

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Keperluan modal perusahaan meningkat sejalan bersama ekspansi dan pengembangan perusahaan, perkara ini yang akan memotivasi pihak manajemen perusahaan untuk mencari sumber pendanaan baru. Untuk memenuhi kebutuhan modal tambahan ini, perusahaan dapat memilih dari berbagai sumber modal baru, seperti pasar modal, pinjaman bank, dan laba ditahan. Salah satu saluran komersial yang paling signifikan untuk mendapatkan dana dan investasi bagi masyarakat adalah pasar modal. Dalam bukunya (Suriyanti dan Hamzah, 2023: 70) menyatakan, “Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Lewat bursa saham, perusahaan dapat memperjualbelikan sahamnya kepada masyarakat luas untuk mendapatkan dana bagi pengembangan usaha. Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai pengganti sumber pendanaan dari luar untuk bisnis, terutama dalam hal meminjamkan uang kepada bisnis melalui opsi pembiayaan alternatif seperti mekanisme investasi, yang biasanya dilaksanakan melalui penawaran saham kepada masyarakat umum, atau *go public*.

Go public menandakan bahwa sebuah bisnis telah mengambil keputusan untuk memasarkan sahamnya kepada masyarakat umum dan siap untuk dievaluasi oleh publik. Perusahaan yang ingin melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus terlebih dahulu melalui sejumlah tahapan. Perdagangan saham di pasar primer

adalah proses perusahaan memperoleh modal baru melalui penjualan saham. Proses yang dikenal sebagai *initial public offering* (IPO) terjadi saat perusahaan menjual sahamnya secara perdana di pasar perdana ini.



Sumber: Publikasi Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

Gambar 1. 1 Perusahaan Yang Melakukan IPO

Selama lima tahun terakhir, 291 perusahaan telah melakukan penawaran umum perdana. 55 perusahaan *go public* tahun 2019. 50 perusahaan tahun 2020. 52 perusahaan pada tahun 2021. 56 perusahaan tahun 2022. 78 perusahaan tahun 2023.

(Efi Friantin, Putri, dan Sagita: 2022) menyatakan, “*Initial Public Offering* (IPO) yaitu suatu kegiatan perusahaan di pasar modal ketika menjual sahamnya untuk pertama kali kepada investor. IPO hanya terjadi di pasar perdana”. Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan itu bertransformasi status dari perusahaan privat menjadi perusahaan publik. Proses ini memungkinkan perusahaan untuk

mengumpulkan modal dari investor publik dengan menjual sebagian kepemilikannya dalam bentuk saham.

Dalam proses IPO, penetapan harga saham menjadi salah satu elemen penting. Dua fenomena yang sering terjadi terkait penetapan harga saham saat IPO adalah *underpricing* dan *overpricing*. *Overpricing* muncul pada waktu harga saham yang dipasarkan kepada masyarakat umum saat IPO menjadi lebih tinggi daripada harga pasar yang terbentuk setelah saham mulai diperdagangkan di bursa. Dalam kondisi *overpricing*, harga saham di pasar sekunder turun pasca IPO, akibatnya penanam modal yang membeli saham pada harga IPO mengalami kerugian. Sedangkan *underpricing* muncul saat harga saham yang dipasarkan pada IPO lebih rendah dibandingkan harga pasar yang terbentuk saat saham tersebut mulai diperjualbelikan di pasar sekunder. Dengan demikian, penanam saham yang membeli saham pada harga IPO akan mendapat keuntungan segera setelah harga saham di pasar sekunder meningkat. Penetapan harga terlalu rendah lebih sering terjadi daripada penetapan harga terlalu tinggi pada perusahaan yang melaksanakan *initial public offering* (IPO).

Underpricing memang fenomena umum yang terjadi saat *initial public offering* atau IPO. Contohnya dalam penelitian yang dilakukan oleh (Purnamasari, 2022) Kasus bukalapak, salah satu unicorn teknologi Indonesia yang sahamnya mendapati *underpricing* saat melaksanakan IPO pada 6 Agustus 2021. Bukalapak mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menyediakan 25% dari jumlah saham. Dengan harga penawaran Rp850/saham sebanyak Rp25,67 miliar lembar saham ke publik. Saham bukalapak kembali melampaui *auto reject* atas

(ARA), yang juga dikenal sebagai batas pertumbuhan harga maksimum, sejak hari pertama penawaran umum perdana. Saham bukalapak turun menyusul kenaikan harga saham. Berdasarkan harga IPO per 31 Januari 2022, harga saham BUKA turun 55,06% pada hari yang sama, dari Rp 850/saham menjadi Rp 382/saham. Analisis saham BUKA dari harga puncaknya hingga 31 Januari 2022 menunjukkan bahwa saham tersebut telah turun 71,19%, dari Rp 1.326/saham menjadi Rp 382/saham.

