

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2. 1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Initial Public Offering (IPO)*

Dikenal dengan sebutan *Initial Public Offering (IPO)*, langkah krusial ini mengubah sebuah bisnis dari entitas tertutup menjadi perusahaan terbuka (Tbk). Dengan status publik ini, bisnis dapat dimiliki oleh masyarakat umum dan dituntut untuk terbuka dan jujur, memberikan semua informasi kepada pemegang saham dan publik, dengan pengecualian informasi yang harus dirahasiakan untuk menjaga kompetensi (Samsul, 2006). Penawaran umum dijelaskan sebagai “Kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat, sesuai dengan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya” dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) tahun 1995.

Perusahaan dapat meraih berbagai keuntungan dengan melakukan penawaran umum perdana yang sering disebut sebagai *go public*. Beberapa keuntungan tersebut antara lain: (Bursa Efek Indonesia, 2024):

1. Akses Terhadap Sumber Pendanaan Jangka Panjang

Bank dan lembaga keuangan lainnya lebih mudah mengenali dan mempercayai perusahaan yang sudah melantai di Bursa Efek Indonesia. Lembaga keuangan dapat mengawasi kesehatan keuangan perusahaan setiap saat dengan melihat berbagai data yang tersedia untuk umum.

Keadaan ini tidak hanya mempermudah proses pengajuan pinjaman, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan suku bunga yang lebih rendah. Hal ini disebabkan oleh risiko kredit yang lebih kecil pada perusahaan publik dibandingkan dengan perusahaan swasta yang belum dikenal.

2. Meningkatkan Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Bertransformasi menjadi perusahaan publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), masyarakat dapat memantau perubahan nilai perusahaan secara *real-time*. Nilai perusahaan cenderung meningkat seiring dengan pertumbuhan kinerja keuangan dan operasional, yang tercermin dalam pergerakan harga saham di bursa.

3. Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha

Khususnya dalam bisnis yang dikelola keluarga, pemisahan tanggung jawab antara pemilik dan manajer mungkin merupakan hal yang paling sulit bagi sebuah perusahaan. Meskipun demikian, karena ini adalah perusahaan publik, para pendiri yang memiliki sebagian saham perusahaan. Selain itu, Bursa Efek Indonesia memberi mereka kebebasan untuk membeli atau menjual saham. Dalam skenario ini, pemilik asli dapat lebih mudah memantau keberhasilan perusahaan melalui laporan keuangan dan informasi yang tersedia untuk umum yang diamanatkan oleh pihak berwenang, sambil mempercayakan administrasi bisnis kepada spesialis yang berkualifikasi.

4. Meningkatkan Citra Perusahaan

Pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia, perusahaan akan menarik perhatian media, pemasok data, dan analis keuangan yang lebih besar jika mereka melantai di Bursa Efek Indonesia. Iklan gratis ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan meningkatkan kesadaran akan barang dan jasanya. Akibatnya, ini menciptakan prospek baru dan menarik klien baru untuk organisasi..

5. Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan

Ketika saham perusahaan dipasarkan di bursa, karyawan akan lebih bersemangat untuk mendapatkan imbalan dalam bentuk saham melalui program kepemilikan saham ketika saham perusahaan diperdagangkan di bursa. Rasa memiliki yang kuat akan muncul ketika karyawan dilibatkan dalam pengembangan perusahaan. Kinerja dan profesionalisme karyawan pun akan meningkat.

2.1.2 Proses *Initial Public Offering* (IPO)

Initial Public Offering (IPO) adalah rangkaian proses yang memakan waktu cukup lama, biasanya berkisar antara 3 bulan hingga 12 bulan, sebelum sebuah perusahaan dapat melantai di bursa efek. Proses ini melibatkan berbagai aspek baik internal maupun eksternal.

