

**ANALISIS PENGARUH *UNDERPRICING INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DAN
DEBT TO ASSET RATIO TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DI BURSA EFEK
INDONESIA (Studi empiris pada IPO yang listing di Bursa Efek Indonesia pada
periode 2007-2015)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

Mikael Abubakar

NIM 12030113140237

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Mikael Abubakar
Nomor Induk Mahasiswa : 12030113140237
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH UNDERPRICING
INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DAN DEBT
TO ASSET RATIO TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris pada IPO yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2007-2015)**
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Abdul Rohman, SE., M.Si., Akt.

Semarang, 10 Desember 2016

Dosen Pembimbing

Prof. Dr. H. Abdul Rohman, SE., M.Si., Akt.

NIP. 196601081992021001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Mikael Abubakar, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH UNDERPRICING INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DAN DEBT TO ASSET RATIO TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Empiris pada IPO yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2015)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 10 Desember 2016

Yang membuat pernyataan,

(Mikael Abubakar)

NIM : 12030113140237

ABSTRAK

Pada penelitian ini berfokus mempelajari pengaruh variabel independen *underpricing* dan *debt to asset ratio* terhadap variabel dependen volume perdagangan IPO (*Initial Public Offering*) pada saat listing pertama kali pasar sekunder Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Yüksel (2006), dan Khodavandloo & Zakaria (2016) yang mempelajari pengaruh variabel *underpricing* dan variabel hutang yang diukur menggunakan *debt to asset ratio* terhadap pengaruhnya pada volue perdagangan di pasar sekunder. Populasi sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan yang melakukan IPO pada periode 2007 – 2015 di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan pada pengujian variabel pada penelitian ini menggunakan etode analisis regresi berganda

Hasil pada penelitian ini adalah adanya pengaruh yang positif signifikan anantara variabel independen *underpricing* terhadap volume perdagangan dan adanya pengaruh negatif yang signifikan variabel *debt to asset ratio* terhadap volume perdagangan. Hal ini disebabkan karena minat investor yang tinggi untuk mendapatkan pengembalian keuntungan langsung diawal saat pertama kali listing dan investor yang cenderung menghindari saham yang memiliki masalah solvabilitas dan keuangan.

Kata kunci : *Underpricing*, IPO, volume perdangangan, *debt to asset ratio*

ABSTRACT

This research focuses on studying the effect of independent variables underpricing and debt to asset ratio to the dependent variable trading volume of IPO (Initial Public Offering) at the time of the first listing on secondary market at Indonesia Stock Exchange.

This study is a development of previous research that conducted by Yüksel (2006), and Khodavandloo & Zakaria (2016) who studied the effect of underpricing and debt measured using the debt to asset ratio which effect on trading volume in the secondary market. The sample population in this study is a company that did an IPO at the period 2007 - 2015 in the Indonesia Stock Exchange. The analytical method used in testing variable in this study using multiple regression analysis.

The results in this study is that there is a significant positive effect between independent variables underpricing to the trading volume and the significant negative result between variable debt to asset ratio to the trading volume as dependent variable. This result is due to high investor interest to get the returns directly when the IPO first listings in secondary market and investors tend to avoid stocks that have the solvency and financial problems.

Keywords: Underpricing, IPO, the volume of trade, debt to asset ratio

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Wahai orang-orang yang beriman mintalah pertolongan melalui sabar dan shalat, sesungguhnya Allah bersama orang-orang yang sabar. Dan benar-benar akan Kami uji kamu dengan sedikit ketakutan, kelaparan, dan kekurangan buah-buahan, dan berilah kabar gembira bagi orang-orang yang sabar, (yaitu) yang apabila mereka tertimpa musibah mereka mengatakan “Sesungguhnya kami adalah milik Allah dan kepada-Nya kami kembali”

(Q.S. Al-Baqarah: 155-156)

“Jadilah seperti bola basket, semakin keras dibanting ke bawah maka akan semakin tinggi pula ia melambung keatas, sama dengan kehidupan semakin keras kehidupan menjatuhkanmu maka akan semakin keras pula kita melejit keatas mencapai cita-cita”

(Mikael Abubakar)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Orangtuaku tercinta Ayah dan Ibu (Hidayat Abubakar dan Yuni Elvia) yang dengan sabar telah mendidik dan membimbingku selama ini, dan Kedua adik (Sofi Amalia dan Sonya Marcelina) tanpa ada dukungan, doa, dan semangat dari mereka mungkin tidak dapat terciptanya skripsi ini.

