

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar, *abnormal return*, dan volume perdagangan saham sebelum, pada saat dan sesudah peristiwa pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Data yang diperlukan untuk analisis data, antara lain harga saham harian pada saat penutupan perdagangan (*closing price*), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar dari indeks saham KOMPAS100 dan masuk dalam perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI periode Februari 2016-Juli 2016. Pada penelitian ini, data dianalisis dengan menggunakan uji normalitas untuk ketiga variabel dan uji beda *paired sample t-Test* dengan bantuan program *Microsoft Excel 2010* dan *software SPSS 16*.

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah populasi data terdistribusi normal atau tidak. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (0,05). Data dinyatakan normal jika lebih besar dari 0.05 atau 5%. Apabila data berdistribusi tidak normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan statistik non parametrik dengan Wilcoxon Sign Rank Test, dengan taraf signifikansi 10% (0,10). Jika $p\text{-value} < 0,10$ maka H_0 ditolak.

Uji beda *paired sample t-Test* digunakan untuk menguji variabel *abnormal return*, dan volume perdagangan saham jika data terdistribusi normal. Taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10% (0.10). Prasyarat yang harus dipenuhi adalah jika probabilitas > 0.10 , maka H_0 diterima, sedangkan jika probabilitas < 0.10 , maka H_0

ditolak. Sebelum dilakukan uji beda, data terlebih dahulu diolah untuk menghasilkan perhitungan per variabel yang dibutuhkan. Rekapitulasi data hasil data yang telah diolah adalah sebagai berikut:

Tabel 4.0
Rekapitulasi Hasil Data

Hari	AMC	AAR	ATVA
-7	51630480475420	0,006212906	0,001977399
-6	51966364856567	0,000018927	0,002193761
-5	52181407351479	0,003032999	0,003018581
-4	52361361238801	0,003559575	0,003545332
-3	51960448761075	-0,00248452	0,00217859
-2	51579607114303	-0,0040759	0,002932145
-1	51466320903427	0,003658498	0,001882312
0	52190381842643	-0,00770324	0,002502427
1	53478350623225	-0,00326413	0,002130002
2	53842960794822	0,005632381	0,005134992
3	53105457183335	0,005896704	0,003886277
4	54175125816584	-0,00383841	0,003716667
5	54089421835345	0,003005051	0,005448184
6	54525611496641	0,003023898	0,004097355
7	53962674247613	0,004513565	0,003560392

(Sumber : Olah Data 2017)

4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang dapat berupa maximum, minimum, mean dan standar deviasi. Berikut ini adalah statistik deskriptif dari *average market capitalization*, *average abnormal return*, dan *average trading volume activity*

Tabel 4.1.
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Average Market Capitalization	15	5.15E13	5.45E13	5.2834E13	1.08526E12
Average Abnormal Return D-3	45	-.021660	.028520	8.80000000 E-4	.010171336
Average Abnormal Return D	45	-.042830	.051540	7.70288889 E-3	.020026269
Average Abnormal Return D+3	45	-.016470	.150620	.00275556	.024830507
Average Trading Volume Activity	15	.001882	.005448	.00321363	.001121576
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Data yang diolah (2017)

Berdasarkan tabel 4.1. tersebut diketahui bahwa nilai minimum *Average Market Capitalization* adalah 5,15E13, sedangkan nilai maksimum *Average Market Capitalization* adalah 5,45E13. Rata-rata (*mean*) *Average Market Capitalization* adalah 5,2834E13, sedangkan standar deviasinya adalah 1,08526E12. Untuk variabel *abnormal return*, diketahui bahwa nilai minimum *average abnormal return* 3 hari sebelum adalah -0,021660, sedangkan nilai maksimum *average abnormal return* 3 hari sebelum adalah 0,028520. Rata-Rata (*mean*) *abnormal return* 3 hari sebelum adalah -0,00088 , sedangkan standar deviasinya adalah 0,010171336. Lalu nilai minimum *average abnormal return* di hari peristiwa adalah -0,042830, sedangkan nilai maksimum *average abnormal return* di hari peristiwa adalah 0,051540. Rata-Rata (*mean*) *abnormal return* di hari peristiwa adalah -0,00770, sedangkan standar deviasinya adalah 0,020026269. Dan untuk nilai minimum *average abnormal return* 3 hari setelah

peristiwa adalah -0,016470, sedangkan nilai maksimum *average abnormal return* 3 hari setelah peristiwa adalah 0,150620. Rata-Rata (*mean*) *abnormal return* 3 hari setelah peristiwa adalah 0,00275556, sedangkan standar deviasinya adalah 0,001121576.