Berikut adalah langkah-langkah yang perlu dipersiapkan oleh perusahaan Indonesia agar dapat melakukan kali pertama menjual belikan saham atau IPO di Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2024):

1. Penunjukan *Underwriter* dan Persiapan Dokumen

Perusahaan pertama-tama akan membentuk tim internal, memilih penjamin emisi, dan mencari bantuan dari organisasi dan pakar eksternal untuk membantu pasar modal. Tim akan membantu persiapan IPO, termasuk mengajukan persetujuan kepada RUPS, mengubah anggaran dasar, dan menyiapkan dokumen yang diperlukan untuk disampaikan ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

2. Penyampaian Permohonan Pencatatan Saham ke BEI dan Penitipan Kolektif ke KSEI

Perusahaan yang ingin mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus mengajukan permohonan dan melengkapi berbagai dokumen seperti profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, dan prakiraan keuangan. Selain itu, perusahaan harus mendaftarkan sahamnya di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) agar saham dapat dimiliki bersama.

Setelah pengajuan, Bursa Efek Indonesia akan mengkaji permohonan tersebut dan mengundang narasumber dari perbankan, perusahaan, dan penjamin emisi efek untuk memaparkan profil perusahaan, strategi bisnis, dan rencana IPO. Sebagai bagian dari evaluasi, Bursa Efek Indonesia juga akan mengunjungi perusahaan untuk mendapatkan pemahaman lebih dalam tentang operasi bisnisnya dan meminta informasi tambahan mengenai strategi IPO-nya. Apabila seluruh

persyaratan terpenuhi, BEI akan memberikan persetujuan prinsip dalam waktu maksimal 10 hari kerja sejak dinyatakan lengkap.

3. Penyampaian Pernyataan Pendaftaran kepada OJK

Untuk tujuan kali pertama menjual saham, perusahaan menyampaikan formulir Pendaftaran dan dokumen pendukung yang disyaratkan kepada OJK selain menyampaikan dokumen Permohonan Pencatatan di Bursa Efek. Prospektus adalah salah satu dokumen pendukung yang diwajibkan.

OJK memiliki kewenangan untuk meminta revisi atau informasi lebih lanjut dari perusahaan selama proses penelaahan untuk menjamin bahwa prospektus telah memberikan informasi yang memadai kepada publik mengenai semua informasi yang relevan.

Perusahaan menunggu persetujuan OJK sebelum menerbitkan prospektus simpel di surat kabar atau memulai penawaran awal (*bookbuilding*). Perusahaan juga diizinkan untuk mengadakan paparan publik setelah OJK mengeluarkan izin publikasi. Setelah perusahaan menyelesaikan semuanya, OJK akan mengeluarkan pernyataan efektif. Setelah OJK menyatakan bahwa Pernyataan Pendaftaran telah sah, perusahaan harus memberikan prospektus kepada publik atau calon pembeli saham, mempublikasikan setiap pembaruan atau informasi baru dalam prospektus ringkas di surat kabar, dan melanjutkan penawaran umum.

4. Penawaran Umum Saham kepada Publik

Jangka waktu penawaran umum adalah satu hingga lima hari kerja. Prosedur alokasi akan selesai jika jumlah permintaan investor atas saham melampaui jumlah saham yang ditawarkan (*oversubscribed*). Setelah alokasi, dana investor akan dikembalikan (*refund*) jika saham tidak dikirimkan sesuai dengan yang diinginkan. Investor akan mendapatkan sahamnya secara elektronik melalui KSEI dan bukan dalam bentuk sertifikat.

5. Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Perseroan akan mengajukan permohonan pencatatan di Bursa Efek Indonesia (BEI) disertai dengan pernyataan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang menyatakan keabsahan prospektus, pernyataan struktur pemegang saham, dan pernyataan pendaftaran. Hal ini dijadwalkan.

Kode saham di mana saham Perseroan akan dicatatkan dan diperdagangkan akan disetujui dan diumumkan oleh Bursa Efek Indonesia. Ketika saham suatu perusahaan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, investor dapat dengan mudah mengidentifikasi simbol tickernya.

Investor dapat melakukan transaksi jual beli saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia melalui perantara pedagang efek atau perusahaan yang terdaftar sebagai anggota bursa. Hal ini memungkinkan investor untuk berinteraksi langsung dengan investor lain dalam perdagangan saham di pasar modal.

