

**PENGARUH ROA, DER, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP
UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO (STUDI PADA
PERUSAHAAN NON-KEUANGAN
DI BEI)**

SKRIPSI



Nama : Muiszatin

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
JEMBER**

Nama : Muiszatin

Nim : 222105030081

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
FEBRUARI 2026**

**PENGARUH ROA, DER, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP
UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO (STUDI PADA
PERUSAHAAN NON-KEUANGAN
DI BEI)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Universitas Islam Negeri
Kiai Haji Achmad Siddiq Jember
Untuk Memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun)
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi Akuntansi Syariah

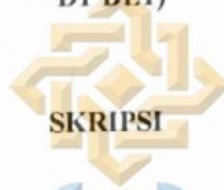


Oleh :

Nama : Muiszatin
Nim : 222105030081

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
FEBRUARI 2026**

**PENGARUH ROA, DER, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP
UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO (STUDI PADA
PERUSAHAAN NON-KEUANGAN
DI BEI)**



Diajukan kepada Universitas Islam Negeri
Kiai Haji Achmad Siddiq Jember
Untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun)
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi Akuntansi Syariah



Oleh:
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ^{Muiszatin}ACHMAD SIDDIQ
NIM : 222105030081
J E M B E R

Disetujui Pembimbing

Aminatus Zahriyah, S.E.M.Si

NIP. 198907232019032012

**PENGARUH ROA, DER, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP
UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO (STUDI PADA
PERUSAHAAN NON-KEUANGAN
DI BEI)**

SKRIPSI

Telah Diuji Dan Diterima Untuk Memenuhi Salah Satu
Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam

Program Studi Akuntansi Syariah

Hari : Kamis

Tanggal : 26 februari 2026

Tim Penguji

Ketua

Sekretaris

Prof. Dr. Hj. Nurul Widyawati

Islami Rahayu, S.Sos., M.Si.

NIP. 197509052005012003

Fatimatuzzahro, S.H.I., M.SEI

NIP. 199508262020122007

Anggota :

1. Dr. Adil Siswanto, M.Par.

2. Aminatus Zahriyah, S.E., M.Si.

Menyetujui

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam



Prof. Dr. H. Ubaidillah, M.Ag.

NIP. 196872261996031001

MOTTO

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ
وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

“Hendaklah daklah merasa takut orang-orang yang seandainya (mati) meninggalkan setelah mereka, keturunan yang lemah (yang) mereka khawatir terhadapnya. Maka, bertakwalah kepada Allah dan berbicaralah dengan tutur kata yang benar (dalam hal menjaga hak-hak keturunannya”). QS. An Nisa ayat 9).”¹



digilib.uinkhas.ac.id digilib.uinkhas.ac.id digilib.uinkhas.ac.id digilib.uinkhas.ac.id digilib.uinkhas.ac.id
¹ Kementerian Agama Republik Indonesia. Al-Qur'an dan Terjemahannya. Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur'an, 2019, QS. An-Nisa'(4): 9.

PERSEMBAHAN

Dengan segala ucapan terima kasih kepada Allah SWT, yang sudah memberi berkah serta anugerah-nya bersifat ketahanan serta ketekunan hingga saya bisa mengakhiri proses pembuatan skripsi ini, saya dedikasikan karya ini dengan sepenuh hati kepada :

1. Cinta pertama dan panutanku, bapak “ marsup” yang menjadi teladan dan motivasi terbesar. Meskipun tidak berkesempatan menempuh pendidikan tinggi, namun nasihat, kerja keras, dan dukungan beliau menjadi dasar bagi penulis hingga mampu mengakhiri studi sampai meraih gelar sarjana.
2. Pintu surga saya, Ibu “ samani” yang selalu memberi doa, semangat, serta dukungan terus-menerus. Peran dan dedikasi Ibu menjadi kekuatan bagi penulis dalam menyelesaikan program studi ini.
3. Kepada abang saya “ abu yasid al bustomi” saya mengucapkan terimakasih untuk semua jenis dukungan, baik yang bersifat emosional maupun finansial, serta motivasi sehingga penulis mampu menjalani proses perkuliahan hingga selesai.
4. Kepada sahabat penulis, rima, putri, atas kebersamaan, bantuan, dan keceriaannya , dalam menghibur dalam penyusunan tugas akhir yang penuh drama ini.
5. Seluruh rekan-rekan dari program studi Akuntansi Syariah angkatan 2022 yang telah memberikan pengalaman berharga, pelajaran, dan kolaborasi sepanjang menjalani masa perkuliahan.

6. Untuk diri ku “ muiszatin” terima kasih telah bertahan hingga saat ini, yang bisa mengatasi tekanan dari luar. Yang tidak menyerah meskipun menghadapi tantangan dalam studi atau proses penulisan skripsi, yang dapat tetap teguh ketika menghadapi berbagai masalah. Terima kasih untuk diriku, semoga selalu bersikap sederhana, pemaaf, ini adalah awal dari perjalanan hidup, teruslah bersemangat kamu pasti mampu.



KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segenap sanjungan penulis haturkan kepada Allah SWT, atas segala berkat serta karunianya yang telah diberikan sehingga penulis bisa menyelesaikan tugas akhir ini yang berjudul “PENGARUH ROA, DER, FIRM SIZE TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM SAAT IPO (STUDI PADA PERUSAHAAN NON-KEUANGAN DI BEI)”. Skripsi ini saya ajukan selaku sebagian persyaratan guna mendapat gelar sarjana di Jurusan Ekonomi Islam Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember.

Sholawat dan salam semoga selalu dilimpahkan kepada panutan kita Rasulullah SWT yang telah menuntun kita dari era kegelapan menuju masa yang bercahaya. Dalam proses penulisan skripsi, penulis menerima berbagai bantuan dan dukungan yang sangat berarti, berupa dorongan, bimbingan, serta ide dan saran yang konstruktif dari berbagai sumber, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Hepni, S.Ag., M.M. CPEM. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Kiai Achmad Siddiq Jember.
2. Bapak Dr. H. Ubaidillah, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Kiai Achmad Siddiq Jember
3. Dr. H. M.F. Hidayatullah, S.H.I., M.S.I., selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember.

digilib.uinkhas.ac.id digilib.uinkhas.ac.id digilib.uinkhas.ac.id digilib.uinkhas.ac.id digilib.uinkhas.ac.id

4. Ibu Dr. Nur Ika Mauliyah, M.Ak selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Kiai Achmad Siddiq Jember.
5. Ibu Aminatus Zahriyah, S.E.M.Si. selaku Dosen pembimbing yang telah membimbing dengan baik selama proses penulisan skripsi ini.
6. Ibu Suprianik, S.E., M.Si. selaku Dosen Penasehat Akademik (DPA) yang telah membimbing penulis selama menjadi mahasiswa.
7. Seluruh dosen dan juga staf karyawan fakultas ekonomi dan bisnis islam uin khas jember yang sudah memberikan bekal dan juga ilmu yang begitu banyak selama peneliti menempuh perkuliahan di kampus ini.



Muiszatin
222105030081

ABSTRAK

Muiszatin, 2026 : Pengaruh ROA, DER, *FIRM SIZE* Terhadap *Underpricing* Saham Saat IPO (Studi Pada Perusahaan Non- Keuangan Di BEI)

Kata kunci : *Underpricing*, IPO, ROA, DER, *FIRM SIZE*, Asimetri Informasi.

Underpricing merupakan fenomena umum pada saat pelaksanaan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering/IPO*) ketika harga saham pada hari pertama transaksi melebihi harga yang ditetapkan saat penawaran awal. Kondisi ini menunjukkan adanya keuntungan instan bagi investor yang membeli saham saat penawaran awal. Fenomena tersebut erat kaitannya dengan teori *asimetri informasi*, yaitu ketidak seimbangan data yang mengalir antara korporasi dan pemodal yang menimbulkan ketidakpastian dalam proses penentuan nilai pasar saham. Oleh karena itu, faktor fundamental perusahaan seperti profitabilitas, risiko keuangan, dan ukuran perusahaan diyakini berperan penting dalam memengaruhi tingkat *underpricing* saat IPO.

Fenomena *underpricing* yang masih sering terjadi serta adanya ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu mendorong perlunya penelitian lanjutan. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO? (2) apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO? dan (3) apakah *FIRM SIZE* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saat IPO di Bursa Efek Indonesia?

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap tingkat *underpricing* saat IPO, (2) menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap tingkat *underpricing* saat IPO, dan (3) menganalisis pengaruh *FIRM SIZE* terhadap tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melaksanakan penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari prospektif IPO dan laporan keuangan perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan yang melakukan IPO dalam periode penelitian dan memiliki data yang menyeluruh mengenai variabel penelitian. Proses Analisis data dilakukan melalui regresi linier berganda dengan mengaplikasikan uji t untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel secara terpisah dan menggunakan uji F untuk menilai pengaruh variabel secara keseluruhan terhadap *underpricing*.

Temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*, artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas sebuah perusahaan maka tingkat *underpricing* nya semakin rendah. DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, sehingga perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi cenderung mengalami *underpricing* yang lebih besar karena risiko keuangan yang tinggi. Temuan ini mendukung teori asimetri informasi yang menjelaskan bahwa kinerja keuangan dan resiko perusahaan mempengaruhi tingkat ketidakpastian investor dalam penentuan harga saham pada saat IPO.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
E. Ruang Lingkup Penelitian.....	8
F. Definisi Operasioanl	8
G. Asumsi Penelitian	10
H. Hipotesis	11
I. Kerangka Konseptual.....	13
J. Sistematika Pembahasan.....	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	17
A. Penelitian Terdahulu	17
B. Kajian Teori	28
BAB III METODE PENELITIAN	40
A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	40
B. Populasi dan Sampel.....	41
C. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data.....	42
D. Analisis Data.....	43

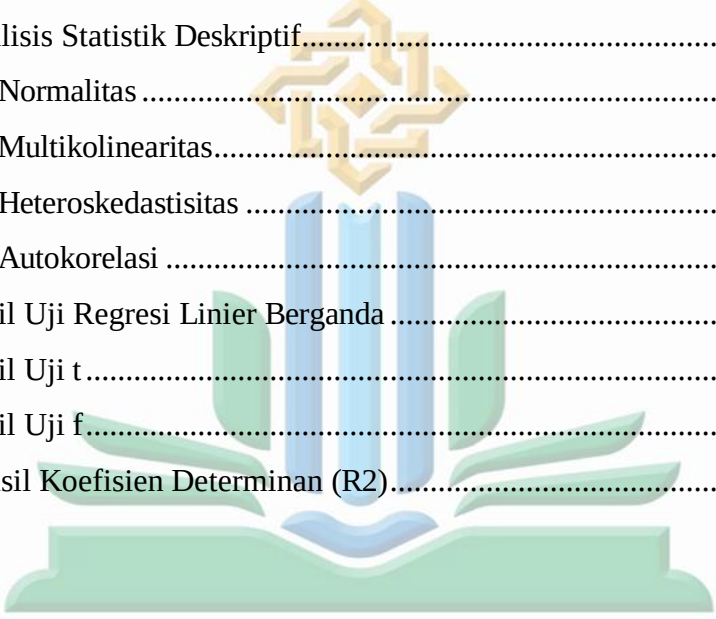
BAB IV PENYAJIAN DATA DAN ANALISIS.....	49
A. Gambaran Obyek Penelitian	49
B. Penyajian Data	64
C. Analisis dan Pengujian Hipotesis.	65
D. Pembahasan.	72
BAB V PENUTUP	81
A. Kesimpulan	81
B. Saran	83
DAFTAR PUSTAKA.....	85
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	90



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

DAFTAR TABEL

No.	Uraian	Hal
	Tabel 2.1 penelitian Terdahulu.....	28
	Tabel 4.1 perusahaan sampel.....	59
	Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	64
	Tabel 4.3 Uji Normalitas	65
	Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas.....	66
	Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas	67
	Tabel 4.6 Uji Autokorelasi	67
	Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	68
	Tabel 4.8 Hasil Uji t	68
	Tabel 4.9 Hasil Uji f.....	70
	Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinan (R^2).....	71


 UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
 KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
 J E M B E R

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kerangka Konseptual.....	13
-------------------------------------	----



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Penawaran umum mempunyai peran krusial dalam perekonomian modern karena berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal serta memberikan kesempatan investasi kepada masyarakat. Sebagian instrumen utama dalam pasar modal yaitu Penawaran saham Perdana (*Initial Public Offering/IPO*), yaitu kala perusahaan perdana menawarkan sahamnya kepada masyarakat umum agar bisa diperdagangkan di bursa sekunder. IPO tidak hanya membuka akses terhadap modal baru, tetapi juga meningkatkan reputasi dan visibilitas perusahaan. Namun, fenomena *underpricing*, yaitu situasi di mana nilai saham IPO ditentukan lebih kecil dibandingkan nilai yang terjadi pada hari pembukaan perdagangan di pasar sekunder, masih sering ditemukan di Bursa Efek Indonesia (BEI).²

Namun, pelaksanaan IPO kadang kala dipengaruhi akibat fenomena *underpricing*, ialah saat nilai kontribusi perdana ditetapkan lebih kecil dari nilai yang ditetapkan pada pasar sekunder perdana pemasaran. keadaan mempunyai konsekuensi ganda. Dalam perspektif emiten, *underpricing* menyebabkan dana yang terkumpul dari IPO tidak digunakan dengan baik. Sebaliknya, investor awal memperoleh keuntungan langsung pada hari pertama perdagangan sebagai *capital gain*. Selain itu, fenomena

² Loughran, Tim, dan Jay R. Ritter, "Why Has IPO Underpricing Changed Over Time?" *Financial Management* 33, no. 3 (2024): 5–37.

ini menunjukkan tanda tanda ketidak efisienan pasar, yang dapat mempengaruhi keyakinan investor terhadap proses IPO.³

Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), sebesar 276 perseroan tercatat melaksanakan IPO semenjak rentan waktu 2020–2024. Sebagian besar dari mereka mencatatkan return awal yang baik, menunjukkan bahwa *underpricing* masih cukup umum di pasar modal Indonesia (BEI, 2024). Maka dari itu, perlu guna melaksanakan studi makin mendalam tentang elemen- elemen yang mempengaruhi *underpricing* IPO. Fokus studi ini adalah perusahaan non-keuangan. Pilihan untuk sektor non-keuangan didasarkan pada beberapa alasan. Pertama, perusahaan non-keuangan cenderung memiliki struktur keuangan dan karakteristik risiko yang lebih beragam dibandingkan dengan sektor keuangan yang diatur ketat oleh otoritas.

Kedua, jumlah IPO yang dilakukan di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menjadikannya lebih relevan untuk fenomena *underpricing*.

⁴Ketiga, lebih banyak IPO yang dilakukan di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir berasal dari sektor non-keuangan. Keempat, karena sektor keuangan, seperti bank dan asuransi, diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), elemen yang memengaruhi *underpricing* mungkin tidak sama dengan yang dilakukan di sektor keuangan.⁵ Oleh karena itu, diharapkan

³ Tim Loughran and Jay R. Ritter, “Why Has IPO Underpricing Changed Over Time?”(2024)

⁴ Yolana, Yulia, dan Dwi Martani. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta.” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8, no. 1 (2005): 45–65.

⁵ Karina Cornelia, Jubaedah, dan Ni Putu Eka Widiastuti, “Faktor-Faktor yang

bahwa penelitian yang berpusat pada perusahaan non-keuangan bisa memberi kontribusi praktis yang lebih seimbang melalui keadaan pasar modal Indonesia. Didasarkan pada penjelasan tersebut, penelitian ini amat relevan guna memperoleh pengetahuan yang lebih optimal akan fenomena *underpricing*, khususnya perseroan non- keuangan akan menggunakan IPO di Bursa Efek Indonesia dari rentan waktu 2020 hingga 2024. mencatatkan return awal positif, menunjukkan bahwasanya fenomena *underpricing* layak umum terjadi di pasar modal Indonesia.⁶

Beberapa faktor internal perusahaan sering dianggap berperan dalam terjadinya *underpricing*, antara lain *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *FIRM SIZE*. ROA membuktikan keahlian perseroan lanjut mendapatkan keuntungan mulai modal akan dimiliki, perusahaan dengan ROA yang besar biasanya mempunyai prospek yang lebih baik, dengan demikian dapat meminimalisir risiko asimetri informasi dan mengurangi tahap *underpricing*.⁷

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan sejauh mana porsi penanaman modal perseroan bersumber tunggakan, semakin tinggi DER, maka bertambah besar juga efek finansial yang harus menanggung perseroan. Akibatnya, investor cenderung menuntut kompensasi dengan

Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia,” *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i* 8, no. 4 (2021): 1195–1212

⁶ Karina Cornelia, Jubaedah, dan Ni Putu Eka Widiastuti, “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia,” *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i* 8, no. 4 (2021): 1195–1212.

⁷ M. I. Siregar, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Underpricing Saham pada IPO di BEI,” *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 20, no. 2 (2018): 185–188.

menurunkan harga saham, yang pada akhirnya menyebabkan tingkat *underpricing* menjadi lebih tinggi.⁸ FIRM SIZE juga menjadi faktor yang diperhatikan oleh investor, perseroan tinggi mempunyai reputasi lebih baik serta transparansi laporan akan lebih besar umumnya mengalami tingkat *underpricing* yang lebih sedikit dengan perseroan yang lebih kecil.

9

Bentuk suatu perseroan mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam menciptakan aliran kas serta akses yang lebih luas terhadap data. Perusahaan-perusahaan kelas atas condong makin familiar bagi umum jika dibandingkan dengan akan bertambah kecil, sehingga masyarakat memperoleh berita bertambah tinggi akan perusahaan-perusahaan besar berbanding yang kecil data disampaikan oleh perusahaan yang menerbitkan saham bakal menurunkan asimetri informasi serta mengurangi martabat ketentuan terkait prospek perusahaan pada waktu mendatang.

Menurut Mulyani dan Maulidya pada tahun 2021, adapun perseroan berukuran hebat memiliki kualitas *underpricing* akan makin kecil. Namun, penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor tercatat memperlihatkan efek tak stabil. penulis menemukan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sementara itu ROA dan

⁸Romandhon dan Safilatun Nazilah, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO)," *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Perbankan Syariah* 3, no. 3 (2023).

⁹D. Nurwahyuni, "Ukuran Perusahaan dan Risiko Informasi Asimetris terhadap Underpricing," *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, no. 1 (2019): 31–33.

kriteria perseroan tak berdampak¹⁰. Berbeda dengan riset mengemukakan kriteria perseroan dan kondisi pasar berpengaruh signifikan, sementara DER dan profitabilitas tidak berpengaruh¹¹. Sementara itu, ada yang menyimpulkan reputasi *underwriter* dan auditor signifikan akan underpricing, tetapi kriteria perseroan, DER, profitabilitas tidak berpengaruh¹². Perbedaan hasil riset ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel internal perusahaan dan *underpricing* masih belum pasti.

Berdasarkan hal tersebut, dapat diidentifikasi adanya gap penelitian. Pertama, hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh ROA, DER, dan *FIRM SIZE* tentang *underpricing* belum konsisten. Kedua, sebagian besar penelitian sebelumnya mencampur sektor keuangan dan non-keuangan, padahal karakteristik laporan keuangan dan struktur modal perusahaan non-keuangan berbeda signifikan dengan perusahaan sektor keuangan. Ketiga, sebagian besar penelitian menggunakan periode sebelum 2020, sehingga belum banyak yang menyoroti dinamika pasar modal Indonesia pada periode 2020–2024, yang dipengaruhi kondisi pandemi COVID-19 dan masa perbaikan ekonomi.

Dengan demikian, kajian ini penting dikerjakan untuk menganalisis pengaruh ROA, DER, dan *FIRM SIZE* terhadap *underpricing* saham pada

¹⁰ D. Kirana dan S. Djamaluddin, “Underpricing Determinants on the Public Offering of Primary Shares in Indonesia Stock Exchange,” *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 4, no. 4 (2023): 101–115.

¹¹ Karina Cornelia, Jubaedah, dan Ni Putu Eka Widiastuti, “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia,” *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i* 8, no. 4 (2021): 1195–1212.

¹² Purwanto dan R. E. Mahyani, “Faktor-Faktor Penyebab IPO Underpricing di Indonesia,” *Fokus Manajerial* 14, no. 2 (2016): 105–118.

perusahaan non-keuangan yang melaksanakan IPO di BEI periode 2020–2024. Secara teoretis, riset ini diperlukan mampu memperkaya literatur akan kondisi akan memengaruhi *underpricing* di pasar modal Indonesia. Secara praktis, riset ini diperlukan memberi kontribusi bagi perseroan akan menetapkan harga IPO secara optimal, bagi investor dalam mencari ketentuan pendanaan, beserta regulator dalam menguraikan kebijakan yang mendorong efisiensi pasar modal. berlandaskan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk menyelesaikan riset yang berjudul “PENGARUH ROA, DER, *FIRM SIZE* TERHADAP *UNDERPRICING* SAHAM SAAT IPO (STUDI PADA PERUSAHAAN NON-KEUANGAN DI BEI).¹³

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO pada perusahaan non- keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO pada perusahaan non- keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
3. Apakah *FIRM SIZE* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO pada perusahaan non-

¹³ Dona Alfa Yanti, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Umur, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham pada IPO di BEI 2021–2023” (skripsi, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, 2025).

keuangan di Bursa Efek Indonesia 2020-2024?

4. Apakah ROA, DER, dan FIRM SIZE secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024
2. Untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024
3. Untuk mengetahui apakah FIRM SIZE secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024
4. Untuk mengetahui apakah ROA, DER, dan FIRM SIZE secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*

D. Manfaat Penelitian

1. Secara teoretis, penelitian ini diinginkan mampu memperkaya literatur mengenai aspek akan memengaruhi *underpricing* di bursa efek Indonesia.
2. Secara praktis, penelitian ini diinginkan memberi kontribusi untuk

perseroan dimana untuk menetapkan harga IPO secara optimal, untuk pemilik modal dalam mencari ketetapan pendanaan, dan untuk regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendorong efisiensi pasar modal.

3. Bagi penulis, memberikan pengalaman dan wawasan terkait proses penelitian di bidang pasar modal, serta menambah pengetahuan dan kemampuan analisis mengenai hubungan antara kinerja perusahaan dan fenomena *underpricing*.

E. Ruang Lingkup Penelitian

“Berdasarkan ruang lingkup penelitian tersebut, penelitian hanya berfokus pada satu variabel utama, yaitu variabel penelitian yang ditetapkan.”

Yaitu :

- a. Variable dependen : *underpricing* saham saat IPO
- b. Variable independen :

ROA : *(Return on Assets)*¹⁴

DER : *Debt to Equity Ratio*¹⁵

FIRM SIZE : Ukuran Perusahaan¹⁶

F. Definisi Operasional

Adapun definisi diterapkan menjadi dasar buat menilai dengan cara

¹⁴ Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko, “Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 4, no. 1 (2018): 19–31.

¹⁵ Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko, “Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 4, no. 1 (2018): 19–31.

¹⁶ S. Titman dan R. Wessels, “Determinasi Pemilihan Struktur Modal,” *Jurnal (The Journal of Finance)* 43, no. 1 (1988): 1–19.

praktis variabel dalam riset melalui formulasi berlandaskan pada indikator dari variabel tersebut. agar setiap variable seperti *Underpricing*, ROA, DER, dan ukuran perusahaan dapat diukur secara efektif, konsisten, dan sesuai dengan konteks penelitian IPO di bursa efek indonesia.¹⁷

1. *Underpricing* : dalam penelitian ini ,*underpricing* didefinisikan sebagai selisih positif antara harga penawaran perdana (IPO) melalui nilai penutupan saham perdana perdagangan di bursa efek indonesia (BEI), yang diukur melalui menggunakan rumus *initial return*.¹⁸ Selisih harga saham perdana di pasar sekunder di bandingkan dengan harga IPO. Meningkatnya angka positifnya, maka makin tinggi kualitas *underpricing*.¹⁹
2. ROA : dalam penelitian ini , ROA didefinisikan sebagai rasio margin mengenai aktiva yang menyatakan efisiensi penerapan modal perseroan saat memanifestasikan keuntungan, sesuai melalui data laporan keuangan emiten akan melaksanakan IPO di BEI pada periode penelitian ini²⁰. Dengan demikian, rasio margin sesudah tarif terhadap aktiva, digunakan guna menghitung tingkat profitabilitas perseroan.²¹
3. DER : dalam penelitian ini, DER didefinisikan sebagai rasio yang

¹⁷ F. N. Kerlinger dan H. B. Lee, *Buku*, 4th ed. (Fort Worth, TX: Harcourt College Publishers, 2000).

¹⁸ Tim Loughran dan Jay R. Ritter, "jurnal" *Financial Management* 33, no. 3 (2004): 5–37.

¹⁹ K. Rock, "Why New Issues Are Underpriced," *Journal of Financial Economics* 15, no. 1–2 (1986): 187–212.

²⁰ N. Kirana dan S. Djamaluddin, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing pada Perusahaan IPO di BEI," *Jurnal* 18, no. 2 (2023): 101–115.

²¹ R. Evitasari dan D. Nurhadi, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO," *Jurnal* 12, no. 2 (2023): 88–89.

diukur mulai jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah ekuitas perseroan melakukan IPO, guna untuk menilai struktur permodalan dengan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang.²²

4. FIRM SIZE : dalam penelitian ini, ukuran perusahaan yang di proksikan melalui *logaritma natural* (Ln) dari jumlah aset, sehingga dapat memberikan gambaran skala perusahaan secara lebih proposional.²³

G. Asumsi Penelitian

1. Diasumsikan bahwa data keuangan perusahaan, yakni rasio *Return on Assets* (ROA), *rasio Debt to Equity Ratio* (DER), serta FIRM SIZE (dapat dihitung melalui aktiva atau kapitalisasi pasar) yang didapat melalui prospektus, catatan keuangan, serta informasi IPO ialah benar, lengkap, dan dapat dipercaya.²⁴
2. Diasumsikan bahwa variabel- variabel independen (ROA, DER, FIRM SIZE) memiliki kemungkinan pengaruh langsung atau tidak langsung atas variabel dependen, ialah tingkat *underpricing* saham pada IPO. Dengan kata lain, diasumsikan bahwa perubahan dalam profitabilitas, struktur modal, atau skala perusahaan akan mencerminkan perubahan dalam besarnya *underpricing* yang terjadi.²⁵

²² Sisharini & Kutu, 2022

²³ R. Evtasari dan D. Nurhadi, 2023

²⁴ Ainul Ridha, Intan Novia Astuti, dan Sisca Mediyanti, "Pengaruh Current Ratio, Return on Assets (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Underpricing Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018–2021," *SI-MEN: Studi Ilmu Manajemen* 14, no. 2 (2023),

²⁵ Faisal Aski Ardiansyah, et.al "Analyzing IPO Underpricing Drivers: Evidence from Profitability, Market Value, and Leverage in Indonesia's Market," *Economics, Business, Accounting & Society Review* 4, no. 1 (2025): 14–25

3. Diasumsikan bahwa sampel penelitian perusahaan non-keuangan yang melaksanakan IPO di BEI memiliki karakteristik yang cukup serupa dalam lingkungan regulasi dan mekanisme penawaran umum perdana, sehingga hasil riset ini mampu digeneralisasi ke konteks yang sama. Dengan kata lain, faktor- lain eksternal seperti industri keuangan atau regulasi khusus tidak dominan mengganggu hubungan yang diuji antara ROA, DER, FIRM SIZE dan *underpricing*.²⁶
4. Diasumsikan bahwa perilaku investor dan mekanisme pasar saham berfungsi secara rasional atau setidaknya konsisten dalam merespons informasi keuangan (ROA, DER, dan FIRM SIZE) pada saat IPO, serta bahwa sistem penguraian yang di pakai untuk memenuhi asumsi klasik dalam riset kuantitatif (seperti normalitas, tidak adanya multikolinearitas maupun heteroskedastisitas yang berat), sehingga hasil uji statistik dapat mencerminkan secara valid hubungan variabel terhadap tingkat *underpricing*.²⁷

H. Hipotesis

Menurut teori maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

1. H1: ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham saat IPO.

Penelitian oleh puspitarsari pada tahun 2019 menyatakan bahwasanya profitabilitas yang di proksikan dengan ROA memiliki

²⁶ Ardiansyah et.al

²⁷ F. A. Zahra, *Analisis Perbandingan Tingkat Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Indonesia Periode 2020–2022)* (skripsi, 2024).

pengaruh negatif terhadap *underpricing*, di mana perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung menetapkan harga saham lebih wajar sehingga *underpricing* berkurang. Namun, berbeda dengan temuan kirana dan djamaluddin pada tahun 2023 yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*.²⁸

2. H2: DER berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham saat IPO.

Menurut hasil studi dilakukan oleh kirana dan djamaluddin pada tahun 2023, rasio DER berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Temuan ini sejalan dengan puspitasari pada tahun 2019 yang menegaskan bahwa semakin tinggi leverage perusahaan semakin besarpula resiko keuangan yang dirasakan oleh investor, sehingga meningkatkan peluang terjadinya *underpricing*.²⁹

3. H3: *FIRM SIZE* berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham saat IPO.

Penelitian yang dilakukan oleh cornelia, jubaedah, dan widiastuti pada tahun 2020 menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, karena perusahaan besar di anggap lebih transparan dan memiliki reputasi yang lebihb baik. Akan tetapi, penelitian kirana dan djamaluddin pada tahun 2023 tidak

²⁸ A. Puspitasari, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Underpricing Saham IPO," *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, no. 2 (2019): 88–97.

²⁹ D. Kirana dan S. Djamaluddin, "Underpricing Determinants on the Public Offering of Primary Shares in Indonesia Stock Exchange," *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 4, no. 4 (2023): 101–115.

menemukan pengaruh ukuran perusahaan terhadap *underpricing*³⁰.