Variabel *average trading volume activity* menunjukkan bahwa nilai minimum *average trading volume activity* adalah 0,001882, sedangkan nilai maksimum *average trading volume activity* adalah 0,005448. Rata-Rata (*mean*) *trading volume activity* adalah 0,00321363, sedangkan standar deviasinya adalah 0,001121576.

4.2 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam variabel mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan paired sample t-Test, namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non parametik yaitu Wilcoxon Sign Rank Test. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada tabel-tabel dibawah ini:

4.2.1 Uji Normalitas Pertama

Tabel 4.2.1

Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Pertama

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
AMC PRE-EVENT	.201	7	.200*	.939	7	.634
AMC PASCA-EVENT	.180	7	.200*	.971	7	.905

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.2.1, terlihat bahwa seluruh nilai probabilitas pada seluruh kelompok data lebih besar daripada taraf signifikansi 5%. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test.

4.2.2 Uji Normalitas Kedua

Tabel 4.2.2

Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Kedua

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
AAR D-3	.132	45	.047	.938	45	.019
AAR D	.157	45	.007	.933	45	.012
AAR D+3	.219	45	.000	.505	45	.000

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.2.2, terlihat bahwa ada beberapa nilai *Average Abnormal return* pada kelompok data di bawah taraf signifikan 5%. Dengan demikian data penelitian dalam model ini dapat dinyatakan tidak normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji Wilcoxon Sign Rank Test.

4.2.3 Uji Normalitas Ketiga

Tabel 4.2.3
Rekapitulasi Hasil Uji Normalitas Ketiga

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
ATVA PRE-EVENT	.276	7	.116	.889	7	.267
ATVA PASCA EVENT	.202	7	.200 [*]	.941	7	.644

Sumber : Data Output SPSS diolah

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov seperti pada Tabel 4.2.3, terlihat bahwa seluruh nilai *Average Trading Volume Activity* pada kelompok data diatas taraf signifikansi 5% untuk kelompok data ATVA sebelum *event* dan setelah *event*. Dengan demikian data penelitian dalam model penelitian ini dapat dinyatakan normal sehingga untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Hipotesis Pertama

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji paired sample t-test. Uji paired sample t-test adalah uji beda dimana sampel saling berpasangan. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menguji perbedaan rata-rata antara sampel-sampel yang

berpasangan yaitu rata-rata kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Dalam hipotesis ini perhitungan berdasarkan hari pengamatan, yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah *event*. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3.1

Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Pertama

Paired Samples Test

		Mean	Std. Deviation	T	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AMC PRE-EVENT - AMC PASCA-EVENT	-2.004801614E12	6.309368762E11	-8.407	.000

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-Test*, diketahui bahwa perbandingan rata-rata kapitalisasi pasar 7 hari sebelum peristiwa dan 7 hari setelah peristiwa menunjukkan t hitung sebesar -8,407 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,000 yang nilainya dibawah level signifikan 10% (0,10). Dengan demikian, hasil keseluruhan uji *paired sample t-Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima.

4.3.2 Uji Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah “terdapat perbedaan *mean abnormal return* saham sebelum, pada saat dan sesudah pengumuman pengesahan

Undang-Undang Tax Amnesty. Untuk menguji hipotesis kedua tersebut, digunakan uji *Wilcoxon Sign Rank Test*, yaitu dengan membandingkan *average abnormal return* berdasarkan perusahaan keluarga pada 3 hari dan 1 hari sebelum peristiwa, saat peristiwa, serta 1 dan 3 hari setelah peristiwa. . Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3.2

Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Kedua

	AAR D+3 - AAR D-3	AAR D - AAR D- 3	AAR D - AAR D+3
Z	-.220 ^a	-2.128 ^b	-2.624 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.826	.033	.009

