

PERISTIWA JATUHNYA AIRASIA DAN GEJOLAK PASAR MALAYSIA

Nurul Wahidatun Nisa
Universitas Jember, wahidanisa18@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dampak dari peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia pada tanggal 28 Desember 2014, yaitu dengan mengamati saham perusahaan travel and leisure yang terdaftar di Malaysia Stock Exchange. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *One-Sample T-Test*, *Uji Wilcoxon One-Sample* dan *Uji Wilcoxon Two-Sample* untuk mencari nilai median. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan tidak terdapat abnormal return pada analisis saham dalam periode-periode sebelum jatuhnya pesawat AirAsia. Hasil penelitian juga menunjukkan tidak terdapat abnormal return pada periode periode sesudah jatuhnya pesawat. Tetapi saat penulis membandingkan saham periode sebelum jatuhnya pesawat dengan periode sesudah jatuhnya pesawat, penulis menemukan beberapa perbedaan. Trading volume activity antara sebelum dan sesudah peristiwa tidak mengalami perbedaan. Beberapa pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa *Malaysia Stock Exchange* termasuk dalam karakteristik hipotesis pasar efisien berbentuk semi kuat, sehingga investor di bursa tersebut tidak dapat memperoleh *abnormal return* hanya dengan mempertimbangkan informasi publik maupun harga historis.

Kata Kunci: abnormal return, event study, pasar efisien, trading volume activity.

Abstract

This research is conducted to analyze the impact of the AirAsia air crash, which happens on December 28, 2014, by observing shares of travel and leasing companies that are listed on Malaysia Stock Exchange. The test is examined by using One-Sample T-Test, Wilcoxon One-Sample Test and Wilcoxon Two-Sample Test to find its median. The results show that, overall, there is no abnormal return within periods before AirAsia air crash. The research results also shows that there is no abnormal return within periods after the air crash. However, when the writer compares the stocks in the period before the air crash with the after-air-crash stocks, the writer finds several differences. Activity of trading-volume between the periods before and after the air crash does not have any difference. The undergone examinations shows that analysis that Malaysia Stock Exchange is classified in the semi-strong category within efficient-market-hypothesis features, thus the stock investors cannot get an abnormal return by only considering the public information and the historical prices.

Keywords: abnormal return, event study, market efficient, trading volume activity.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu wadah bagi seorang investor untuk dapat menginvestasikan modal atau dana yang dimiliki, dengan membeli atau memiliki sejumlah saham maka investor berkesempatan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh dapat berupa *dividen*, yaitu laba yang dibagikan perusahaan bagi pemegang saham, atau dapat berupa *capital gain*, yaitu selisih antara harga jual dan harga beli dari perlembar saham yang dimiliki. Risiko yang melekat pada investor di pasar modal cukup tinggi karena kesempatan untuk mendapatkan keuntungan juga tinggi di pasar modal tersebut. Pernyataan tersebut

didukung oleh konsep ekonomi di mana semakin tinggi keuntungan yang melekat pada suatu investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat risikonya.

Pasar modal dengan kemungkinan mendapatkan keuntungan yang tinggi memiliki daya tarik tersendiri bagi para investor. Pengambilan keputusan dalam investasi di pasar modal dapat memperhitungkan berbagai aspek, baik berupa aspek sosial, budaya, ekonomi, politik, dan hukum. Informasi yang berkembang dari beberapa aspek tersebut, dapat menjadi pengaruh yang cukup signifikan jika informasi tersebut dianggap penting oleh investor, atau berpengaruh terhadap laba perusahaan di suatu sektor. Pasar modal akan selalu bergerak dan menyesuaikan dengan kondisi di luar pasar, oleh karena itu investor dapat memperoleh *abnormal return*. Peristiwa atau informasi menjadi sangat penting bagi seorang investor karena ada kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, pernyataan tersebut sesuai dengan pendapat Fama dalam Iswanto dan Ottemoesoe (2014) yang menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk dapat merefleksikan secara penuh semua informasi yang tersedia di pasar.