2.1.3 *Aftermarket Liquidity*

Aftermarket liquidity mengacu pada kemudahan perdagangan saham di pasar sekunder setelah proses penawaran umum perdana selesai. Dalam konteks ini, *underpricing* berfungsi sebagai insentif yang menarik bagi investor yang kurang informasi, terutama bagi mereka yang khawatir akan kutukan pemenang karena tinggi tingkat asimetri informasi yang ada dalam IPO. Meskipun *underpricing* tidak dapat menghapus bias dalam alokasi saham, di mana investor institusional mendapat alokasi saham yang lebih banyak karena kredibilitas mereka dibandingkan dengan investor individu. Pada jangka pendek, investor dengan pengetahuan terbatas akan tertarik pada sinyal *underpricing*, yang dapat meningkatkan likuiditas saham pasca IPO.

Ketika terjadi *underpricing*, minat investor terhadap saham tersebut dapat meningkat, sehingga volume perdagangan pun mengalami lonjakan, memicu likuiditas yang lebih tinggi. Berbagai pengukuran likuiditas digunakan, seperti rasio perputaran dan persentase *spread*. Penelitian yang dilakukan oleh (Nurmasari et al., 2023: 15) menunjukkan bahwa “*Underpricing* memiliki dampak positif terhadap *aftermarket liquidity*”. Dengan kata lain, semakin besar tingkat *underpricing*, semakin tinggi pula likuiditas pasca IPO. Hal ini disebabkan oleh minat investor yang meningkat akibat harga awal yang relatif murah, sehingga volume transaksi meningkat dan membuat saham lebih *liquid*.

2.1.4 Volume Perdagangan Saham

Sinurat dan Ilham (2020:1) menyatakan, “Volume perdagangan saham merupakan ukuran besarnya saham tertentu yang diperdagangkan”. Untuk

menghitung ukuran variabel ini, kita dapat menggunakan aktivitas volume perdagangan (TVA), yang merupakan ukuran aktivitas perdagangan. TVA menggunakan parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal untuk memungkinkan investor mengamati bagaimana pasar modal bereaksi terhadap informasi. Fluktuasi dalam volume perdagangan saham mencerminkan keputusan investasi investor dan memberikan wawasan tentang aktivitas perdagangan saham di bursa saham.

(Wahyu dan Andi, 2005 di dalam Sinurat dan Ilham, 2020: 2) menyatakan, “Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena menggambarkan kondisi efek jual beli di pasar modal. Bagi investor, sebelum melakukan penanaman modal hal terpenting adalah tingkat likuiditas suatu efek”. Likuiditas saham mengacu pada seberapa mudah dan cepat suatu saham dapat dibeli atau dijual di pasar tanpa memengaruhi harga pasar secara signifikan. (Sari et al., 2024: 40) menegaskan, “Jika jumlah saham yang diperdagangkan (volume perdagangan) lebih besar daripada jumlah saham yang beredar, maka likuiditas saham meningkat karena menunjukkan adanya banyaknya minat dan aktivitas perdagangan terhadap saham tersebut”.

2.1.5 Fenomena *Underpricing*

Pada saat perusahaan *go public* (untuk pertama kali menjual sahamnya) di Indonesia, terdapat kecenderungan mengalami *underpricing*. (Pahlevi, 2014: 221) menyatakan, “*Underpricing* merupakan suatu fenomena yang menunjukkan bahwa harga saham di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder”. Pengurangan harga awal ini didasarkan pada sejumlah tujuan,

seperti memberikan kesan yang baik kepada investor tentang kualitas perusahaan dan memberikan sinyal tentang nilai sebenarnya (Nilmawati, 2009: 477).

Bagi investor, kejadian *underpricing* ini dapat dilihat sebagai indikasi bahwa bisnis memiliki kapasitas untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Tingkat rata-rata *underpricing* saham di Bursa Efek Indonesia adalah 64%, menurut penelitian (Sartika, Binangkit, and S Hinggo 2022). Ini menunjukkan bahwa bisnis sering membuat prediksi harga saham yang terlalu rendah, seringkali datang pada 64% lebih rendah dari harga pasar asli.