4. H4: ROA, DER dan FIRM SIZE secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing* saham saat IPO.

Studi yang dilakukan oleh Purwanto dan Mahyani pada tahun 2016 menyatakan bahwa variable- variable fundamental perusahaan secara bersama dapat memengaruhi *underpricing*, meskipun pengaruh masing- masing variable tidak selalu konsisten. Hal ini menjadi dasar penetapan hipotesis bahwa ROA, DER, dan FIRM SIZE secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham saat IPO³¹.

I. Kerangka Konseptual

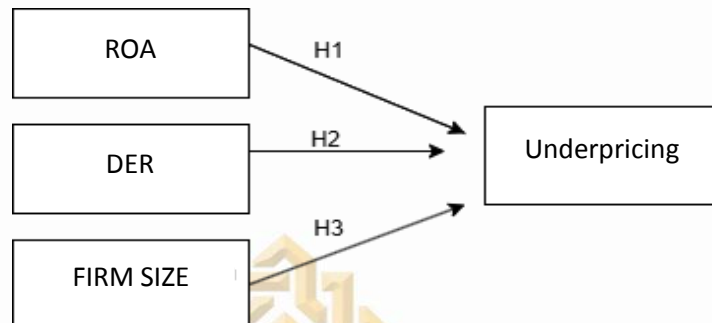
Berdasarkan fokus penelitian ini memakai variabel *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *FIRM SIZE* sebagai fokus utama. Lalu arah dari penelitian ini ialah guna mengkaji apakah perusahaan yang menggunakan *Initial Public Offering* (IPO) pada periode 2020 hingga 2024 mengalami *underpricing*. Selanjutnya, tingkat *underpricing* akan diteliti melalui metode regresi linier berganda, dengan fokus pada pengaruh ROA, DER, dan *FIRM SIZE* mengenai besarnya *underpricing* saham saat IPO. Kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar³². 1.1

³⁰ K. Cornelia, Jubaedah, dan N. P. E. Widiastuti, "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI," *SALAM: Jurnal Sosial & Budaya Syar-i* 7, no. 10 (2020): 899–912.

³¹ A. Purwanto dan R. E. Mahyani, "Faktor-Faktor Penyebab IPO Underpricing di Indonesia," *Fokus Manajerial* 14, no. 2 (2016): 105–118.

³² Ricka Auliana dan Ria Puspitasari, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Return on Assets (ROA) terhadap Underpricing pada Perusahaan Initial Public Offering (IPO)," 5, no. 2 (2023): 130–144.

Gambar 1.1 Kerangka Konseptual



Sumber : diolah oleh penelitian pada tahun 2026

Faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing IPO yaitu karena :

Underpricing di posisikan sebagai akibat (*income*), selajutnya variabel bebas (ROA, DER, *FIRM SIZE*) diposisikan sebagai penyebab (predictor).

ROA (*Return on Assets*) ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin positif sinyal yang diberikan kepada investor tentang prospek perusahaan, sehingga risiko *underpricing* cenderung lebih rendah. DER mengukur proporsi utang terhadap modal sendiri. DER yang tinggi menandakan risiko keuangan yang lebih besar, sehingga investor biasanya menuntut kompensasi berupa diskon harga saat IPO. Kondisi ini berpotensi meningkatkan *underpricing*. *FIRM SIZE* dilihat dari besarnya total aset. Perusahaan besar umumnya memiliki reputasi, transparansi informasi, dan sistem pengawasan yang lebih baik. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor sehingga *underpricing* lebih rendah³³.

³³ Buyung Andari dan Adhie Saryadi, "Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri dan Reputasi Underwriter terhadap Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2018,"

Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : H1 = *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO. H2 = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO. H3 = *FIRM SIZE* berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham saat IPO.³⁴

J. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan menjelaskan gambaran alur penyusunan skripsi yang disusun secara berurutan mulai dari bab pendahuluan sampai dengan bab penutup. Adapun sistematika pembahasan penelitian yaitu :

BAB I merupakan bagian pendahuluan berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian (variable penelitian, indikator variable), definisi operasional, hipotesis, dan sistematika pembahasan.

BAB II merupakan bagian kajian kepustakaan membahas teori-teori yang relevan mengenai pasar modal, IPO, *underpricing*, ROA, DER, *FIRM SIZE*, penelitian terdahulu.

BAB III merupakan metode penelitian menjelaskan pendekatan dan jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik dan instrumen pengumpulan data, dan analisis data.

BAB IV memuat hasil penelitian beserta pembahasannya, yaitu

Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis 9, no. 4 (2020): 496–506,

³⁴ Muhammad Alwi Siraj, Ujang Syahrul Mubarrok, dan Beni Mahyudi S, “Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning per Share (EPS) terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Tahun 2022,” *Journal Economic Excellence Ibnu Sina* 3, no. 2 (2025): 284–292,

analisis yang dilakukan peneliti terkait pengaruh ROA, DER, *FIRM SIZE* terhadap *underpricing* saham saat IPO (studi pada perusahaan non-keuangan di BEI).

BAB V merupakan bagian penutup yang berisi kesimpulan dan saran. Kesimpulan disusun berdasarkan keseluruhan hasil pembahasan sebagai jawaban atas rumusan masalah penelitian, saran yang diberikan merujuk pada temuan penelitian serta kesimpulan akhir yang telah diperoleh.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Menurut elemen ini pengkaji memuat berbagai hasil penelitian terdahulu yang berkaitan melalui penelitian yang saya lakukan, hendak segera menyusun ringkasan dari temuan tersebut, termasuk (skripsi, jurnal dan lain lain).³⁵ beberapa penelitian yang sudah dilangsungkan yang terkait dengan penelitian yaitu :

1. Penelitian oleh Tanoyo dan Arfianti pada tahun 2022 dalam jurnal yang berjudul “ Factors Affecting the Level of Stock Underpricing in Non- Financial Companies “. Penelitian ini memakai metode kuantitatif, melalui analisis regresi linier berganda dengan meneliti pengaruh ukuran perusahaan, DER, ROA terhadap tingkat underpricing.

Hasil dari studi menyatakan bahwasanya besar kecilnya perusahaan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap underpricing, yang berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya underpricing. Selanjutnya, variabel DER berpengaruh positif signifikan, sehingga semakin tinggi rasio hutang maka semakin besar peluang terjadinya underpricing. Namun ROA , dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap underpricing.

Penelitian ini memiliki kesamaan melalui penelitian saat ini karena sesuai meneliti variabel ROA, DER, dan FIRM SIZE, sedangkan perbedaannya yaitu variabel yang diteliti masih terbatas.³⁶

2. Penelitian oleh Minawati Dewi, Sadikin, dan Fahmi Roy Dalimunthe pada tahun 2023 dalam jurnal yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan Non- Keuangan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, menemukan bahwa dari variabel ROA, financial leverage, reputasi underwriter, dan ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap underpricing, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada objek yang sama yaitu perusahaan non-keuangan di BEI serta penggunaan variabel ROA dan ukuran perusahaan. Perbedaannya, penelitian Dewi menambahkan reputasi underwriter dan financial leverage, sedangkan penelitian ini berfokus pada ROA, DER, dan FIRM SIZE dengan periode yang lebih baru.³⁷

3. Penelitian oleh Retnowati pada tahun 2021 dalam skripsi yang

³⁶ Denni Tanoyo and Rizka Indri Arfianti, “Factors Affecting the Level of Stock Underpricing in Non-Financial Companies,” *Journal of Management and Leadership* 5, no. 1 (2022): 38–55, <https://doi.org/10.47970/jml.v5i1.301>.

³⁷ Minawati Dewi, Ali Sadikin, dan Fahmi Roy Dalimunthe, “The Factors That Influence the Level of Underpricing of Shares in Non-Financial Companies That Conduct IPO (Initial Public Offering) on the Indonesian Stock Exchange,” *Open Access Indonesia Journal of Social Sciences* 7, no. 1 (2023): 167–186,

berjudul “ Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap underpricing IPO”. Fokus penelitian ini adalah pada tiga variabel utama yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage dengan melakukan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Objek penelitian adalah perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia pada periode 2018-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian.

Hasil penelitian menyatakan bahwasanya profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap underpricing, sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan. Persamaan dengan penelitian ini sama-sama menguji ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel penelitian. Namun, perbedaannya terletak pada variabel profitabilitas yang digunakan, dimana Retnowati meneliti profitabilitas secara umum tanpa menggunakan proksi ROA secara spesifik³⁸.

4. Penelitian oleh Dwi Evitasari pada tahun 2023 dalam skripsi yang berjudul “ Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Tingkat Underpricing Saham Initial Public Offering di BEI Periode 2019- 2021”. Metode yang digunakan yaitu metode kuantitatif yang menggunakan analisis regresi linier

³⁸ Retnowati, Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Underpricing IPO (skripsi, 2021).

berganda dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh financial leverage (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap tingkat underpricing saham pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwasanya variabel profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap underpricing, sedangkan financial leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan. Persamaan melalui penelitian ini ialah sama-sama mengamati elemen akan memengaruhi underpricing saham IPO, khususnya pada variabel ROA, DER, dan ukuran perusahaan. Adapun perbedaannya terletak pada ruang lingkup penelitian, di mana penelitian Dwi Evitasari menggunakan sampel perusahaan IPO secara umum pada periode 2019–2021, sedangkan penelitian ini fokus pada perusahaan non-keuangan dan menggunakan periode penelitian yang lebih luas, yaitu 2020–2024.³⁹

5. Penelitian oleh Farah Adiba Zahra pada tahun 2021 dalam skripsi yang berjudul “ Analisis perbandingan tingkat underpricing pada initial public offering studi kasus pada perusahaan yang melakukan

³⁹ Rista Dwi Evitasari, *Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Tingkat Underpricing Saham Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019–2021* (skripsi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, 2023).

IPO di Indonesia periode 2020-2022”. dengan menggunakan data sekunder dari 105 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling. Penelitian ini menguji pengaruh ROA, ROE, DER, ukuran perusahaan, dan reputasi underwriter mengenai underpricing dengan metode regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji t, uji F, serta ANOVA.

Hasilnya menyatakan perbedaan pengaruh variabel tiap tahun, misalnya pada 2020 ROA, ROE, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan, sedangkan DER dan reputasi underwriter tidak berpengaruh. Kesamaan antara penelitian tersebut dengan penelitian yang saya lakukan terletak pada fokus kajian, ialah sama-sama meneliti underpricing pada IPO di BEI menggunakan regresi berganda dengan variabel ROA, DER, dan ukuran perusahaan, sementara perbedaannya penelitian ini menambahkan variabel ROE dan reputasi underwriter serta membandingkan tingkat underpricing antar tahun.⁴⁰

6. Penelitian oleh Octafian dkk pada tahun 2021 dalam jurnal yang berjudul “ pengaruh DER, dan ROA, NPM, dan EPS terhadap underpricing (studi Kasus Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2016–2018)”. dengan menggunakan data sekunder sebanyak 31 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS dengan uji deskriptif,

⁴⁰ Farah Adiba Zahra, Analisis Perbandingan Tingkat Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Indonesia Periode 2020–2022) (skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2021),

uji asumsi klasik, dan regresi linier berganda.

Hasil penelitian menyatakan bahwasanya ROA dan EPS berpengaruh signifikan terhadap underpricing, sedangkan DER dan NPM tidak berpengaruh. Persamaan dengan penelitian saya ialah serupa menguji pengaruh ROA dan DER terhadap underpricing pada perusahaan IPO di BEI dengan metode regresi linier berganda. Adapun perbedaannya, penelitian Octafian dkk. menambahkan variabel NPM dan EPS, memakai periode penelitian 2016–2018 dengan 31 sampel, serta menemukan bahwa DER tidak berpengaruh, sedangkan penelitian saya berfokus pada periode dan ruang lingkup berbeda dengan variabel ROA, DER, dan ukuran perusahaan⁴¹.

7. Penelitian oleh Rohman pada tahun 2024 dalam jurnal yang berjudul “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Jasa Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2023”. dengan sampel 57 perusahaan jasa yang dipilih melalui purposive sampling dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian menyatakan bahwasanya umur perusahaan, ukuran perusahaan, ROA, dan DER berpengaruh terhadap underpricing. Persamaannya dengan penelitian saya ialah serupa

⁴¹ Meutia Octafian, Anita Wijayanti, dan Endang Masitoh, “Pengaruh DER, ROA, NPM dan EPS Terhadap Underpricing (Studi Kasus: Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI),” *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan* 4, no. 1 (2021): 15–20,

mengkaji pengaruh ROA, DER, serta FIRM SIZE terhadap underpricing dengan metode regresi berganda, sedangkan perbedaannya penelitian Rohman menambahkan variabel umur perusahaan dan fokus pada sektor.⁴²

8. Penelitian oleh Uray Ndaru Mustika pada tahun 2024 dalam jurnal dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode. Tahun 2020-2022”. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan yang memengaruhi tingkat underpricing IPO dengan menggunakan data sekunder dari perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada periode tersebut. Pendekatan yang diterapkan ialah metode kuantitatif melalui analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menyatakan bahwasanya diperoleh beberapa faktor fundamental perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap underpricing, sementara faktor lainnya tidak berdampak. Persamaannya dengan studi yang saya teliti adalah sama-sama meneliti fenomena underpricing IPO di BEI dengan metode kuantitatif dan regresi berganda, serta menggunakan variabel ROA, DER, dan ukuran perusahaan. Perbedaannya, penelitian Uray Ndaru Mustika menekankan analisis komparatif

⁴² M. Fatkhur Rohman dan Ika Rosyada Fitriati, “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap Underpricing Saham pada Perusahaan Jasa saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020–2023,” *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* 3, no. 6 (2024): 2478–2488.

pada faktor-faktor umum yang memengaruhi underpricing tanpa membatasi pada sektor tertentu, sementara penelitian saya lebih fokus pada perusahaan non-keuangan dengan ruang lingkup variabel yang lebih spesifik⁴³.

9. Penelitian oleh Laudza Almas pada tahun 2021 dalam skripsi dengan judul “ Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan IPO Periode 2016–2020” peneliti pengaruh ROA, DER, CR, EPS, dan RPD terhadap underpricing pada 50 perusahaan IPO di BEI periode 2016–2020 dengan regresi linier berganda.menggunakan penelitian kuantitatif dengan metode regresi linier berganda.

Hasilnya menyatakan bahwasanya ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan, sementara itu DER tidak berpengaruh. Persamaannya dengan penelitian saya adalah sama-sama menggunakan variabel ROA dan DER, objek pada perusahaan IPO di BEI, serta sama- sama menganalisis fenomena underpricing saham perdana dengan regresi linier berganda. Sementara itu, perbedaannya terletak pada variabel independen lain yang digunakan, periode penelitian, dan objek penelitian, di mana penelitian Laudza Almas menambahkan CR, EPS, dan RPD dengan periode 2016– 2020 tanpa membatasi sektor, sedangkan penelitian saya berfokus pada ROA, DER, dan FIRM SIZE pada perusahaan

⁴³ Uray Ndaru Mustika, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2022,” *Equator Journal of Management and Entrepreneurship* 13, no. 2 (2025): 179–187,

non-keuangan periode 2020–2024⁴⁴.

10. Penelitian oleh Yanti pada tahun 2025 dalam skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023)”. dengan menggunakan data panel dari 70 perusahaan dan metode regresi data panel. Hasil studi ini menyatakan bahwasanya hanya variabel profitabilitas dan umur perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap underpricing, sementara struktur modal dan ukuran perusahaan tidak.

Persamaannya dengan penelitian saya adalah sama-sama menguji pengaruh variabel keuangan seperti profitabilitas (ROA atau sejenisnya), struktur modal (DER atau sepadan), umur perusahaan, dan FIRM SIZE terhadap underpricing dengan metode kuantitatif. Perbedaannya ialah pada penelitian Yanti struktur modal dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sedangkan penelitian Anda mungkin mendapatkan hasil berbeda; juga periode dan jumlah sampel penelitian Yanti spesifik 2021-2023.⁴⁵

⁴⁴ Laudza Almas, *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan IPO Periode 2016–2020* (skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2021),

⁴⁵ Dona Alfa Yanti, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham*, skripsi, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, 2025),

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Tanoyo & Arfianti (2022)	Factors Affecting the Level of Stock Underpricing in Non-Financial Companies	Sama-sama meneliti ROA, DER ukuran perusahaan.	Variabel tambahan terbatas.
2	Minawati Dewi (2023)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia	Terletak pada objek yang sama yaitu perusahaan non- keuangan di BEI serta penggunaan variabel ROA dan ukuran perusahaan.	Menambahkan reputasi underwriter dan financial leverage, sedangkan penelitian ini berfokus pada ROA, DER, dan FIRM SIZE dengan periode yang lebih baru
3	Retnowati (2021)	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap underpricing	sama-sama uji ukuran perusahaan & leverage.	profitabilitas (tidak spesifik ROA).
4	Dwi Evitasari (2023)	Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Tingkat Underpricing Saham IPO, Initial Public Offering di BEI Periode 2019-2021	sama-sama meneliti faktor-faktor yang memengaruhi underpricing saham IPO, khususnya pada variabel ROA, DER, dan ukuran perusahaan	Terletak pada ruang lingkup penelitian, di mana penelitian Dwi Evitasari menggunakan sampel perusahaan IPO secara umum pada periode 2019 -2021 sedangkan penelitian ini fokus pada perusahaan non-keuangan dan menggunakan periode penelitian yang lebih luas, yaitu 2020-2024.

5	Farah adiba zahra (2021)	Analisis perbandingan tingkat underpricing pada initial public offering studi kasus pada perusahaan yang melakukan ipo di indonesia periode 2020-2022	Sama-sama meneliti underpricing IPO di BEI dengan analisis regresi berganda, serta menggunakan variabel ROA, DER, dan ukuran perusahaan.	Penelitian ini menambahkan variabel ROE dan reputasi underwriter membandingkan tingkat underpricing antar tahun, sedangkan penelitian saya tidak.
6.	Octafian dkk (2021)	Pengaruh DER, ROA, NPM, dan EPS terhadap Underpricing (IPO di BEI 2016–2018)	Sama-sama meneliti pengaruh ROA dan DER terhadap underpricing dengan regresi berganda.	Variabel tambahan NPM dan EPS, periode 2016–2018, jumlah sampel berbeda, serta hasil DER tidak berpengaruh; penelitian saya fokus pada ROA, DER, dan ukuran perusahaan dengan periode berbeda.
7	Rohman (2024)	Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Jasa Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2023	Dengan penelitian ini Sama-sama meneliti ROA, DER, dan ukuran perusahaan terhadap underpricing dengan metode regresi berganda.	Menambahkan variabel umur perusahaan dan fokus pada sektor jasa, sedangkan penelitian saya Fokus pada perusahaan non-keuangan dengan variabel lebih terbatas
8	Uray Ndaru Mustika (2024)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode	Sama-sama meneliti underpricing IPO di BEI dengan variabel ROA, DER, dan ukuran perusahaan	Penelitian ini menekankan faktor umum dan Komparatif tanpa membatasi sektor, sedangkan penelitian saya

		Tahun 2020-2022.	menggunakan regresi berganda.	lebih fokus pada perusahaan non-keuangan dengan variabel terbatas.
9.	Laudza Almas (2021)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan IPO Periode 2016–2020	Dengan penelitian saya adalah Sama-sama meneliti pengaruh ROA dan DER terhadap underpricing dengan metode regresi berganda	Menambahkan variabel CR, EPS, dan Planned Use of Funds (RPD), serta periode 2016–2020, sedangkan penelitian saya Fokus pada Variabel lebih terbatas
10.	Yanti (2025)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing saat IPO	Dengan penelitian ini Sama-sama meneliti profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap underpricing dengan metode kuantitatif .	Metode analisis menggunakan regresi data panel hasil menunjukkan ukuran perusahaan & struktur modal tidak berpengaruh, berbeda dengan penelitian saya.

Sumber : beberapa penelitian terdahulu diolah oleh peneliti tahun 2026

B. Kajian Teori

Bagian ini membahas mengenai landasan teori yang dijadikan sebagai sudut pandang pada pelaksanaan penelitian. Analisis teori yang disajikan secara sistematis dan rinci akan memperkaya pemahaman peneliti dalam menganalisis isu yang diteliti diselesaikan sesuai dengan perhatian

serta sasaran penelitian⁴⁶.

1. Pasar Modal (*Asimetri Informasi*)

Pasar modal seharusnya menjadi sarana di mana seluruh pelaku pasar memperoleh informasi perusahaan secara merata, sehingga harga saham dapat mencerminkan nilai yang sebenarnya. Akan tetapi, pada kenyataannya pihak emiten dan internal perusahaan memiliki akses informasi yang lebih detail dibandingkan investor umum. Ketidakmerataan informasi ini dikenal sebagai *asimetri informasi* menjadi dasar utama teori yang menjelaskan munculnya *abnormal return*, termasuk fenomena *underpricing* yang terjadi pada saat perusahaan melakukan IPO. Dalam kaitannya dengan IPO, teori asimetri informasi menyatakan bahwa perusahaan menyadari keterbatasan informasi yang dimiliki investor publik mengenai kualitas maupun risiko perusahaan, sehingga perusahaan cenderung menetapkan harga penawaran awal yang berada dibawah nilai pasar (diskon) bertujuan untuk meningkatkan minat investor dalam melakukan pembelian saham.

Dengan kata lain, *underpricing* dapat dipandang sebagai bentuk kompensasi tambahan bagi investor atas adanya ketidakpastian informasi yang mereka hadapi. Penelitian zyla yang berjudul *Asymmetric Information in IPO Underpricing* menegaskan pandangan tersebut: "Asumsi mengenai adanya ketimpangan informasi di pasar modal sering digunakan dalam berbagai penelitian sebagai dasar untuk

menjelaskan alasan emiten menetapkan harga penawaran saham lebih rendah dari nilai wajarnya. "Oleh karena itu, teori *asimetri informasi* relevan digunakan sebagai landasan penelitian yang menelaah pengaruh variabel internal perusahaan (ROA, DER, dan FIRM SIZE) terhadap tingkat underpricing, yang terjadi akibat ketidak merataan informasi di pasar modal.⁴⁷

2. ROA (*Signalling Theory*)

ROA (*Return on Assets*) menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan, yakni sejauh mana aset yang dimiliki mampu menghasilkan laba. Dalam kondisi adanya ketidakpastian informasi, angka ROA yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Berdasarkan teori *signaling*, perusahaan dengan kinerja finansial yang positif memberikan sinyal kredibilitas yang lebih kuat sehingga dapat menurunkan persepsi risiko investor. Pada penelitian IPO, teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang menunjukkan profitabilitas tinggi (seperti ROA yang baik) akan mengirimkan pesan bahwa perusahaan layak dipercaya, sehingga investor tidak menuntut potongan harga besar (*underpricing*) dibandingkan perusahaan yang kinerjanya belum jelas. Dewi et al. menekankan bahwa sinyal keuangan dan reputasi auditor menjadi dasar teori *signaling* dalam menjelaskan fenomena ini. Sejalan dengan itu, penelitian berjudul *Analyzing IPO Underpricing Drivers: Evidence*

⁴⁷ Martyna Żyła, "Asymmetric Information in IPO Underpricing — Literature Review," *Studenckie Prace Prawnicze, Administratywistyczne i Ekonomiczne* 36 (2021): 115–127, digilib.uinkhas.ac.id

from *Profitability, Market Value and Leverage in Indonesia* menemukan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap underpricing, sesuai melalui kerangka teori signaling. Hasil negatif profitabilitas konsisten dengan teori signaling, di mana tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan rendahnya risiko serta kinerja perusahaan yang baik. Hal ini membuat perusahaan tidak perlu melakukan underpricing secara berlebihan. Dengan demikian, variabel ROA dalam penelitian ini paling tepat dijelaskan melalui teori signaling. ROA yang tinggi berperan sebagai sinyal positif kepada pasar, yang dapat menurunkan ketidakpastian investor sekaligus meminimalkan tingkat underpricing.⁴⁸

Menurut Aminatus Zahriyah pada tahun 2024 menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang tercermin melalui indikator laba merupakan faktor penting dalam menilai kondisi dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Analisis kinerja keuangan berbasis laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan secara objektif. Oleh karena itu, indikator profitabilitas seperti ROA relevan digunakan dalam penelitian ini untuk menilai kinerja perusahaan yang selanjutnya dihubungkan dengan fenomena underpricing saham pada saat Initial

⁴⁸ Faisal Aski Ardiansyah, Muhammad Alwi Siraj, Ujang Syahrul Mubarrok, dan Beni Mahyudi S., "Analyzing IPO Underpricing Drivers: Evidence from Profitability, Market Value, and Leverage in Indonesia's Market," *Economics, Business, Accounting & Society Review* 4, no. 1 (2025): 14–25.

Public Offering (IPO)⁴⁹. Sejalan dengan *signalling teory*, pengukuran tingkat ROA pada penelitian ini dihitung secara empiris menggunakan rumus yaitu :

$$\text{ROA} = \text{EAT} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

3. DER (*Trade Off* dan *Asimetri Informasi*)

DER (*Debt to Equity Ratio*) menyatakan berapa besar emiten membiayai aktivitasnya menggunakan modal yang dimiliki sendiri. Tingkat leverage yang tinggi menandakan ancaman keuangan yang lebih besar, seperti beban bunga yang meningkat dan kemungkinan kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran. Bagi investor dengan informasi terbatas, DER yang tinggi bisa memunculkan ketidakpastian tambahan. Jika dilihat melalui teori struktur modal (*trade-off* maupun *pecking order*) yang dikombinasikan dengan teori asimetri informasi, tingginya DER dapat ditafsirkan sebagai sinyal bahwa perusahaan cenderung menanggung risiko lebih besar atau memiliki keterbatasan dana internal. Situasi ini mendorong investor untuk meminta potongan harga (*underpricing*) sebagai kompensasi atas risiko yang mereka tanggung. Dalam kerangka *asimetri informasi*, ketidakpastian sebelum penawaran (*ex ante uncertainty*) diyakini memperbesar terjadinya *underpricing*.⁵⁰ Sejalan dengan *teory Asimetry*

⁴⁹ Faisal Aski Ardiansyah, Muhammad Alwi Siraj, Ujang Syahrul Mubarak, dan Beni Mahyudi S., "Analyzing IPO Underpricing Drivers: Evidence from Profitability, Market Value, and Leverage in Indonesia's Market," *Economics, Business, Accounting & Society Review* 4, no. 1 (2025): 14–25.

⁵⁰ Denni Tanoyo dan Rizka Indri Arfianti, "Factors Affecting the Level of Stock

Informasi, pengukuran tingkat DER dalam penelitian ini dilakukan secara empiris menggunakan rumus yaitu :

$$\text{DER} = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$$

Teori *asimetri informasi* menjelaskan bahwa perbedaan tingkat informasi antara pihak manajemen dan investor dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan di psara modal. Maharani dan parmono pada tahun 2025 menyatakan bahwa keterbatasan dan ketidaklengkapan informasi dalam pelaporan korporasi dapat meningkatkan ketidakpastian bagi pemangku kepentingan, sehingga memengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kondisi tersebut berpotensi menyebabkan perbedaan penilaian investor terhadap nilai saham, yang pada saat penawaran saham perdana (*Initial Public Offering/ IPO*) dapat mendorong terjadinya *underpricing*⁵¹.

4. *FIRM SIZE* (Teori Asimetri Informasi / Signaling terkait ukuran)

FIRM SIZE kerap digunakan sebagai indikator reputasi, tingkat visibilitas di pasar, serta keterbukaan informasi publik. Perusahaan dengan skala yang lebih besar umumnya lebih dikenal, diawasi melalui audit yang lebih ketat, memiliki mekanisme monitoring yang kuat, dan menyajikan laporan keuangan yang lebih transparan. Kondisi ini dapat memperkecil kesenjangan informasi antara perusahaan dan investor. Dalam kajian IPO, *FIRM SIZE* sering dikaitkan dengan

Underpricing in Non-Financial Companies,” *Journal of Management and Leadership* 5, no. 1 (2022): 38–55.

⁵¹ Astrid Maharani dan Agung Parmono, “Integrated Reporting and the Yin-Yang Perspective: Towards Moral and Sustainable Value Creation,” *Journal of Islamic Economics Perspectives* 7, no. 2 (2025): 143–156,

penurunan risiko informasi. Misalnya, Eckbo dalam *Initial Underpricing of IPOs* menyatakan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar umumnya memiliki tingkat *underpricing* yang lebih rendah karena ketidakpastian mengenai nilai wajarnya juga lebih kecil akibat ketersediaan informasi yang lebih luas. Selain itu, dalam berbagai model yang membahas IPO dan asimetri informasi, ukuran perusahaan sering dijadikan variabel kontrol atau faktor yang memoderasi tingkat *underpricing*. peningkatan FIRM SIZE yang lebih tinggi semakin seragam informasi yang dimiliki investor, sehingga tingkat *underpricing* bisa ditekan.

Dengan demikian, teori yang paling sesuai untuk menjelaskan variabel Firm Size adalah teori *asimetri informasi* atau *signaling*, di mana perusahaan dengan skala besar mampu menyediakan lebih banyak informasi kepada publik, mengurangi ketidakpastian investor, dan pada akhirnya menurunkan kemungkinan *underpricing*⁵². Sejalan dengan *teory Asimetry Informasi / signalling* terkait ukuran pengukuran tingkat firm size dalam penelitian ini dilakukan secara empiris berdasarkan rumus yaitu :

$$\text{Firm Size} = \text{Ln (Total Aset)}$$

5. *Underpricing* (Asimetri Informasi)

Teori *asimetri informasi* menerangkan bahwa kelainan tingkat informasi antara bagian perusahaan dan investor dapat menimbulkan

⁵² Lusyawati, Andri Novius, Elisanovi Elisanovi, dan Dony Martias, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham," *Indonesian Journal of Business Economics and Management* 2, no. 1 (2022): 9–15,

ketidakpastian dalam proses penawaran saham perdana (IPO). Pihak internal, seperti manajemen dan penjamin emisi, memiliki pemahaman yang lebih dalam mengenai kondisi keuangan, prospek bisnis, dan risiko perusahaan. Sebaliknya, investor terutama dari kalangan ritel hanya memperoleh informasi yang terbatas. Ketimpangan ini menyebabkan investor menghadapi risiko salah menilai harga wajar saham. Untuk mengurangi keraguan tersebut, perusahaan bersama *underwriter* biasanya menentukan harga saham perdana lebih kecil dibanding nilai pasarnya, akibatnya muncul fenomena *underpricing* ketika saham mulai di perdagangan di bursa.

