797>

Nur, V. P., & Sulistiowati, T. (2025). PPATK Bakal Blokir Sementara Rekening Nganggur, Begini Respons Bank. *Kontan.Co.Id*. <https://keuangan.kontan.co.id/news/ppatk-bakal-blokir-sementara-rekening-nganggur-begini-respons-bank?utm>

Panetsidou, S., Synapis, A., & Tsalavoutas, I. (2022). Price run - ups and insider trading laws under different regulatory environments. In *Review of Quantitative Finance and Accounting* (Vol. 59, Issue 2). Springer US. <https://doi.org/10.1007/s11156-022-01052-0>

Pham, R., & Ausloos, M. (2022). Insider trading in the run-up to merger announcements. Before and after the UK's Financial Services Act 2012. *International Journal of Finance and Economics*, 27(3), 3373–3385. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2325>

PPATK. (2025). *PPATK Rampungkan Analisis Rekening Dormant, Diharapkan Rekening Nasabah Lebih Terlindungi, Terbebas Dari Potensi Penyimpangan dan Penyalahgunaan*. https://www.ppatk.go.id/siaran_pers/read/1508/ppatk-rampungkan-analisis-rekening-dormant-diharapkan-rekening-nasabah-lebih-terlindungi-terbebas-dari-potensi-penyimpangan-dan-penyalahgunaan.html

Shannon, D., Gong, J., & Sheehan, B. (2025). Information Leakages in the Green Bond

Market. *SSRN*, 1–44. [https://doi.org/Shannon, Darren and Gong, Jin and Sheehan, Barry, Information Leakages in the Green Bond Market \(March 28, 2025\). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=5198776 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5198776](https://doi.org/Shannon, Darren and Gong, Jin and Sheehan, Barry, Information Leakages in the Green Bond Market (March 28, 2025). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=5198776 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5198776)

Siganos, A., Synapis, A., & Tsalavoutas, I. (2024). Information leakage prior to market switches and the importance of Nominated Advisers. *The British Accounting Review*, 56(6PA), 101461. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2024.101461>

Siladjaja, M., & Siladjaja, J. P. (2025). Pengaruh kualitas laba terhadap potensi kerugian investasi: Sebuah rasionalitas dalam pemetaan kepastian masa mendatang. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 83–98. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v7i1.1474>

Sinaga, J., Wu, T., & Chen, Y. (2022). Impact of government interventions on the stock market during COVID - 19 : a case study in Indonesia. *SN Business & Economics*, 2(9), 1–35. <https://doi.org/10.1007/s43546-022-00312-4>

Sultoni, H., & Mardiana, K. (2021). PENGARUH MERGER TIGA BANK SYARIAH BUMN TERHADAP PERKEMBANGAN EKONOMI SYARIAH Pendahuluan Perkembangan , pertumbuhan perbankan serta lembaga keuangan serta bisnis syariah di Indonesia semakin membaik dari tahun ke tahun , perkembangan perbankan syariah di. *Jurnal Eksyar (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 08(2407–3709), 17–40.

Tse, Y. K., Dong, K., Sun, R., & Mason, R. (2024). Recovering from geopolitical risk: An event study of Huawei's semiconductor supply chain. *International Journal of Production Economics*, 275(March), 109347. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2024.109347>

Yousaf, I., Patel, R., & Yarovaya, L. (2022). The reaction of G20 + stock markets to the Russia – Ukraine conflict ““ black-swan ”” event : Evidence from event study approach. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 35, 100723. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100723>

Yuliana, M., Batari, A., Maknun, A., Habbe, A. H., & Nagu, N. (2024). Systematic Literature Review of Market Efficiency in Emerging Markets. *Jurnal Multidisiplin Madani*, 4(7), 919–927. [https://doi.org/https://doi.org/10.55927/mudima.v4i7.10131](https://doi.org/10.55927/mudima.v4i7.10131)

Yulianti, E., & Komara, E. F. (2020). Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Periode Bullish Dan Bearish Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Administrasi Bisnis* (Vol. 16, Issue 2).

Zaremba, A., Kizys, R., Tzouvanas, P., Aharon, D. Y., & Demir, E. (2021). The quest for multidimensional financial immunity to the COVID-19 pandemic: Evidence from international stock markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 71(January). <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101284>