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Sign Rank Test*, diketahui bahwa perbandingan *mean abnormal return* 3 hari sebelum peristiwa dan 3 hari setelah peristiwa menunjukkan nilai z sebesar -0,220^a dengan p value (*Asymp. Sig 2-tailed*) sebesar 0,826 yang nilainya diatas level signifikan 10% (0,10). Perbandingan *mean abnormal return* 3 hari sebelum peristiwa dan saat peristiwa menunjukkan nilai z sebesar -2,128^b dengan p value (*Asymp. Sig 2-tailed*) sebesar 0,033 yang nilainya dibawah level signifikan 10% (0,10). Perbandingan *mean abnormal return* 3 hari setelah peristiwa dan saat peristiwa menunjukkan nilai z sebesar -2,624^b dengan p value (*Asymp. Sig 2-tailed*) sebesar 0,009 yang nilainya dibawah level signifikan 10% (0,10).

Dengan demikian, berdasarkan uji *Wilcoxon Sign Rank Test* dapat disimpulkan bahwa: (1) Tidak terdapat perbedaan *mean abnormal return* saham 3 hari sebelum dan 3 hari setelah peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. (2)

Terdapat perbedaan *mean abnormal return* saham 3 hari sebelum dan saat peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. (3) Terdapat perbedaan *mean abnormal return* saham 3 hari setelah dan saat peristiwa pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*.

4.3.3 Uji Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah “terdapat perbedaan *rata-rata* aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*”. Pengujian berdasarkan hari pengamatan dan untuk menguji hipotesis ketiga tersebut, digunakan *paired sample t-Test*, yaitu dengan membandingkan *average trading volume activity* 7 hari sebelum peristiwa dengan *average trading volume activity* 7 hari setelah peristiwa. Berdasarkan hasil perhitungan dengan program statistik komputer SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3.3
Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis Ketiga

Paired Samples Test

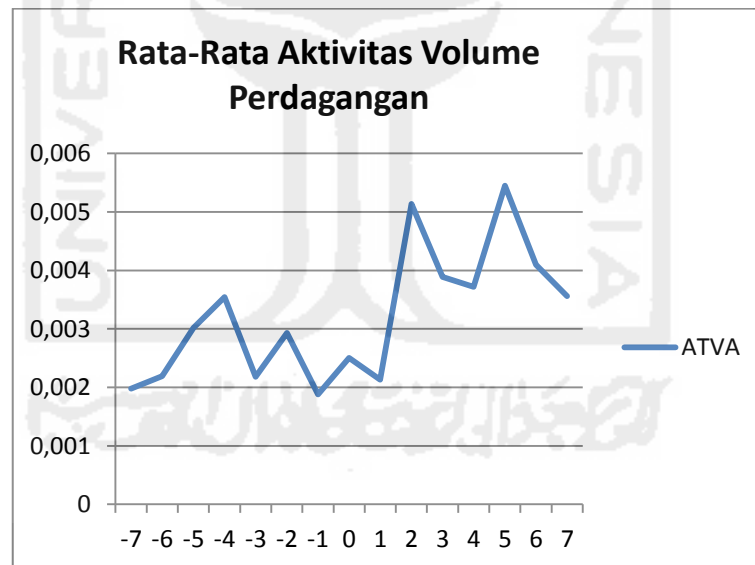
		<i>Mean</i>	Std. Deviation	T	Sig. (2-tailed)
Pair 1	ATVA PRE-EVENT - ATVA PASCA EVENT	-1.463678429E-3	.001246583	-3.107	.021

Sumber : Data Output SPSS diolah (2017)

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian perbedaan data aktivitas volume perdagangan perusahaan keluarga. Hipotesis H3 penelitian ini menyatakan bahwa, Terdapat Perbedaan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan

sebelum dan sesudah pengumuman Pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty*. Besarnya t-hitung sebesar -3,107 dengan nilai probabilitas dari uji paired sample t-test di atas sebesar 0,002. Pada tingkat signifikansi 10%; maka probabilitas tersebut signifikan karena signifikansi $0,021 < 0,10$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, terdapat Perbedaan Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan sebelum dan sesudah Pengumuman Pengesahan Undang-Undang *Tax amnesty* sehingga hipotesis H3 penelitian ini dapat didukung.