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji dan syukur kepada Allah SWT, sehingga saya sebagai penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul: **“ANALISIS PENGARUH *UNDERPRICING INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* DAN *DEBT TO ASSET RATIO* TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Empiris pada IPO yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2015)”**.

Penyusunan skripsi ini dibuat tidak terlepas dari berbagai hambatan dan melalui perjuangan yang berat, berbagai macam dukungan dan bantuan yang diberikan membuat penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Tentunya penyusunan skripsi ini tidak luput dari berbagai kekurangan sehingga kritikan dan saran pembaca sangat membantu penulis dalam memperbaiki kekurangan penyusunan skripsi ini.

Ucapan rasa terimakasih yang tidak habis-habisnya penulis ucapkan bagi segala pihak yang turut membantu dalam kelancaran penulisan skripsi ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini, ucapan terimakasih penulis ucapkan kepada :

1. Hidayat Abubakar dan Yuni Elvia sebagai orang tua penulis yang tidak ada henti-hentinya mendoakan, mendukung dan memberi semangat.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si., Akt ., sebagai dosen pembimbing , yang dengan sabar telah memberikan nasehat dan arahan yang sangat membantu dalam penyelesaian skripsi .

3. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan ilmu yang sangat berharga bagi penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
4. Nurlina Puspadani yang senantiasa menemani, memberi semangat, mendukung penulis disaat terburuk dan saat terbaik penulis sehingga mengatasi hambatan dalam penulisan skripsi
5. Sofi Amalia dan Sonya Marcelina kedua adikku yang senantiasa mendukung dan mendoakan
6. Sahabatku SM 13 Wirahardi, Rizki, Saihu, Yudhis, Antonius, Ivanno, Imam, Zaki, Heranantio, Ebenezer, Sandi
7. .Teman-temanku satu bimbingan yang sudah banyak membantu dan meberikan saran dan arahan, Irna, Tantri, Etika, Lila, Wira, dan Roy.

Dalam penyusunannya skripsi ini tentunya tidak luput dari kekurangan dan dan ketidaksempurnaan, dikarenakan keterbatasan penulis. Sehingga kritik dan saran sangat membantu dalam memperbaiki dan penyempurnaan skripsi ini. Akhir kata, saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas dukunganny.

Semarang, 10 Desember 2016

Penulis

Mikael Abubakar

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
1.4 Sistematika Penulisan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	12
2.1.2 Teori IPO dan Signalling (Leland & Pyle)	15
2.1.3 Teori IPO (<i>Initial Public offering</i>)	17
2.1.4 Variabel-Variabel Penelitian	18
2.1.4.1 <i>Underpricing</i>	18
2.1.4.2 Trading Volume	21