Penelitian-penelitian terbaru menguatkan peran teori ini. Menurut de Oliveira pada tahun 2023, *asimetri informasi* tetap menjadi landasan utama dalam menjelaskan terjadinya *underpricing* di banyak pasar, terutama ketika keterbukaan informasi perusahaan masih rendah.

Menurut Suresha pada tahun 2023, menekankan bahwa reputasi penjamin emisi dan ukuran perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian informasi sehingga menurunkan tingkat *underpricing*.

Sementara itu, menurut Zhang et al pada tahun 2024, menemukan bahwa situasi global seperti pandemi memperbesar ketidakpastian pasar dan mendorong peningkatan *underpricing*. Hasil serupa di Indonesia ditunjukkan oleh Pelawi pada tahun 2023, yang menyatakan bahwa lemahnya mekanisme tata kelola dan besarnya *asimetri informasi* memperkuat kecenderungan terjadinya *underpricing*.

Terjadinya *underpricing* saham pada saat IPO berkaitan dengan proses pengambilan keputusan investor yang dipengaruhi oleh informasi dan persepsi terhadap perusahaan. Menurut Julia Indah Sari dan Robith Hudaya 2025, keputusan individu merupakan hasil dari pertimbangan rasional atas informasi yang diterima sebelum melakukan tindakan, sehingga keterbatasan informasi yang diterima investor dapat mendorong terjadinya perbedaan persepsi nilai saham pada saat IPO.⁵³

Underpricing saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) berkaitan dengan tingkat ketidakpastian dan risiko yang dihadapi investor akibat keterbatasan informasi mengenai kondisi perusahaan. Kualitas pengelolaan keuangan dan kapasitas perusahaan berperan penting dalam mengurangi risiko serta meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap suatu entitas ekonomi. Fauzan et al. (2025) menyatakan bahwa keterbatasan pengelolaan keuangan dapat meningkatkan ketidakpastian dan menurunkan tingkat kepercayaan, sehingga kondisi tersebut berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap risiko investasi dan tingkat *underpricing* saham pada saat IPO.⁵⁴

Dalam konteks pasar modal, keterbatasan informasi mengenai

⁵³ Putu Julia Indah Sari dan Robith Hudaya, "The Influence of Information Prospectus, Share Offering Percentage, and Institutional Ownership Structure on Company Underpricing During an IPO," *International Journal of Business and Applied Economics* 4, no. 1 (2025)

⁵⁴ Ana Pratiwi, Nur Ika Mauliyah, dan Ismael Al Farooqi, "Integration of Islamic Social Finance for Sustainable Economic Development in the Rural Areas of Situbondo Regency, East Java, Indonesia," *Journal of Islamic Economics Perspectives* 7, no. 1 (2025): 98–109.

kinerja keuangan perusahaan dapat memengaruhi penilaian investor terhadap saham. Siswanto et al. Pada tahun 2024 menyatakan bahwa investor menggunakan informasi fundamental perusahaan sebagai dasar dalam menilai kinerja saham, sehingga ketidakpastian informasi keuangan dapat mendorong perbedaan penilaian harga saham di pasar⁵⁵.

Dengan demikian, teori *asimetri informasi* memberikan penjelasan yang kuat mengenai hubungan antara faktor fundamental perusahaan, seperti ROA, DER, dan FIRM SIZE, terhadap tingkat *underpricing* saham. Tingginya ROA dan besarnya ukuran perusahaan biasanya membantu mengurangi ketidakpastian informasi, sehingga menekan *underpricing*. Sebaliknya, DER yang tinggi sering dipersepsikan menambah risiko, sehingga memperbesar *asimetri informasi* dan berpotensi meningkatkan *underpricing*.⁵⁶

Sejalan dengan teori *asimetri informasi*, pengukuran tingkat *underpricing* dalam kajian ini dilakukan secara empiris dengan memakai rumus sebagai berikut :

$$\text{Underpricing} = (P1-P0) \times 100\% / P0$$

6. IPO (Teori Underpricing & Signaling)

Teori sinyal (*signaling theory*) menerangkan bahwasanya bagian

⁵⁵ Adil Siswanto, Muhammad Irfan Fatoni, dan Shivam Kakati, "The Effect of Dollar Exchange Rate on the Finance Performance in Indonesia," *Journal of Finance and Economics Studies* 6, no. 2 (2024).

⁵⁶ Denni Tanoyo dan Rizka Indri Arfianti, "Factors Affecting the Level of Stock Underpricing in Non-Financial Companies," *Journal of Management and Leadership* 5, no. 1 (2022).

intern perusahaan (emiten) memiliki informasi bertambah banyak mengenai prospek dan kualitas perusahaan dibanding investor. Ketidakseimbangan informasi ini mendorong perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pasar agar investor dapat menilai kualitas mereka secara lebih tepat. Dalam konteks IPO, salah satu sinyal yang dapat diberikan perusahaan adalah melalui praktik *underpricing*. Harga saham yang ditawarkan lebih rendah dari nilai wajarnya dimaksudkan untuk menarik perhatian investor dan menunjukkan bahwa perusahaan yakin harga saham akan naik di pasar sekunder. Dengan demikian, *underpricing* diinterpretasikan dipandang sebagai mekanisme sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik mendorong investor untuk memberikan respon yang baik berinvestasi menurut Ljungqvist pada tahun 2007.

Penelitian-penelitian terkini mendukung relevansi teori sinyal terhadap fenomena IPO. Menurut Ariyani pada tahun 2024, variabel fundamental seperti ROA dan DER sering dipersepsikan sebagai sinyal yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan; ROA tinggi memberi sinyal positif atas kinerja, sedangkan DER yang berlebihan bisa menjadi sinyal risiko. Selain itu, *FIRM SIZE* juga dipandang sebagai sinyal kredibilitas, di mana perusahaan besar lebih dipercaya dan memiliki keterbukaan informasi lebih luas, sehingga cenderung menghadapi tingkat *underpricing* lebih rendah menurut Suresha, pada tahun 2023. Kajian sistematis oleh de Oliveira pada tahun 2023 juga

menunjukkan bahwa faktor reputasi dan sinyal-sinyal keuangan perusahaan merupakan pendorong utama perbedaan tingkat *underpricing* di berbagai pasar.

Dengan demikian, teori sinyal menjelaskan bahwa *underpricing* bukan hanya sekadar fenomena pasar, melainkan strategi perusahaan untuk mengirimkan pesan positif kepada investor. Variabel-variabel penelitian seperti ROA, DER, dan *FIRM SIZE* menjadi bentuk sinyal yang dapat memperkuat atau melemahkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan yang melakukan IPO⁵⁷.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif yaitu penelitian akan bertujuan untuk menguji seberapa besar hubungan dan pengaruh variabel bebas mengenai variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini merupakan *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *FIRM SIZE*, sementara itu variabel terikatnya merupakan *underpricing* saham pada saat IPO. Metode kuantitatif dipilih dengan sebab data yang dipakai berbentuk angka-angka dari laporan keuangan serta data pasar saham sehingga dapat dianalisis secara statistik. Penelitian asosiatif dipakai guna untuk memahami ikatan akibat, khususnya pengaruh faktor independen terhadap *underpricing* saham⁵⁸.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suprianik pada tahun 2023 yang menyatakan bahwa pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder dan analisis statistik merupakan metode yang tepat dalam penelitian ekonomi keuangan. Lalu penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel secara empiris melalui analisis data

⁵⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2020).

numerik.⁵⁹

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Pada studi ini mencakup semua perusahaan non-keuangan yang melaksanakan *Initial Public Offering* (IPO) di pasar saham Indonesia sepanjang tahun 2020–2024, sebanyak sekitar kurang lebih 700 perusahaan.

2. Sampel penelitian

Penelitian penetapan sampel dilakukan dengan menerapkan metode *purposive sampling*, yakni proses seleksi sampel dilakukan didasarkan pada sejumlah kriteria spesifik tertentu. Adapun kriterianya melingkupi perusahaan non-keuangan yang memiliki kelengkapan data terkait harga penawaran, penawaran, harga penutupan hari pertama, serta laporan keuangan tahun IPO. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sekitar 276 perusahaan non-keuangan dengan data lengkap yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Adapun beberapa Perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2020–2024 yaitu :

- a. Perusahaan yang merupakan sektor non-keuangan yang melaksanakan IPO di BEI pada periode 2020-2024
- b. Perusahaan memegang laporan finansial satu tahun sebelum IPO yang dibutuhkan untuk menghitung rasio ROA, DER, serta total aset.

⁵⁹ Suprianik, "Analysis of the Impact of Fiscal Decentralization on Economic Growth in Indonesia," *Almanhaj: Jurnal Ilmu Sosial dan Ekonomi* 5, no. 1 (2023): 433–442, digilib.uinkhas.ac.id

- c. Tersedia data harga saham, baik harga penawaran perdana (*offer price*) maupun harga penutupan pada hari pertama perdagangan⁶⁰.

C. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Menggunakan Data Sekunder, yang merupakan data yang sudah tersedia dan dipublikasikan oleh pihak lain.

2. Sumber Data

- a. Laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO di BEI (www.idx.co.id).
- b. Prospektus IPO perusahaan yang dipublikasikan.
- c. Data harga saham saat IPO dan harga penutupan hari pertama dari website BEI atau sumber pendukung seperti *Yahoo Finance* atau sumber resmi lain.
- d. Artikel/jurnal penelitian terdahulu sebagai referensi teori.

3. Instrumen pengumpulan data

Pada studi ini dilakukan menggunakan teknik dokumentasi, yakni dengan menelusuri serta mencatat data yang sudah ada dalam bentuk laporan resmi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari berbagai sumber. Informasi mengenai perusahaan non-keuangan yang melaksanakan IPO diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), sedangkan data harga saham pada saat penawaran perdana (pasar primer) dan harga penutupan pada hari

pertama perdagangan (pasar sekunder) diperoleh dari situs analisis saham (www.sahamidx.com). Selain itu, data terkait profitabilitas (ROA), keuangan (DER), serta ukuran perusahaan diperoleh dari prospektus setiap perusahaan IPO⁶¹. Peneliti juga mengumpulkan data mengenai harga penawaran saham, harga saham hari pertama, nilai ROA, DER, serta total aset dari setiap perusahaan sampel. Untuk mempermudah proses pengolahan, peneliti memanfaatkan lembar kerja Microsoft Excel sebagai alat bantu dalam menyusun tabel pengumpulan data yang berisi informasi laporan keuangan dan harga saham⁶².

D. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dimanfaatkan untuk menyajikan gambaran awal data penelitian sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Pada bagian tersebut, statistik deskriptif mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi dari variabel underpricing, ROA, DER, dan *FIRM SIZE*. Hasil dari analisis ini bermanfaat untuk mengetahui karakteristik data, seperti kecenderungan nilai rata-rata dan tingkat keragamannya.

Penelitian ini diawali dengan penerapan analisis statistik deskriptif

⁶¹ Rista Dwi Evitasari dan Nurhadi Nurhadi, "Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Tingkat Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini* 4, no. 2 (2023): 229–241.

⁶² Slamet Soesanto, Teddy Rochendi, dan Avivah Fauzi Fatmasari, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terbuka Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus pada PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk Tahun 2012–2022)," *Remittance: Jurnal* 5, no. 1 (2024): 68–81.

pada variabel underpricing, ROA, DER, dan FIRM SIZE. Analisis tersebut meliputi penghitungan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk memberikan gambaran umum mengenai sebaran data, kecenderungan nilai tengah, serta tingkat variasi antarvariabel. Selain itu, statistik deskriptif digunakan untuk mengidentifikasi adanya nilai pencilan (*outlier*) dan membantu menentukan apakah perlu dilakukan transformasi data sebelum memasuki tahap analisis inferensial seperti regresi. Pendekatan ini sejalan dengan praktik dalam penelitian keuangan modern yang menjadikan statistik deskriptif sebagai langkah awal dalam memahami karakteristik data sebelum dilakukan pengujian hipotesis lebih lanjut.

Oleh karena itu, penerapan statistik deskriptif menjadi tahapan awal yang penting untuk mengecek data yang telah siap sehingga memenuhi syarat untuk dilakukan analisis lanjutan. Penggunaan statistik deskriptif dapat ditemukan pada studi yang dilakukan oleh Ricka Auliana, Ria Puspitasari, dan Masturo mengenai pengaruh *FIRM SIZE*, dan ROA terhadap *underpricing* pada perusahaan IPO, dimana analisis deskriptif dipakai untuk menyajikan gambaran awal terhadap data yang mereka teliti⁶³.

2. Uji Asumsi klasik

Digunakan guna menjamin bahwa model regresi linear berganda yang diterapkan dalam penelitian mengacu pada metode *Ordinary*

⁶³ Ricka Auliana, Ria Puspitasari, dan Masturo, "Leverage, Company Size and Return on Assets (ROA) on Underpricing in Initial Public Offering (IPO) Companies," *Jurnal Comparative: Ekonomi dan Bisnis* 5, no. 2 (2023): 130–144

Least Square (OLS) telah sesuai dengan syarat-syarat statistik yang disyaratkan. Pengujian ini penting supaya hasil analisis regresi yang diperoleh dapat dipercaya dan tidak bias.

a. Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data variabel penelitian, yaitu ROA, DER, *FIRM SIZE*, serta *underpricing*, memiliki distribusi normal. Data yang terdistribusi normal diperlukan agar model regresi layak digunakan dalam penelitian.

b. Uji Autokorelasi

Penelitian autokorelasi digunakan untuk memastikan tidak adanya keterkaitan korelasi antara residual (*error*) pada observasi yang berbeda. Karena penelitian ini menggunakan data *cross-section* perusahaan non- keuangan IPO periode 2020–2024, potensi autokorelasi relatif kecil, tetapi tetap perlu diuji untuk memastikan keakuratan model.

c. Uji multikolinearitas

Pengujian ini digunakan sebagai sarana untuk menilai apakah terdapat keterkaitan yang kuat antar variabel independen (ROA, DER, dan **FIRM SIZE**). Model regresi yang ⁵²baik mengharuskan variabel bebas tidak mengalami *multikolinearitas* yang tinggi, karena hal tersebut dapat memengaruhi keakuratan estimasi

koefisien regresi⁶⁴.

d. Uji Heteroskedastisitas

Beberapa penelitian terkini menunjukkan bahwa variabel keuangan seperti profitabilitas (ROA), (DER), dan *FIRM SIZE* secara simultan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* pada IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, sebelum menjalankan analisis regresi, perlu dilakukan uji asumsi klasik termasuk uji heteroskedastisitas untuk memastikan varian residual konstan dan hasil regresi dapat diinterpretasikan dengan valid.

Dengan demikian, penerapan uji heteroskedastisitas menjadi penting agar standar *error* dan uji-uji statistik (t/F) pada model tidak bias karena penyimpangan varians.

Jika ditemukan heteroskedastisitas, peneliti dapat menggunakan robust standard errors atau metode koreksi lain agar estimasi koefisien tetap andal⁶⁵.

e. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda ialah suatu metode yang dapat dipakai buat menguji kaitan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Menurut Ghazali pada tahun 2016:93, analisis regresi tidak hanya digunakan untuk melihat seberapa kuat hubungan antara dua atau lebih variabel, tetapi juga

⁶⁴ Faisal Aski Ardiansyah, Muhammad Alwi Siraj, Ujang Syahrul Mubarak, dan Beni Mahyudi S., "Analyzing IPO Underpricing Drivers: Evidence from Profitability, Market Value, and Leverage in Indonesia's Market," *Economics, Business, Accounting & Society Review* 4, no. 1 (2025): 14–25.

⁶⁵ Ardiansyah et al. 2025

dapat menunjukkan arah hubungan yang terjadi antara variabel dependen dengan variabel independennya⁶⁶.

Mengenai bentuk rumusan yang diterapkan ialah⁶⁷ :

$$\text{Underpricing} = \alpha + \beta_1 (\text{ROA}) + \beta_2 (\text{DER}) + \beta_3 (\text{FIRM SIZE}) + e$$

Definisi :

Underpricing = tingkat *underpricing* saham saat IPO

B = koefisien

ROA = *Return of Assets*

DER = *Debt to Equity Ratio*

FIRM SIZE = Ukuran Perusahaan (diukur dengan Ln Total Asset)

α = Konstanta

e = *error term*

3. Uji Hipotesis

a. Uji t (parsial) → menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah.

b. Uji F (simultan) → menguji apakah variabel-independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel ROA, DER, dan *FIRM SIZE* secara bertepatan berdampak signifikan mengenai *underpricing* saham saat IPO. Uji F pada penelitian ini ditampilkan melalui tabel

⁶⁶ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016), 93.

⁶⁷ Ricka Auliana, Ria Puspitasari, dan Masturo. 2023.

ANOVA sebagai bagian dari output regresi.”

- c. Koefisien Determinasi (R^2) → menjelaskan perbandingan ragam faktor dependen bahwa bisa dijelaskan oleh variabel independen.⁶⁸



⁶⁸ Ade Restu Rukyah, “The Impact of Financial Leverage (DER), Return on Assets (ROA), and Inflation on Underpricing During Initial Public Offerings at the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023,” *Journal Management* 4, no. 11 (2025): 1965–1978.

BAB IV

PENYAJIAN DATA DAN ANALISIS

A. Gambaran Objek Penelitian

1. Deskripsi Umum Perusahaan Non-Keuangan yang Dijadikan Sampel

Penelitian ini melibatkan sebanyak 276 perusahaan non-keuangan yang tercatat melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2020 hingga 2024. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*, dengan kriteria khusus yaitu perusahaan harus berasal dari sektor non-keuangan, telah melaksanakan IPO dalam periode yang ditentukan, serta memiliki data yang lengkap terkait harga saham saat penawaran perdana, harga penutupan di hari pertama perdagangan, dan informasi rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *FIRM SIZE*. Ketersediaan data yang lengkap dan akurat ini sangat penting guna memastikan validitas serta reliabilitas hasil analisis regresi yang dilakukan.

Sampel yang digunakan berasal dari berbagai sektor industri, seperti manufaktur, perdagangan, jasa, properti, hingga teknologi. Variasi sektor ini mencerminkan keragaman struktur industri di pasar modal Indonesia, serta memberikan gambaran yang representatif atas kondisi aktual selama periode pengamatan. Data keuangan diperoleh melalui laporan keuangan tahunan, prospektus emiten, serta sumber resmi dari

Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, data harga saham dikonfirmasi melalui platform penyedia informasi pasar seperti *Yahoo Finance* dan *sahamidx.com*. maka dari itu, bisa diketahui bahwasanya sampel dalam penelitian ini bersifat menyeluruh dan sesuai untuk menggambarkan konteks penelitian yang dianalisis.

Pemfokusan pada sektor non-keuangan didasarkan atas pertimbangan metodologis. Perusahaan keuangan seperti bank, asuransi, atau lembaga pembiayaan memiliki karakteristik bisnis dan aturan regulasi yang sangat berbeda, baik dalam hal struktur neraca maupun sistem pelaporan. Misalnya, perusahaan perbankan tunduk pada ketentuan permodalan khusus dan sistem leverage berbasis modal inti. Oleh karena itu, menggabungkan sektor keuangan dan non-keuangan dalam satu model regresi dapat menimbulkan distorsi dan mengurangi akurasi analisis. Dengan hanya menggunakan perusahaan non-keuangan, analisis menjadi lebih homogen dan hasilnya dapat diinterpretasikan dengan lebih tepat dalam konteks pengaruh rasio keuangan terhadap fenomena *underpricing*. Selain itu, jumlah 276 perusahaan tersebut dianggap cukup untuk memberikan kekuatan statistik dalam model penelitian, sehingga memungkinkan penarikan kesimpulan yang valid secara ekonometrik. Periode 2020–2024 juga dipilih secara strategis karena mencakup fase penting dalam perkembangan pasar modal Indonesia, yakni masa pandemi, masa pemulihan, serta munculnya

gelombang baru investor ritel. Situasi ini menjadikan sampel tidak hanya relevan secara kuantitatif, tetapi juga kaya secara kontekstual.

Tabel 4.1
Perusahaan sampel 276 perusahaan IPO BEI

INDEX	CODE	YEAR	NAME	TAHUN IPO
.FS.AADI.2024	AADI	2024	Adaro Andalan Indonesia Tbk.	2024
.FS.ACRO.2024	ACRO	2024	Samcro Hyosung Adilestari Tbk.	2024
.FS.ADCP.2022	ADCP	2022	Adhi Commuter Properti Tbk.	2021
.FS.ADMR.2022	ADMR	2022	Alamtri Minerals Indonesia Tbk	2022
.FS.AEGS.2023	AEGS	2023	Anugerah Spareparts Sejahtera	2023
.FS.ALII.2024	ALII	2024	Ancara Logistics Indonesia Tbk	2024
.FS.AMAN.2020	AMAN	2020	Makmur Berkah Amanda Tbk.	2020
.FS.AMMN.2023	AMMN	2023	Amman Mineral Internasional Tb	2023
.FS.AMMS.2022	AMMS	2022	Agung Menjangan Mas Tbk.	2022
.FS.ARCI.2021	ARCI	2021	Archi Indonesia Tbk.	2021
.FS.AREA.2024	AREA	2024	Dunia Virtual Online Tbk.	2024
.FS.ARKO.2022	ARKO	2022	Arkora Hydro Tbk.	2022
.FS.ASHA.2022	ASHA	2022	Cilacap Samudera Fishing Indus	2022
.FS.ASLC.2022	ASLC	2022	Autopedia Sukses Lestari Tbk.	2022
.FS.ASPI.2020	ASPI	2020	Andalan Sakti Primaindo Tbk.	2020
.FS.ATAP.2020	ATAP	2020	Trimitra Prawara Goldland Tbk.	2020
.FS.ATLA.2024	ATLA	2024	Atlantis Subsea Indonesia Tbk.	2024
.FS.AVIA.2021	AVIA	2021	Avia Avian Tbk.	2021
.FS.AWAN.2023	AWAN	2023	Era Digital Media Tbk.	2023
.FS.AXIO.2022	AXIO	2022	Tera Data Indonusa Tbk.	2022
.FS.AYAM.2023	AYAM	2023	Janu Putra Sejahtera Tbk.	2023
.FS.AYLS.2020	AYLS	2020	Agro Yasa Lestari Tbk.	2020
.FS.BABY.2023	BABY	2023	Multitrend Indo Tbk.	2023

.FS.BAIK.2024	BAIK	2024	Bersama Mencapai Puncak Tbk.	2024
.FS.BATR.2024	BATR	2024	Benteng Api Technic Tbk.	2024
.FS.BAUT.2022	BAUT	2022	Mitra Angkasa Sejahtera Tbk.	2022
.FS.BBSS.2020	BBSS	2020	Bumi Benowo Sukses Sejahtera T	2020
.FS.BDKR.2023	BDKR	2023	Berdikari Pondasi Perkasa Tbk.	2023
.FS.BEBS.2021	BEBS	2021	Berkah Beton Sadaya Tbk.	2021
.FS.BEER.2023	BEER	2023	Jobubu Jarum Minahasa Tbk.	2023
.FS.BELI.2022	BELI	2022	Global Digital Niaga Tbk.	2022
.FS.BESS.2020	BESS	2020	Batulicin Nusantara Maritim Tb	2020
.FS.BIKE.2022	BIKE	2022	Sepeda Bersama Indonesia Tbk.	2022
.FS.BINO.2021	BINO	2021	Perma Plasindo Tbk.	2021
.FS.BLES.2024	BLES	2024	Superior Prima Sukses Tbk.	2024
.FS.BMBL.2023	BMBL	2023	Lavender Bina Cendikia Tbk.	2023
.FS.BMHS.2021	BMHS	2021	Bundamedik Tbk.	2021
.FS.BOAT.2024	BOAT	2024	Newport Marine Services Tbk.	2024
.FS.BOBA.2021	BOBA	2021	Formosa Ingredient Factory Tbk	2021
.FS.BREN.2023	BREN	2023	Barito Renewables Energy Tbk.	2023
.FS.BSBK.2022	BSBK	2022	Wulandari Bangun Laksana Tbk.	2022
.FS.BSML.2021	BSML	2021	Bintang Samudera Mandiri Lines	2021
.FS.BUAH.2022	BUAH	2022	Segar Kumala Indonesia Tbk.	2022
.FS.BUKA.2021	BUKA	2021	Bukalapak.com Tbk.	2021
.FS.CARE.2020	CARE	2020	Metro Healthcare Indonesia Tbk	2020
.FS.CASH.2020	CASH	2020	Cashlez Worldwide Indonesia Tb	2020
.FS.CBMF.2020	CBMF	2020	Cahaya Bintang Medan Tbk.	2020
.FS.CBPE.2023	CBPE	2023	Citra Buana Prasida Tbk.	2023
.FS.CBRE.2023	CBRE	2023	Cakra Buana Resources Energi T	2023
.FS.CBUT.2022	CBUT	2022	Citra Borneo Utama Tbk.	2022
.FS.CGAS.2024	CGAS	2024	Citra Nusantara Gemilang Tbk.	2024
.FS.CHEM.2022	CHEM	2022	Chemstar Indonesia Tbk.	2022
.FS.CHIP.2023	CHIP	2023	Pelita Teknologi Global Tbk.	2023
.FS.CMNT.2021	CMNT	2021	Cemindo Gemilang Tbk.	2021

.FS.CMRY.2021	CMRY	2021	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	2021
.FS.CNMA.2023	CNMA	2023	Nusantara Sejahtera Raya Tbk.	2023
.FS.COAL.2022	COAL	2022	Black Diamond Resources Tbk.	2022
.FS.CRAB.2022	CRAB	2022	Toba Surimi Industries Tbk.	2022
.FS.CRSN.2023	CRSN	2023	Carsurin Tbk.	2023
.FS.CSMI.2020	CSMI	2020	Cipta Selera Murni Tbk.	2020
.FS.CSRA.2020	CSRA	2020	Cisadane Sawit Raya Tbk.	2020
.FS.CUAN.2023	CUAN	2023	Petrindo Jaya Kreasi Tbk.	2023
.FS.CYBR.2023	CYBR	2023	ITSEC Asia Tbk.	2023
.FS.DAAZ.2024	DAAZ	2024	Daaz Bara Lestari Tbk.	2024
.FS.DADA.2020	DADA	2020	Diamond Citra Propertindo Tbk.	2020
.FS.DATA.2024	DATA	2024	Remala Abadi Tbk.	2024
.FS.DCII.2021	DCII	2021	DCI Indonesia Tbk.	2021
.FS.DEPO.2021	DEPO	2021	Caturkarda Depo Bangunan Tbk.	2021
.FS.DEWI.2022	DEWI	2022	Dewi Shri Farmino Tbk.	2022
.FS.DGNS.2021	DGNS	2021	Diagnos Laboratorium Utama Tbk	2021
.FS.DMND.2020	DMND	2020	Diamond Food Indonesia Tbk.	2020
.FS.DOOH.2023	DOOH	2023	Era Media Sejahtera Tbk.	2023
.FS.DOSS.2024	DOSS	2024	Global Sukses Digital Tbk.	2024
.FS.DRMA.2021	DRMA	2021	Dharma Polimetal Tbk.	2021
.FS.EDGE.2021	EDGE	2021	Indointernet Tbk.	2021
.FS.ELIT.2023	ELIT	2023	Data Sinergitama Jaya Tbk.	2023
.FS.ELPI.2022	ELPI	2022	Pelayaran Nasional Ekalya Purn	2022
.FS.ENAK.2022	ENAK	2022	Champ Resto Indonesia Tbk.	2022
.FS.ENZO.2020	ENZO	2020	Morenzo Abadi Perkasa Tbk.	2020
.FS.EPAC.2020	EPAC	2020	Megalestari Epack Sentosaraya	2020
.FS.ERAL.2023	ERAL	2023	Sinar Eka Selaras Tbk.	2023
.FS.ESTA.2020	ESTA	2020	Esta Multi Usaha Tbk.	2020
.FS.EURO.2022	EURO	2022	Estee Gold Feet Tbk.	2022
.FS.FAPA.2021	FAPA	2021	FAP Agri Tbk.	2021
.FS.FIMP.2021	FIMP	2021	Fimperkasa Utama Tbk.	2021
.FS.FLMC.2021	FLMC	2021	Falmaco Nonwoven Industri Tbk.	2021
.FS.FOLK.2023	FOLK	2023	Multi Garam Utama Tbk.	2023
.FS.FUTR.2023	FUTR	2023	Futura Energi Global Tbk.	2023
.FS.FWCT.2023	FWCT	2023	Wijaya Cahaya Timber Tbk.	2023
.FS.GOLF.2024	GOLF	2024	Intra Golfink Resorts Tbk.	2024