Kemampuan sebuah saham untuk bergerak cepat tanpa berdampak besar pada harganya dikenal sebagai likuiditas saham. Likuiditas saham mengacu pada seberapa mudah suatu saham dapat dibeli atau dijual di pasar tanpa mempengaruhi harga. Dalam IPO, likuiditas penting karena dapat memengaruhi keputusan investasi dan persepsi pasar terhadap perusahaan. Pengukuran likuiditas saham ada dua yaitu dengan proxy *turnover* dan *spread*. *Spread* diukur sebagai selisih antara harga bid dan ask. *Spread* yang kecil menunjukkan likuiditas yang tinggi, karena biaya transaksi lebih rendah bagi investor. Penelitian (Sumilar & Tandelilin: 2023) menunjukkan bahwa perusahaan dengan *spread* yang lebih kecil cenderung memiliki likuiditas yang lebih baik setelah IPO, terutama dalam periode 240 hari setelah penawaran umum. Sedangkan *turnover* dihitung sebagai rasio jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang ditawarkan. Semakin tinggi *turnover*, semakin likuid saham tersebut. Data menunjukkan bahwa perusahaan dengan *turnover* tinggi mengalami likuiditas yang lebih baik, baik dalam jangka pendek (20 hari) maupun jangka panjang (240 hari) setelah IPO.

Volume perdagangan yang besar pada saham yang likuid mengindikasikan minat investor yang kuat pada saham tersebut. (Nasution, 2016) dalam penelitiannya menyatakan, “Likuiditas memiliki hubungan positif dengan volume perdagangan; semakin tinggi volume perdagangan, semakin likuid saham tersebut”. Dalam konteks *underpricing*, fenomena ini dapat menyebabkan peningkatan likuiditas pasca IPO karena investor yang awalnya membeli saham pada harga rendah akan menjualnya di pasar sekunder, mendorong aktivitas perdagangan.

Jumlah total saham yang diperjualbelikan dalam periode tertentu dikenal sebagai volume perdagangan. Volume perdagangan saham yang tinggi sering kali menandakan bahwa ada informasi baru atau peristiwa yang mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham. Ketika *underpricing* terjadi, karena mayoritas investor ingin membeli saham dengan harga diskon, itulah sebabnya aktivitas perdagangan saham melonjak. Hal ini menciptakan dinamika pasar di mana likuiditas meningkat seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nilmawati (2009) mengungkap bahwa *underpricing* memiliki dampak terhadap likuiditas sesuai dengan ekspektasi teori, yakni menurunkan *spread* dan meningkatkan *turn-over*. Studi ini menganalisis pengaruh *underpricing* terhadap likuiditas pasar pasca-IPO dengan menggunakan *turn-over* dan *spread* sebagai proksi, serta mempertimbangkan faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, tingkat risiko, dan harga dalam periode pengamatan jangka pendek selama 20 hari. Pahlevi (2019) mengungkapkan bahwa, “*Underpricing* mempunyai pengaruh terhadap likuiditas saham (*spread*) pasca

IPO namun *underpricing* tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham (*turn-over*) pasca IPO”. Menurut penelitian (Efi Friantin et al. 2022) menyatakan, “Bahwa *underpricing* IPO tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan pada perusahaan properti dan industri di Bursa Efek Indonesia”.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh *underpricing* dan volume perdagangan saham terhadap likuiditas saham perusahaan setelah melakukan *initial public offering* (IPO) selama periode 2019-2023 selama 20 hari pengamatan setelah perusahaan melakukan IPO, dengan tujuan untuk mengkonfirmasi atau mengkontradiksi temuan penelitian sebelumnya mengingat adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dan perkembangan pasar modal yang dinamis.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Bagaimana fenomena *underpricing*, volume perdagangan saham dan likuiditas saham pada perusahaan yang baru melakukan IPO?
2. Bagaimana pengaruh *underpricing* dan volume perdagangan saham terhadap likuiditas pasar saham di pasar sekunder?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Fenomena *underpricing*, volume perdagangan saham dan likuiditas saham pada perusahaan yang melakukan IPO.

2. Pengaruh *underpricing* dan volume perdagangan saham terhadap likuiditas saham perusahaan setelah melakukan IPO.

1. 4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan bermanfaat bagi banyak pihak, termasuk:

1. 4. 1 Kegunaan Teoritis

Secara pengembangan ilmu, temuan dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kontribusi terhadap penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan volume perdagangan saham, *underpricing* dan likuiditas saham di Indonesia.

1. 4. 2 Kegunaan Praktis

Secara praktis, temuan dari penelitian ini akan memberikan manfaat kepada investor supaya dapat dijadikan sebagai gambaran dalam menginvestasikan dananya di perusahaan yang akan melakukan IPO. Investor juga bisa memperoleh *return* yang maksimal dan meminimalkan risiko. Dan diharapkan bermanfaat bagi perusahaan yang akan melakukan IPO supaya dapat gambaran kondisi pasar yang sedang terjadi.

1. 5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1. 5. 1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dipilih sebagai lokasi studi karena merupakan salah satu pusat perdagangan saham bagi perusahaan yang baru melaksanakan IPO di Indonesia.

1. 5. 2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dimulai pada bulan September 2024 sampai bulan Mei 2025 dengan jadwal terlampir.