Peristiwa atau informasi yang berkaitan dengan aspek sosial, budaya, ekonomi, politik, dan hukum banyak terjadi atau menyebar di masyarakat. Aspek sosial seperti yang dilakukan CSR atau *Corporate Social Responsibility* dari suatu perusahaan, aspek ekonomi seperti kebijakan negara dalam mengatur harga Bahan Bakar Minyak (BBM), aspek politik seperti diadakannya pemilihan umum, dan beberapa peristiwa penting lainnya yang tanpa disadari mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Terangkum pada tahun 2014, peristiwa yang terjadi berkenaan dengan aspek sosial, yaitu terjadinya kecelakaan udara yang ditulis oleh Shafa (2014) pada media elektronik detikTravel, dimulai dari pesawat Twin Otter milik Nepal Airlines yang jatuh di daerah Dhikura, yang berjarak 74 km dari Pokhara, Nepal pada tanggal 16 Februari 2014. Kemudian pada tanggal 8 Maret 2014 pesawat Malaysia Airlines, yang hilang kontak setelah satu jam perjalanan dan dilaporkan telah ditembak jatuh di dekat Hraboe, Donetsk Oblast, Ukraina. Kecelakaan terakhir di tahun 2014 dialami oleh pesawat AirAsia, yaitu pada tanggal 28 Desember 2014.

Peristiwa kecelakaan udara bukanlah hal biasa yang patut diabaikan, terlebih jika pesawat yang mengalami kecelakaan merupakan pesawat milik perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek suatu negara, pasti hal tersebut menuai berbagai reaksi dari para pemegang saham. AirAsia yang mengalami kecelakaan pada tanggal 28 Desember 2014 dapat menuai reaksi dari pasar modal Malaysia, terutama industri *travel and leisure*. Waktu kejadian dapat menjadi pertimbangan, karena jatuhnya pesawat AirAsia terjadi pada periode akhir tahun yang menjadi momentum untuk industri *travel and leisure* mengumpulkan laba dari peningkatan kegiatan liburan dari masyarakat karena adanya hari libur natal dan tahun baru. Harapan pemilik modal untuk mendapatkan *return* yang tinggi bisa jadi tidak terwujud karena adanya peristiwa kecelakaan udara yang di alami oleh pesawat AirAsia. Menurunnya jumlah wisatawan karena adanya trauma terhadap

peristiwa tersebut dapat menjadi salah satu sumber penyebab penurunan dari pendapatan industri terkait.

Peristiwa yang terjadi di sekeliling kita sering kali dianalisis untuk dikaitkan dengan respon pasar modal, melihat seberapa kuat peristiwa tersebut mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada perusahaan terkait. Beberapa peneliti yang telah meneliti respon pasar modal terhadap suatu peristiwa misalnya, Tuck (2005) yang meneliti efek dari penghargaan *Perdana Menteri Quality Award* (PMQA) menemukan bahwa pasar saham yang diamati semi-kuat efisien dan penghargaan tersebut tidak menciptakan *abnormal return* pada perusahaan penerima penghargaan. Manurung dan Cahyanti (2007) meneliti peristiwa politik, dari penelitian yang tersebut ditemukan bahwa pada pengumuman hasil pemilu legislatif menghasilkan *abnormal return* yang signifikan negatif pada sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor konstruksi, properti dan *real eastat*, sektor keuangan serta sektor perdagangan, jasa dan investasi tepat pada *event date*. Sementara itu pada sektor lain menghasilkan *abnormal return* yang negatif namun tidak signifikan.

Suryo Luhur di tahun 2010 yang bertujuan untuk mengetahui harga saham yang terdapat pada kategori LQ-45 pada saat ada peristiwa politik, pemilihan presiden dan wakil presiden Indonesia pada 8 Juli 2009. Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa Pasar Modal Indonesia sedikit peka terhadap kejadian politik. Kapalanski dan Levy (2010) melakukan penelitian mengenai dampak Piala Dunia, menemukan bahwa efek piala dunia sangat besar, signifikan, dan tahan lama. Ali Sadikin di tahun 2011 yang mengamati *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split*, dengan populasi 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara sebelum dan sesudah terjadi *stock split*. Tahun 2011 Megawati Cheng dan Yulius Jogi Christiawan melakukan penelitian untuk dapat mengetahui pengaruh dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *abnormal return*, menghasilkan kesimpulan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Ni Putu Sentia Dewi dan I Nyoman Wijana Asmara Putra (2013) mengamati pengaruh pengumuman *right issue* pada *abnormal return* dan volume perdagangan saham di 41 perusahaan dari tahun 2009 sampai tahun 2011. Hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan-perusahaan terkait, namun berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan memunculkan kesimpulan yang beragam. Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah dengan peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia, *Malaysia Stock Exchange* dengan fokus industri yang diuji berupa harga penutupan untuk industri *travel and leasure*. Kesimpulan dari penelitian ini diharapkan mampu menjawab pertanyaan terjadi atau tidaknya *abnormal return* pada hari-hari sebelum peristiwa, sesudah peristiwa, dan ada atau tidak perbedaan *abnormal return* dari kedua periode pengamatan, dan yang

terakhir diharapkan mampu menjawab ada tidaknya perbedaan tingkat likuiditas perdagangan saham yang diukur dengan volume *trading activity*. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