.FS.GOTO.2022	GOTO	2022	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.	2022
.FS.GPSO.2021	GPSO	2021	Geoprima Solusi Tbk.	2021
.FS.GRIA.2023	GRIA	2023	Ingria Pratama Capitalindo Tbk	2023
.FS.GRPH.2024	GRPH	2024	Gripta Putra Persada Tbk.	2024
.FS.GRPM.2023	GRPM	2023	Graha Prima Mentari Tbk.	2023
.FS.GTRA.2023	GTRA	2023	Grahaprima Suksesmandiri Tbk.	2023
.FS.GTSI.2021	GTSI	2021	GTS Internasional Tbk.	2021
.FS.GULA.2022	GULA	2022	Aman Agrindo Tbk.	2022
.FS.GUNA.2024	GUNA	2024	Gunanusa Eramandiri Tbk.	2024
.FS.HAIS.2021	HAIS	2021	Hasnur Internasional Shipping	2021
.FS.HAJJ.2023	HAJJ	2023	Arsy Buana Travelindo Tbk.	2023
.FS.HALO.2023	HALO	2023	Haloni Jane Tbk.	2023
.FS.HATM.2022	HATM	2022	Habco Trans Maritima Tbk.	2022
.FS.HBAT.2023	HBAT	2023	Minahasa Membangun Hebat Tbk.	2023
.FS.HILL.2023	HILL	2023	Hillcon Tbk.	2023
.FS.HOMI.2020	HOMI	2020	Grand House Mulia Tbk.	2020
.FS.HOPE.2021	HOPE	2021	Harapan Duta Pertiwi Tbk.	2021
.FS.HUMI.2023	HUMI	2023	Humpuss Maritim Internasional	2023
.FS.HYGN.2024	HYGN	2024	Ecocare Indo Pasifik Tbk.	2024
.FS.IBOS.2022	IBOS	2022	Indo Boga Sukses Tbk.	2022
.FS.IDEA.2021	IDEA	2021	Idea Indonesia Akademi Tbk.	2021
.FS.IKAN.2020	IKAN	2020	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	2020
.FS.IKPM.2023	IKPM	2023	Ikapharmindo Putramas Tbk.	2023
.FS.INDO.2020	INDO	2020	Royalindo Investa Wijaya Tbk.	2020
.FS.INET.2023	INET	2023	Sinergi Inti Andalan Prima Tbk	2023
.FS.IOTF.2023	IOTF	2023	Sumber Sinergi Makmur Tbk.	2023
.FS.IPAC.2021	IPAC	2021	Era Graharealty Tbk.	2021
.FS.IPPE.2021	IPPE	2021	Indo Pureco Pratama Tbk.	2021
.FS.IRSX.2023	IRSX	2023	Aviana Sinar Abadi Tbk.	2023
.FS.ISAP.2022	ISAP	2022	Isra Presisi Indonesia Tbk.	2022
.FS.ISEA.2024	ISEA	2024	Indo American Seafoods Tbk.	2024
.FS.JARR.2022	JARR	2022	Jhonlin Agro Raya Tbk.	2022
.FS.JATI.2023	JATI	2023	Informasi Teknologi Indonesia	2023
.FS.KBAG.2020	KBAG	2020	Karya Bersama Anugerah Tbk.	2020

.FS.KDTN.2022	KDTN	2022	Puri Sentul Permai Tbk.	2022
.FS.KETR.2021	KETR	2021	Ketrosden Triasmitra Tbk.	2021
.FS.KING.2023	KING	2023	Hoffmen Cleanindo Tbk.	2023
.FS.KKES.2022	KKES	2022	Kusuma Kemindo Sentosa Tbk.	2022
.FS.KLAS.2023	KLAS	2023	Pelayaran Kurnia Lautan Semest	2023
.FS.KLIN.2022	KLIN	2022	Klinko Karya Imaji Tbk.	2022
.FS.KMDS.2020	KMDS	2020	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.	2020
.FS.KOCI.2023	KOCI	2023	Kokoh Exa Nusantara Tbk.	2023
.FS.KOKA.2023	KOKA	2023	Koka Indonesia Tbk.	2023
.FS.KRYA.2022	KRYA	2022	Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk.	2022
.FS.KUAS.2021	KUAS	2021	Ace Oldfields Tbk.	2021
.FS.LABA.2021	LABA	2021	Green Power Group Tbk.	2021
.FS.LABS.2024	LABS	2024	UBC Medical Indonesia Tbk.	2024
.FS.LAJU.2023	LAJU	2023	Jasa Berdikari Logistics Tbk.	2023
.FS.LFLO.2021	LFLO	2021	Imago Mulia Persada Tbk.	2021
.FS.LIVE.2024	LIVE	2024	Homeco Victoria Makmur Tbk.	2024
.FS.LMAX.2023	LMAX	2023	Lupromax Pelumas Indonesia Tbk	2023
.FS.LOPI.2023	LOPI	2023	Logisticsplus International Tb	2023
.FS.LUCY.2021	LUCY	2021	Lima Dua Lima Tiga Tbk.	2021
.FS.MAHA.2023	MAHA	2023	Mandiri Herindo Adiperkasa Tbk	2023
.FS.MANG.2024	MANG	2024	Manggung Polahraya Tbk.	2024
.FS.MAXI.2023	MAXI	2023	Maxindo Karya Anugerah Tbk.	2023
.FS.MBMA.2023	MBMA	2023	Merdeka Battery Materials Tbk.	2023
.FS.MCOL.2021	MCOL	2021	Prima Andalan Mandiri Tbk.	2021
.FS.MDIY.2024	MDIY	2024	Daya Intiguna Yasa Tbk.	2024
.FS.MEDS.2022	MEDS	2022	Hetzer Medical Indonesia Tbk.	2022
.FS.MEJA.2024	MEJA	2024	Harta Djaya Karya Tbk.	2024
.FS.MENN.2023	MENN	2023	Menn Teknologi Indonesia Tbk.	2023
.FS.MGLV.2021	MGLV	2021	Panca Anugrah Wisesa Tbk.	2021
.FS.MHKI.2024	MHKI	2024	Multi Hanna Kreasindo Tbk.	2024
.FS.MKAP.2024	MKAP	2024	Multikarya Asia Pasifik Raya T	2024
.FS.MKTR.2022	MKTR	2022	Menthobi Karyatama Raya Tbk.	2022

.FS.MMIX.2022	MMIX	2022	Multi Medika Internasional Tbk	2022
.FS.MORA.2022	MORA	2022	Mora Telematika Indonesia Tbk.	2022
.FS.MPIX.2024	MPIX	2024	Mitra Pedagang Indonesia Tbk.	2024
.FS.MPXL.2023	MPXL	2023	MPX Logistics International Tb	2023
.FS.MSIE.2023	MSIE	2023	Multisarana Intan Eduka Tbk.	2023
.FS.MSJA.2024	MSJA	2024	Multi Spunindo Jaya Tbk.	2024
.FS.MSTI.2023	MSTI	2023	Mastersystem Infotama Tbk.	2023
.FS.MTEL.2021	MTEL	2021	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.	2021
.FS.MTMH.2022	MTMH	2022	Murni Sadar Tbk.	2022
.FS.MUTU.2023	MUTU	2023	Mutuagung Lestari Tbk.	2023
.FS.NAIK.2024	NAIK	2024	Adiwarna Anugerah Abadi Tbk.	2024
.FS.NANO.2022	NANO	2022	Nanotech Indonesia Global Tbk.	2022
.FS.NASI.2021	NASI	2021	Wahana Inti Makmur Tbk.	2021
.FS.NAYZ.2023	NAYZ	2023	Hassana Boga Sejahtera Tbk.	2023
.FS.NCKL.2023	NCKL	2023	Trimegah Bangun Persada Tbk.	2023
.FS.NEST.2024	NEST	2024	Esta Indonesia Tbk.	2024
.FS.NETV.2022	NETV	2022	MDTV Media Technologies Tbk.	2022
.FS.NICE.2024	NICE	2024	Adhi Kartiko Pratama Tbk.	2024
.FS.NICL.2021	NICL	2021	PAM Mineral Tbk.	2021
.FS.NINE.2022	NINE	2022	Techno9 Indonesia Tbk.	2022
.FS.NPGF.2021	NPGF	2021	Nusa Palapa Gemilang Tbk.	2021
.FS.NSSS.2023	NSSS	2023	Nusantara Sawit Sejahtera Tbk.	2023
.FS.NTBK.2022	NTBK	2022	Nusatama Berkah Tbk.	2022
.FS.OBMD.2021	OBMD	2021	OBM Drilchem Tbk.	2021
.FS.OILS.2021	OILS	2021	Indo Oil Perkasa Tbk.	2021
.FS.OLIV.2022	OLIV	2022	Oscar Mitra Sukses Sejahtera T	2022
.FS.OMED.2022	OMED	2022	Jayamas Medica Industri Tbk.	2022
.FS.PACK.2023	PACK	2023	Abadi Nusantara Hijau Investam	2023
.FS.PADA.2022	PADA	2022	Personel Alih Daya Tbk.	2022
.FS.PART.2024	PART	2024	Cipta Perdana Lancar Tbk.	2024
.FS.PDPP.2022	PDPP	2022	Primadaya Plastisindo Tbk.	2022
.FS.PEVE.2023	PEVE	2023	Penta Valent Tbk.	2023

.FS.PGEO.2023	PGEO	2023	Pertamina Geothermal Energy Tb	2023
.FS.PGJO.2020	PGJO	2020	Tourindo Guide Indonesia Tbk.	2020
.FS.PGUN.2020	PGUN	2020	Pradiksi Gunatama Tbk.	2020
.FS.PIPA.2023	PIPA	2023	Multi Makmur Lemindo Tbk.	2023
.FS.PLAN.2020	PLAN	2020	Planet Properindo Jaya Tbk.	2020
.FS.PMMP.2020	PMMP	2020	Panca Mitra Multiperdana Tbk.	2020
.FS.PNGO.2020	PNGO	2020	Pinago Utama Tbk.	2020
.FS.PPGL.2020	PPGL	2020	Prima Globalindo Logistik Tbk.	2020
.FS.PPRI.2023	PPRI	2023	Paperocks Indonesia Tbk.	2023
.FS.PRAY.2022	PRAY	2022	Famon Awal Bros Sedaya Tbk.	2022
.FS.PTDU.2020	PTDU	2020	Djasa Ubersakti Tbk.	2020
.FS.PTMP.2023	PTMP	2023	Mitra Pack Tbk.	2023
.FS.PTMR.2024	PTMR	2024	Master Print Tbk.	2024
.FS.PTPS.2023	PTPS	2023	Pulau Subur Tbk.	2023
.FS.PTPW.2020	PTPW	2020	Pratama Widya Tbk.	2020
.FS.PURA.2020	PURA	2020	Putra Rajawali Kencana Tbk.	2020
.FS.PURI.2020	PURI	2020	Puri Global Sukses Tbk.	2020
.FS.RAAM.2023	RAAM	2023	Tripur Multivision Plus Tbk.	2023
.FS.RAFI.2022	RAFI	2022	Sari Kreasi Boga Tbk.	2022
.FS.RCCC.2022	RCCC	2022	Utama Radar Cahaya Tbk.	2022
.FS.RELF.2023	RELF	2023	Graha Mitra Asia Tbk.	2023
.FS.RGAS.2023	RGAS	2023	Kian Santang Muliatama Tbk.	2023
.FS.RMKE.2021	RMKE	2021	RMK Energy Tbk.	2021
.FS.RMKO.2023	RMKO	2023	Royaltama Mulia Kontraktorindo	2023
.FS.ROCK.2020	ROCK	2020	Rockfields Properti Indonesia	2020
.FS.RONY.2020	RONY	2020	Aracord Nusantara Group Tbk.	2020
.FS.RSCH.2023	RSCH	2023	Charlie Hospital Semarang Tbk.	2023
.FS.RSGK.2021	RSGK	2021	Kedoya Adyaraya Tbk.	2021
.FS.RUNS.2021	RUNS	2021	Global Sukses Solusi Tbk.	2021
.FS.SAGE.2023	SAGE	2023	Saptausaha Gemilangindah Tbk.	2023
.FS.SAMF.2020	SAMF	2020	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk	2020
.FS.SBAT.2020	SBAT	2020	Sejahtera Bintang Abadi Textil	2020
.FS.SBMA.2021	SBMA	2021	Surya Biru Murni Acetylene	2021

			Tbk	
.FS.SCNP.2020	SCNP	2020	Selaras Citra Nusantara Perkas	2020
.FS.SEMA.2022	SEMA	2022	Semacom Integrated Tbk.	2022
.FS.SGER.2020	SGER	2020	Sumber Global Energy Tbk.	2020
.FS.SICO.2022	SICO	2022	Sigma Energy Compressindo Tbk.	2022
.FS.SMGA.2024	SMGA	2024	Sumber Mineral Global Abadi Tb	2024
.FS.SMIL.2023	SMIL	2023	Sarana Mitra Luas Tbk.	2023
.FS.SMKM.2022	SMKM	2022	Sumber Mas Konstruksi Tbk.	2022
.FS.SMLE.2024	SMLE	2024	Sinergi Multi Lestarindo Tbk.	2024
.FS.SNLK.2021	SNLK	2021	Sunter Lakeside Hotel Tbk.	2021
.FS.SOFA.2020	SOFA	2020	Boston Furniture Industries Tb	2020
.FS.SOHO.2020	SOHO	2020	Soho Global Health Tbk.	2020
.FS.SOLA.2024	SOLA	2024	Xolare RCR Energy Tbk.	2024
.FS.SOUL.2023	SOUL	2023	Mitra Tirta Buwana Tbk.	2023
.FS.SPRE.2024	SPRE	2024	Soraya Berjaya Indonesia Tbk.	2024
.FS.STAA.2022	STAA	2022	Sumber Tani Agung Resources Tb	2022
.FS.STRK.2023	STRK	2023	Lovina Beach Brewery Tbk.	2023
.FS.SUNI.2023	SUNI	2023	Sunindo Pratama Tbk.	2023
.FS.SURI.2023	SURI	2023	Maja Agung Latexindo Tbk.	2023
.FS.SWID.2022	SWID	2022	Saraswanti Indoland Developmen	2022
.FS.TAMA.2020	TAMA	2020	Lancartama Sejati Tbk.	2020
.FS.TAPG.2021	TAPG	2021	Triputra Agro Persada Tbk.	2021
.FS.TAYS.2021	TAYS	2021	Jaya Swarasa Agung Tbk.	2021
.FS.TECH.2020	TECH	2020	Indosterling Technomedia Tbk.	2020
.FS.TGUK.2023	TGUK	2023	Platinum Wahab Nusantara Tbk.	2023
.FS.TLDN.2022	TLDN	2022	Teladan Prima Agro Tbk.	2022
.FS.TOOL.2022	TOOL	2022	Rohartindo Nusantara Luas Tbk.	2022
.FS.TOSK.2024	TOSK	2024	Topindo Solusi Komunika Tbk.	2024
.FS.TOYS.2020	TOYS	2020	Sunindo Adipersada Tbk.	2020
.FS.TRGU.2022	TRGU	2022	Cerestar Indonesia Tbk.	2022
.FS.TRIN.2020	TRIN	2020	Perintis Trinita Properti Tbk.	2020
.FS.TRJA.2020	TRJA	2020	Transkon Jaya Tbk.	2020
.FS.TRON.2023	TRON	2023	Teknologi Karya Digital Nusa T	2023
.FS.TRUE.2021	TRUE	2021	Trinita Dinamik Tbk.	2021

.FS.TYRE.2023	TYRE	2023	King Tire Indonesia Tbk.	2023
.FS.UANG.2020	UANG	2020	Pakuan Tbk.	2020
.FS.UDNG.2023	UDNG	2023	Agro Bahari Nusantara Tbk.	2023
.FS.UFOE.2021	UFOE	2021	Damai Sejahtera Abadi Tbk.	2021
.FS.UNIQ.2021	UNIQ	2021	Ulima Nitra Tbk.	2021
.FS.UNTD.2024	UNTD	2024	Terang Dunia Internusa Tbk.	2024
.FS.UVCR.2021	UVCR	2021	Trimegah Karya Pratama Tbk.	2021
.FS.VAST.2023	VAST	2023	Vastland Indonesia Tbk.	2023
.FS.VERN.2024	VERN	2024	Verona Indah Pictures Tbk.	2024
.FS.VICI.2020	VICI	2020	Victoria Care Indonesia Tbk.	2020
.FS.VISI.2024	VISI	2024	Satu Visi Putra Tbk.	2024
.FS.VKTR.2023	VKTR	2023	VKTR Teknologi Mobilitas Tbk.	2023
.FS.WGSH.2021	WGSH	2021	Wira Global Solusi Tbk.	2021
.FS.WIDI.2023	WIDI	2023	Widiant Jaya Krenindo Tbk.	2023
.FS.WIFI.2020	WIFI	2020	Solusi Sinergi Digital Tbk.	2020
.FS.WINE.2023	WINE	2023	Hatten Bali Tbk.	2023
.FS.WINR.2022	WINR	2022	Winner Nusantara Jaya Tbk.	2022
.FS.WIRG.2022	WIRG	2022	WIR ASIA Tbk.	2022
.FS.WMPP.2021	WMPP	2021	Widodo Makmur Perkasa Tbk.	2021
.FS.WMUU.2021	WMUU	2021	Widodo Makmur Unggas Tbk.	2021
.FS.ZATA.2022	ZATA	2022	Bersama Zatta Jaya Tbk.	2022
.FS.ZYRX.2021	ZYRX	2021	Zyrexindo Mandiri Buana Tbk.	2021

Sumber Data : Diolah oleh peneliti pada tahun 2026

2. Karakteristik IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Periode 2020 hingga 2024 merupakan fase transformatif dalam lanskap IPO di Indonesia. Awal periode ini ditandai oleh ketidakpastian akibat pandemi COVID- 19, yang menyebabkan banyak perusahaan menunda atau membatalkan rencana pencatatan saham perdana. Namun, memasuki 2021 hingga 2024, kondisi mulai pulih dan menunjukkan tren positif. Berbagai kebijakan stimulus ekonomi dari pemerintah serta meningkatnya partisipasi investor ritel melalui platform digital mendorong tumbuhnya minat terhadap saham IPO.

Selama periode ini, tercatat lebih dari 200 perusahaan melakukan IPO, sebagian besar berasal dari sektor non-keuangan. Hal ini menunjukkan adanya pergeseran strategi permodalan, di mana perusahaan skala kecil hingga menengah menjadikan IPO sebagai sarana utama dalam memperoleh dana ekspansi. Sektor teknologi, perdagangan, dan industri manufaktur menjadi pendorong utama pertumbuhan ini. Oleh karena itu, periode ini sangat relevan dijadikan dasar dalam mengkaji *underpricing*, mengingat perubahan besar dalam struktur dan perilaku pasar.

Fenomena *underpricing* tetap menjadi karakteristik utama dalam banyak IPO di BEI. Umumnya, harga penawaran perdana ditetapkan lebih rendah dari harga pasar aktual, menyebabkan lonjakan harga di hari pertama perdagangan. Menurut teori *asimetri informasi*, hal ini terjadi karena investor menghadapi ketidakpastian terhadap kualitas fundamental emiten. Untuk mengurangi risiko ketidak tertarik pasar, perusahaan dan *underwriter* cenderung menerapkan strategi harga konservatif agar penawaran saham terserap sepenuhnya, serta memberi insentif kepada investor awal melalui potensi capital gain langsung.

Selain faktor fundamental perusahaan, dinamika IPO di periode ini juga dipengaruhi oleh munculnya generasi investor muda, peran media sosial dalam pembentukan opini investasi, serta kemudahan akses melalui platform sekuritas online. Oleh karena itu, menganalisis pengaruh variabel seperti ROA, DER, dan *FIRM SIZE* terhadap tingkat

underpricing menjadi sangat penting, tidak hanya dari sisi akademis, tetapi juga dari perspektif kebijakan dan strategi pasar.⁶⁹

3. Alasan Pemusatan Penelitian pada Sektor Non- Keuangan

Fokus pada perusahaan non-keuangan dalam penelitian ini dilatarbelakangi oleh sejumlah pertimbangan logis dan metodologis. Perusahaan di sektor keuangan memiliki model bisnis, regulasi, dan sistem pelaporan yang berbeda secara signifikan dibandingkan dengan perusahaan di sektor lainnya. Sebagai contoh, lembaga perbankan diwajibkan mematuhi regulasi ketat seperti Basel III, dan struktur leverage mereka tidak dapat diukur melalui rasio DER secara konvensional karena basis pengelolaan risikonya berbasis modal inti, bukan utang jangka panjang.

Di sisi lain, variabel utama dalam penelitian ini seperti ROA, DER, dan *FIRM SIZE* lebih aplikatif dan relevan dalam menilai kinerja perusahaan non-keuangan. Dalam sektor ini, indikator profitabilitas dan struktur modal benar-benar mencerminkan posisi keuangan dan kinerja operasional yang nyata, serta berperan penting dalam pengambilan keputusan oleh investor. Sebaliknya, di sektor keuangan, indikator-indikator ini sering kali dibatasi oleh regulasi dan bukan merupakan cerminan utuh dari strategi operasional perusahaan.

Secara empiris, sebagian besar IPO di Indonesia dalam beberapa

⁶⁹ Caecilia Wenehen, Mahjus Ekananda, and Julia Safitri, "Pengaruh Faktor Internal Dan Makroekonomi Terhadap Underpricing Saham IPO Di Bursa Efek Indonesia : Pendekatan Sektoral Tahun 2022 – 2024" 6, no. 3 (2025): 1816–32.

tahun terakhir memang berasal dari sektor non-keuangan, khususnya teknologi, ritel, dan industri kreatif. Fenomena ini menguatkan relevansi penelitian karena cakupan data mencerminkan dinamika dominan yang terjadi di pasar. Banyak perusahaan dari sektor ini juga lebih terbuka terhadap strategi underpricing sebagai bagian dari strategi pemasaran dan penetrasi pasar. Dengan membatasi fokus hanya pada sektor non-keuangan, hasil penelitian menjadi lebih terarah, aplikatif, dan valid. Temuan yang dihasilkan juga akan lebih mudah digunakan oleh investor, regulator, maupun pelaku pasar lainnya dalam menyusun kebijakan dan strategi IPO yang lebih efisien serta berbasis data yang akurat.⁷⁰

4. Data Sampel, Sektor Industri dan Latar Belakang IPO

Penelitian ini menggunakan total 276 perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 hingga 2024 sebagai unit analisis. Jumlah tersebut diperoleh setelah dilakukan seleksi berdasarkan kelengkapan data, termasuk informasi keuangan (ROA, DER, *FIRM SIZE*) serta data harga saham saat penawaran dan pada hari pertama perdagangan. Secara statistik, jumlah tersebut mencakup lebih dari 85% total IPO non-keuangan dalam periode tersebut, sehingga dapat dianggap representatif dalam menggambarkan fenomena pasar yang diteliti.

⁷⁰ Romandhon dan Safilatun Nazilah, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO),” *Jurnal 3*, no. 3 (2023): 77–90.

Perusahaan dalam sampel berasal dari berbagai sektor industri, antara lain manufaktur (seperti makanan, tekstil, dan kimia), perdagangan besar dan eceran, konstruksi dan properti, teknologi informasi, serta sektor jasa. Komposisi ini menggambarkan bahwa IPO tidak lagi hanya didominasi oleh sektor-sektor konvensional, melainkan telah berkembang ke arah sektor pertumbuhan yang berbasis digital dan inovatif. Hal ini juga sejalan dengan tren global yang menunjukkan pergeseran preferensi investor ke sektor dengan potensi ekspansi jangka panjang.

Motivasi perusahaan dalam melakukan IPO pun beragam, mulai dari kebutuhan pendanaan ekspansi bisnis, restrukturisasi permodalan, hingga alasan strategis seperti peningkatan citra perusahaan dan transparansi keuangan. Dalam beberapa kasus, IPO juga digunakan sebagai strategi exit oleh investor awal, termasuk pemilik lama atau institusi pemodal seperti private equity. Faktor-faktor tersebut turut berpengaruh terhadap strategi penetapan harga penawaran, di mana underpricing dipilih untuk meningkatkan daya tarik pasar.

Secara keseluruhan, karakteristik yang beragam dari perusahaan dalam sampel, baik dari sisi sektor industri, skala usaha, maupun tujuan IPO, memberikan dasar yang kuat untuk menganalisis pengaruh faktor keuangan terhadap praktik underpricing. Hal ini juga memungkinkan hasil penelitian untuk digeneralisasikan pada konteks sektor non-keuangan di Indonesia dengan tingkat akurasi dan relevansi yang tinggi.⁷¹

B. Penyajian Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	276	-0.6620	0.4768	0.039884	0.0914547
DER	276	-18.9447	4.3948	0.557882	1.3526822
FIRM SIZE	276	23.1595	32.5759	26.889818	1.6615332
Underpricing	276	-0.4333	1.7041	0.188063	0.2222696

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29, 2026

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, diperoleh bahwa nilai rata-rata untuk variabel *Return on Assets* (ROA) adalah sebesar 0,039884, yang mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Rata-rata variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tercatat sebesar 0,557882, menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan sebagian besar masih didukung oleh ekuitas, dengan tingkat utang yang relatif moderat.

Selanjutnya, variabel *FIRM SIZE* memiliki nilai rata-rata sebesar 26,889818, yang mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel tergolong memiliki skala usaha yang cukup besar. Sementara itu, nilai rata-rata variabel *Underpricing* sebesar 0,188063 menunjukkan adanya selisih harga yang cukup signifikan antara harga penawaran awal saham dan harga penutupan pada hari pertama perdagangan, yang dapat mencerminkan respons pasar terhadap saham yang ditawarkan saat IPO. Data ini menjadi dasar penting dalam memahami kecenderungan karakteristik keuangan

perusahaan dalam penelitian.

C. Analisis dan Pengujian Hipotesis

Analisis Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji ini adalah untuk menguji apakah pengamatan berdistribusi secara normal atau tidak, uji ini menggunakan kolmogorov smirnov. Hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.3 Uji Normalitas

Unstandar_residual	Batas	Keterangan
0.060	0.05	Normal

Sumber: Data diolah dengan SPSS 29, 2026

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov- Smirnov, diperoleh nilai signifikansi (Sig). Sebesar 0,060 dengan taraf signifikansi (α) yang digunakan sebesar 0,05.

Karena nilai signifikansi lebih besar dari pada α ($0,060 > 0,05$), maka dapat di simpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi, sehingga model layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terdapat penyimpangan distribusi residual dari distribusi normal secara statistik.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan atau korelasi di antara variabel independen dalam suatu model regresi. Dalam model regresi yang ideal, seharusnya tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas, karena hal tersebut

dapat memengaruhi validitas hasil analisis. Untuk mendeteksi keberadaan multikolinieritas, dapat digunakan dua indikator utama, yaitu nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance (α). Kedua nilai ini memberikan gambaran sejauh mana sebuah variabel bebas dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya dalam model.

Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ROA	0.936	1.068	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	0.896	1.116	Tidak terjadi multikolinieritas
FIRM SIZE	0.864	1.157	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29, 2026

Berdasarkan informasi pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model, karena seluruh nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) berada di bawah angka 10. Kondisi ini menunjukkan bahwa antar variabel bebas tidak memiliki korelasi yang tinggi, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas.

Variabel	Sig	batas	Keterangan
ROA	0.802	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
DER	0.230	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas
FIRM SIZE	0.866	>0,05	Tidak terjadi heterokedasitas

Merujuk pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai probabilitas seluruh variabel lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi, yang berarti varians residual bersifat konstan dan model regresi layak untuk dianalisis lebih lanjut.

4. Uji Autokorelasi

Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6 Uji Autokorelasi

DU	DW	(4-DU)	Keterangan
1,823	1,913	2,177	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29, 2026

Berdasarkan data pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) berada di antara batas bawah (Du) dan (4 - Du), yaitu $1,823 < 1,913 < 2,177$. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi yang digunakan dalam penelitian. Dengan demikian, model telah memenuhi asumsi bebas autokorelasi, yang merupakan salah satu prasyarat penting dalam analisis regresi linear.

Pengujian Hipotesis

1. Hasil Regresi Linier Berganda

Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	beta	t hitung	Sig t	Keterangan
(Constant)	27.835				
ROA	-0.276	-0.150	-2.571	0.011	Signifikan
DER	0.173	0.303	5.095	0.000	Signifikan
FIRM SIZE	-18.072	-0.196	-3.242	0.001	Signifikan
F hitung	14.502				
Sig F	0.000				
R square	0.128				
Variabel Dependent	: Underpricing				

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29, 2026

Berdasarkan Tabel di atas, hasil perhitungan regresi linear yang diperoleh melalui pengolahan data menggunakan *software SPSS* menunjukkan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = 27,835 - 0,276 \text{ ROA} + 0,173 \text{ DER} - 18,072 \text{ FIRM SIZE.}$$

Persamaan ini menggambarkan hubungan antara variabel dependen (*Underpricing*) dengan ketiga variabel independen (ROA, DER, dan *FIRM SIZE*) yang dianalisis dalam penelitian.

2. Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)

Tabel 4.8 Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.835	8.543		3.258	.001
	ROA	-.276	.107	-.150	-2.571	.011
	DER	.173	.034	.303	5.095	.000

FIRM SIZE	-18.072	5.574	-.196	-3.242	.001
a. Dependent Variable: Underpricing					

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29, 2026

Hasil analisis regresi linear menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai koefisien B sebesar -0,276 dengan nilai t hitung sebesar -2,571, sedangkan nilai t tabel adalah -1,969. Karena $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Artinya, semakin tinggi nilai ROA, maka tingkat *Underpricing* cenderung menurun, demikian pula sebaliknya. Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0,011 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa “ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*” dapat diterima.

Selanjutnya, untuk variabel DER, diperoleh nilai koefisien B sebesar 0,173 dan nilai t hitung sebesar 5,095, dengan t tabel sebesar -1,969. Karena $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan (0,00) terhadap *Underpricing*. Artinya, peningkatan nilai DER cenderung diikuti dengan peningkatan tingkat *Underpricing*. Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05, mengindikasikan bahwa pengaruh ini bersifat signifikan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan “DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*”

dapat diterima.

Adapun untuk FIRM SIZE, hasil uji regresi menunjukkan nilai koefisien B sebesar -18,072 dengan t hitung sebesar -3,242, sedangkan nilai t tabel adalah - 1,969. Karena t hitung < t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa FIRM SIZE memiliki pengaruh negatif terhadap *Underpricing*. Artinya, semakin besar (FIRM SIZE), maka tingkat *Underpricing* cenderung menurun. Nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,001, yang juga lebih kecil dari 0,05, menandakan bahwa pengaruh ini signifikan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan “FIRM SIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Underpricing*” dapat diterima.

3. Pengujian Hipotesis Simultan (Uji f)

Tabel 4.9 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.464	3	.488	14.502	.000 ^b
	Residual	9.154	272	.034		
	Total	10.618	275			
a. Dependent Variable: Underpricing						
b. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, ROA, DER						

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29, 2026

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 14,502 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang

digunakan dalam penelitian ini valid secara simultan. Artinya, variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *FIRM SIZE* secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *Underpricing* pada perusahaan yang diamati.