Biasanya, investor yang membeli saham selama IPO mengantisipasi bahwa pasar sekunder akan melihat kenaikan harga saham. *Underpricing* tercermin dalam skenario ini, di mana investor mungkin mendapat untung dari pengembalian awal. Keuntungan awal yang dihasilkan oleh investor dikenal sebagai pengembalian awal. (Wiguna & Yadnyana, 2015: 922) menyatakan, “Keuntungan tersebut diperoleh karena adanya harga saham di pasar perdana saat perusahaan tersebut IPO lebih rendah dengan harga saham yang dijual di pasar sekunder”.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang IPO *aftermarket liquidity*, volume perdagangan saham dan *underpricing* yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun/Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Nilmawati/2009/ <i>Underpricing</i>	Variabel X: • <i>Underpricing</i>	Variable X: • Harga	Pengujian mengenai	Jurnal Keuangan dan

	g Pengaruhnya Terhadap IPO <i>Aftermarket Liquidity</i>	ng • Volume perdagangan saham Variabel Y: • Likuiditas saham pasca IPO	saham • Risiko • Ukuran perusahaan	pengaruh <i>underpricing</i> terhadap likuiditas, yang diukur menggunakan <i>proxy turnover</i> dan <i>spread</i> serta dikontrol berdasarkan ukuran perusahaan, risiko, dan harga dalam jangka pendek (20 hari pengamatan), menunjukkan hasil sesuai dengan prediksi teoritis. <i>Underpricing</i> terbukti berdampak negatif terhadap <i>spread</i> dan memberikan efek positif terhadap <i>turnover</i>.	Perbankan, Vol .13, No.3 September 2009, hal. 475 – 486
2	Reza Widhar Pahlevi/2019/ Fenomena <i>Underpricing</i> Dan Faktor Yang Mempengaruhi <i>Aftermarket Liquidity</i> Pasca IPO Di Bursa Efek Indonesia	Variabel X: • <i>Underpricing</i> • Volume perdagangan saham Variabel Y: • Likuiditas saham pasca IPO	Variabel X: • Harga saham • Tingkat risiko perusahaan • Kepemilikan manajerial • Ukuran perusahaan	Hasil uji regresi linear berganda menunjukkan bahwa <i>underpricing</i>, harga saham, volume perdagangan saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap likuiditas saham (<i>spread</i>). Sedangkan tingkat risiko dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap likuiditas saham (<i>turnover</i>).	JRAK, Volume 15, No 1 Februari, 2019
3	Ros Zam Zam Sopian, Ruzita Abdul Rahim,	Variabel X: • <i>Underpricing</i>	Variabel X: • Ukuran penwaran	<i>Underpricing</i> secara konsisten memiliki dampak	<i>International Journal of Business and</i>

	Othman Yong /2013/ IPO <i>Under pricing And After market Liquidity: Evidence From Malaysia</i>	Variabel Y: • Likuiditas saham pasca IPO	• Harga penawaran • Risiko	pak yang signifikan dan langsung terdapat IPO <i>after market liquidity</i> .	<i>Society</i> , Vol. 14 No. 2, 2013, 299 – 318
4	Nuraini Desty Nurmasari, Ninditya Nareswari, Novita Rahayu, Pratiwi/2023/ <i>Underpricing Anomaly and Aftermarket Liquidity of IPOs: An Application on Indonesia Stock Exchange during The Covid 19 Period</i>	Variabel Y: • Likuiditas saham pasca IPO	Variabel Y: • <i>Underpricing</i> Variabel X: • Harga IPO • Retensi Kepemilikan	Penetapan harga saham IPO telah terbukti secara empiris mempengaruhi tingkat <i>underpricing</i> . Selain itu, penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan yang dipertahankan berpengaruh negative terhadap <i>underpricing</i> . Lebih lanjut, hasil studi ini mengindikasikan bahwa saham yang dijual di bawah harga wajar dapat meningkatkan likuiditas pasar di Bursa Efek Indonesia.	INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia Volume 7, Nomor 1, Tahun 2023
5	Siti Hayati Efi Friantin, Ika Swasti Putri, Yanian Purwa Sagita /2022/ Analisis Kualitas Penawaran (IPO) Dan <i>Debt To Equity</i>	Variabel X: • <i>Underpricing</i>	Variabel Y: • Volume perdagangan saham Variabel X: • <i>Debt To Equity Ratio</i>	Berdasarkan hasil penelitian secara simultan diketahui <i>Underpricing</i> IPO dan <i>Debt To Equity Ratio</i> memiliki pengaruh signifi	SOLUSI: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi Vol. 20, No. 4, bulan Oktober tahun 2022, Hal 388 – 396