2.1.4.3 Ukuran Perusahaan (SIZE)	27
2.1.4.4 P/E (<i>Price/ Earning Per Share</i>)	29
2.1.4.5 DEBT (<i>Debt to Asset Ratio</i>)	30
2.2 Penelitian Terdahulu	31
2.3 Kerangka Pemikiran	38
2.4 Perumusan Hipotesis	43
2.4.1 Hubungan antara <i>Underpricing</i> dengan Volume Perdagangan	43
2.4.2 Hubungan antara DEBT (<i>Debt to Asset Ratio</i>) dengan Volume Perdagangan	45
BAB III METODE PENELITIAN	47
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi operasional	47
3.1.1 Variabel Penelitian	47
3.1.2 Definisi Operasional	48
3.1.2.1 Volume Perdagangan	48
3.1.2.2 SIZE (Ukuran Perusahaan)	49
3.1.2.3 <i>Underpricing</i>	50
3.1.2.4 DEBT (<i>debt to asset ratio</i>)	50
3.1.2.5 P/E Ratio (Price / Earning ratio)	51
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	59
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	61
4.2 Analisis Data	63
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	63
4.2.2 Uji Korelasi	66
4.2.3 Uji Asumsi Klasik	68
4.2.2.1 Uji Normalitas	68
4.2.2.2 Uji Multikolonieritas	69
4.2.2.3 Uji Heteroskedastitas	69
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	72
4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda	72
4.2.4 Uji Hipotesis.....	73
4.2.4.1 Uji Fit Model(Uji Statistik F)	73

4.2.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	75
4.2.4.3 Uji Statistik T	75
4.3 Interpretasi Hasil	78
4.3.1 Interpretasi Hasil Uji Hipotesis	79
4.3.1.1 <i>Underpricing</i> terhadap Volume Perdagangan	79
4.3.1.2 DEBT terhadap Volume Perdagangan	80
4.3.2 Variabel Kontrol	81
4.3.2.1 <i>SIZE</i>	81
4.3.2.2 P/E Ratio.....	81
BAB V PENUTUP	82
5.1 Simpulan	82
5.2 Keterbatasan	83
5.3 Saran	84
DAFTAR PUSTAKA	85

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	34
Tabel 4.1 Objek Penelitian	62
Tabel 4.2 Deskriptive Statistics	63
Tabel 4.3 Uji Korelasi.....	66
Tabel 4.5 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	68
Tabel 4.4 Uji Multikolonieritas	69
Tabel 4.6 Uji Glejser	71
Tabel 4.7 Uji Durbin Watson	68
Tabel 4.8 Uji Simultan F	74
Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi (R Square)	75
Tabel 4.10 Uji Statistik T	76
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	78

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran	38
Gambar 4.1 Scatterplot	70

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	88
Lampiran 2 Tabulasi Data	92
Lampiran 3 Deskriptive Statistic	95
Lampiran 4 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	95
Lampiran 5 Uji Heteroskedastitas Scatterplot	96
Lampiran 6 Uji Glejser	97
Lampiran 7 Uji Multikolonieritas	98
Lampiran 8 Uji Autokorelasi Durbin Watson	99
Lampiran 9 Uji Statistik F	99
Lampiran 10 Uji Simultan T	100
Lampiran 11 Uji Koefisien Determinasi (R Square)	101
Lampiran 12 Uji Korelasi	102

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peran utama pasar modal adalah untuk mentransfer dana dari penyedia dana (pemberi pinjaman, penabung, investor) kepada pengelola dana . Salah satu metode untuk mengumpulkan dana melalui pasar modal yang menjadi populer di kalangan perusahaan global saat ini adalah penawaran umum perdana (IPO). Oleh karena itu muncul beberapa study yang mulai mempelajari pengaruh penawaran IPO dan karakteristiknya terhadap likuiditas dan aktivitas perdagangan saham. Likuiditas dapat didefinisikan sebagai kemampuan pasar untuk menyerap volume perdagangan besar tanpa menciptakan volatilitas yang berlebihan dalam harga saham, likuiditas sendiri dapat diukur salah satunya dengan volume perdagangan melalui *turn over ratio* (Khodavandloo & Zakaria, 2016).