Temuan ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen tersebut memiliki kontribusi penting dalam menjelaskan variasi *Underpricing* yang terjadi saat *Initial Public Offering* (IPO). Dengan kata lain, kombinasi kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan secara kolektif mampu memengaruhi persepsi investor terhadap harga saham perdana. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa “ROA, DER, dan FIRM SIZE secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Underpricing*” dapat diterima dengan dasar yang kuat secara statistik.

4. Koefisien Determinan (r^2)

Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.371 ^a	.138	.128	.18345
a. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, ROA, DER				
b. Dependent Variable: Underpricing				

Sumber : Data diolah dengan SPSS 29, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2), diperoleh nilai sebesar 0,128. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel

independen dalam model regresi, yaitu ROA, DER, dan FIRM SIZE, secara simultan mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen, yaitu *Underpricing*, sebesar 12,8%. Dengan kata lain, kontribusi ketiga variabel tersebut dalam memengaruhi perubahan nilai *Underpricing* tergolong rendah. Sementara itu, sebesar 87,2% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang digunakan dalam penelitian ini, yang mungkin mencakup variabel eksternal seperti kondisi pasar, reputasi *underwriter*, tingkat permintaan investor, atau faktor makroekonomi lainnya yang belum dimasukkan dalam analisis. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun model memberikan pengaruh yang signifikan secara statistik, masih terdapat ruang luas untuk pengembangan model dengan memasukkan variabel tambahan agar dapat meningkatkan daya jelaskan model secara keseluruhan.

D. Pembahasan

1. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham saat IPO pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO, ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar $-0,276$ dan nilai signifikansi $0,011$. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, semakin kecil

kecenderungan perusahaan untuk menetapkan harga saham yang terlalu rendah pada penawaran perdana. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki ROA tinggi cenderung dipersepsikan oleh investor sebagai entitas yang sehat secara finansial dan memiliki prospek yang meyakinkan.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Tanoyo dan Arfianti pada tahun 2022 yang menemukan bahwa profitabilitas mampu menekan tingkat *underpricing* karena perusahaan yang mencatat kinerja keuangan baik dinilai memiliki risiko yang lebih rendah. Minawati Dewi pada tahun 2023 juga menegaskan bahwa ROA merupakan indikator utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai kualitas saham IPO, khususnya pada perusahaan non-keuangan. Bahkan Retnowati pada tahun 2021 dalam kajiannya menyatakan bahwa profitabilitas memiliki korelasi kuat dengan penetapan harga awal saham, menjadikan ROA sebagai salah satu sinyal utama kredibilitas perusahaan.

Dalam perspektif teori asimetri informasi, ROA yang tinggi membantu mengurangi ketimpangan informasi antara perusahaan dan investor karena profitabilitas mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset secara nyata. Dari sisi *signaling theory*, tingkat ROA yang kuat menjadi sinyal positif tentang kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berkelanjutan di masa depan. Investor menilai informasi ini sebagai indikator penting yang dapat

menggantikan kebutuhan perusahaan untuk menetapkan harga IPO yang terlalu rendah.

Implikasinya, perusahaan dengan ROA tinggi tidak perlu melakukan *underpricing* secara agresif karena performa keuangan yang baik sudah cukup memberikan keyakinan kepada investor. Di sisi lain, investor dapat menjadikan ROA sebagai indikator dasar saat memilah saham IPO untuk menghindari keputusan spekulatif. Regulator seperti OJK dan BEI dapat memanfaatkan temuan ini untuk mendorong peningkatan transparansi informasi keuangan perusahaan sebelum IPO. Dengan demikian, ROA merupakan variabel yang berperan penting dalam menjelaskan pola *underpricing* baik secara teoritis maupun empiris. Perusahaan yang mampu mempertahankan profitabilitas tinggi cenderung dapat menetapkan harga IPO lebih rasional tanpa mengurangi minat investor.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Tingkat *Underpricing* Saham Saat IPO pada Perusahaan NON-Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024

Berdasarkan analisis regresi, *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,173 dan tingkat signifikansi 0,000. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan, semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk menawarkan saham dengan harga

lebih rendah pada saat IPO. Kondisi leverage yang tinggi dianggap investor sebagai sinyal adanya risiko finansial tambahan, termasuk potensi gagal bayar atau tekanan likuiditas.

Retnowati pada tahun 2021 menemukan bahwa tingkat utang yang tinggi memunculkan persepsi negatif terhadap keberlanjutan usaha, sehingga investor menuntut kompensasi berupa harga diskon pada saham perdana. Penelitian Dwi Evitasari pada tahun 2023 juga menegaskan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang kurang stabil cenderung mengalami tingkat *underpricing* lebih tinggi. Bahkan pada sektor jasa yang relatif memiliki tingkat leverage moderat, DER yang besar tetap menjadi faktor utama yang menurunkan daya tarik saham bagi investor.

Dari sudut pandang teori *asimetri informasi*, tingkat utang yang tinggi sering kali menyulitkan investor untuk menilai kondisi keuangan perusahaan secara transparan karena informasi terkait sumber utang, biaya bunga, dan ketentuan pinjaman tidak selalu diungkapkan secara rinci. Dalam kerangka *signaling theory*, struktur modal yang sehat mencerminkan kredibilitas dan stabilitas perusahaan, sementara DER yang tinggi justru memberikan sinyal negatif yang mengurangi kepercayaan investor.

Implikasi praktisnya, perusahaan dengan DER tinggi sebaiknya mempertimbangkan restrukturisasi permodalan atau meningkatkan transparansi keuangan sebelum melakukan IPO untuk meminimalkan

kebutuhan *underpricing* berlebihan. Investor juga dapat menjadikan DER sebagai indikator awal dalam menilai risiko perusahaan IPO. Dari sisi regulator, penyusunan standar keterbukaan informasi terkait leverage dapat mendorong efisiensi pasar dan meningkatkan kepercayaan investor. Secara keseluruhan, DER menjadi variabel yang signifikan dalam menjelaskan kecenderungan *underpricing*, di mana tingkat leverage yang tinggi memperbesar persepsi risiko dan mendorong perusahaan untuk menetapkan harga saham lebih rendah.

3. Pengaruh *FIRM SIZE* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham saat IPO pada Perusahaan Non – Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat *underpricing*, dengan nilai koefisien regresi sebesar -18,072 dan signifikansi 0,001. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan berskala besar memiliki kemungkinan lebih kecil untuk menetapkan harga saham terlalu rendah saat IPO, dibandingkan perusahaan berskala kecil. Perusahaan besar biasanya memiliki reputasi lebih mapan, riwayat operasi yang panjang, serta kejelasan informasi yang lebih luas bagi investor, sehingga persepsi risiko menjadi lebih rendah.

Minawati Dewi pada tahun 2023 menegaskan bahwa perusahaan berukuran besar cenderung mendapatkan kepercayaan lebih besar dari investor karena memiliki rekam jejak yang kuat. Penelitian

Rohman pada tahun 2024 juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan sinyal stabilitas finansial, terutama di sektor jasa. Octafian dkk. Pada tahun 2021 turut mendukung bahwa perusahaan berskala besar cenderung mengalami tingkat *underpricing* lebih rendah karena investor memiliki keyakinan lebih tinggi terhadap kinerja dan prospeknya.

Dari perspektif teori *asimetri informasi*, ukuran perusahaan yang besar cenderung mengurangi ketidakpastian karena informasi publik lebih mudah diakses dan dievaluasi oleh investor. Dalam *signaling theory*, besarnya skala perusahaan mengirimkan sinyal positif mengenai kapasitas operasional, kualitas manajemen, dan kesinambungan bisnis.

Dalam praktiknya, ukuran perusahaan dapat menjadi kekuatan tawar dalam menetapkan harga IPO, karena investor cenderung menilai perusahaan besar lebih aman dan kredibel. Investor juga dapat menjadikan ukuran perusahaan sebagai indikator dalam memilah saham IPO berisiko rendah. Regulator dapat memberikan panduan bagi perusahaan kecil untuk meningkatkan keterbukaan informasi guna menurunkan tingkat *underpricing* yang berlebihan. Dengan demikian, ukuran perusahaan terbukti menjadi salah satu faktor penting dalam menjelaskan variasi *underpricing*. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah kecenderungan untuk memberikan diskon harga karena reputasi dan kredibilitas perusahaan sudah cukup menarik bagi

investor.

4. Pengaruh Simultan ROA, DER, dan *FIRM SIZE* terhadap Tingkat *Underpricing* Saham saat IPO pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024.

Secara keseluruhan, variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *FIRM SIZE* terbukti secara simultan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham pada saat IPO. Hasil uji F yang signifikan menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut, ketika dianalisis secara bersama-sama, mampu menjelaskan variasi tingkat *underpricing* secara lebih komprehensif. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya berfokus pada satu aspek keuangan tertentu, tetapi cenderung mengevaluasi profil keuangan perusahaan secara menyeluruh sebelum mengambil keputusan investasi di pasar perdana.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tanojo dan Arfianti pada tahun 2022, yang menunjukkan bahwa pengaruh kolektif dari ROA, DER, dan *FIRM SIZE* berkontribusi signifikan dalam menentukan tingkat *underpricing*. Dukungan serupa juga ditunjukkan dalam studi Uray Ndaru Mustika pada tahun 2024, yang menekankan pentingnya pendekatan simultan untuk memahami faktor-faktor penentu *underpricing* secara utuh, terutama dalam konteks perusahaan non-keuangan. Meskipun menggunakan pendekatan yang sedikit berbeda, penelitian Yanti pada tahun 2025, yang

mengikutsertakan variabel tambahan seperti umur perusahaan dan menerapkan regresi panel, tetap menggarisbawahi pentingnya hubungan antar variabel keuangan dalam menjelaskan fenomena *underpricing*.

Dalam perspektif teori *asimetri informasi*, ketersediaan berbagai indikator keuangan secara bersamaan dapat memperkecil ketimpangan informasi antara emiten dan calon investor. Sementara itu, menurut *signaling theory*, kombinasi antara profitabilitas, struktur modal, dan skala usaha memberikan sinyal yang lebih kredibel dan terintegrasi dibandingkan sinyal yang bersifat tunggal. Sinyal terpadu semacam ini dianggap lebih meyakinkan dalam menilai prospek dan risiko perusahaan pasca-IPO. Dari sisi praktis, perusahaan yang akan melaksanakan IPO disarankan untuk menyiapkan kinerja keuangannya secara menyeluruh agar dapat menetapkan harga saham yang lebih optimal.

Investor juga sebaiknya tidak hanya bergantung pada satu indikator keuangan, melainkan mempertimbangkan kombinasi rasio untuk memperoleh gambaran yang lebih utuh mengenai profil risiko dan nilai suatu emiten. Bagi regulator, temuan ini memberikan dasar untuk merancang pendekatan evaluasi yang berbasis pada analisis multi-variabel dalam proses peninjauan prospektus IPO.

Dengan demikian, pendekatan simultan dalam menganalisis pengaruh variabel keuangan terhadap *underpricing* menunjukkan

bahwa perilaku harga saham pada saat penawaran perdana tidak ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan oleh interaksi kompleks dari berbagai aspek internal perusahaan yang saling berkaitan.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengevaluasi sejauh mana *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *FIRM SIZE* mempengaruhi tingkat underpricing saham saat proses *Initial Public Offering* (IPO) pada perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Dengan menganalisis data dari 276 perusahaan non-keuangan menggunakan regresi linier berganda, diperoleh sejumlah kesimpulan penting sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh secara negatif signifikan terhadap underpricing. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin kecil kemungkinan terjadinya penawaran harga saham di bawah nilai wajarnya. Investor biasanya menilai perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat sebagai lebih kredibel dan stabil, sehingga tidak memerlukan potongan harga yang besar untuk menarik minat pasar.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara positif signifikan terhadap underpricing. Artinya, struktur permodalan dengan porsi utang yang tinggi cenderung meningkatkan risiko yang dirasakan oleh investor. Untuk mengimbangi persepsi risiko tersebut, perusahaan cenderung menawarkan harga IPO lebih rendah sebagai bentuk kompensasi. Temuan ini sesuai dengan pandangan dalam teori asimetri informasi, di mana leverage tinggi

dianggap sebagai sinyal risiko finansial yang lebih besar.

3. *FIRM SIZE* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Perusahaan berskala besar cenderung mengalami *underpricing* yang lebih rendah karena memiliki reputasi yang kuat, akses informasi yang luas, serta kepercayaan yang lebih tinggi dari investor. Faktor-faktor tersebut memungkinkan perusahaan besar menetapkan harga IPO yang lebih optimal tanpa kehilangan daya tarik pasar.
4. Secara bersamaan, ketiga variabel independen tersebut ROA, DER, dan *FIRM SIZE* terbukti berpengaruh secara positif signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Meskipun nilai koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh hanya sebesar 12,8%, hasil ini menunjukkan bahwa kombinasi ketiga faktor tersebut mampu menjelaskan sebagian dari variasi yang terjadi dalam fenomena *underpricing*. Sisanya kemungkinan dipengaruhi oleh faktor eksternal lainnya, seperti kondisi pasar modal saat IPO, reputasi penjamin emisi (*underwriter*), permintaan investor ritel, serta kondisi makro ekonomi secara umum yang belum tercakup dalam model analisis ini.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat pemahaman bahwa kondisi keuangan internal perusahaan memainkan peran sentral dalam menentukan strategi penetapan harga saham pada saat IPO. Temuan ini juga mendukung relevansi teori *asimetri informasi* dan teori sinyal (*signaling theory*) sebagai kerangka konseptual dalam menjelaskan fenomena *underpricing* di pasar modal Indonesia.

B. Saran

Berdasarkan temuan yang diperoleh, berikut disampaikan sejumlah saran yang ditujukan kepada berbagai pihak yang terlibat dalam proses IPO:

1. Bagi perusahaan emiten:

Disarankan agar perusahaan yang akan melantai di bursa memperhatikan secara serius kondisi keuangan internal, khususnya dalam hal menjaga profitabilitas (ROA), menyeimbangkan struktur modal (DER), serta membangun skala usaha yang kompetitif. Ketiga aspek ini dapat memperkuat posisi tawar perusahaan dalam menentukan harga IPO yang wajar tanpa harus memberikan diskon berlebih, yang pada akhirnya akan memaksimalkan potensi dana yang dihimpun.

2. Bagi investor:

Diharapkan calon investor menggunakan indikator keuangan seperti ROA, DER, dan *FIRM SIZE* sebagai dasar dalam menilai prospek dan risiko saham IPO. Pendekatan berbasis data ini akan membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan terukur, serta menghindari keputusan yang semata-mata didorong oleh tren pasar.

3. Bagi regulator (OJK dan BEI):

Regulator disarankan untuk meningkatkan transparansi dan kualitas informasi yang disajikan dalam prospektus IPO, terutama terkait dengan kinerja keuangan dan struktur modal emiten. Selain itu, pengembangan sistem evaluasi IPO berbasis multi-variabel yang lebih komprehensif dapat membantu menciptakan pasar primer yang lebih efisien, transparan, dan berkeadilan bagi seluruh pemangku kepentingan.

4. Bagi kalangan akademik:

Penelitian ini membuka peluang untuk eksplorasi lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain seperti *reputasi underwriter*, kondisi makroekonomi, volatilitas pasar, atau karakteristik kepemilikan. Metode penelitian lanjutan seperti pendekatan panel data atau time series juga dapat digunakan untuk memberikan gambaran yang lebih dinamis dan mendalam terkait faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* di pasar modal Indonesia.

Dengan demikian, studi ini tidak hanya memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan literatur tentang *underpricing*, tetapi juga menawarkan panduan praktis yang bermanfaat bagi perusahaan, investor, regulator, maupun peneliti yang tertarik pada bidang keuangan dan pasar modal.

5. Rekomendasi penelitian selanjutnya berdasarkan nilai R² yang hanya 12,8% dan 87,2% dapat dipengaruhi oleh variabel lain X berpengaruh terhadap Y diteliti (tidak hanya ROA, DER,dan *FIRM SIZE*)

DAFTAR PUSTAKA

- A. Purwanto dan R. E. Mahyani, "Faktor-Faktor Penyebab IPO Underpricing di Indonesia," *Fokus Manajerial* 14, no. 2 (2016): 105–118.
- Ade Restu Rukyah, "The Impact of Financial Leverage (DER), Return on Assets (ROA), and Inflation on Underpricing During Initial Public Offerings at the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023," *Journal Management* 4, no. 11 (2025): 1965–1978.
- Adil Siswanto, Muhammad Irfan Fatoni, dan Shivam Kakati, "The Effect of Dollar Exchange Rate on the Finance Performance in Indonesia," *Journal of Finance and Economics Studies* 6, no. 2 (2024).
- Ainul Ridha, Intan Novia Astuti, dan Sisca Mediyanti, "Pengaruh Current Ratio, Return on Assets (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Underpricing Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018–2021," *SI-MEN: Studi Ilmu Manajemen* 14, no. 2 (2023),
- Ana Pratiwi, Nur Ika Mauliyah, dan Ismael Al Farooqi, "Integration of Islamic Social Finance for Sustainable Economic Development in the Rural Areas of Situbondo Regency, East Java, Indonesia," *Journal of Islamic Economics Perspectives* 7, no. 1 (2025): 98–109.
- Astrid Maharani dan Agung Parmono, "Integrated Reporting and the Yin-Yang Perspective: Towards Moral and Sustainable Value Creation," *Journal of Islamic Economics Perspectives* 7, no. 2 (2025): 143–156.
- Buyung Andari dan Adhie Saryadi, "Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri dan Reputasi Underwriter terhadap Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2018," *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 9, no. 4 (2020): 496–506,
- D. Kirana dan S. Djamaluddin, "Underpricing Determinants on the Public Offering of Primary Shares in Indonesia Stock Exchange," *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 4, no. 4 (2023): 101–115.
- D. Nurwahyuni, "Ukuran Perusahaan dan Risiko Informasi Asimetris terhadap Underpricing," *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, no. 1 (2019): 31–33.
- Denni Tanoyo dan Rizka Indri Arfianti, "Factors Affecting the Level of Stock Underpricing in Non-Financial Companies," *Journal of Management and Leadership* 5, no. 1 (2022): 38–55.
- Denni Tanoyo dan Rizka Indri Arfianti, "Factors Affecting the Level of Stock Underpricing in Non-Financial Companies," *Journal of Management and Leadership* 5, no. 1 (2022)

- Dona Alfa Yanti, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Umur, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham pada IPO di BEI 2021–2023” (skripsi, *Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau*, 2025).
- Dona Alfa Yanti, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham*, skripsi, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, 2025).
- F.A.Zahra, Analisis Perbandingan Tingkat Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Indonesia Periode 2020–2022) (skripsi, 2024).
- F.N. Kerlinger dan H. B. Lee, *Buku*, 4th ed. (Fort Worth, TX: Harcourt College Publishers, 2000).
- Faisal Aski Ardiansyah, et.al “Analyzing IPO Underpricing Drivers: Evidence from Profitability, Market Value, and Leverage in Indonesia’s Market,” *Economics, Business, Accounting & Society Review* 4, no. 1 (2025): 14–25
- Faisal Aski Ardiansyah, Muhammad Alwi Siraj, Ujang Syahrul Mubarrok, dan Beni Mahyudi S., “Analyzing IPO Underpricing Drivers: Evidence from Profitability, Market Value, and Leverage in Indonesia’s Market,” *Economics, Business, Accounting & Society Review* 4, no. 1 (2025): 14–25.
- Farah Adiba Zahra, Analisis Perbandingan Tingkat Underpricing pada Initial Public Offering (Studi Kasus pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Indonesia Periode 2020–2022) (skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2021),
- Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016), 93.
- K. Cornelia, Jubaedah, dan N. P. E. Widiastuti, “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan IPO di BEI,” *SALAM: Jurnal Sosial & Budaya Syar-i* 7, no. 10 (2020): 899–912.
- K. Rock, “Why New Issues Are Underpriced,” *Journal of Financial Economics* 15, no. 1–2 (1986): 187–212.
- Karina Cornelia, Jubaedah, dan Ni Putu Eka Widiastuti, “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia,” *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i* 8, no. 4 (2021): 1195–1212
- Karina Cornelia, Jubaedah, dan Ni Putu Eka Widiastuti, “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia,” *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i* 8, no. 4 (2021): 1195–1212.

- Karina Cornelia, Jubaedah, dan Ni Putu Eka Widiastuti, “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia,” *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i* 8, no. 4 (2021): 1195–1212.
- Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko, “Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 4, no. 1 (2018): 19–31.
- Kemas Nurcholish Thoriq, Sri Hartoyo, dan Hendro Sasongko, “Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 4, no. 1 (2018): 19–31.
- Kementrian Agama Republik Indonesia. Al-Qur’an dan Terjemahannya. Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur’an, 2019, QS. An-Nisa’(4): 9
- Kirana dan S. Djamaluddin, “Underpricing Determinants on the Public Offering of Primary Shares in Indonesia Stock Exchange,” *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* 4, no. 4 (2023): 101–115.
- Laudza Almas, *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan IPO Periode 2016–2020* (skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2021),
- Loughran, Tim, dan Jay R. Ritter. “Why Has IPO Underpricing Changed Over Time?” *Financial Management* 33, no. 3 (2024): 5–37.
- Lusiawati, Andri Novius, Elisanovi Elisanovi, dan Dony Martias, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham,” *Indonesian Journal of Business Economics and Management* 2, no. 1 (2022): 9–15.
- M. Fatkhur Rohman dan Ika Rosyada Fitriati, “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap Underpricing Saham pada Perusahaan Jasa saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020–2023,” *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* 3, no. 6 (2024): 2478–2488.
- M. I. Siregar, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Underpricing Saham pada IPO di BEI,” *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 20, no. 2 (2018): 185–188.
- Martyna Żyła, “Asymmetric Information in IPO Underpricing — Literature Review,” *Studenckie Prace Prawnicze, Administratywistyczne i Ekonomiczne* 36 (2021): 115–127
- Meliza, Romansyah Sahabuddin, et al. 2021–2023” *RIGGS journal* 4, no3 (2025): 5033–5044

- Meutia Octafian, Anita Wijayanti, dan Endang Masitoh, "Pengaruh DER, ROA, NPM dan EPS Terhadap Underpricing (Studi Kasus: Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI)," *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan* 4, no. 1 (2021): 15–20.
- Minawati Dewi, Ali Sadikin, dan Fahmi Roy Dalimunthe, "The Factors That Influence the Level of Underpricing of Shares in Non-Financial Companies That Conduct IPO (Initial Public Offering) on the Indonesian Stock Exchange," *Open Access Indonesia Journal of Social Sciences* 7, no. 1 (2023): 167–186
- Muhammad Alwi Siraj, Ujang Syahrul Mubarrok, dan Beni Mahyudi S, "Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning per Share (EPS) terhadap Tingkat Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di BEI Tahun 2022," *Journal Economic Excellence Ibnu Sina* 3, no. 2 (2025): 284–292,
- N. Kirana dan S. Djamaluddin, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing pada Perusahaan IPO di BEI," *Jurnal* 18, no. 2 (2023): 101–115.
- Purwanto dan R. E. Mahyani, "Faktor-Faktor Penyebab IPO Underpricing di Indonesia," *Fokus Manajerial* 14, no. 2 (2016): 105–118.
- Puspitasari, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Underpricing Saham IPO," *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, no. 2 (2019): 88–97.
- Putu Julia Indah Sari dan Robith Hudaya, "The Influence of Information Prospectus, Share Offering Percentage, and Institutional Ownership Structure on Company Underpricing During an IPO," *International Journal of Business and Applied Economics* 4, no. 1 (2025)
- R. Evitasari dan D. Nurhadi, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO," *Jurnal* 12, no. 2 (2023): 88–89.
- Retnowati, Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Underpricing IPO (skripsi, 2021).
- Ricka Auliana dan Ria Puspitasari, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Return on Assets (ROA) terhadap Underpricing pada Perusahaan Initial Public Offering (IPO)," 5, no. 2 (2023): 130–144.
- Ricka Auliana, Ria Puspitasari, dan Masturo, "Leverage, Company Size and Return on Assets (ROA) on Underpricing in Initial Public Offering (IPO) Companies," *Jurnal Comparative: Ekonomi dan Bisnis* 5, no. 2 (2023): 130–144
- Rista Dwi Evitasari dan Nurhadi Nurhadi, "Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Tingkat Underpricing Saham IPO di

- Bursa Efek Indonesia (BEI),” *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini* 4, no. 2 (2023): 229–241.
- Rista Dwi Evitasari, Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas, dan Firm Size terhadap Tingkat Underpricing Saham Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019–2021 (skripsi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, 2023).
- Romandhon dan Safilatun Nazilah, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO),” *Jurnal* 3, no. 3 (2023): 77–90.
- Romandhon dan Safilatun Nazilah, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO),” *Jurnal* 3, no. 3 (2023): 77–90.
- S. Titman dan R. Wessels, “Determinasi Pemilihan Struktur Modal,” *Jurnal (The Journal of Finance)* 43, no. 1 (1988): 1–19.
- Slamet Soesanto, Teddy Rochendi, dan Avivah Fauzi Fatmasari, “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terbuka Sebelum dan Sesudah Akuisisi (Studi Kasus pada PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk Tahun 2012–2022),” *Remittance: Jurnal* 5, no. 1 (2024): 68–81.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2020).
- Suprianik, “Analysis of the Impact of Fiscal Decentralization on Economic Growth in Indonesia,” *Almanhaj: Jurnal Ilmu Sosial dan Ekonomi* 5, no. 1 (2023): 433–442.
- Tim Loughran dan Jay R. Ritter, “jurnal” *Financial Management* 33, no. 3 (2004): 5–37.
- Uray Ndaru Mustika, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020–2022,” *Equator Journal of Management and Entrepreneurship* 13, no. 2 (2025): 179–187.
- Yolana, Yulia, dan Dwi Martani. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Jakarta.” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8, no. 1 (2005): 45–65.
- Zahriyah, Aminatus, dan Ikrimatul Hasanah. Pengaruh Laba Kotor, Laba Operasi, dan Laba Bersih terhadap Arus Kas yang Akan Datang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2021). *Jurnal Perspektif Ekonomi Islam*, hlm. 56–69, 2024.

MATRIK PENELITIAN

JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	INDIKATOR VARIABEL	SUMBER DATA	METODE PENELITIAN	RUMUSAN MASALAH
Pengaruh ROA,DER, FIRM SIZE terhadap <i>underpricing</i> saham saat IPO (studi pada perusahaan non-keuangan di bei)	Variabel Independen: • ROA • DER • FIRM SIZE Variabel Deependen : <i>Underpricing Saham</i>	ROA : $\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ DER: $\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ FIRM SIZE: Ln Total Aset $\text{Underpricing} = \left(\frac{\text{Harga Penutupan Hari Pertama} - \text{Harga Penawaran Saham}}{\text{Harga Penawaran Saham}} \right) \times 100\%$	• Laporan Prospektus IPO • Laporan Keuangan Emiten IPO • Website BEI & Yahoo Finance • Data Sekunder Publikasi IPO Tahun 2020-2024	• Pendekatan Kuantitatif • Jenis : Penelitian Asosiatif • Teknik Pengumpulan Data : Dokumentasi Data Sekunder • Analisis Data : Regresi Linier Berganda menggunakan SPSS	1. Apakah ROA berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat underpricing saham saat IPO pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 2. Apakah DER berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat underpricing saham saat IPO pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 3. Apakah FIRM SIZE berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat underpricing saham saat IPO pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indon esia periode 2020-2024 4. Apakah ROA, DER, FIRM SIZE secara simultan berpengaruh terhadap tingkat underpricing saham saat IPO pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024

PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muiszatin
 NIM : 222105030081
 Program Studi : Akuntansi Syariah
 Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
 Institusi : UIN Kiai Haji Achmad Siddiq Jember

menyatakan dengan sebenarnya bahwa dalam hasil penelitian ini tidak terdapat unsur-unsur penjiplakan karya penelitian atau karya ilmiah yang pernah dilakukan atau dibuat orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata hasil penelitian ini terbukti terdapat unsur-unsur penjiplakan dan ada klaim dari pihak lain, maka saya bersedia untuk diproses sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Jember, 02 Februari 2026
 Saya yang menyatakan



Muiszatin
 NIM.222105030081



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Mataram No. 01 Mangli, Kaliwates, Jember, Jawa Timur. Kode Pos: 68136 Telp. (0331) 487550
Fax (0331) 427005 e-mail: febi@uinkhas.ac.id Website: <https://febi.uinkhas.ac.id/>



Nomor : /Un.22/D.5.WD.1/KM.05.00/11/2025 11 November 2025
Hal : Permohonan Izin Penelitian

Kepada Yth.