	<i>Ratio</i> (DER) Terhadap Volume Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum Covid – 19			kan terhadap Volume Perdagangan pada perusahaan properti industri di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.	
6	Zunita Fiantimala, Budi Wahono/2017/ Pengaruh <i>StockSplit</i> dan Volume Perdagangan Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Yang <i>Go Public</i> Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015	Variabel X: • Volume perdagangan saham Variabel Y: • Likuiditas saham	Variabel X: • <i>Stock split</i>	Berdasarkan penelitian ini secara simultan dan parsial <i>stock split</i> serta volume perdagangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap likuiditas saham	e – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi
7	Khoirul Abidin/2015/ Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Suku Bunga Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel X: • Volume perdagangan saham Variabel Y: • Likuiditas saham	Variabel X: • Harga saham • Suku bunga	Berdasarkan hasil penelitian secara simultan dan parsial didapatkan bahwa terdapat pengaruh positif dan secara signifikan antara variabel harga saham (X1), volume perdagangan (X2) dan suku bunga (X3) terhadap likuiditas saham (Y).	Equilibrium, Volume 13, Nomor 1, April 2015, hlm. 33-46
8	Mingsheng Li, Steven Xiaofan Zheng, Melissa V. Melancon /2005/ <i>Underpricing</i>	Variabel X: • <i>Underpricing</i> • Volume perdagangan	Variabel X: • Harga saham • Resiko • Ukuran perusahaan	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>underpricing</i> , volume perdagangan	<i>International Journal of Managerial Finance</i> Vol.1, No.2, pp.76-94

	icing, share retention, and the IPO after market liquidity	Variabel Y: • Likuiditas saham		ngan, ukuran perusahaan dan harga saham berpengaruh signifikan terhadap likuiditas.	
9	Steven Xiaofan Zheng, Mingsheng Li/2008/ <i>Underpricing, ownership dispersion, and aftermarket liquidity of IPO stocks</i>	Variabel X: • <i>Underpricing</i> Variabel Y: • Likuiditas saham	Variabel X: • <i>Ownership Dispersion</i>	Berdasarkan penelitian secara langsung <i>underpricing</i> meningkatkan volume perdagangan di pasar sekunder. Ini mendukung bahwa <i>underpricing</i> dapat digunakan untuk menarik perhatian investor dan meningkatkan likuiditas saham IPO melalui struktur kepemilikan tertentu.	<i>Journal of Empirical Financial</i> . Vol 15. Vol 3, 436-454
10	James R. Booth, Lena Chua/1996/ <i>Ownership dispersion, costly information, and IPO underpricing</i>	Variabel X: • <i>Underpricing</i>	Variabel Y: • Likuiditas saham di pasar sekunder	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>underpricing</i> secara signifikan berkorelasi positif dengan likuiditas pasar sekunder. Saham dengan tingkat <i>underpricing</i> yang lebih tinggi cenderung memiliki <i>spread</i> transaksi lebih kecil, <i>turnover</i> lebih besar, dan lebih banyak jumlah transaksi dalam pasar sekunder.	<i>Journal of Financial Economics</i> Vol 41. No 2. Hal 291-310