Volume perdagangan merupakan volume saham suatu entitas yang diperdagangkan pada suatu waktu, biasanya diukur berdasarkan jumlah jual dan beli saham di lantai Bursa. Periode perhitungan volume perdagangan dapat dilakukan harian, bulanan, hingga tahunan, sedangkan likuiditas perdagangan saham adalah kemampuan suatu entitas di pasar saham untuk menjual aset secepatnya tanpa mengurangi harga lembar saham yang ditawarkan. Pendapat bahwa volume perdagangan menjadi salah satu indikator penting di Bursa Efek Indonesia dalam melihat tingkat likuiditas perdagangan saham juga

didukung oleh pernyataan menurut Ang Robert (1997) dalam bukunya “ Buku Pintar Pasar Modal Indonesia” (dikutip dari Mulyani & Purba, 2011) menyatakan bahwa volume perdagangan tersebut mencerminkan secara langsung kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) yang merupakan wujud manifestasi dari tingkah laku investor, semakin tinggi likuiditas saham yang ada pada bursa efek suatu negara maka semakin baik perekonomiannya, karena pasar modal dianggap sebagai indikator tingkat kemajuan ekonomi suatu negara, selain itu volume perdagangan dilihat sebagai salah satu indikator pertumbuhan bisnis pada setiap sektor, volume perdagangan sendiri merupakan reaksi pasar terhadap informasi yang diterimanya berdasarkan informasi yang terpublikasi ke publik dan informasi private yang dimiliki investor mempengaruhi aktivitas investasi investor tersebut di pasar bursa.

Banyak hal yang mempengaruhi terjadinya peningkatan dan penurunan volume perdagangan, sebagai salah satu faktor pendukung terjadinya permintaan yang tinggi ini adalah penawaran saham perdana atau biasa disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*) merupakan suatu langkah dari perusahaan tersebut untuk melakukan pencarian modal untuk pertama kalinya, Sebelum saham perusahaan tersebut diperdagangkan di pasar sekunder seperti Bursa Efek Indonesia. Perusahaan melakukan penawaran IPO saham yang listing untuk pertama kalinya dapat terjadi *underpricing* dan *overpricing*. *underpricing* terjadi bila *underwriter* menetapkan harga terlalu rendah untuk IPO dimana harga penawaran saham perdana lebih kecil

dibandingkan harga penutupan saham tersebut dihari pertama saham itu diperdagangkan diantai bursa, sedangkan *overpricing* adalah kebalikannya dimana harga penutupan di lantai bursa lebih kecil ketimbang harga penawaran (Dedhy & Felizia, 2004).

Ada beberapa penelitian yang mengarahkan kepada hubungan *underpricing* dan volume perdagangan salah satunya menurut (Hahn et al, 2013) mengungkapkan bahwa adanya suatu hubungan relasi antara *underpricing* dan volume perdagangan yang ada di pasar sekunder sehingga saat suatu IPO mengalami *underpricing* akan berkorelasi secara positif dengan volume perdagangan. Penelitian lain menurut (Reese et al, 1998) IPO dianggap salah satu pemicu *investor interest* yang memiliki efek secara langsung mempengaruhi volume perdagangan pada pasar sekunder faktor pendukung lainnya adalah *underpricing*. Selain itu pendapat ini juga didukung oleh (Kayani & Amjad 2011) yang melakukan penelitian untuk memahami dampak *underpricing* terhadap volume perdagangan, menurutnya bahwa *underpricing* memiliki korelasi positif terhadap peningkatan volume perdagangan di pasar sekunder yang merupakan penelitian lanjutan yang dilakukan oleh Reese (1998).

Perusahaan dalam upayanya untuk mendapatkan investor tentunya perusahaan tersebut harus memiliki nilai yang lebih yang membuatnya layak sebagai investasi yang sehat dan dapat memberikan keuntungan yang layak bagi investor sesuai yang mereka inginkan, oleh karena itu pihak entitas perusahaan diharapkan menawarkan harga saham tidak jauh dari nilai

bukunya, dengan harapan para investor akan menanamkan investasinya di perusahaan tersebut, karena dapat memiliki harga saham yang murah tetapi tidak jauh dari nilai bukunya dan mengharapkan kenaikan atas harga saham perdana tersebut di pasar sekunder. Ketertarikan Investor untuk memiliki saham-saham yang memiliki selisih perbedaan antara harga jualnya di pasar primer dengan harga jualnya di pasar sekunder inilah yang menarik investor untuk menanamkan investasinya dan dapat juga dikatakan sebagai *underpricing*. Berdasarkan hal tersebut sebagai pemicu pendukung investor melakukan penanaman investasi di pasar modal yang secara tidak langsung meningkatkan likuiditas saham pada pasar modal yang meningkatkan volume perdagangan yang ada pada Bursa Efek.