Ketua Jurusan Ekonomi Islam FEBI UIN KHAS Jember

Jl. Mataram No. 01 Mangli Kaliwates Jember

Disampaikan dengan hormat, bahwa dalam rangka menyelesaikan tugas Skripsi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, mahasiswa berikut :

Nama : Muiszatin
NIM : 222105030081
Semester : 7 (Tujuh)
Prodi : Akuntansi Syariah
Judul : Pengaruh ROA, DER, FIRM SIZE terhadap *underpricing* saham saat IPO (studi paada perusahaan non- keuangan di BEI periode 2020-2024)

Mohon diizinkan untuk mengadakan Penelitian/Riset pada tanggal 01-31 Desember 2025 dengan mengambil data sekunder yang bersumber dari:

<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/prospektus/dan>

<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>

Demikian atas perkenannya disampaikan terima kasih.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
JEMBER



No. Dekan
Madi Dekan Bidang Akademik,

Nurul Widyawati Islami Rahayu





KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
 Jl. Mataram No. 1 Mangli, Jember, Kode Pos 68136
 Telp. (0331) 487550 Fax (0331) 427005 e-mail: infofebi@uinkhas.ac.id
 Website: www.febi.uinkhas.ac.id



SURAT KETERANGAN

Nomor: 1881/ Un.22/D.5.KJ.1/KM.05.00/02/2026

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dr. H. MF. Hidayatullah, S.H.I., M.S.I.
 N I P : 197608122008011015
 Pangkat, Gol./Ruang : Penata Tk.I / III.d
 Jabatan : Ketua Jurusan
 Unit kerja : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
 UIN Kiai Haji Achmad Siddiq Jember

Menerangkan bahwa nama dibawah ini:

Nama : Muiszatin
 NIM : 222105030081
 Semester : VIII (Delapan)
 Program Studi/ Fakultas : Akuntansi Syariah
 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
 UIN Kiai Haji Achmad Siddiq Jember

Yang bersangkutan telah melaksanakan penelitian untuk memenuhi tugas skripsi, yang berjudul Pengaruh ROA, DER, FIRM SIZE terhadap *underpricing* saham saat IPO (studi pada perusahaan non keuangan di BEI) pada tanggal 01-31 Desember 2025 dengan mengambil data sekunder yang bersumber dari:

<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/prospektus/dan>
<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>

Demikian surat ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jember, 09 Februari 2026

a n Dekan
 a n Jurusan Ekonomi Islam



Jurnal Kegiatan Penelitian

Nama : Muiszatin

Nim : 222105030081

Program Studi : Akuntansi Syariah

Judul Penelitian : Pengaruh ROA, DER, *FIRM SIZE* terhadap *underpricing* saham saat IPO (studi pada perusahaan non-keuangan di BEI)

No.	Tanggal	Uraian Kegiatan
1.	11 November 2025	Meminta surat permohonan surat penelitian
2.	25 November 2025	Mencari data di web
3.	1 Desember 2025	Mulai melakukan penelitian
4.	3 Desember 2025	Olah data dengan menggunakan SPSS
5.	5 Desember 2025	Interpretasi Hasil Output SPSS
6.	6 Desember 2025	Menguraikan hasil analisis dan pembahasan
7.	14 Desember 2025	Meminta surat selesai penelitian

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

INDEX	CODE	YEAR	NAME	SEKTOR	SUB SEKTOR	TAHUN IPO	KURS	MATA UANG	KETERSEDIAAN LI	LABA BERSIH TAHUN BERHALAL	ASET	LIABILITAS	EKUITAS	ASET IRI	IPO DAY CLOSING PRICE	IPO OFFERING PRICE	ROA	DER	SIZE	UNDERPRICING
JS.AADI.2024	AADI	2024	Adaro Andalan Indonesia Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2024	16157	USD	JS.AADI.2024	1.326.736.000	5.992.658.000	2.629.176.000	3.363.482.000	96.821.375.306.000	6.650	5.550	0,221394	0,781681	32.2091010	0,198198
JS.ACRO.2024	ACRO	2024	Samco Hysung Adlestari Tbk.	Consumer Cyclical	Pakaian & Barang Mewah	2024	16157	IDR	JS.ACRO.2024	9.112.274.242	244.224.132.587	52.110.238.875	192.113.895.712	244.224.132.587	145	108	0,037311	0,271247	26.221352	0,342593
JS.ADCP.2024	ADCP	2022	Adhi Concretex Properti Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2021	15592	IDR	JS.ADCP.2024	105.019.195.202	6.321.024.480.878	3.861.027.035.700	2.457.997.445.178	6.321.024.480.878	122	130	0,101664	1,576116	29.471492	-0,061538
JS.ADMR.2024	ADMR	2022	Alaminti Minerals Indonesia Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2022	15592	USD	JS.ADMR.2024	335.738.738	1.286.624.754	717.317.140	569.307.624	20.061.051.320.288	135	100	0,260945	1,259982	30.627801	0,350000
JS.AGCS.2024	AGCS	2023	Anugerah Sreparests Sejahtera	Consumer Cyclical	Otomotif & Komponen Otomotif	2023	15439	IDR	JS.AGCS.2024	965.394.073	7.877.619.056	6.984.729.729	67.942.528.327	95.037.619.056	100	100	0,013039	0,089710	25.027839	-0,250000
JS.AJLI.2024	AJLI	2024	Angara Logistics Indonesia Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2024	16157	USD	JS.AJLI.2024	299.620.050.000	2.577.987.054.000	760.291.305.000	1.817.593.689.000	2.577.987.054.000	100	100	0,116221	0,418397	30.591689	0,250000
JS.AMAN.2024	AMAN	2020	Makmur Berkah Amanda Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2020	14105	IDR	JS.AMAN.2024	16.231.256.000	799.397.510.000	208.345.614.000	591.051.896.000	799.397.510.000	148	110	0,023004	0,352500	27.407124	0,345455
JS.AMMN.2023	AMMN	2023	Amman Mineral Internasional Tb	Basic Materials	Barang Baku	2023	15439	USD	JS.AMMN.2023	258.889.000	9.097.053.000	4.461.508.000	4.635.545.000	140.449.401.267.000	1.755	1.495	0,028459	0,962456	32.575868	0,033398
JS.AMMS.2022	AMMS	2022	Agung Mestika Mas Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2022	15592	IDR	JS.AMMS.2022	1.620.831.000	70.756.821.910	2.010.325.612	68.566.496.298	70.756.821.910	105	100	0,022966	0,029119	24.979868	0,050000
JS.ARCI.2021	ARCI	2021	Archi Indonesia Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2021	14278	USD	JS.ARCI.2021	75.068.148	689.697.910	457.110.083	237.587.322	9.847.499.548.590	755	750	0,108842	1,956327	29.914829	0,006667
JS.AREA.2024	AREA	2024	Dania Virtual Online Tbk.	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2024	16157	IDR	JS.AREA.2024	7.651.571.306	256.020.474.224	9.824.634.344	232.382.530.880	290.207.914.224	130	131	0,023065	0,248817	25.398844	0,016669
JS.ARKO.2022	ARKO	2022	Arkojaya Hydring Tbk.	Infrastructure	Utilitas	2022	15592	IDR	JS.ARKO.2022	52.706.845.665	947.943.233.617	547.932.041.698	400.011.191.919	947.943.233.617	280	300	0,055601	1,389792	25.577560	-0,066667
JS.ASHA.2022	ASHA	2022	Cilacap Samudera Fishing Indus	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2022	15592	IDR	JS.ASHA.2022	13.781.143.546	218.723.269.262	39.042.225.460	179.681.043.802	218.723.269.262	135	100	0,063007	0,212786	26.111073	0,350000
JS.ASLC.2022	ASLC	2022	Autopelika Sukses Lestari Tbk.	Consumer Cyclical	Perdagangan Ritel	2022	15592	IDR	JS.ASLC.2022	3.284.926.567	789.659.379.937	84.521.401.302	705.137.976.635	789.659.379.937	230	256	0,004160	0,119865	27.394868	0,250000
JS.ASPI.2020	ASPI	2020	Andalan Sakti Primadito Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2020	14105	IDR	JS.ASPI.2020	-2.410.115.279	29.339.769.387	99.903.703.388	20.563.934.001	99.903.703.388	178	105	-0,024124	0,415790	25.327473	0,095238
JS.ATAP.2020	ATAP	2020	Atminta Prawara Goldrand Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2020	14105	IDR	JS.ATAP.2020	1.593.105.109	100.138.039.699	26.911.134.093	73.226.726.605	100.138.039.699	135	100	0,033864	0,367507	25.328915	0,250000
JS.ATLA.2024	ATLA	2024	Atletika Gas & Batu Bara	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2024	16157	USD	JS.ATLA.2024	3.375.636.381	174.828.602.541	6.942.698.467	167.885.904.078	174.828.602.541	100	100	0,021602	0,244573	25.887072	0,350000
JS.AVA.2021	AVIA	2021	Avia Avian Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2021	14278	IDR	JS.AVA.2021	1.434.551.122.696	10.873.760.236.580	1.458.140.304.638	9.415.619.931.942	10.873.760.236.580	865	930	0,131928	1,548664	30.073374	-0,069992
JS.AWAN.2023	AWAN	2023	Era Digital Media Tbk.	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2023	15439	IDR	JS.AWAN.2023	6.246.896.169	97.714.376.565	6.396.758.000	91.317.620.556	97.714.376.565	135	100	0,006395	0,070050	25.305315	0,350000
JS.AXIO.2022	AXIO	2022	Tera Data Indonesia Tbk.	Technology	Perangkat Keras & Peralatan Teknologi	2022	15592	IDR	JS.AXIO.2022	89.932.553.832	1.090.752.680.146	593.506.552.519	497.246.127.627	1.090.752.680.146	189	140	0,082450	1,193587	27.717889	0,350000
JS.AYAM.2023	AYAM	2023	Janu Putra Sejahtera Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2023	15439	IDR	JS.AYAM.2023	9.634.070.288	355.759.037.821	155.016.662.197	200.748.375.624	355.759.037.821	135	100	0,027800	0,772164	26.595199	0,350000
JS.AYT.2020	AYT	2020	Agro Yantang Tbk.	Basic Materials	Makanan & Minuman	2020	14105	IDR	JS.AYT.2020	47.040.011.645	1.129.944.217	21.891.026.242	90.047.181.887	1.129.944.217	100	100	0,005943	0,107077	26.070021	0,250000
JS.BABY.2023	BABY	2023	Multirend Ind Tbk.	Consumer Cyclical	Perdagangan Ritel	2023	15439	IDR	JS.BABY.2023	-30.341.693.380	853.854.758.081	503.141.684.089	503.141.684.089	853.854.758.081	290	266	-0,035535	0,697046	27.473027	0,090226
JS.BAIK.2024	BAIK	2024	Bersama Mencapai Puncak Tbk.	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2024	16157	IDR	JS.BAIK.2024	6.057.234.385	140.843.024.613	12.975.676.377	127.867.348.239	140.843.024.613	210	278	0,043007	0,101478	26.709121	-0,244604
JS.BATR.2024	BATR	2024	Benteng Api Technic Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2024	16157	IDR	JS.BATR.2024	9.986.472.341	210.998.978.222	60.370.430.211	150.628.548.009	210.998.978.222	120	110	0,047329	0,400790	26.075119	0,090909
JS.BAUT.2022	BAUT	2022	Mitra Angasa Sejahtera Tbk.	Consumer Cyclical	Perdagangan Ritel	2022	15592	IDR	JS.BAUT.2022	6.442.130.830	245.227.189.877	51.156.342.841	194.070.847.814	245.227.189.877	135	100	0,026270	0,263596	26.254551	0,350000
JS.BBWS.2020	BBWS	2020	Bumi Bencaw Sejahtera Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2020	14105	IDR	JS.BBWS.2020	512.871.728	3.368.694.436	512.871.728	3.368.694.436	3.368.694.436	100	100	0,000000	0,000000	26.075119	0,250000
JS.BDRK.2023	BDRK	2023	Berkidap Perdana Perkasa Tbk.	Infrastructure	Konstruksi Bangunan	2023	15439	IDR	JS.BDRK.2023	35.308.613.161	1.548.251.939.000	763.824.369.020	763.824.369.020	1.548.251.939.000	230	200	0,051225	0,977375	26.088147	0,150881
JS.BEBS.2021	BEBS	2021	Berkah Beton Sadaia Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2021	14278	IDR	JS.BEBS.2021	110.071.266.040	728.297.403.603	46.450.401.712	681.847.001.891	728.297.403.603	108	100	0,011535	0,068124	27.313975	0,080000
JS.BEER.2023	BEER	2023	Jobbu Jarum Minahasa Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2023	15439	IDR	JS.BEER.2023	16.314.651.484	248.128.956.030	14.990.170.646	233.138.785.984	248.128.956.030	258	220	0,065751	0,064297	26.272174	0,172727
JS.BELI.2022	BELI	2022	Global Digital Niaga Tbk.	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2022	15592	IDR	JS.BELI.2022	-5.536.305.000	14.076.794.000	3.594.978.000	10.481.816.000	14.076.794.000	100	450	-0,393293	0,342973	30.275540	0,000000
JS.BESS.2020	BESS	2020	Batubulan Nusantara Maritim Tb	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2020	14105	IDR	JS.BESS.2020	51.194.844.074	620.407.533.334	303.951.534.873	316.895.998.463	620.407.533.334	178	105	0,082518	0,997764	27.153642	0,095238
JS.BIG.2022	BIGI	2022	Sepeda Bersama Indonesia Tbk.	Consumer Cyclical	Barang Rekreasi	2022	15592	IDR	JS.BIGI.2022	21.219.272.265	148.576.181.120	28.471.744.887	120.885.436.232	148.576.181.120	228	178	0,143821	0,237878	25.243694	0,341176
JS.BINO.2021	BINO	2021	Perma Plasioindo Tbk.	Industrials	Jasa Perindustrian	2021	14278	IDR	JS.BINO.2021	2.810.113.674	412.008.142.696	76.005.204.698	340.860.075.427	412.008.142.696	167	138	0,068621	0,222981	26.743409	0,210145
JS.BLES.2024	BLES	2024	Superior Prima Sukses Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2024	16157	IDR	JS.BLES.2024	1.838.051.990.053	768.905.727.774	1.069.146.262.729	1.838.051.990.053	768.905.727.774	246	183	0,087534	0,791777	28.399727	0,344622
JS.BMBL.2023	BMBL	2023	Lavender Bina Cendekia Tbk.	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2023	15439	IDR	JS.BMBL.2023	87.699.305	82.179.935.908	3.112.278.906	79.067.657.180	82.179.935.908	170	188	0,001067	0,039362	25.131277	-0,095745
JS.BMHS.2021	BMHS	2021	Bundamedita Tbk.	Healthcare	Jasa & Peralatan Kesehatan	2021	14278	IDR	JS.BMHS.2021	354.648.787.182	2.813.695.522.428	1.017.480.520.778	1.796.216.001.650	2.813.695.522.428	424	340	0,126044	0,566458	26.665520	0,247059
JS.BNAT.2024	BNAT	2024	Newport Marine Services Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2024	16157	USD	JS.BNAT.2024	1.734.207	36.215.480	36.215.480	36.215.480	36.215.480	135	100	0,013390	0,51326	27.096127	0,350000
JS.BORA.2021	BORA	2021	Fomosa Ingredient Factory Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2021	14278	IDR	JS.BORA.2021	17.466.099.848	147.451.386.311	8.851.215.507	138.584.170.804	147.451.386.311	350	280	0,118466	0,063869	25.716656	0,250000
JS.BREN.2023	BREN	2023	Barito Renewables Energy Tbk.	Infrastructure	Utilitas	2023	15439	USD	JS.BREN.2023	145.269.000	3.508.431.000	2.858.091.000	650.338.000	3.508.431.000	975	780	0,041406	0,493471	31.623087	0,250000
JS.BSBK.2022	BSBK	2022	Wulandari Bangun Laksana Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2022	15592	IDR	JS.BSBK.2022	3.976.498.607	2.521.415.902.502	875.086.698.341	1.646.329.204.159	2.521.415.902.502	100	100	0,001577	0,531538	26.255842	0,350000
JS.BSML.2021	BSML	2021	Bintang Samudera Mandiri Lines	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2021	14278	IDR	JS.BSML.2021	4.376.214.467	248.685.841.255	514.128.325.905	94.555.515.500	248.685.841.255	157	117	0,017597	1,629996	26.294566	0,341880
JS.BUAM.2022	BUAM	2022	Segar Kumala Indonesia Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Perdagangan Ritel Barang Primer	2022	15592	IDR	JS.BUAM.2022	26.615.632.800	445.895.049.999	99.723.128.719	345.639.456.276	445.895.049.999	481	388	0,077000	1,249616	26.548721	0,247423
JS.BUKA.2021	BUKA	2021	Bakalapak Tbk.	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2021	14108	IDR	JS.BUKA.2021	-1.675.743.925.000	26.615.949.957.000	3.119.931.208.000	23.095.518.740.000	26.615.949.957.000	1.060	850	-0,245265	0,132788	26.075119	0,250000
JS.CARE.2020	CARE	2020	Metro Healthcare Indonesia Tbk.	Healthcare	Jasa & Peralatan Kesehatan	2020	14105	IDR	JS.CARE.2020	14.167.951.136	3.445.671.264.153	3.930.752.847.390	3.290.974.259.256	3.445.671.264.153	139	100	0,00			

FS.HAIS.2021	HAIS	2021	Hasnur International Shipping	Transportation & Logistic	Logistik & Pengantaran	2021	14278	IDR	FS.HAIS.2021	35,520.547.197	104.928.924.991	432.591.622.206	537.520.547.197	374	300	0.065152	27.012033	0.246667
FS.HAJI.2021	HAIJ	2021	Arsy Banya Travelindo Tbk.	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2021	15439	IDR	FS.HAJI.2021	4,824.815.351	42.732.139.615	146.653.526.483	189.385.666.098	154	140	0.025476	0.291382	0.100000
FS.HALO.2021	HALO	2021	Halonj Jaya Tbk.	Healthcare	Jasa & Peralatan Kesehatan	2021	15439	IDR	FS.HALO.2021	16.996.074.006	262.268.158.026	92.587.760.984	169.680.397.042	117	100	0.064804	0.545660	0.262933
FS.HATM.2021	HATM	2021	Habco Trans Maritim Tbk.	Transportation & Logistic	Logistik & Pengantaran	2021	15592	IDR	FS.HATM.2021	742.518.044.275	716.248.016.157	69.413.090.830	716.248.016.157	163	160	0.198980	0.024070	0.018750
FS.HBAT.2021	HBAT	2021	Minahasa Medical & Real Estate Tbk.	Properties & Real Estate	Proptery & Real Estate	2021	15439	IDR	FS.HBAT.2021	9,654.757.772	70.779.937.486	950.974.146	69.828.963.520	98	100	0.184605	0.018191	0.249261
FS.HILL.2021	HILL	2021	Hilcon Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2021	15439	IDR	FS.HILL.2021	438.955.000.000	4.977.374.000.000	1.835.984.000.000	4.977.374.000.000	1.330	1.250	0.088190	1.710102	0.293504
FS.HOMI.2021	HOMI	2020	Grand House Mulla Tbk.	Properties & Real Estate	Proptery & Real Estate	2020	14105	IDR	FS.HOMI.2020	1.250.012.273	120.358.430.070	114.396.950.445	234.755.380.515	237	380	0.005325	1.052112	0.261810
FS.HOPE.2021	HOPE	2021	Harapan Kita Peritub Tbk.	Industrials	Barang Perindustrian	2021	14278	IDR	FS.HOPE.2021	-5.392.704.259	181.646.167.200	60.651.822.429	120.992.344.771	118	118	-0.029688	0.501303	0.252526
FS.HUMI.2021	HUMI	2021	Humpuss Martini Internasional	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2021	15439	USD	FS.HUMI.2021	12.689.430	271.732.498	106.759.224	164.973.274	102	100	0.046698	0.647130	0.290681
FS.HYON.2021	HYON	2021	Eccare Indo Pasifiik Tbk.	Industrials	Jasa Perindustrian	2021	16157	IDR	FS.HYON.2021	18.670.585.394	214.827.988.493	56.234.887.162	158.588.101.331	145	145	0.086911	0.354597	0.260908
FS.IDOS.2021	IDOS	2022	Indo Boga Suker Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2022	15592	IDR	FS.IDOS.2022	1.175.313.546	368.299.203.986	41.137.221.120	327.161.982.304	110	100	0.019482	0.212160	0.100000
FS.IDEA.2021	IDEA	2021	Idea Indonesia Akademi Tbk.	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2021	14278	IDR	FS.IDEA.2021	720.330.659	84.478.559.563	22.932.406.827	61.546.152.736	154	140	0.008526	0.372605	0.159764
FS.IKAN.2021	IKAN	2020	Era Mandiri Ceramag Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2020	14105	IDR	FS.IKAN.2020	-1.087.117.567	132.538.615.751	63.404.922.864	139.633.692.905	204	120	-0.008202	0.917135	0.250140
FS.IKPM.2021	IKPM	2021	Ilpharmidino Pematang Tbk.	Healthcare	Farmasi & Riiset Kesehatan	2021	15439	IDR	FS.IKPM.2021	15.337.556.636	463.376.975.168	218.665.300.861	244.711.674.307	181	165	0.033100	0.893563	0.266180
FS.INDO.2021	INDO	2020	Royalindo Investa Wijaya Tbk.	Properties & Real Estate	Proptery & Real Estate	2020	14105	IDR	FS.INDO.2020	47.639.834.935	968.396.392.751	2.550.402.145	965.845.990.606	187	110	0.049195	0.020241	0.275890
FS.INET.2021	INET	2021	Sinergi Indo Wira Tbk.	Technology	Perangkat Keras & Peralatan Teknologi	2021	15439	IDR	FS.INET.2021	875.692.010	223.937.973.756	9.379.016.490	214.538.957.266	136	100	0.009911	0.043717	0.261546
FS.IOTF.2021	IOTF	2021	Sumber Sinergi Makmur Tbk.	Technology	Perangkat Keras & Peralatan Teknologi	2021	15439	IDR	FS.IOTF.2021	43.138.740.151	173.413.621.284	19.576.076.333	154.257.544.951	135	100	0.023866	0.124182	0.357895
FS.IPAC.2021	IPAC	2021	Era Graharahyati Tbk.	Properties & Real Estate	Proptery & Real Estate	2021	14278	IDR	FS.IPAC.2021	3.911.118.806	32.957.177.249	7.173.987.349	25.783.189.900	132	120	0.118673	0.278243	0.242187
FS.IPRE.2021	IPRE	2021	Indo Puroco Pratama Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2021	14278	IDR	FS.IPRE.2021	2.915.000.000	284.301.347.000	5.376.251.000	278.923.096.000	135	100	0.010254	0.019282	0.267330
FS.IRSX.2021	IRX	2021	Aviana Sinar Abadi Tbk.	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2021	15439	IDR	FS.IRSX.2021	-2.321.176.470	168.000.608.754	3.954.796.887	164.045.811.867	103	101	-0.013816	0.024108	0.019802
FS.ISAP.2021	ISAP	2021	Iza Perseal Indonesia Tbk.	Consumer Cyclical	Otomotif & Komponen Otomotif	2021	15592	IDR	FS.ISAP.2021	167.719.530	986.020.966.862	48.350.728.688	167.570.238.173	96	96	0.007437	0.169986	0.000000
FS.ISEA.2021	ISEA	2021	Indo Marine Seafords Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2021	16157	IDR	FS.ISEA.2021	348.736.204	437.268.973.107	258.179.220.659	179.090.153.044	812	250	0.007059	1.441616	0.260785
FS.JARR.2021	JARR	2021	Jahroni Agro Raya Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Makanan & Minuman	2021	15592	IDR	FS.JARR.2021	41.681.880.208	3.489.310.229.052	2.215.046.114.095	1.274.264.114.958	374	300	0.001946	1.738294	0.288075
FS.JATI.2021	JATI	2021	Informasi Teknologi Indonesia	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2021	15439	IDR	FS.JATI.2021	2.681.274.381	315.657.339.199	154.615.728.290	161.041.610.909	135	100	0.008494	0.960698	0.267792
FS.KBAG.2021	KBAG	2020	Karya Bersama Anugerah Tbk.	Properties & Real Estate	Proptery & Real Estate	2020	14105	IDR	FS.KBAG.2020	4.999.571.653	463.491.459.004	81.038.905.321	382.452.533.272	135	100	0.010787	0.211893	0.268205
FS.KDTH.2021	KDTH	2021	Puri Sentul Permai Tbk.	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2021	15592	IDR	FS.KDTH.2021	2.512.975.643	77.487.567.487	12.523.714.296	64.963.826.191	150	130	0.021689	0.192780	0.000000
FS.KETI.2021	KETI	2021	Ketodine Indonesia Tbk.	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2021	15439	IDR	FS.KETI.2021	1.178.791.827	718.460.071.417	173.460.071.417	173.460.071.417	137	100	0.008468	0.217407	0.066627
FS.KING.2021	KING	2021	Hoffman Clearindo Tbk.	Industrials	Jasa Perindustrian	2021	15439	IDR	FS.KING.2021	2.546.467.744	147.218.734.114	53.750.769.103	67.947.965.011	117	130	0.017297	0.575072	0.2515185
FS.KKES.2021	KKES	2021	Kusuma Cendrawati Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2021	15592	IDR	FS.KKES.2021	6.215.557.000	114.434.013.000	51.837.179.000	62.596.834.000	127	105	0.054316	0.828112	0.209524
FS.KLAS.2021	KLAS	2021	Pelayaran Kurma Lautan Semest	Transportation & Logistic	Logistik & Pengantaran	2021	15439	IDR	FS.KLAS.2021	25.000.693.160	360.170.211.826	148.059.979.860	212.110.231.958	114	146	0.070802	0.698033	0.260843
FS.KLIN.2021	KLIN	2021	Klikno Karya Imajin Tbk.	Consumer Cyclical	Pedagang Ritel	2021	15592	IDR	FS.KLIN.2021	-1.071.863.743	44.614.789.356	11.249.222.622	33.365.564.734	90	90	-0.024070	0.337151	0.2521331
FS.KMOS.2021	KMOS	2020	Konsumen Cendrawati Tbk.	Consumer Non-Cyclical	Pedagang Ritel	2020	14105	IDR	FS.KMOS.2020	15.748.212.045	145.488.488.488	15.748.212.045	145.488.488.488	146	146	0.108231	0.119897	0.244653
FS.KOCJ.2021	KOCJ	2021	Kokoh Eka Nusantara Tbk.	Properties & Real Estate	Proptery & Real Estate	2021	15439	IDR	FS.KOCJ.2021	21.963.660.119	113.894.395.104	12.052.801.907	121.441.593.307	84	120	0.045414	0.099248	0.2607305
FS.KOKA.2021	KOKA	2021	Koka Indonesia Tbk.	Infrastructure	Konstruksi Bangunan	2021	15439	IDR	FS.KOKA.2021	18.143.298.688	215.517.101.034	44.248.161.986	171.268.939.028	170	128	0.084815	0.258355	0.2696306
FS.KRYA.2021	KRYA	2021	Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk.	Infrastructure	Konstruksi Bangunan	2021	15592	IDR	FS.KRYA.2021	12.494.963.054	155.007.742.255	56.041.961.922	98.962.780.333	117	125	0.080609	0.566324	0.256741
FS.KUAS.2021	KUAS	2021	Ace Officelifts Tbk.	Industrials	Barang Perindustrian	2021	14278	IDR	FS.KUAS.2021	2.627.460.735	262.419.785.855	122.407.148.085	140.012.637.770	262	195	0.023545	0.874258	0.2629211
FS.LABA.2021	LABA	2021	Isa Power Group Tbk.	Industrials	Barang Perindustrian	2021	14278	IDR	FS.LABA.2021	19.313.074.549	67.925.616.528	61.398.328.530	138.754.604.624	125	125	0.284356	0.206986	0.344209
FS.LABS.2021	LABS	2021	UFC Medical Indonesia Tbk.	Healthcare	Jasa & Peralatan Kesehatan	2021	16157	IDR	FS.LABS.2021	2.992.294.551	64.844.681.387	138.754.604.624	209.593.122.011	102	101	0.014501	0.467133	0.2637920
FS.LAUJ.2021	LAUJ	2021	Jasa Berdikari Logistiks Tbk.	Transportation & Logistic	Logistik & Pengantaran	2021	15439	IDR	FS.LAUJ.2021	183.363.232.540	52.386.312.716	128.976.919.824	181.363.232.540	135	100	0.070477	0.406168	0.2521768
FS.LFLO.2021	LFLO	2021	Imago Villa Persada Tbk.	Consumer Cyclical	Barang Rumah Tangga	2021	14278	IDR	FS.LFLO.2021	1.725.915.812	59.381.379.682	18.842.518.997	40.538.860.685	110	100	0.029065	0.464801	0.2407247
FS.LIVE.2021	LIVE	2021	Homco Victoria Makmur Tbk.	Consumer Cyclical	Barang Rumah Tangga	2021	16157	IDR	FS.LIVE.2021	2.072.584.596	533.066.088.786	201.526.258.473	329.539.830.313	174	148	0.050712	0.617607	0.2709111
FS.LMAX.2021	LMAX	2021	Lupromax Pelamis Indonesia Tbk.	Consumer Cyclical	Otomotif & Komponen Otomotif	2021	15439	IDR	FS.LMAX.2021	1.195.626.019	68.832.087.710	19.610.801.734	49.21.285.977	200	200	0.017370	0.398421	0.2454946
FS.LCOR.2021	LCOR	2021	Logistik Cendrawati Tbk.	Transportation & Logistic	Logistik & Pengantaran	2021	15439	IDR	FS.LCOR.2021	1.753.623.292	15.671.166.813	26.671.166.813	54.497.736.129	80	100	0.012694	0.489445	0.100000
FS.LUCY.2021	LUCY	2021	Lima Dua Lima Tiga Tbk.	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2021	14278	IDR	FS.LUCY.2021	258.118.107	53.574.572.774	38.658.186.162	53.574.572.774	108	100	0.008818	0.385853	0.2470340
FS.MAHA.2021	MAHA	2021	Mandiri Herindo Apparkasa Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2021	15439	IDR	FS.MAHA.2021	266.180.878.578	2.553.955.152.881	746.424.611.850	1.807.510.539.031	159	118	0.104224	0.412957	0.2856856
FS.MANG.2021	MANG	2021	Mangung Polahraya Tbk.	Infrastructure	Konstruksi Bangunan	2021	16157	IDR	FS.MANG.2021	85.890.036	192.486.259.364	42.884.326.175	149.601.933.189	90	100	0.006401	0.286656	0.100000
FS.MAXI.2021	MAXI	2021	Maxindo Karya Anugerah Tbk.	Consumer Cyclical	Makanan & Minuman	2021	15439	IDR	FS.MAXI.2021	-2.961.924.318	188.977.029.029	40.723.836.074	148.253.195.955	85	100	-0.015673	0.274691	0.2564891
FS.MBMA.2021	MBMA	2021	Merdeka Battery Material Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2021	15439	USD	FS.MBMA.2021	3.205.821	5.385.076.439	50.378.636.842.841	2.309.788.467	885	795	0.010207	0.412500	0.3550888
FS.MCOL.2021	MCOL	2021	Prima Andalan Mandiri Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2021	14278	IDR	FS.MCOL.2021	173.322.312	274.859.768	173.322.312	8.222.000.151.026	1.420	1.420	0.478800	0.433080	0.102113
FS.MOYI.2021	MOYI	2021	Daya Intiguna Jaya Tbk.	Consumer Cyclical	Pedagang Ritel	2021	16157	IDR	FS.MOYI.2021	1.078.274.000.000	6.335.306.000.000	3.248.606.000.000	3.086.700.000.000	1.690	1.650	0.170201	1.052453	0.297159
FS.MEDS.2021	MEDS	2021	Hetzer Medical Indonesia Tbk.	Healthcare	Jasa & Peralatan Kesehatan	2021	15592	IDR	FS.MEDS.2021	237.061.969	80.927.420.833	12.140.128.789	68.787.294.144	168	125	0.009292	0.176488	0.2516819
FS.MEJA.2021	MEJA	2021	Harta Daya Karya Tbk.	Consumer Cyclical	Barang Rumah Tangga	2021	16157	IDR	FS.MEJA.2021	2.504.935.432	110.700.440.023	26.957.252.398	83.743.187.625	113	100	0.022628	0.	