- H₁ : Terdapat *abnormal returns* yang signifikan pada saham industri *travel and leisure* yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia sebelum jatuhnya pesawat AirAsia.
- H₂ : Terdapat *abnormal returns* yang signifikan pada saham industri *travel and leisure* yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia sesudah jatuhnya pesawat AirAsia.
- H₃ : Terdapat perbedaan *abnormal returns* saham industri *travel and leisure* yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia antara sebelum dan sesudah jatuhnya pesawat AirAsia.
- H₄ : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham industri *travel and leisure* yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia antara sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia.

METODOLOGI

Rancangan Penelitian

Penelitian ini disarikan dari skripsi atas nama Nurul Wahidatun Nisa' yang merupakan penelitian kuantitatif, yang berupa *event study*. Penelitian ini menguji perbedaan return perusahaan yang terdaftar di *Malaysia Stock Exchange* dalam industri *travel and leisure* antara sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia. Periode pengamatan yaitu lima hari sebelum peristiwa dan lima hari setelah terjadinya peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia dengan hari kejadian pada hari Minggu, 28 Desember 2014.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari web resmi *Malaysia Stock Exchange*, www.finance.yahoo.com, dan web resmi perusahaan yaitu berupa harga penutupan saham (*closing price*) dan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah harga penutupan (*closing price*) 15 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel *purposive sampling*. Kriteria pertama, perusahaan yang terdaftar di *Malaysia Stock Exchange* dan berada dalam kelompok industri *travel and leisure*. Kriteria kedua, saham yang aktif diperdagangkan selama periode penelitian yaitu terhitung dari tanggal 19 Desember 2014 hingga 5 Januari 2015.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah *One Sample t-test*, Uji *Wilcoxon One Sample* dan Uji *Wilcoxon two sample for median*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sesuai dengan kriteria pemilihan sampel diketahui populasi penelitian sebanyak 24 perusahaan yang diperoleh dari penelusuran data di *Malaysia Stock Exchange* untuk perusahaan yang terdaftar pada industri travel and leisure, kemudian di pilih perusahaan-perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan. Diketahui terdapat sembilan perusahaan yang tidak aktif diperdagangkan yaitu: perusahaan Berjaya Land Bhd, Berjaya Sport Toto Bhd, Eastland Equity Bhd, Grand Central Enterprices Bhd, KBES Bhd, Reliance Pacific Bhd, Shangri La Hotels Malaysia Bhd, dan Warisan TC Holding Bhd. Setelah disesuaikan dengan kriteria pemilihan sampel, diperoleh 15 sampel penelitian. Kriteria yang dimaksud ditunjukkan pada tabel 1 berikut.

Tabel 1 Penentuan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan industri <i>Travel and Leisure</i> yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia.	24
2.	Saham yang tidak aktif di perdagangkan selama periode penelitian	(9)
3.	Saham yang aktif di perdagangkan selama periode penelitian	15
	Sampel akhir penelitian	15

Sumber: lampiran 1 dan 2

Tabel 2 Deskripsi Statistik *Abnormal Return* Saham

Periode	Mean	Median	Minimum	Maksimum	Standard Deviation
Panel A. Sebelum Peristiwa					
H-5	-0,0209	-0,0066	-0,1735	0,0217	0,0452
H-4	0,0135	0,0000	-0,0429	0,2008	0,0554
H-3	-0,0112	0,0000	-0,0690	0,0130	0,0278
H-2	0,0001	0,0000	-0,0821	0,0869	0,0424
H-1	-0,0074	0,0000	0,0812	0,1707	0,0565
H-5 — H-1	-0,0038	0,0000	-0,1735	0,2008	0,0468
Panel B. Sesudah Peristiwa					
H+1	0,0002	0,0000	-0,0601	0,0741	0,0284
H+2	-0,0043	0,0003	-0,0741	0,0640	0,0336
H+3	-0,0155	-0,0044	-0,1135	0,0328	0,0376
H+4	0,0297	0,0030	-0,0160	0,3401	0,0882
H+5	0,0093	0,0056	-0,0223	0,0296	0,0141
H+1 — H+5	0,0038	0,0023	-0,1135	0,3401	0,0487