Selain faktor *underpricing* yang mempengaruhi volume perdagangan investor juga mempertimbangkan hutang perusahaan sebagai indikator penting dalam memilih investasinya. Semakin tinggi suatu asset dibiayai oleh hutang perusahaan maka akan semakin sulit perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjangnya sehingga kemampuan solvabilitas perusahaan tersebut semakin kecil. Investor akan cenderung menghindari perusahaan tersebut oleh karena itu akan mempengaruhi volume perdagangan saham di pasar sekunder. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khodavandloo & Zakaria (2016) mengatakan bahwa adanya hubungan signifikan antara banyaknya asset yang dibiayai oleh hutang perusahaan yang diukur menggunakan indikator *debt to Asset ratio* terhadap volume perdagangan yang ada di Teheran Stock Exchange. *Debt to Asset ratio* sendiri

adalah indikator untuk mengukur seberapa besar asset perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Julita 2012).

Di Indonesia berdasarkan fakta yang ada dilapangan, fenomena IPO yang ada di Indonesia sendiri cenderung mengalami *underpricing*. Berdasarkan Data tahun 2015 88,89% IPO mengalami *underpricing*. Artinya 16 dari 18 IPO yang listing di pasar sekunder pada tahun 2015 mengalami *underpricing*. Berdasarkan data tersebut hanya sedikit perusahaan yang mengalami *overpricing*. Tampak bahwa untuk menarik minat investor *underwriter* menggunakan *underpricing* digunakan sebagai alat untuk meningkatkan likuiditas penjualan di Pasar Sekunder (Yüksel, 2006).

Selain itu penyebab fenomena ini indonesia banyak terjadi didukung oleh kecenderungan *underwriter* untuk menetapkan harga dibawah harga *offerprice* untuk memperkecil risiko tidak lakunya saham yang ditawarkan pada pasar perdana. Hal ini menyebabkan ada kecenderungan bagi pihak emiten dan *underwiter* untuk meningkatkan volume perdagangan saham yang ditawarkannya agar dapat laku seluruhnya dipasar perdana, dengan cara kesepakatan penerapan harga antara pihak emiten dan *underwriter* dibawah harga *offer price* sehingga terjadi *underpricing* (Dedhy & Felizia, 2004).

Oleh karena itu walaupun ada juga perusahaan yang melakukan *underpricing* tersebut tidak sehat secara Fundamental dilihat dari laporan keuangannya seperti tingginya hutang perusahaan, nyatanya cara ini digunakan untuk menutupi kekurangannya tersebut sehingga tetap menarik di mata investor. Selain Fenomena *underpricing* fenomena peningkatan hutang

perdagangan juga terjadi di Indonesia, perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2014 hingga 2015 mengalami peningkatan hutang jangka panjang sekitar 20% hanya dalam satu tahun ini menyebabkan kurang solvabilitasnya perusahaan, sementara itu perusahaan yang termasuk dalam LQ45 lainnya pada tahun 2016 perusahaan PT Astra Agro Lestari yang terlilit hutang harus mengeluarkan *right issue* untuk membayar hutang-hutangnya, hal ini tentu saja berpengaruh terhadap volume perdagangannya di Bursa Efek, investor cenderung tidak tertarik untuk melakukan transaksi pada saham-saham yang mengalami masalah keuangan.