FS.PTMP.2023	PTMP	2023	Mitra Pack Tbk.	Industrials	Barang Perindustrian	2023	15439	IDR	FS.PTMP.2023	8.405.540.867	257.054.319.282	86.191.781.107	170.862.538.175	257.054.319.282	143	120	0,032699	0,504451	26,272553	0,191667
FS.PTMP.2024	PTMP	2024	Master Print Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2024	16157	IDR	FS.PTMP.2024	6.887.304.070	159.592.481.737	59.722.026.506	99.194.672.359	159.592.481.737	137	128	0,043156	0,602069	25,795889	0,070313
FS.PTPS.2023	PTPS	2023	Pulau Sudu Tbk.	Consumer Non-Cyclicals	Makanan & Minuman	2023	15439	IDR	FS.PTPS.2023	26.186.877.836	168.911.551.579	6.175.450.962	162.736.100.617	168.911.551.579	129	198	0,155033	0,037948	25,852641	-0,348485
FS.PTFW.2020	PTFW	2020	Pratama Widya Tbk.	Infrastructure	Konstruksi Bangunan	2020	14105	IDR	FS.PTFW.2020	31.041.539.323	435.830.715.625	54.148.326.445	381.682.389.180	435.830.715.625	975	650	0,0771224	0,141868	26,805200	0,500000
FS.PURA.2020	PURA	2020	Pura Rajawali Kencana Tbk.	Transportation & Logistic	Logistik & Pengantaraan	2020	14105	IDR	FS.PURA.2020	6.768.585.403	453.512.469.841	42.333.171.336	411.179.298.485	453.512.469.841	178	105	0,014925	0,102956	25,840289	0,095238
FS.PURI.2020	PURI	2020	Puri Global Sukses Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2020	14105	IDR	FS.PURI.2020	7.307.523.765	220.351.043.085	100.945.527.795	119.405.495.291	220.351.043.085	228	170	0,033163	0,854501	26,118488	0,341176
FS.RAAM.2023	RAAM	2023	Tripar Multivision Plus Tbk.	Consumer Cyclical	Media & Hiburan	2023	15439	IDR	FS.RAAM.2023	102.981.089.709	1.428.635.799.299	202.245.024.967	1.226.390.774.332	1.428.635.799.299	292	234	0,072084	0,164911	27,987771	0,247863
FS.RAFI.2022	RAFI	2022	Sari Kresni Boga Tbk.	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2022	15592	IDR	FS.RAFI.2022	10.427.101.197	254.609.746.202	28.924.929.502	225.864.816.700	254.609.746.202	170	126	0,040953	0,128165	26,262998	0,349206
FS.RCCC.2022	RCCC	2022	Utama Radar Cahaya Tbk.	Transportation & Logistic	Logistik & Pengantaraan	2022	15592	IDR	FS.RCCC.2022	3.836.551.239	62.606.211.819	23.363.724.274	39.242.487.545	62.606.211.819	116	135	0,061281	0,095568	24,860130	-0,139330
FS.RELP.2023	RELP	2023	Graha Mitra Asia Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2023	15439	IDR	FS.RELP.2023	10.451.648.049	296.536.888.628	67.478.279.965	229.058.608.863	296.536.888.628	99	90	0,035246	0,294590	26,415437	0,100000
FS.RGAS.2023	RGAS	2023	Khan Santang Mulatama Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2023	15439	IDR	FS.RGAS.2023	6.488.468.621	90.718.509.707	4.778.890.535	85.941.619.171	90.718.509.707	125	120	0,071904	0,055895	25,25722	0,041667
FS.RMKK.2021	RMKE	2021	RMK Energy Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2021	14278	IDR	FS.RMKK.2021	198.141.305.025	1.400.383.315.761	597.676.439.605	802.706.876.096	1.400.383.315.761	200	206	0,141491	0,744576	27,967767	-0,029126
FS.RMKO.2023	RMKO	2023	Royalrama Mula Kontraktorindo	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2023	15439	IDR	FS.RMKO.2023	19.763.759.420	535.183.229.616	288.924.684.839	246.258.544.477	535.183.229.616	560	450	0,036929	0,173258	27,005875	0,244444
FS.ROCK.2020	ROCK	2020	Rockfields Properti Indonesia	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2020	14105	IDR	FS.ROCK.2020	-7.621.975.625	1.070.221.739.644	802.763.753.474	767.457.986.170	1.070.221.739.644	1.675	1.340	-0,007124	0,394502	27,695887	0,050000
FS.ROYN.2020	ROYN	2020	Aracord Nusantara Group Tbk.	Infrastructure	Konstruksi Bangunan	2020	14105	IDR	FS.ROYN.2020	-4.661.776.587	40.638.021.905	5.742.678.963	34.895.342.922	40.638.021.905	135	100	-0,114715	0,164569	24,427970	0,350000
FS.RSCH.2023	RSCH	2023	Charlie Hospital Sentral Tbk.	Healthcare	Jasa & Perawatan Kesehatan	2023	15439	IDR	FS.RSCH.2023	-1.111.798.111	154.432.112.376	1.972.387.599	150.459.724.777	154.432.112.376	131	115	-0,007199	0,026402	25,703020	0,139130
FS.RSGK.2021	RSGK	2021	Kedoya Adipradya Tbk.	Healthcare	Jasa & Perawatan Kesehatan	2021	14278	IDR	FS.RSGK.2021	953.506.253	945.453.743.993	101.234.516.099	844.219.627.884	945.453.743.993	2150	1720	0,056116	0,115915	27,574931	0,250000
FS.RUNS.2021	RUNS	2021	Global Sukses Solusi Tbk.	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2021	14278	IDR	FS.RUNS.2021	-10.908.493.265	69.289.165.122	1.587.121.477	67.702.043.645	69.289.165.122	278	254	-0,157434	0,023443	24,961554	0,094488
FS.SAGE.2023	SAGE	2023	Saptausaha Gemilangindah Tbk.	Properties & Real Estate	Property & Real Estate	2023	15439	IDR	FS.SAGE.2023	4.772.429.774	319.144.587.504	31.322.959.028	287.821.628.476	319.144.587.504	135	100	0,014954	0,108828	26,488910	0,350000
FS.SAMF.2020	SAMF	2020	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2020	14105	IDR	FS.SAMF.2020	117.865.798.906	1.342.071.492.913	558.300.272.457	783.771.220.456	1.342.071.492.913	81	120	0,087824	0,712326	27,952325	-0,325000
FS.SBAT.2020	SBAT	2020	Sejahtera Biting Alodi Textil	Consumer Cyclical	Pakaian & Barang Mewah	2020	14105	IDR	FS.SBAT.2020	-5.887.199.392	561.334.457.680	387.424.993.920	173.909.463.762	561.334.457.680	141	105	-0,019488	0,222740	27,035583	0,342857
FS.SBMA.2021	SBMA	2021	Surya Biru Murni Azyline Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2021	14278	IDR	FS.SBMA.2021	7.413.865.660	250.618.755.797	45.325.995.820	202.292.759.977	250.618.755.797	242	202	0,029582	0,220787	26,247199	0,344444
FS.SCNP.2020	SCNP	2020	Selaras Citra Nusantara Perkas	Consumer Cyclical	Barang Rumah Tangga	2020	14105	IDR	FS.SCNP.2020	-18.968.687.903	465.425.972.956	67.665.257.866	397.760.715.090	465.425.972.956	148	110	-0,040756	0,170115	26,866219	0,345455
FS.SEMA.2022	SEMA	2022	Semacom Integrated Tbk.	Energy	Energi Alternatif	2022	15592	IDR	FS.SEMA.2022	88.414.355.167	233.256.998.781	88.414.355.167	144.842.643.614	233.256.998.781	242	180	0,046059	0,610417	26,175407	0,344444
FS.SGER.2020	SGER	2020	Sumber Global Energy Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2020	14105	IDR	FS.SGER.2020	27.725.217.682	685.999.877.795	45.307.372.275	235.692.505.020	685.999.877.795	171	108	0,040416	0,190571	27,251443	0,583333
FS.SICO.2022	SICO	2022	Sigma Energy Compressed Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2022	15592	IDR	FS.SICO.2022	11.979.392.513	135.960.149.352	26.542.587.557	135.962.149.352	135.960.149.352	254	230	0,083695	0,242576	26,535642	0,104348
FS.SIGA.2020	SIGA	2020	Sumber Mineral Global Abadi Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2020	14105	IDR	FS.SIGA.2020	14.982.114.781	790.209.129.425	439.173.460.613	790.209.129.425	790.209.129.425	141	105	0,018858	1,251117	26,085564	0,342857
FS.SMIL.2023	SMIL	2023	Sarana Mitra Lusa Tbk.	Industrials	Barang Perindustrian	2023	15439	IDR	FS.SMIL.2023	82.704.863.231	877.060.601.664	190.041.793.733	657.066.908.708	877.060.601.664	135	100	0,094298	0,288990	27,459842	0,350000
FS.SMMK.2022	SMKM	2022	Sumber Mula Konstruksi Tbk.	Infrastructure	Konstruksi Bangunan	2022	15592	IDR	FS.SMMK.2022	9.281.234.344	204.103.051.850	8.586.335.290	195.516.716.560	204.103.051.850	238	264	0,045473	0,043916	26,041891	-0,098485
FS.SMLE.2024	SMLE	2024	Sinergi Multi Lestariindo Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2024	16157	IDR	FS.SMLE.2024	5.026.595.224	215.821.427.270	108.772.886.299	107.048.541.041	215.821.427.270	236	175	0,023291	0,101608	26,097717	0,348571
FS.SNLK.2021	SNLK	2021	Sunter Lakeside Hotel Tbk.	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2021	14278	IDR	FS.SNLK.2021	-7.184.655.213	205.422.524.494	50.894.320.722	154.528.203.772	205.422.524.494	202	150	-0,034975	0,329553	26,048335	0,346667
FS.SOPA.2020	SOPA	2020	Boston Furniture Industries Tb	Consumer Cyclical	Barang Rumah Tangga	2020	14105	IDR	FS.SOPA.2020	207.154.719	86.365.043.218	21.595.202.602	46.669.750.616	86.365.043.218	110	100	0,000935	0,462726	24,946668	0,100000
FS.SOHO.2020	SOHO	2020	Soho Global Health Tbk.	Healthcare	Farmasi & Riset Kesehatan	2020	14105	IDR	FS.SOHO.2020	172.200.000.000	4.180.343.000.000	1.974.141.000.000	2.206.102.000.000	4.180.343.000.000	2.270	1.820	0,041194	0,894855	29,061390	0,242753
FS.SOLA.2024	SOLA	2024	Xolane RCR Energy Tbk.	Basic Materials	Barang Baku	2024	16157	IDR	FS.SOLA.2024	184.518.911.448	34.727.134.372	148.791.757.076	184.518.911.448	184.518.911.448	148	110	0,036327	0,231836	25,941018	0,345455
FS.SOUL.2023	SOUL	2023	Mula Tirta Buwana Tbk.	Consumer Non-Cyclicals	Makanan & Minuman	2023	15439	IDR	FS.SOUL.2023	1.602.316.740	65.251.759.675	12.230.327.889	53.021.431.786	65.251.759.675	216	160	0,024556	0,230668	24,901519	0,350000
FS.SPRE.2024	SPRE	2024	Soraya Berjaya Indonesia Tbk.	Consumer Cyclical	Pakaian & Barang Mewah	2024	16157	IDR	FS.SPRE.2024	2.516.426.366	53.962.699.928	5.951.977.109	48.010.722.819	53.962.699.928	137	125	0,046633	0,123972	24,671159	0,096000
FS.STAA.2022	STAA	2022	Sumber Tira Agung Resources Tbk.	Consumer Non-Cyclicals	Makanan & Minuman	2022	15592	IDR	FS.STAA.2022	1.286.366.000.000	7.012.383.000.000	2.868.675.000.000	4.643.310.000.000	7.012.383.000.000	600	600	0,182662	0,510169	26,500870	0,250000
FS.STBK.2023	STBK	2023	Lorina Beach Brewery Tbk.	Consumer Non-Cyclicals	Makanan & Minuman	2023	15439	IDR	FS.STBK.2023	10.978.025.040	165.208.184.664	12.320.565.640	152.887.619.024	165.208.184.664	135	100	0,066455	0,080566	25,830472	0,350000
FS.SUNI.2023	SUNI	2023	Sunindo Pratama Tbk.	Energy	Minyak, Gas & Batu Bara	2023	15439	IDR	FS.SUNI.2023	100.859.838.442	788.904.760.873	200.012.624.491	588.292.736.382	788.904.760.873	300	300	0,127848	0,341007	27,397911	0,000000
FS.SURI.2023	SURI	2023	Maja Agung Lestariindo Tbk.	Healthcare	Jasa & Perawatan Kesehatan	2023	15439	IDR	FS.SURI.2023	5.468.363.215	407.959.723.999	61.386.921.005	374.562.800.499	407.959.723.999	162	170	0,013404	0,107716	26,734434	-0,047059
FS.SWID.2022	SWID	2022	Saraswanti Indoland Developmen	Consumer Cyclical	Jasa Konsumen	2022	15592	IDR	FS.SWID.2022	22.874.512.845	317.486.202.102	106.280.826.005	211.205.376.097	317.486.202.102	216	200	0,072049	0,532221	26,483700	0,080000
FS.TAMA.2020	TAMA	2020	Lancartama Sejaht Tbk.	Infrastructure	Konstruksi Bangunan	2020	14105	IDR	FS.TAMA.2020	-4.045.224.902	168.701.297.233	118.785.607.144	49.917.690.089	168.701.297.233	296	175	-0,023978	2,379629	25,851407	0,691429
FS.TAPG.2021	TAPG	2021	Triptara Agro Persada Tbk.	Consumer Non-Cyclicals	Makanan & Minuman	2021	14278	IDR	FS.TAPG.2021	1.198.741.000.000	12.446.316.000.000	4.650.315.000.000	7.796.011.000.000	12.446.316.000.000	270	200	0,096313	0,596499	30,112447	0,350000
FS.TAYS.2021	TAYS	2021	Jaya Swarasa Agung Tbk.	Consumer Non-Cyclicals	Makanan & Minuman	2021	14278	IDR	FS.TAYS.2021	4.941.439.431	377.422.657.739	243.762.211.265	331.660.446.478	377.422.657.739	336	306	0,013013	0,827342	26,656632	-0,066667
FS.TECH.2020	TECH	2020	Indosterting Technomedia Tbk.	Technology	Perangkat Lunak & Jasa TI	2020	14105	IDR	FS.TECH.2020	1.602.316.740	65.251.759.675	12.230.327.889	53.021.431.786	65.251.759.675	216	160	0,024556	0,230668	24,901519	0,350000
FS.TGUK.2023	TGUK	2023	Platinum Wahab Nusantara Tbk.	Consumer Non-Cyclicals	Makanan & Minuman	2023	15439	IDR	FS.TGUK.2023	5.872.9										

X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES
0,2214	0,7817	32,2039	0,1982	0,22	0,66	1,54	0,20	0,13316	0,13
0,0373	0,2712	26,2214	0,3426	0,04	0,26	1,53	0,33	0,15873	0,16
0,0166	1,5716	29,4749	-0,0615	0,22	0,00	1,54	-0,06	-	0,06
0,2609	1,2600	30,6298	0,3500	0,26	0,90	1,54	0,34	0,21482	0,21
0,0130	0,0897	25,0278	-0,0500	0,21	0,09	1,53	-0,05	-	0,18
0,1162	0,4183	28,5780	0,2500	0,12	0,40	1,54	0,24	0,12935	0,13
0,0203	0,3525	27,4071	0,3455	0,02	0,34	1,53	0,33	0,17360	0,17
0,0285	0,9625	32,5759	0,0354	0,03	0,77	1,54	0,04	-	0,09
0,0230	0,0293	24,9800	0,0500	0,02	0,03	1,53	0,05	0,09070	0,12
0,1088	1,9653	29,9182	0,0067	0,11	1,10	1,54	0,01	-	0,20
0,0264	0,2488	26,3939	0,0611	0,03	0,24	1,53	0,06	0,20427	0,11
0,0556	1,3698	27,5776	-0,0667	0,26	0,44	1,53	-0,07	-	0,17
0,0630	0,2173	26,1111	0,3500	0,06	0,21	1,53	0,34	0,17416	0,18
0,0042	0,1199	27,3949	0,2500	0,00	0,12	1,53	0,24	0,17830	0,12
-0,0241	0,4158	25,3275	0,6952	-0,02	0,89	1,53	0,61	0,11914	0,29
0,0339	0,3675	25,3298	0,3500	0,03	0,35	1,53	0,34	0,28630	0,13
0,0216	0,0414	25,8871	0,3500	0,02	0,04	1,53	0,34	0,12509	0,19
0,1319	0,1549	30,0174	-0,0699	0,33	0,15	1,54	-0,07	0,19074	0,05
0,0064	0,0701	25,3053	0,3500	0,01	0,07	1,53	0,34	-	0,17
0,0825	1,1936	27,7179	0,3500	0,08	0,87	1,53	0,34	0,05382	0,11
0,0271	0,7722	26,5975	0,3500	0,03	0,66	1,53	0,34	0,16558	0,10
-0,0590	0,4866	24,9708	0,7000	-0,06	0,95	1,53	0,61	0,10979	0,26
-0,0355	0,6970	27,4730	0,0902	-0,04	0,61	1,53	0,09	0,10444	0,13
0,0430	0,1015	25,6709	-0,2446	0,24	0,60	1,53	-0,24	0,25955	0,43
0,0473	0,4008	26,0751	0,0909	0,05	0,38	1,53	0,09	-	0,10
0,0263	0,2636	26,2255	0,3500	0,03	0,26	1,53	0,34	0,10186	0,16
-0,0020	0,0174	26,2685	0,3500	0,00	0,02	1,53	0,34	0,16364	0,20
0,0512	0,9737	28,0681	0,1500	0,05	0,77	1,54	0,15	0,19850	0,06
0,1511	0,0681	27,3140	0,0800	0,15	0,07	1,53	0,08	-	0,00
0,0658	0,0643	26,2372	0,1727	0,07	0,06	1,53	0,17	0,06093	0,04
-0,3933	0,3430	30,2755	0,0000	-0,37	0,33	1,54	0,00	0,00111	0,20
0,0825	0,9578	27,1536	0,6952	0,08	1,26	1,53	0,61	0,20407	0,30
0,1428	0,2371	25,7244	0,3412	0,14	0,23	1,53	0,33	0,29970	0,18

0,0068	0,2230	26,7443	0,2101	0,01	0,22	1,53	0,21	0,04871	0,05
0,0875	0,7192	28,2397	0,3443	0,09	0,62	1,54	0,33	0,16127	0,16
0,0011	0,0394	25,1322	-0,0957	0,20	0,04	1,53	-0,10	-	0,21
								0,21250	
0,1260	0,5665	28,6655	0,2471	0,13	0,52	1,54	0,24	0,11058	0,11
0,0324	0,5126	27,0961	0,3500	0,03	0,47	1,53	0,34	0,15014	0,15
0,1185	0,0639	25,7167	0,2500	0,12	0,06	1,53	0,24	0,11711	0,12
0,0414	4,3948	31,6231	0,2500	0,04	1,35	1,54	0,24	0,00544	0,01
0,0016	0,5315	28,5558	0,0000	0,00	0,49	1,54	0,00	-	0,16
								0,16354	
0,0176	1,6300	26,2395	0,3419	0,02	1,02	1,53	0,33	0,02262	0,02
0,0770	1,2456	26,5687	0,2474	0,08	0,89	1,53	0,24	-	0,02
								0,01760	
-0,0630	0,1328	30,9125	0,2471	-0,06	0,13	1,54	0,24	0,17067	0,17
0,0041	0,0471	28,8681	0,3495	0,00	0,05	1,54	0,34	0,25650	0,26
-0,0357	0,7710	26,0209	0,0971	-0,04	0,66	1,53	0,10	-	0,17
								0,16760	
0,0154	0,3810	26,5646	0,3500	0,02	0,36	1,53	0,34	0,15106	0,15
0,1375	0,3285	26,4302	-0,0067	0,34	0,32	1,53	-0,01	-	0,10
								0,09908	
0,0026	1,0925	26,5896	0,3426	0,00	0,83	1,53	0,33	0,06115	0,06
0,0739	2,9245	28,7363	0,0000	0,07	1,24	1,54	0,00	-	0,27
								0,26970	
0,0270	0,3682	26,6131	0,2485	0,03	0,35	1,53	0,24	0,06436	0,06
0,0509	0,2241	25,6485	0,0333	0,05	0,22	1,53	0,03	-	0,14
								0,14195	
0,1080	0,9066	25,4587	0,1000	0,11	0,74	1,53	0,10	-	0,15
								0,15434	
0,0137	3,6028	30,5561	0,2500	0,01	1,30	1,54	0,24	-	0,01
								0,01402	
0,1410	0,1931	29,3545	0,1071	0,14	0,19	1,54	0,11	0,05002	0,05
0,1007	0,4861	29,6285	0,0000	0,10	0,45	1,54	0,00	-	0,11
								0,10719	
0,1507	1,0853	27,1255	0,3500	0,15	0,83	1,53	0,34	0,12228	0,12
0,0329	0,7646	26,4805	0,3467	0,03	0,65	1,53	0,33	0,10088	0,10
0,0908	0,4364	26,4470	0,1440	0,09	0,41	1,53	0,14	-	0,03
								0,03307	
-0,3025	3,0457	25,5547	0,0051	-0,29	1,25	1,53	0,01	-	0,45
								0,44622	
0,0517	1,4438	27,9665	0,6960	0,05	0,97	1,54	0,61	0,36269	0,36
0,0656	0,9060	28,8970	0,2273	0,07	0,74	1,54	0,22	0,04226	0,04
-0,1699	1,1930	26,0699	0,3500	-0,17	0,87	1,53	0,34	-	0,00
								0,00042	
0,1186	1,9351	29,2670	0,2500	0,12	1,09	1,54	0,24	0,02436	0,02
0,0190	0,7380	27,0986	0,6961	0,02	1,14	1,53	0,61	0,30357	0,30
0,2609	0,4490	26,6666	0,3404	0,26	0,42	1,53	0,33	0,20121	0,20
0,0874	1,4623	28,7268	0,2500	0,09	0,97	1,54	0,24	0,02547	0,03

0,0519	0,5162	28,1565	0,2448	0,05	0,48	1,54	0,24	0,08354	0,08
0,0476	0,1083	25,7997	0,3500	0,05	0,11	1,53	0,34	0,18406	0,18
0,2657	0,1991	26,2121	0,3500	0,26	0,20	1,53	0,34	0,23824	0,24
0,0362	0,2202	29,3681	0,4973	0,04	0,72	1,54	0,46	0,28553	0,29
0,0019	0,0811	26,1806	0,0500	0,00	0,08	1,53	0,05	-	0,10
0,0834	0,5258	26,2724	0,3481	0,08	0,48	1,53	0,34	0,13982	0,14
0,1204	1,3444	28,5620	-0,0080	0,32	0,43	1,54	-0,01	-	0,07
0,0975	0,2317	27,8709	0,2000	0,10	0,23	1,53	0,20	0,08973	0,09
0,0751	0,9000	26,1516	-0,0667	0,27	0,23	1,53	-0,07	-	0,17
0,0538	0,1439	28,2890	0,3500	0,05	0,14	1,54	0,34	0,24126	0,24
0,0762	2,0421	27,4295	-0,0294	0,28	0,12	1,54	-0,03	-	0,06
0,0043	0,8812	26,3508	0,3429	0,00	0,72	1,53	0,33	0,07424	0,07
0,0079	1,0411	26,6298	0,3455	0,01	0,81	1,53	0,33	0,07037	0,07
0,1054	0,3643	28,3241	0,0308	0,11	0,35	1,54	0,03	-	0,09
0,0232	0,2651	25,0299	-0,4333	0,22	0,76	1,54	-0,41	-	0,57
0,0970	0,1569	24,8278	0,0000	0,10	0,16	1,53	0,00	-	0,17
0,0514	1,4905	29,7022	0,2500	0,05	0,98	1,54	0,24	0,03469	0,03
-0,0284	0,1188	24,2182	0,0960	-0,03	0,12	1,53	0,10	-	0,13
-0,2834	1,0633	26,0060	0,1000	-0,28	0,82	1,53	0,10	-	0,26
-0,1190	0,0904	25,5149	0,1300	-0,12	0,09	1,53	0,13	-	0,07
0,0027	0,0677	25,9701	0,0000	0,00	0,07	1,53	0,00	-	0,15
0,0731	0,9941	27,0642	0,3475	0,07	0,78	1,53	0,33	0,10494	0,10
0,0078	0,0823	29,7871	0,3500	0,01	0,08	1,54	0,34	0,27119	0,27
-0,2903	0,1344	32,5671	0,1302	-0,28	0,13	1,54	0,13	0,02676	0,03
-0,0603	0,2703	24,8701	0,3444	-0,06	0,26	1,53	0,33	0,09628	0,10
0,0072	0,2380	26,8886	-0,0167	0,21	0,23	1,54	-0,02	-	0,09
0,0336	0,2899	25,2859	0,1456	0,03	0,28	1,53	0,14	-	0,06
0,0605	0,0412	25,0203	-0,1000	0,26	0,04	1,54	-0,10	-	0,12
0,0355	2,3361	27,5705	0,3467	0,04	1,17	1,53	0,33	0,03985	0,04
-0,0926	1,6781	28,2393	-0,0700	-0,09	0,53	1,54	-0,07	-	0,27
0,0080	0,3316	25,9898	0,0160	0,01	0,32	1,53	0,02	-	0,18
0,0802	0,4431	27,6110	0,3467	0,08	0,42	1,53	0,33	0,17909	0,18

								0,05432	
0,0708	0,6980	26,6098	-0,2215	0,27	0,61	1,54	-0,22	-	0,34
								0,33531	
-0,0241	0,3372	24,5213	-0,1000	-0,02	0,33	1,53	-0,10	-	0,35
								0,34604	
0,1082	0,1199	25,7034	0,2467	0,11	0,12	1,53	0,24	0,10122	0,10
								-	
0,1645	0,0992	25,6173	-0,3000	0,36	0,10	1,54	-0,29	0,29512	0,30
								0,15738	0,16
0,0842	0,2584	26,0963	0,3281	0,08	0,25	1,53	0,32	-	
								0,16227	0,16
0,0806	0,5663	25,7667	-0,0640	0,28	0,52	1,54	-0,06	0,07937	0,08
								0,21824	0,22
0,0235	0,8743	26,2932	0,3436	0,02	0,72	1,53	0,33	0,11836	0,12
								0,14567	0,15
0,2843	0,1063	24,9417	0,3440	0,28	0,11	1,53	0,33	-	
								0,14256	0,14
0,0145	0,4673	26,0394	0,3431	0,01	0,44	1,53	0,33	-	
								0,02366	0,02
0,0705	0,4062	25,9238	0,3500	0,07	0,39	1,53	0,34	-	
								0,13182	0,13
0,0291	0,4648	24,8072	0,1000	0,03	0,44	1,53	0,10	-	
								0,20387	0,20
0,0507	0,6176	27,0019	0,1757	0,05	0,55	1,53	0,17	-	
								0,15813	0,16
0,0174	0,3984	24,9549	0,1000	0,02	0,38	1,53	0,10	0,21609	0,22
								-	
0,0216	0,4894	25,1198	-0,1000	0,22	0,46	1,54	-0,10	0,17820	0,18
								-	
0,0048	0,3859	24,7043	0,0825	0,00	0,37	1,53	0,08	0,28619	0,29
								0,02832	0,03
0,1042	0,4130	28,5687	0,3475	0,10	0,39	1,54	0,33	0,09955	0,10
								-	
0,0044	0,2867	25,9833	-0,1000	0,20	0,28	1,54	-0,10	0,12919	0,13
								0,13583	0,14
-0,0157	0,2747	25,9649	-0,1500	-0,02	0,27	1,54	-0,15	-	
								0,10805	0,11
0,0102	0,4129	31,5506	0,1132	0,01	0,39	1,54	0,11	-	
								0,12733	0,13
0,4768	0,4320	29,7391	0,1021	0,44	0,41	1,54	0,10	-	
								0,19004	0,19
0,1702	1,0525	29,4772	0,0242	0,17	0,81	1,54	0,02	0,22956	0,23
								0,11609	0,12
0,0029	0,1765	25,1168	0,3440	0,00	0,17	1,53	0,33	-	
								0,11500	0,12
0,0226	0,3219	25,4301	0,0971	0,02	0,31	1,53	0,10	-	
								0,14396	0,14
0,0281	0,0815	24,5530	-0,0897	0,23	0,08	1,54	-0,09	-	
								0,04880	0,05
0,0337	1,2633	26,0770	0,0963	0,03	0,90	1,53	0,10	-	
								-	
0,0686	0,0398	26,8749	0,3500	0,07	0,04	1,53	0,34	-	
								-	
0,0783	0,8691	26,9755	0,3478	0,08	0,72	1,53	0,33	-	
								-	
0,0640	0,7781	27,5967	0,0833	0,06	0,66	1,53	0,08	-	
								-	
0,1202	0,2078	26,0058	0,0000	0,12	0,20	1,53	0,00	-	
								-	
0,0451	1,3914	30,3337	0,2475	0,05	0,95	1,54	0,24	-	