Selain itu pada Gambar 4.3.3 rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum peristiwa mengalami penurunan. Satu hari setelah kejadian rata-rata TVA mengalami penurunan dan pada hari kedua terjadi kenaikan yang begitu drastis diikuti dengan fluktuasi rata-rata aktivitas volume perdagangan sampai hari ketujuh yang cenderung naik.



Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan

Gambar 4.3.3

4.4 Rekapitulasi Hasil Analisis

Hasil analisis menggunakan *Paired T-Test* pada variabel kapitalisasi pasar, *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan, maka disajikan rekapitulasi data seperti pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4

Rekapitulasi Hasil Analisis

Uji T	Sig.	Interpretasi	Keterangan	Kesimpulan
AMC Sebelum- Setelah	.000	H0 ditolak	Signifikan	Terdapat perbedaan rata-rata kapitalisasi pasar
AAR Sebelum- Setelah	.826	H0 diterima	Tidak Signifikan	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i>
AAR Sebelum-Saat	.033	H0 ditolak	Signifikan	Terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i>
AAR Setelah-Saat	.009	H0 ditolak	Signifikan	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i>
ATVA Sebelum- Setelah	.021	H0 ditolak	Signifikan	Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan

(Sumber : Data olahan, 2017)

Dari ke-lima uji beda tersebut, terdapat satu uji yang tidak signifikan yaitu rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa dengan nilai signifikansi 0,826, sementara untuk uji rata-rata kapitalisasi pasar, rata-rata *abnormal return* yang dibandingkan dengan saat peristiwa, dan rata-rata aktivitas volume perdagangan terdapat perbedaan yang signifikan.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Kapitalisasi Pasar Pada Peristiwa Pengumuman Pengesahan UU *Tax Amnesty*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1, diketahui bahwa terdapat perbedaan Rata-rata Kapitalisasi Pasar yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan UU *Tax amnesty*. Artinya, hipotesis pertama (H1) diterima. Penerapan Undang-Undang Pengampunan Pajak, meningkatkan minat investor yang masuk di bursa dan pasar juga masih mempercayai pemerintah untuk menarik dana besar orang Indonesia yang disimpan di luar negeri (repretiasi) lewat program *tax amnesty*, yang pada akhirnya meningkatkan transaksi perdagangan saham sehingga likuiditas saham meningkat. Dengan meningkatnya likuiditas saham, berbanding lurus dengan kenaikan kapitalisasi pasar saham. Melalui parameter kapitalisasi pasar, maka investor mencerminkan efisiensi pasar setengah kuat.

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2014) tentang Perbedaan Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar Saham Sebelum Dan Sesudah Pemberlakuan Surat Keputusan No. Kep-00071/Bei/11-2013 di Indonesia, menunjukkan bahwa peristiwa tersebut berpengaruh terhadap likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saham di Indonesia. Penelitian sejalan lainnya dilakukan oleh Baharuddin (2010), pengumuman deviden sebagai peristiwa yang diteliti mencerminkan pasar efisiensi setengah kuat dengan parameter perubahan kapitalisasi pasar di Bursa Efek Malaysia.

Penelitian yang tidak mendukung penelitian ini dilakukan oleh Prevoo dan Weel (2010) yang menguji dampak berbagai pengumuman di Bursa Efek Amsterdam, hasil yang diperoleh volume dan kapitalisasi pasar tidak berbeda signifikan sebelum dan

setelah peristiwa rilis. Penelitian yang tidak mendukung lainnya dilakukan oleh Herigita (2004) meneliti tentang pengaruh ledakan bom Kuningan, hasil yang diperoleh tidak terjadi perubahan yang signifikan pada variabel kapitalisasi pasar yang tercermin melalui volume perdagangan.