2. 2 Kerangka Pemikiran

Likuiditas saham pasca IPO (*Initial Public Offering*) ialah ukuran seberapa mudah suatu saham yang baru saja melantai di bursa dapat dibeli atau dijual. Likuiditas saham pasca IPO dihitung menggunakan dua proxy yaitu *turnover* dan *spread*. Menurut Booth & Chua (1996) dalam (Nilmawati, 2009: 477), “*Issuer* menginginkan adanya likuiditas setelah IPO yang akan mendorong terjadinya *underpricing*”. Dengan menciptakan likuiditas yang tinggi melalui *underpricing*, emiten tidak hanya menarik minat investor yang lebih luas, tetapi juga memastikan keberhasilan IPO dan meningkatkan reputasi perusahaan di pasar modal. Meskipun strategi ini memiliki beberapa implikasi, seperti potensi kerugian bagi investor awal yang menjual sahamnya segera pasca IPO, namun secara keseluruhan, *underpricing* dianggap sebagai mekanisme yang efektif untuk mencapai tujuan IPO. *Underpricing* juga mendorong peningkatan volume perdagangan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Hartono (2017: 523), “*Underpricing* pada saat IPO dapat memengaruhi tingkat likuiditas saham di pasar sekunder”. Likuiditas saham yang tinggi sering kali menjadi salah satu tujuan perusahaan ketika melakukan IPO, karena saham yang lebih likuid akan lebih mudah diperdagangkan dan menarik lebih banyak investor. Tingkat *underpricing* yang tinggi biasanya menarik minat investor untuk bertransaksi lebih aktif, sehingga meningkatkan volume perdagangan dan likuiditas saham. Seperti penelitian Ramirez, Cabestre & Aquilue (2006) dalam (Nilmawati, 2009: 477) memaparkan bahwa, “Semakin tinggi ukuran usaha, komposisi perusahaan, dan *underpricing* semakin tinggi

likuiditas dan aktivitas perdagangan”. Dengan kata lain, likuiditas saham dapat dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap peluang keuntungan jangka pendek dari *initial return* yang tinggi. *Initial return* dihitung menggunakan harga penutupan dikurangi harga penawaran kemudian dibagi dengan harga penawaran. Semakin besar angka *initial return* maka semakin besar tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO. Maka kesimpulannya bahwa terdapat pengaruh positif antara tingkat *underpricing* pada saat IPO dengan likuiditas saham. Tingkat *underpricing* yang tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk bertransaksi lebih aktif. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi investor terhadap peluang keuntungan jangka pendek dari *initial return* yang tinggi menjadi faktor yang memengaruhi likuiditas saham pasca IPO.

Menurut Aglia & Rousilita Suhendah (2023: 834) Jumlah total saham perusahaan yang dibeli oleh investor pada saat tertentu dikenal sebagai volume perdagangan saham. Respon pasar terhadap berita atau peristiwa yang melibatkan saham perusahaan dapat diukur dengan melihat volume perdagangan saham tersebut. Jumlah rata-rata saham yang diperdagangkan setiap hari digunakan untuk menghitung volume perdagangan ini. Likuiditas saham meningkat dengan jumlah saham yang sering diperdagangkan. Penelitian Khoirul Abidin (2015: 44) menunjukkan bahwa, pada tingkat signifikansi 0,000 volume perdagangan secara signifikan memengaruhi likuiditas saham. Volume perdagangan saham yang tinggi juga mencerminkan adanya permintaan yang kuat dari investor, sehingga perusahaan dapat menetapkan harga saham yang mendekati nilai pasar sebenarnya. Dengan likuiditas yang baik, saham menjadi lebih mudah

diperdagangkan yang kemungkinan akan mengurangi terjadinya *underpricing*. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa adanya pengaruh positif antara volume perdagangan saham dan likuiditas saham. Volume perdagangan yang tinggi mencerminkan aktivitas pasar yang aktif dan permintaan yang kuat dari investor, sehingga meningkatkan likuiditas saham. Dengan likuiditas yang baik, saham lebih mudah diperdagangkan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disusun sebuah kerangka pemikiran teoritis yang mengemukakan bahwa likuiditas saham setelah Penawaran Umum Perdana (IPO) dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti volume perdagangan saham dan tingkat *underpricing*.

2. 3 Hipotesis

Berdasarkan konsep kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh *underpricing* terhadap likuiditas saham (*spread*)

H₂: Terdapat pengaruh volume perdagangan saham terhadap likuiditas saham (*spread*)

H₃: Terdapat pengaruh *underpricing* terhadap likuiditas saham (*turnover*)

H₄: Terdapat pengaruh volume perdagangan saham terhadap likuiditas saham (*turnover*)