Penelitian-penelitian terdahulu bukannya tanpa perbedaan ini dimungkinkan karena ruang lingkup yang berbeda-beda, faktor bursa efek di setiap negara memiliki kriteria yang berbeda-beda sehingga variabel dan hasilnya pun berbeda. Menurut Reese et al. (1998) volume perdagangan yang ada *pada* pasar sekunder dipengaruhi oleh *investor interest* dan juga *underpricing*. Berdasarkan penelitian tersebut diketahui bahwa *underpricing* memiliki hubungan secara positif yang mempengaruhi secara langsung terhadap volume perdagangan.

Keuntungan yang cepat dianggap sebagai latar belakang awal tingginya minat investor tersebut, karena saat terjadinya *underpricing* investor dapat langsung mendapatkan keuntungan dengan cara menjualnya pada pasar sekunder. Berbeda dengan Penelitian yang dilakukan oleh Yüksel (2006) menyatakan bahwa penelitiannya yang dilakukannya di Istanbul Stock Exchange *underpricing* tidak signifikan mempengaruhi volume perdagangan,

namun penelitiannya yang dilakukan pada US Market mendapati hasil positif signifikan *underpricing* mempengaruhi volume perdagangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kayani & Amjad (2011) juga memiliki perbedaan dari penelitian sebelumnya. Menurut pendapatnya menyatakan bahwa Volume Perdagangan yang menyebabkan terjadinya *underpricing* di *Pakistan Stock Exchange* dia menempatkan volume perdagangan sebagai variabel independen yang menyebabkan terjadinya *underpricing* dan mempengaruhi *underpricing* secara positif.

Bertolak belakang dengan penelitian ini lebih lanjut Khodavandloo & Zakaria (2016) melakukan penelitiannya pada *Tehran Stock: Exchange* Mendukung Pendapat yang dikemukakan kan oleh Reese (1998) bahwa *underpricing* mempengaruhi positif volume perdagangan ,Selain itu penelitian lain yang mendukung pendapat Khodavandloo (2016) menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara tingginya tingkat likuidasi dan pengaruhnya yang disebabkan oleh *underpricing* IPO. Berdasarkan penelitian tersebut diperlukan penelitian lebih lanjut unutup mengetahui hubungan antara *underpricing* tersebut dengan volume perdagangan. Selain itu juga terjadinya perbedaan penelitian antara tingkat Hutang yang diukur menggunakan indikator DEBT (Debt to Asset ratio) yang dilakukan oleh (Khodavandloo & Zakaria, 2016) dan (Pham et al. 2003) dalam penelitian yang dilakukan oleh Khodavandloo & Zakaria (2016) didapati bahwa adanya hubungan positif signifikan antara indikator DEBT terhadap volume perdagangan di Teheran Stock Exchange. Sedangkan pada penelitian Pham

(2003) justru mengalami hubungan terbalik yaitu berhubungan negatif signifikan terhadap volume perdagangan di Australia, Kemungkinan perbedaan ini disebabkan oleh sampel penelitian yang berbeda.

Alasan mengapa topik ini penting untuk diteliti adalah karena dengan adanya penelitian ini dapat mengamati secara langsung dampak dari variable *underpricing* terhadap volume perdagangan di Bursa Efek, sehingga menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusannya untuk berinvestasi seperti beli, jual, dan hold saham-saham yang didapat dari IPO di Pasar Modal yang mengalami *underpricing*. Selain itu juga sebagai acuan dalam mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan yang dianggap memiliki tingkat pertumbuhan yang baik dimasa yang akan datang, sehingga investor dapat meminimalisir kesalahan dalam melakukan investasi pada pilihan yang tidak tepat, selain itu dengan hasil uji penelitian tersebut dapat diamati seberapa signifikan pengaruh dari *underpricing* mempengaruhi volume perdagangan yang ada di Bursa Efek Indonesia yang merupakan Pasar Sekunder dan apakah hubungannya positif atau negatif.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu, penelitian terdahulu di Indonesia yang lebih mengamati hal-hal yang mempengaruhi terjadinya *underpricing*, sebagai contoh penelitian (Binti & Bakar, 2013). Sedangkan pada penelitian ini akan dibahas tentang pengaruh secara langsung hubungan *underpricing* dan *debt to asset ratio* terhadap volume perdagangan yang ada bursa efek serta peningkatan investasinya, yang tentunya didukung dengan bukti-bukti empirik penelitian terdahulu yang