4.5.2 Rata-Rata *Abnormal return* pada Peristiwa Pengumuman Pengesahan UU *Tax Amnesty*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan setelah peristiwa pengumuman Undang-Undang *Tax amnesty*. Namun, hasil uji *paired sample t-Test* juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan pada saat peristiwa. Selain itu, juga terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada saat dan sesudah peristiwa. Rata-rata *abnormal return* mengalami perbedaan jika dibandingkan dengan hari saat peristiwa berlangsung, yang artinya *abnormal return* hanya terjadi pada saat hari saat peristiwa terjadi. *Abnormal return mean* hanya terjadi pada satu hari ini dapat terjadi disebabkan karena pasar lambat menyerap informasi, dan reaksi pasar hanya sesaat, tidak berkepanjangan sehingga tidak sesuai dengan pasar efisien bentuk setengah kuat. Reaksi pasar akan dicerminkan dengan terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman. Tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dalam penelitian ini menandakan pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan informasi.

Penelitian yang mendukung penelitian penulis dilakukan oleh Fanni (2013) yang menguji dampak bencana banjir Jakarta, dan bencana tersebut tidak mengandung informasi yang tercermin dari tidak adanya perbedaan *mean abnormal return* sebelum

dan setelah peristiwa. Penelitian lain yang sejalan dengan peneliti dilakukan oleh Gita dan Edy (2004), penelitian tersebut tidak menunjukkan adanya mean abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa bom di JW Marriot pada saham LQ 45.

Penelitian ini juga tidak didukung dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Hussain et al (2009) menguji hubungan return saham di KSE 100-Indeks terhadap informasi non perdagangan. Dan adanya informasi non-perdagangan memberikan efek terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Iskandar (2003) yang melakukan studi peristiwa atas reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa ledakan bom I di Legian Bali. Hasilnya menunjukkan peristiwa bom Bali mempunyai kandungan informasi bagi investor sehingga mengakibatkan pasar bereaksi dengan terjadinya perubahan harga saham melalui *abnormal return mean*.

4.5.3 Rata-Rata Aktivitas Volume Perdagangan pada Peristiwa Pengumuman Pengesahan UU *Tax Amnesty*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3, terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa Pengumuman Pengesahan UU *Tax amnesty*, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Pada Grafik 4.3.1 menunjukkan adanya peningkatan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada periode setelah peristiwa dari pada rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum peristiwa. Peningkatan volume perdagangan saham ini dapat mempunyai arti ganda apabila volume perdagangan meningkat akibat peningkatan permintaan (*demand*), maka dapat diartikan peristiwa pengumuman UU *Tax amnesty* adalah peristiwa ekonomi yang positif di mata para pelaku pasar. Sebaliknya, jika peningkatan volume perdagangan ini lebih dipicu oleh peningkatan penjualan (*supply*) saham, maka dapat disimpulkan

bahwa pelaku pasar mengartikan peristiwa tersebut sebagai peristiwa yang *favorable* (*good news*). Secara statistik dapat dikatakan bahwa peningkatan volume perdagangan mengindikasikan bahwa *event* pengumuman UU *Tax amnesty* sebagai *good news* dan dianggap sebagai sinyal positif. Para investor yang berpandangan positif terhadap terjadinya peristiwa tersebut segera membeli saham-saham yang dijual tersebut, sehingga terjadi transaksi perdagangan yang mengakibatkan aktivitas volume perdagangan sesudah peristiwa jauh lebih besar daripada volume perdagangan sebelum peristiwa. Melalui parameter aktivitas volume perdagangan, maka investor mencerminkan efisiensi pasar setengah kuat, karena terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman yang menunjukkan terdapatnya kandungan informasi dalam pengumuman tersebut.

Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Malik et al (2009) tentang dampak peristiwa politik terhadap volume perdagangan dan *return* saham pada KSE (*Karachi Stock Exchange*) menunjukkan bahwa terdapat dampak yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. . Penelitian lain yang dilakukan oleh Mediawati dan Mahendra (2004) dengan mengamati pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap return saham dan volume perdagangan saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian yang tidak mendukung dilakukan oleh Junaedi (2004), tingkat pengungkapan informasi perusahaan yang dipublikasikan tidak memberikan pengaruh pada investor tercermin dari tidak adanya perubahan signifikan aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah peristiwa. Penelitian lain dilakukan oleh Preevo dan Weel (2010), pengumuman nilai informasi beberapa perusahaan tidak mempengaruhi perubahan volume perdagangan secara signifikan.