Sumber: Lampiran 5

Pada Tabel 2 menunjukkan rata-rata *abnormal return* tertinggi pada periode sebelum peristiwa terdapat pada hari ke-4 yaitu sebesar 0,0135 atau 1,35% dan untuk periode sesudah peristiwa terdapat pada hari ke-4 yaitu sebesar 0,0297 atau

2,97%. Sedangkan nilai rata-rata *abnormal return* terendah pada periode sebelum peristiwa terdapat pada hari ke-5 yaitu sebesar -0,0209 atau 2,09% dan untuk periode sesudah peristiwa terdapat pada hari ke-3 yaitu sebesar -0,0155 atau 1,55%. Deviasi standar tertinggi terdapat pada hari ke-1 untuk periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,0565 atau 5,65% dan pada hari ke-4 untuk periode sesudah peristiwa, yaitu sebesar 0,0882 atau 8,82%. Nilai minimum untuk periode sebelum dan sesudah periode terjadinya peristiwa semua bernilai negatif, dengan nilai minimum terendah untuk periode sebelum peristiwa terdapat pada hari ke-5 yaitu sebesar -0,1735 atau -17,35% dan nilai minimum terendah untuk periode sesudah peristiwa terdapat pada hari ke-3 yaitu sebesar -0,1135 atau -11,35%. Nilai maksimum tertinggi pada periode sebelum peristiwa terdapat pada hari ke-4 yaitu sebesar 0,2008 atau 20,08% dan untuk periode sesudah peristiwa terdapat pada hari ke-4 yaitu sebesar 0,3401 atau 34,01%.

Hasil perhitungan TVA yang tersaji pada Tabel 3 menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,017 atau 1,7% dan untuk periode sesudah peristiwa yaitu sebesar 0,022 atau 2,2%. Perubahan rata-rata nilai TVA yang meningkat diikuti dengan peningkatan pada nilai median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maximum dari TVA, maka dapat diindikasikan bahwa adanya peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia membuat saham yang berada pada industri *travel and leisure* menjadi lebih likuid dari sebelum terjadinya peristiwa.

Tabel 3 Deskripsi Statistik *Trading Volume Activity*

TVA	Mean	Median	Minimum	Maximum	Standard deviation
Sebelum	0,0173	0,0015	0,0000	0,2648	0,0499
Sesudah	0,0217	0,0025	0,0001	0,4308	0,0738

Sumber; Lampiran 5

Nilai median dari perhitungan *trading volume activity* sebelum peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia yaitu sebesar 0,0015 atau 0,15% sedangkan untuk nilai median sesudah peristiwa yaitu sebesar 0,0025 atau 0,25%, dapat disimpulkan bahwa *median* untuk *trading volume activity* sesudah peristiwa lebih tinggi dari pada *median* sebelum peristiwa. Deviasi standar untuk periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,0499 atau 4,99% dan untuk periode sesudah peristiwa yaitu sebesar 0,0738 atau 7,38%.

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang ada perlu dilakukan uji normalitas pada data yang ada. Uji normalitas data pada penelitian ini dilakukan untuk dapat mengetahui apakah data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan uji Shapiro-Wilk karena jumlah sampel kurang dari 50. Hasil uji normalitas data disajikan pada Tabel 4. Hasil uji normalitas data yang tersaji pada Tabel 4 terlihat bahwa dari semua data *abnormal return* yang telah diuji hanya empat data yang dinyatakan berdistribusi normal yaitu data pada dua hari sebelum peristiwa, satu hari sesudah peristiwa, dua hari sesudah peristiwa, dan lima hari sesudah peristiwa. Artinya, pengujian hipotesis akan didasarkan pada normal tidaknya distribusi data.