dilakukan di luar negeri umumnya U.S Stock Exchange, Istanbul Stock Exchange, dan Teheran Stock Exchange, maka pada penelitian ini akan dilakukan dengan mengamati sampel yang ada pada Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Penawaran IPO di Indonesia cenderung mengalami *underpricing* dibandingkan *overpricing* selama bertahun-tahun setidaknya dari 2010 hingga 2015. Berdasarkan data yang ada selama tahun 2015, 16 dari 18 perusahaan mengalami *underpricing*. Ini membuktikan bahwa perusahaan cenderung melakukan *underpricing*. Walaupun beberapa IPO yang mengalami *underpricing* tidak semuanya memiliki nilai fundamental perusahaan yang sehat.

Berdasarkan data tersebut menguatkan asumsi masalah tentang pemanfaatan pengaruh *underpricing* untuk meningkatkan likuiditas perdagangan suatu entitas saham yang listing di Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga didukung oleh beberapa penelitian terdahulu di luar negeri seperti yang dilakukan di U.S Stock exchange, Istanbul Stock Exchange, dan Teheran Stock Exchange berdasarkan penelitian (Yüksel 2006), dan (Khodavandloo & Zakaria 2016). Berdasarkan uraian yang sudah disampaikan di atas maka fokus masalah penelitian ini adalah.

1. Apakah Volume perdagangan di Pasar Modal dipengaruhi oleh *underpricing*?

2. Apakah Terjadinya Peningkatan dalam volume Perdagangan setelah *underpricing* IPO ditawarkan?
3. Apakah dengan meningkatnya *asset* yang dibiayai oleh hutang diukur menggunakan *debt to asset ratio* akan berdampak pada volume perdagangan?

1.3 Tujuan Penelitian Dan Manfaat Penelitian

Tujuan Umum

- a. Untuk mengetahui pengaruh *underpricing* IPO terhadap peningkatan volume perdagangan di BEI

Manfaat Penelitian

- a. Dengan mengetahui adanya hubungan antara *underpricing* IPO, dan DAR (*Debt to Asset Ratio*) ini dengan peningkatan volume perdagangan di Bursa Efek maka investor dapat mengetahui dan menganalisa reaksi pasar baik itu di pasar primer maupun sekunder.
- b. Investor dapat melakukan pilihan investasi yang tepat dengan melakukan pemilihan saham-saham *underpricing* yang memiliki kualitas yang baik yang terhindar dari masalah keuangan seperti hutang.
- c. Merupakan acuan bagi perusahaan-perusahaan untuk melakukan strategi pendanaan yang baik melalui pasar primer.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab Pendahuluan adanya uraian mengenai variabel utama. variabel dependen yang dibahas dalam penelitian tersebut yaitu volume perdagangan yang ada pada Bursa Efek Indonesia, dan penjelasan berdasarkan riset terdahulu dimana adanya pengaruh *underpricing* terhadap volume perdagangan, adanya fenomena gap, riset gap, serta alasan kenapa topik ini penting untuk dilakukan penelitian lebih lanjut, dimana penelitian ini merupakan pengembangan penelitian sebelumnya.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Pada Bab ini akan dibahas Teori yang dipakai yang mendasari variabel yang diteliti, kemudian pembahasan masing-masing variabel yang dibahas pada subbab tersendiri, penelitian-penelitian terdahulu, kerang pemikiran serta pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada Bab ini akan dibahas tentang apa saja variabel penelitian, data, populasi dan sampel, jenis sumber data, metode pengumpulan data yang akan digunakan, dan berbagai metode analisis yang akan digunakan untuk pengujian sampel.