Hasil uji normalitas untuk data *trading volume activity* yang juga telah dilakukan menunjukkan bahwa semua data yang digunakan untuk penelitian terkait dengan TVA merupakan data yang tidak berdistribusi normal baik data TVA sebelum peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia maupun data TVA sesudah peristiwa. Uji normalitas untuk data *trading volume activity* menggunakan tingkat signifikansi 5%, jadi untuk data dengan tingkat signifikansi lebih dari 5% dianggap normal dan data dengan tingkat signifikansi kurang dari 5% dianggap tidak normal.

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* Saham

Periode	Z Statistic	Sig	Keputusan
Panel A. Sebelum Peristiwa			
H-5	0,626	0,000	Tidak normal
H-4	0,622	0,000	Tidak normal
H-3	0,729	0,001	Tidak normal
H-2	0,960	0,697	Normal
H-1	0,795	0,003	Tidak normal
H-5 — H-1	0,793	0,000	Tidak normal
Panel B. Sesudah Peristiwa			
H+1	0,902	0,103	Normal
H+2	0,903	0,105	Normal
H+3	0,851	0,018	Tidak normal
H+4	0,464	0,000	Tidak normal
H+5	0,909	0,129	Normal
H+1 — H+5	0,596	0,000	Tidak normal

Sumber: Lampiran 5

Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan uji normalitas maka pengujian hipotesis perlu dilakukan untuk dapat mengetahui reaksi Bursa Saham Malaysia. Hasil dari pengujian hipotesis yang ada tersaji pada Tabel 5 dan diuraikan sebagai berikut:

Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk dapat menyimpulkan apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan pada masing-masing hari sebelum peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia. Uji *One Sample t-Test* dilakukan untuk data yang berdistribusi normal dan Uji *Wilcoxon One Sample* untuk data yang berdistribusi tidak normal. Hasil uji hipotesis pertama beserta kesimpulan dari uji tersebut disajikan pada Tabel 5 Panel A. Hasil *Uji One Sample t-Test* dan *Uji Wilcoxon One Sample* yang tersaji di Tabel 5 menunjukkan bahwa dari kelima hari sebelum peristiwa *abnormal return* hanya terjadi pada hari ke-5 sebelum peristiwa, dengan nilai *p-value* sebesar 0,031 yang kurang dari nilai α yang disyaratkan yaitu sebesar 5%. Sedangkan selain hari ke-5 sebelum peristiwa tidak terjadi *abnormal return* yang signifikan karena nilai *p-value* dari hari tersebut lebih besar dari nilai α yang disyaratkan maka H_0 diterima yang artinya tidak terdapat *abnormal return* di hari-hari tersebut. Hasil pengujian hipotesis pertama

menunjukkan bahwa dari hari ke-5 sampai hari ke-1 sebelum peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia *abnormal return* hanya terjadi pada hari ke-5.

Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis One Sample untuk Data Abnormal Return

Periode	Mean (Median)	t-test for mean (p-value)	Z-test for median (p-value)	Kesimpulan
Panel A. Sebelum Peristiwa				
H-5	-0,021 (-0,007)	-1,792 (0,095)	-0,012 (0,031)**	H ₀ ditolak
H-4	0,0135 (0,000)	0,946 (0,360)	0,001 (0,610)	H ₀ diterima
H-3	-0,011 (0,000)	-1,565 (0,140)	-0,002 (0,529)	H ₀ diterima
H-2	0,0001 (0,000)	0,009 (0,993)	-0,002 (0,944)	H ₀ diterima
H-1	-0,001 (0,000)	-0,051 (0,960)	-0,005 (0,563)	H ₀ diterima
H-5 — H-1	-0,004 (0,000)	-0,712 (0,479)	-0,003 (0,112)	H ₀ diterima
Panel B. Sesudah Peristiwa				
H+1	0,0002 (0,000)	0,032 (0,975)	6,114E—18 (0,944)	H ₀ diterima
H+2	-0,004 (0,0003)	-0,500 (0,625)	0,0002 (1,000)	H ₀ diterima
H+3	-0,016 (-0,004)	-1,605 (0,131)	-0,008 (0,235)	H ₀ diterima
H+4	0,029 (0,003)	1,304 (0,213)	0,005 (0,142)	H ₀ diterima
H+5	0,009 (0,006)	2,547 (0,023)**	0,008 (0,017)	H ₀ ditolak
H+1 — H+5	0,004 (0,002)	0,686 (0,495)	0,002 (0,306)	H ₀ diterima

Ket: Angka yang dicetak tebal merupakan pengujian yang digunakan untuk keperluan analisis yang didasarkan pada normal tidaknya distribusi datanya; tanda *** menunjukkan signifikan pada 1%; ** signifikan pada 5%; * signifikan pada 10%.

Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua dilakukan untuk dapat menyimpulkan apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan pada masing-masing hari sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia. Uji *One Sample t-Test* dilakukan untuk data yang berdistribusi normal dan Uji *Wilcoxon One Sample* untuk data yang berdistribusi tidak normal. Hasil uji hipotesis kedua beserta kesimpulan dari uji tersebut disajikan pada Tabel 5 Panel B. Hasil *Uji One Sample t-Test* dan *Uji Wilcoxon One Sample* yang tersaji di Tabel 5 Panel B menunjukkan bahwa dari kelima hari sesudah peristiwa *abnormal return* hanya terjadi pada hari ke-5 sesudah peristiwa, dengan nilai *p-value* sebesar 0,023 yang kurang dari nilai α yang disyaratkan yaitu sebesar 5%. Sedangkan selain hari ke-5 sesudah peristiwa tidak terjadi *abnormal return* yang signifikan karena nilai *p-value* dari hari tersebut lebih besar dari nilai α yang disyaratkan maka H₀ diterima yang artinya tidak terdapat *abnormal return* di hari-hari tersebut. Pengujian hipotesis kedua diketahui bahwa pada periode

sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia *abnormal return* hanya terjadi pada hari ke-5, karena pada hipotesis pertama dan kedua asumsi yang ditetapkan adalah terjadi *abnormal return* pada kelima hari pada periode sebelum maupun sesudah peristiwa maka terjadinya *abnormal return* di satu hari pada tiap-tiap periode penelitian belum bisa membuktikan bahwa terdapat *abnormal return* di periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Uji Wilcoxon *two sample for median* digunakan untuk dapat menyimpulkan apakah *abnormal return* pada periode sebelum peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia lebih tinggi daripada *abnormal return* pada periode sesudah peristiwa. Pengujian ini dilakukan untuk hipotesis ketiga karena data *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa berdistribusi tidak normal, yang diketahui setelah melalui uji normalitas. Hasil dari uji Wilcoxon *two sample for median* disajikan pada Tabel 6. Hasil pengujian hipotesis ketiga pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Z_{hitung} sebesar -1,340 dengan *p-value* sebesar 0,09. Karena besarnya *p-value* lebih kecil daripada α yang disyaratkan ($\alpha = 10\%$), H_03 ditolak. Artinya, terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia. Dengan kata lain, *abnormal return* sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia (0,0023) lebih tinggi daripada *abnormal return* sebelum terjadinya peristiwa tersebut (0,0000). Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia menciptakan perbedaan *abnormal return* saham industri *travel and leisure* antara sebelum dan sesudah peristiwa tersebut terjadi.

Pengujian Hipotesis Keempat

Data dari perhitungan *trading volume activity* setelah diuji normalitas diketahui bahwa data tersebut berdistribusi tidak normal, sehingga pengujian untuk hipotesis keempat ini dilakukan menggunakan uji Wilcoxon *two sample for median*. Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk dapat menyimpulkan apakah *trading volume activity* sebelum peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia tidak lebih tinggi daripada sesudah peristiwa. Hasil pengujian hipotesis keempat yang tersaji pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Z_{hitung} sebesar -0,655 (*p-value* = 0,257), karena nilai *p-value* lebih besar dari pada α terendah yang disyaratkan yaitu $\alpha = 10\%$, maka H_04 diterima. Kesimpulan dari pengujian hipotesis keempat yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia. *Trading volume activity* pada periode sesudah peristiwa tidak lebih tinggi daripada *trading volume activity* sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia.

Tabel 6 Hasil Uji Wilcoxon Two Sample for Median

Keterangan	Median	Selisih	Z _{hitung}	P-Value	Kesimpulan
AR Sebelum	0,0000	0,0023	-1,340	0,09*	H ₀₃ ditolak
AR Sesudah	0,0023				
TVA Sebelum	0,0016	0,001	-0,655	0,257	H ₀₄ diterima
TVA Sesudah	0,0026				

Ket : tanda *** menunjukkan signifikan pada 1%; ** signifikan pada 5%; * signifikan pada 10%.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa jatuhnya pesawat AirAsia mengandung informasi penting sehingga menyebabkan reaksi dari pasar. Pengujian terhadap TVA tidak menunjukkan adanya perbedaan antara variasi TVA sebelum dan sesudah peristiwa. Walaupun pada periode sesudah peristiwa median TVA lebih tinggi daripada median TVA sebelum peristiwa, besaran variasi nilai TVA pada periode sesudah peristiwa tidak menjadi pembeda atas besaran variasi nilai TVA sebelum peristiwa, yaitu 7,38% berbanding dengan 4,99%. Dengan kata lain, peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia membuat TVA sesudah peristiwa meningkat tetapi peningkatan yang terjadi tidak berbeda dengan kondisi sebelum peristiwa. Artinya, TVA hanya mengalami fluktuasi yang relatif rendah. Tidak terdapatnya perbedaan TVA sebelum dan sesudah peristiwa dapat diasumsikan bahwa investor dalam mengambil keputusan atas investasinya tidak bersamaan pada satu hari sehingga terjadi pemerataan volume perdagangan selama periode penelitian.

Analisis yang telah dilakukan mengarahkan Bursa Saham Malaysia masuk dalam kelompok pasar efisien bentuk semi kuat. Hipotesis pasar efisien bentuk semi kuat menyatakan bahwa harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Artinya, selain dari data historis harga, yang tercipta di pasar merupakan dampak dari adanya suatu informasi yang beredar di pasar termasuk didalamnya adalah laporan keuangan dan informasi tambahan (pelengkap). Pada pasar efisien bentuk semi kuat, investor tidak akan mendapatkan *abnormal return* secara terus-menerus dengan menggunakan informasi publik, informasi harga saham dan volume perdagangan masa lalu. Pada penelitian ini tidak ditemukan *abnormal return* secara konstan pada hari-hari sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia, walaupun pengujian terhadap ada tidaknya perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan *abnormal return* sesudah peristiwa lebih tinggi daripada *abnormal return* sebelum peristiwa. Oleh karena itu investor tidak mendapatkan *abnormal return* secara terus-menerus jika mereka berinvestasi pada hari-hari sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat AirAsia.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara keseluruhan tidak terdapat *abnormal return* pada saham industri *travel and leisure* yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia pada saat sebelum dan sesudah jatuhnya pesawat AirAsia. Terdapat perbedaan *abnormal return* saham industri *travel and*

leisure yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia antara sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat Airasia. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* (TVA) pada saham industri *travel and leisure* yang terdaftar di Bursa Saham Malaysia antara sebelum dan sesudah jatuhnya pesawat Airasia.

DAFTAR PUSTAKA

- Chandra, Anastasia, dan Memarisa. 2014. "Perbedaan Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilu di Indonesia". *Fiesta*. Vol.2 (1): 114-118.
- Cheng, Megawati dan Yulius Jogi Christiawan. 2011. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.13 (1):24-36.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi : Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Iswanto, Rudy, R dan Shanti Ottemoesoe. 2014. "Analisa Perbedaan Return Saham Apple Sebelum dan Sesudah Publikasi Informasi Tentang Steve Jobs". *Jurnal Fiesta*. Vol. 2 (2): 46-49.
- Kaplanski dan Levy. 2010. "Exploitable Predictable Irrationality: the FIFA World Cup Effect on the U.S. Stock Market". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 45 (2): 535-553.
- Luhur, Suryo. 2010. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 pada Saham LQ-45". *Jurnal Keuangan & Perbankan*. Vol.14 (2):249-262.
- Manurung dan Cahyanti. 2007. "Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Transaksi Saham Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis & Manajemen*. Vol.7 (2): 135-146.
- Putu, Ni Sentia Dewi dan I Nyoman Wijana Asmara Putra. 2013. "Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.3 (3):163-178
- Sadikin, Ali. 2011. "Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi pada Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Manajemen & Akuntansi*. Vol.12 (7):25-34.
- Shafa, Shaela. 2014. 3 Kecelakaan Tragis Pesawat Sepanjang Tahun 2014. Detik Travel. http://travel.detik.com/read/2014/07/18/132830/2641174/1382/4/3-kecelakaan-tragis-pesawat-sepanjang-tahun-2014#menu_stop. [18 Juli 2014].
- Tuck, Cheah Eng. 2005. "Managing a Quality Award and Stock Market Reaction: Evidence from Malaysia". *International Journal of Applied Quality Management*. Vol. 2 (1): 1-9.