0,1248	0,1168	25,8038	0,2463	0,12	0,12	1,53	0,24	0,10862	0,11
0,0608	0,7334	25,7674	0,3426	0,06	0,63	1,53	0,33	0,08952	0,09
0,0014	0,1014	25,6459	-0,1000	0,20	0,10	1,54	-0,10	-	0,15
0,0500	0,2780	28,2231	0,1533	0,05	0,27	1,54	0,15	0,03205	0,03
0,1452	0,5849	28,7570	0,0701	0,14	0,53	1,54	0,07	-	0,06
0,0239	0,7158	31,6868	-0,0438	0,22	0,62	1,54	-0,04	-	0,11
0,0396	0,4366	28,1335	0,2500	0,04	0,41	1,54	0,24	0,09571	0,10
0,1124	0,3731	26,3417	0,3426	0,11	0,36	1,53	0,33	0,16651	0,17
0,1288	0,3366	26,2037	0,3458	0,13	0,32	1,53	0,33	0,17582	0,18
0,0095	0,0756	25,9314	0,1000	0,01	0,08	1,53	0,10	-	0,05
0,0079	0,1573	24,9393	0,3419	0,01	0,16	1,53	0,33	0,05429	0,13
0,0041	0,0629	25,0377	-0,1000	0,20	0,06	1,54	-0,10	0,13344	0,14
0,1561	0,5951	31,4441	0,0440	0,15	0,54	1,54	0,04	-	0,03
0,0575	0,3251	26,8782	0,3500	0,06	0,31	1,53	0,34	0,02759	0,18
-0,1100	-	28,1320	1,7041	0,11	-0,02	1,54	1,04	0,17916	0,98
0,0830	1,3416	26,7370	0,1986	0,08	0,93	1,53	0,20	0,98434	0,06
0,1090	0,2024	26,7572	0,3500	0,11	0,20	1,53	0,34	0,06435	0,21
0,0358	0,1064	24,6438	0,0000	0,04	0,11	1,53	0,00	0,21004	0,19
0,0108	0,8920	26,7107	0,3500	0,01	0,73	1,53	0,34	-	0,09
0,0006	2,4606	28,9318	0,0630	0,00	1,18	1,54	0,06	0,18834	0,21
0,0111	0,6746	25,7541	0,3500	0,01	0,59	1,53	0,34	0,09058	0,09
0,0450	0,1300	25,3401	-0,0667	0,04	0,13	1,54	-0,07	-	0,16
0,0458	0,7086	25,6036	0,2444	0,05	0,62	1,53	0,24	0,16319	0,01
0,0106	0,2924	24,9715	0,0100	0,01	0,28	1,53	0,01	0,00660	0,21
0,1159	0,2116	28,5502	0,0000	0,12	0,21	1,54	0,00	-	0,08
0,0297	0,4092	25,0688	-0,0988	0,03	0,39	1,54	-0,10	0,08393	0,24
0,0124	1,5482	26,6094	0,0000	0,01	0,50	1,53	0,00	-	0,21
0,0772	0,9253	26,4303	0,2476	0,08	0,75	1,53	0,24	0,20829	0,00
0,0454	0,2683	26,8407	-0,1579	0,05	0,26	1,53	-0,16	0,00461	0,31
0,0399	2,9048	27,5331	0,3423	0,04	1,24	1,53	0,33	-	0,02
0,0552	0,5037	31,4545	0,0000	0,06	0,47	1,54	0,00	0,30936	0,09
								0,02365	
								-	

								0,08673	
-0,6620	0,0352	23,1595	-0,2000	-0,58	0,04	1,54	-0,20	-	0,45
-0,0558	1,4501	28,2285	0,3478	-0,06	0,97	1,54	0,33	0,45137	0,07
0,0028	0,2330	25,9180	0,3429	0,00	0,23	1,53	0,33	0,06540	0,15
0,0045	0,3771	25,2045	0,0982	0,00	0,36	1,53	0,10	-	0,13
								0,12676	
0,0429	2,8301	28,8838	0,1488	0,04	1,23	1,54	0,15	-	0,13
								0,12552	
0,0567	1,7195	27,9903	0,2480	0,06	1,04	1,54	0,24	-	0,01
								0,01397	
0,0526	0,5110	25,5806	0,1000	0,05	0,47	1,53	0,10	-	0,12
								0,12055	
0,0208	0,1912	25,4069	-0,1500	0,02	0,19	1,54	-0,15	-	0,26
								0,26246	
0,0140	0,4626	29,0071	0,0000	0,01	0,43	1,54	0,00	-	0,14
								0,14075	
0,0128	1,5735	26,1670	0,3500	0,01	1,00	1,53	0,34	0,02939	0,03
0,0327	0,5045	26,2726	0,1917	0,03	0,47	1,53	0,19	-	0,02
								0,01684	
0,0432	0,6021	25,7959	0,0703	0,04	0,54	1,53	0,07	-	0,16
								0,15873	
0,1550	0,0379	25,8526	-0,3485	0,15	0,04	1,54	-0,34	-	0,39
								0,38615	
0,0712	0,1419	26,8005	0,5000	0,07	0,14	1,53	0,46	0,33792	0,34
0,0149	0,1030	26,8403	0,6952	0,01	1,10	1,53	0,61	0,30120	0,30
0,0332	0,8454	26,1185	0,3412	0,03	0,70	1,53	0,33	0,07814	0,08
0,0721	0,1649	27,9877	0,2479	0,07	0,16	1,54	0,24	0,14215	0,14
0,0410	0,1282	26,2630	0,3492	0,04	0,13	1,53	0,34	0,19046	0,19
0,0613	0,5954	24,8601	-0,1393	0,06	0,04	1,54	-0,14	-	0,21
								0,21463	
0,0352	0,2946	26,4154	0,1000	0,04	0,29	1,53	0,10	-	0,07
								0,07091	
0,0719	0,0559	25,2257	0,0417	0,07	0,06	1,53	0,04	-	0,11
								0,11123	
0,1415	0,7446	27,9678	-0,0291	0,14	0,14	1,54	-0,03	-	0,11
								0,10743	
0,0369	1,1733	27,0059	0,2444	0,04	0,86	1,53	0,24	-	0,02
								0,01535	
-0,0071	0,3945	27,6989	0,2500	-0,01	0,38	1,53	0,24	0,07896	0,08
-0,1147	0,1646	24,4280	0,3500	-0,11	0,16	1,53	0,34	0,09063	0,09
-0,0072	0,0264	25,7630	0,1391	-0,01	0,03	1,53	0,14	-	0,02
								0,01641	
0,0561	0,1199	27,5749	0,2500	0,06	0,12	1,53	0,24	0,13774	0,14
-0,1574	0,0234	24,9616	0,0945	-0,16	0,02	1,53	0,09	-	0,12
								0,12349	
0,0150	0,1088	26,4889	0,3500	0,01	0,11	1,53	0,34	0,19316	0,19
0,0878	0,7123	27,9252	-0,3250	0,09	0,12	1,54	-0,31	-	0,40

								0,40449	
-0,0105	2,2277	27,0536	0,3429	-0,01	1,15	1,53	0,33	0,01428	0,01
0,0296	0,2208	26,2472	0,3444	0,03	0,22	1,53	0,33	0,16715	0,17
-0,0408	0,1701	26,8662	0,3455	-0,04	0,17	1,53	0,33	0,17294	0,17
0,0461	0,6104	26,1754	0,3444	0,05	0,55	1,53	0,33	0,11268	0,11
0,0404	1,9106	27,2541	0,5833	0,04	1,09	1,53	0,53	0,24140	0,24
0,0837	0,2426	25,6356	0,1043	0,08	0,24	1,53	0,10	-	0,07
								0,06570	
0,0189	1,2511	27,3956	0,3429	0,02	0,90	1,53	0,33	0,07429	0,07
0,0943	0,2890	27,4998	0,3500	0,09	0,28	1,53	0,34	0,21014	0,21
0,0455	0,0439	26,0419	-0,0985	0,05	0,04	1,53	-0,10	-	0,23
								0,23382	
0,0233	1,0161	26,0977	0,3486	0,02	0,79	1,53	0,34	0,06566	0,07
-0,0350	0,3294	26,0483	0,3467	-0,03	0,32	1,53	0,33	0,12867	0,13
0,0030	0,4627	24,9467	0,1000	0,00	0,43	1,53	0,10	-	0,15
								0,14538	
0,0412	0,8949	29,0614	0,2473	0,04	0,73	1,54	0,24	0,05906	0,06
0,0363	0,2318	25,9410	0,3455	0,04	0,23	1,53	0,33	0,15998	0,16
-0,0768	0,0842	24,4695	-0,1000	-0,08	0,08	1,53	-0,10	-	0,32
								0,32043	
0,0466	0,1240	24,7116	0,0960	0,05	0,12	1,53	0,10	-	0,09
								0,09066	
0,1827	0,5102	29,5787	0,2500	0,18	0,47	1,54	0,24	0,15558	0,16
0,0665	0,0806	25,8305	0,3500	0,07	0,08	1,53	0,34	0,19481	0,19
0,1278	0,3410	27,3939	0,0000	0,13	0,33	1,53	0,00	-	0,13
								0,12811	
0,0134	0,1771	26,7344	-0,0471	0,01	0,18	1,53	-0,05	-	0,20
								0,19626	
0,0720	0,5032	26,4837	0,0800	0,07	0,47	1,53	0,08	-	0,11
								0,10991	
-0,0240	2,3796	25,8514	0,6914	-0,02	1,17	1,53	0,60	0,25003	0,25
0,0963	0,5965	30,1524	0,3500	0,10	0,54	1,54	0,34	0,22413	0,22
0,0130	1,8237	26,6566	-0,0667	0,01	0,07	1,53	-0,07	-	0,20
								0,19956	
0,0246	0,2307	24,9015	0,3500	0,02	0,23	1,53	0,34	0,13195	0,13
0,0293	0,1321	26,0248	0,3455	0,03	0,13	1,53	0,33	0,17695	0,18
0,1099	1,3966	29,2844	0,0603	0,11	0,95	1,54	0,06	-	0,14
								0,13741	
0,0697	0,2171	26,0089	0,3465	0,07	0,21	1,53	0,33	0,17428	0,17
0,0312	0,4050	26,0962	0,0400	0,03	0,38	1,53	0,04	-	0,16
								0,15705	
0,0011	0,3782	26,6426	0,2457	0,00	0,36	1,53	0,24	0,05383	0,05
0,0141	2,4365	28,8916	0,2476	0,01	1,18	1,54	0,24	-	0,03
								0,02967	
0,0053	1,0833	28,0178	0,7000	0,01	1,33	1,54	0,61	0,29154	0,29
								-	
0,0633	1,1665	27,1294	0,2480	0,06	0,86	1,53	0,24	0,00122	0,00

0,0731	0,1704	26,2333	0,3111	0,07	0,17	1,53	0,30	0,15705	0,16
0,0357	1,5666	27,5397	0,3500	0,04	1,00	1,53	0,34	0,07042	0,07
0,0447	0,5159	26,8570	0,3478	0,04	0,48	1,53	0,33	0,14523	0,15
-0,0913	1,8009	26,4933	0,3440	-0,09	1,06	1,53	0,33	- 0,00634	0,01
0,0028	0,0226	24,8213	0,1000	0,00	0,02	1,53	0,10	- 0,07815	0,08
0,0285	1,3588	26,7722	0,0628	0,03	0,94	1,53	0,06	- 0,21289	0,21
-0,0183	0,5310	26,9694	0,3475	-0,02	0,49	1,53	0,33	0,12826	0,13
0,0170	0,9557	27,8363	-0,0333	0,02	0,26	1,53	-0,03	- 0,16996	0,17
0,0579	0,2297	25,2894	0,1000	0,06	0,23	1,53	0,10	- 0,08460	0,08
0,1895	0,4297	26,9799	-0,0648	0,19	0,41	1,53	-0,06	- 0,19970	0,20
0,0128	0,0336	27,0171	0,0256	0,01	0,03	1,53	0,03	- 0,09222	0,09
0,1546	0,5229	27,5900	0,3500	0,15	0,48	1,53	0,34	0,19402	0,19
0,0143	0,5702	26,4008	0,2750	0,01	0,52	1,53	0,27	0,05162	0,05
0,0177	0,4535	28,1429	0,1100	0,02	0,43	1,54	0,11	- 0,04796	0,05
0,0727	0,0475	24,7213	0,1000	0,07	0,05	1,53	0,10	- 0,06614	0,07
-0,0249	0,0732	24,6414	0,1000	-0,02	0,07	1,53	0,10	- 0,09981	0,10
0,0018	0,2354	26,9587	0,2453	0,00	0,23	1,53	0,24	0,08406	0,08
0,1034	0,4411	26,6751	0,3488	0,10	0,42	1,53	0,34	0,16815	0,17
0,0112	0,2782	26,7618	0,3500	0,01	0,27	1,53	0,34	0,17094	0,17
0,0544	0,4130	27,5090	0,3452	0,05	0,39	1,53	0,33	0,17611	0,18
0,0534	1,3395	29,3637	-0,0063	0,05	0,43	1,54	-0,01	- 0,12793	0,13
0,0907	0,8826	28,4696	0,3444	0,09	0,72	1,54	0,33	0,15025	0,15
0,0079	0,4175	27,3104	0,0000	0,01	0,40	1,53	0,00	- 0,17454	0,17
0,2513	0,3877	26,3494	0,2480	0,25	0,37	1,53	0,24	0,11457	0,11

SPSS_Fit.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	Var	Var	Var
1	.2214	.7817	32.2039	1382	.22	.66	1.54	.20	.13316	.13			
2	.0373	.2712	26.2214	3426	.04	.26	1.53	.33	.15073	.16			
3	.0166	1.5786	29.4749	10615	.22	.00	1.54	-.06	.06233	.06			
4	.2609	1.2600	30.6290	3500	.26	.30	1.54	.34	.21482	.21			
5	.0130	.0897	25.0278	-.0500	.21	.09	1.53	-.05	-.17535	.18			
6	.1162	.4183	28.5780	2500	.12	.40	1.54	.24	.12035	.13			
7	.0203	.3525	27.4071	3455	.02	.34	1.53	.33	.17360	.17			
8	.0285	.9625	32.5759	0354	.03	.77	1.54	.04	-.09070	.09			
9	.0230	.0293	24.9800	0500	.02	.03	1.53	.00	-.11883	.12			
10	.1088	1.9553	29.9182	0067	.11	1.10	1.54	.01	-.20427	.20			
11	.0264	.2488	26.3939	0611	.03	.24	1.53	.06	-.10523	.11			
12	.0566	1.3688	27.5776	-.0607	.26	.44	1.53	-.07	-.12416	.17			
13	.0630	.2173	26.1111	3500	.06	.21	1.53	.34	.17830	.18			
14	.0042	.1199	27.3949	2500	.00	.12	1.53	.24	.11914	.12			
15	-.0241	.4158	25.3275	6852	-.02	.89	1.53	.61	-.28030	.29			
16	.0339	.3675	25.3298	3500	.03	.35	1.53	.34	.12509	.13			
17	.0218	.0414	25.8871	3500	.02	.05	1.53	.34	.18074	.19			
18	.1319	.1549	30.0174	-.0809	.33	.15	1.54	-.07	-.05382	.05			
19	.0064	.0701	25.3053	3500	.01	.07	1.53	.34	.16558	.17			
20	.0825	1.1936	27.7179	3500	.08	.87	1.53	.34	.10979	.11			
21	.0271	.7722	26.5975	3500	.03	.66	1.53	.34	.10444	.10			
22	-.0590	.4866	24.9708	7000	-.06	.95	1.53	.61	.25955	.26			
23	-.0355	.6970	27.4730	2902	-.04	.61	1.53	.09	-.12546	.13			

IBM SPSS Statistics Processor is ready | Unicode OFF | 10:48 | 02/02/2026

SPSS_Fit.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR0001	VAR0002	VAR0003	VAR0004
24	.0430	.1015	25.6709	-.2446	.24	.60	1.53	-.24	-.42735	.43				
25	.0473	.4000	26.0751	3900	.05	.38	1.53	.09	-.10186	.10				
26	-.0263	.2636	26.2255	3500	.03	.26	1.53	.34	.16364	.16				
27	-.0020	.0174	26.2685	3500	.00	.02	1.53	.34	.18850	.20				
28	.0512	.8737	29.0681	1500	.05	.77	1.54	.15	-.06993	.08				
29	-.1511	.0601	27.3140	8000	.15	.07	1.53	.00	.20111	.20				
30	.0658	.0643	26.2372	1727	.07	.06	1.53	.17	.04201	.04				
31	-.3933	.3430	30.2755	8000	-.37	.33	1.54	.00	-.20407	.20				
32	.0825	.9578	27.1536	6952	.08	1.26	1.53	.61	.29970	.30				
33	.1428	.2371	25.7244	3412	.14	.23	1.53	.33	.17864	.18				
34	.0068	.2250	25.7443	-.2101	.01	.22	1.53	.21	.04871	.05				
35	.0875	.7192	28.2397	.3443	.09	.62	1.54	.33	.16127	.16				
36	.0011	.0394	25.1322	-.0957	.20	.04	1.53	-.10	-.21250	.21				
37	.1260	.3668	28.6661	2471	.13	.62	1.54	.24	.11068	.11				
38	.0324	.5125	27.0961	3500	.03	.47	1.53	.34	.15014	.15				
39	.1185	.0639	25.7167	2500	.12	.06	1.53	.24	.11711	.12				
40	.0414	.43948	31.6231	2500	.04	1.35	1.54	.24	.00544	.01				
41	.0010	.5315	28.5558	8000	.00	.49	1.54	.00	-.16384	.16				
42	.0176	1.6300	26.2395	-.3419	.02	1.62	1.53	.33	-.02262	.02				
43	.0770	1.2456	26.5687	2474	.08	.89	1.53	.24	-.01760	.02				
44	-.0630	.1328	30.9125	2471	-.06	.13	1.54	.24	.17067	.17				
45	.004112	.0471	28.5881	3495	.00	.04	1.54	.34	.25500	.26				

IBM SPSS Statistics Processor is ready | Unicode OFF | 10:39 | 06/02/2026

SPSS_Fit.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	Var	Var	Var
47	.0154	.3810	26.5646	3400	.02	.38	1.53	.34	.11900	.12			
48	.1376	.3285	26.4302	-.0067	.34	.32	1.53	-.01	-.09900	.10			
49	.0026	1.0925	26.5896	3426	.00	.83	1.53	.33	.06115	.06			
50	.0739	.2346	28.7363	3000	.07	1.24	1.54	.00	.25376	.27			
51	.0270	.3565	26.9171	3405	.03	.35	1.53	.24	.05436	.05			
52	.0509	.2214	25.4885	8333	.05	.22	1.53	.03	-.14195	.14			
53	.1080	.0605	26.4657	3000	.11	.06	1.53	.40	.16435	.16			
54	.0137	3.6028	30.5561	2500	.01	1.30	1.54	.24	-.01402	.01			
55	.1410	.1971	29.3545	1071	.14	.19	1.54	.11	.05002	.05			
56	-.1007	.4861	29.5265	8000	.10	.45	1.54	.00	.10715	.11			
57	.1507	1.0853	27.1255	3500	.15	.83	1.53	.24	.12229	.12			
58	.0329	.7646	26.4805	3467	.03	.65	1.53	.33	.18038	.18			
59	.0908	.4364	26.4470	1440	.09	.41	1.53	.48	-.03907	.04			
60	-.3025	3.8407	25.5547	3061	-.29	1.25	1.53	.01	-.44622	.45			
61	.0217	1.4438	27.9565	0960	.02	.97	1.54	.61	.36260	.36			
62	.0656	.3060	28.8970	2273	.07	.74	1.54	.22	.04226	.04			
63	-.1699	1.1930	26.0699	3500	-.17	.87	1.53	.34	-.00042	.00			
64	.1186	1.9351	29.2670	2500	.12	1.09	1.54	.24	.02436	.02			
65	.0190	.7360	27.0966	3061	.02	1.14	1.53	.61	.30357	.30			
66	.2609	.4490	26.6666	3404	.26	.42	1.53	.33	.20121	.20			
67	.0874	1.4623	28.7268	2500	.09	.97	1.54	.24	.02547	.03			
68	.0519	.5162	28.1565	2448	.05	.48	1.54	.24	.08354	.08			
69	.0476	.1082	25.7997	3500	.05	.11	1.53	.34	.15406	.15			

IBM SPSS Statistics Processor is ready | Unicode OFF | 10:39 | 06/02/2026

SPSS_FIK.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

File Edit View Data Transform Analyze Direct Marketing Graphs Utilities Add-ons Window Help

Visible: 10 of 10 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR	VAR	VAR	VAR
70	.2657	.1991	26.2121	.3500	.26	.20	1.53	.34	.23824	.24				
71	.0362	.2202	29.3581	.4973	.04	.72	1.54	.46	.28553	.29				
72	.0019	.0811	26.1806	.0500	.00	.08	1.53	.05	-.10044	.10				
73	.0834	.5256	26.2724	.3481	.08	.48	1.53	.34	.13982	.14				
74	.1204	1.3444	28.5620	-.0080	.32	.43	1.54	-.01	-.07377	.07				
75	.0975	.2317	27.8709	.2000	.10	.23	1.53	.20	.08973	.09				
76	.0751	.9000	26.1516	-.0667	.27	.23	1.53	-.07	-.16868	.17				
77	.0538	.1439	28.2890	.3500	.05	.14	1.54	.34	.24126	.24				
78	.0762	2.0421	27.4295	-.0294	.28	.12	1.54	-.03	-.05991	.06				
79	.0043	.8812	26.3508	.3429	.00	.72	1.53	.33	.07424	.07				
80	.0079	1.0411	26.6298	.3455	.01	.81	1.53	.33	.07037	.07				
81	.1054	.2643	28.3241	.0200	.11	.35	1.54	.03	-.08539	.09				
82	.0232	.2851	25.0299	-.4333	.22	.76	1.54	-.41	-.56518	.57				
83	.0970	.1559	24.8278	.0000	.10	.16	1.53	.00	-.17469	.17				
84	.0514	1.4905	29.7022	.2500	.05	.98	1.54	.24	.03469	.03				
85	-.0284	.1188	24.2182	.0960	-.03	.12	1.53	.10	-.12531	.13				
86	-.2834	1.0633	26.0060	.1000	-.28	.82	1.53	.10	-.25899	.26				
87	-.1190	.0904	25.5149	.1300	-.12	.09	1.53	.13	-.07387	.07				
88	.0027	.0677	25.9701	.0000	.00	.07	1.53	.00	-.15345	.15				
89	.0731	.9941	27.0642	.3475	.07	.78	1.53	.33	.10494	.10				
90	.0078	.0823	29.7871	.3500	.01	.08	1.54	.34	.27119	.27				
91	-.2903	.1344	32.5871	.1302	-.28	.13	1.54	.13	.02676	.03				
92	-.0503	.2703	24.8701	.3444	-.06	.26	1.53	.33	-.08728	.09				

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

SPSS_FIK.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

File Edit View Data Transform Analyze Direct Marketing Graphs Utilities Add-ons Window Help

Visible: 10 of 10 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR	VAR	VAR	VAR
93	.0072	.2380	26.8886	-.0167	.21	.23	1.54	-.02	-.08657	.09				
94	.0336	.2899	25.2859	.1456	.03	.28	1.53	.14	-.05618	.06				
95	.0605	.0412	25.0203	-.1000	.26	.04	1.54	-.10	-.12166	.12				
96	.0355	2.3361	27.5705	.3467	.04	1.17	1.53	.33	.03985	.04				
97	-.0926	1.6781	28.2393	-.0700	-.09	.53	1.54	-.07	-.27415	.27				
98	.0080	.3316	25.9898	.0160	.01	.32	1.53	.02	-.17909	.18				
99	.0802	.4431	27.6110	.3467	.08	.42	1.53	.33	.08256	.08				
100	.0652	.2426	27.0102	.2467	.07	.24	1.53	.24	.10291	.10				
101	.0255	.2914	25.9671	.1000	.03	.28	1.53	.10	-.08488	.08				
102	.0648	.5457	26.2926	.1790	.06	.50	1.53	.17	-.03404	.03				
103	.1990	.0241	27.2973	.0188	.20	.02	1.53	.02	-.03999	.04				
104	.1364	.0136	24.9828	-.0926	.34	.01	1.54	-.09	-.08884	.09				
105	.0882	1.7110	29.2359	.0640	.09	1.04	1.54	.06	-.15688	.16				
106	.0053	1.0521	26.1818	-.3783	.21	1.31	1.54	-.36	-.61640	.62				
107	-.0297	.5013	25.9253	.3475	-.03	.46	1.53	.33	.10224	.10				
108	.0467	.6471	29.0650	.0200	.05	.57	1.54	.02	-.13486	.13				
109	.0869	.3646	26.0931	.1979	.09	.34	1.53	.14	-.03719	.04				
110	.0195	.1257	26.6322	.1000	.02	.13	1.53	.10	-.04181	.04				
111	.0085	.3726	25.1698	.1000	.01	.36	1.53	.10	-.12419	.12				
112	-.0082	.9171	25.6101	.7000	-.01	.74	1.53	.61	.32798	.33				
113	.0331	.8936	26.8618	.0970	.03	.73	1.53	.10	-.13962	.14				
114	.0492	.0026	27.5889	.7000	.05	.50	1.53	.61	.14695	.15				
115	.0039	.0437	26.1345	.3455	.00	.04	1.53	.33	.18897	.19				

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

SPSS_FIK.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

File Edit View Data Transform Analyze Direct Marketing Graphs Utilities Add-ons Window Help

Visible: 14 of 14 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR00001	VAR00002	VAR00003	VAR00004
116	.0239	.1242	25.0789	.3500	.02	.12	1.53	.34	.17695	.18				
117	.1187	.2782	24.2185	.1000	.12	.27	1.53	.10	-.10741	.11				
118	.0103	.0193	26.3733	.3500	.01	.02	1.53	.34	.20427	.20				
119	-.0138	.0241	25.8472	.0198	-.01	.02	1.53	.02	-.13400	.13				
120	.0074	.1691	26.0015	.0000	.01	.17	1.53	.00	-.16856	.17				
121	.0008	1.4416	26.8038	.2480	.00	.96	1.53	.24	-.04416	.04				
122	.0119	1.7383	28.8807	.2467	.01	1.05	1.54	.24	-.00850	.01				
123	.0085	.9601	26.4779	.3500	.01	.77	1.53	.34	.07768	.08				
124	.0108	.2119	26.8621	.3500	.01	.21	1.53	.34	.18414	.18				
125	.0327	.1928	25.0734	.0000	.03	.19	1.53	.00	-.19125	.19				
126	.0628	1.0680	27.9575	.0667	.06	.82	1.54	.07	-.14512	.15				
127	.0173	.5751	25.7152	-.1000	.22	.52	1.54	-.10	-.21658	.22				
128	.0543	.8281	25.4633	.2095	.05	.69	1.53	.21	-.05432	.05				
129	.0708	.6980	26.6098	-.2215	.27	.61	1.54	-.22	-.33531	.34				
130	-.0241	.3372	24.5213	-.1000	-.02	.33	1.53	-.10	-.34604	.35				
131	.1082	.1199	25.7034	.2467	.11	.12	1.53	.24	.10122	.10				
132	.1645	.0992	25.6173	-.3000	.36	.10	1.54	-.29	-.29512	.30				
133	.0842	.2584	26.0963	.3281	.08	.25	1.53	.32	.15738	.16				
134	.0806	.5663	25.7667	-.0640	.28	.52	1.54	-.06	-.16227	.16				
135	.0235	.8743	26.2932	.3436	.02	.72	1.53	.33	.07937	.08				
136	.2843	.1063	24.9417	.3440	.28	.11	1.53	.33	.21824	.22				
137	.0145	.4673	26.0394	.3431	.01	.44	1.53	.33	.11836	.12				

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

*SPSS_FIK.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

File Edit View Data Transform Analyze Direct Marketing Graphs Utilities Add-ons Window Help

139 - VAR00002

Visible: 14 of 14 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR00001	VAR00002	VAR00003	VAR00004
138	.0705	.4062	25.9238	.3500	.07	.39	1.53	.34	-.14567	.15				
139	.0291	.4648	24.8072	.1000	.03	.44	1.53	.10	-.14256	.14				
140	.0507	.6176	27.0019	.1757	.05	.55	1.53	.17	-.02366	.02				
141	.0174	.3984	24.9649	.1000	.02	.38	1.53	.10	-.13182	.13				
142	.0216	.4894	25.1189	.1000	.22	.46	1.54	.10	-.20387	.20				
143	.0048	.3859	24.7043	.0825	.00	.37	1.53	.08	-.15813	.16				
144	.1042	.4130	28.5687	.3475	.10	.39	1.54	.33	.21609	.22				
145	.0044	.2867	25.9833	.1000	.20	.28	1.54	.10	-.17820	.18				
146	-.0157	.2747	25.9649	.1500	-.02	.27	1.54	.15	-.28619	.29				
147	.0102	.4129	31.5506	.1132	.01	.39	1.54	.11	.02832	.03				
148	.4788	.4200	29.7391	.1021	.44	.41	1.54	.10	.09955	.10				
149	.1782	1.0626	29.4772	.0242	.17	.81	1.54	.02	-.12919	.13				
150	.0029	.1765	25.1168	.3440	.00	.17	1.53	.33	.13583	.14				
151	.0226	.3219	25.4301	.0971	.02	.31	1.53	.10	-.10805	.11				
152	.0281	.0815	24.5530	-.0897	.23	.08	1.54	.09	-.12733	.13				
153	.0337	1.2633	26.0770	.0963	.03	.90	1.53	.10	-.19004	.19				
154	.0686	.0398	26.8749	.3500	.07	.04	1.53	.34	.22956	.23				
155	.0783	.8691	26.9755	.3478	.08	.72	1.53	.33	.11609	.12				
156	.0640	.7781	27.5967	.0833	.06	.66	1.53	.08	-.11501	.12				
157	.1202	.2078	26.0058	.0000	.12	.20	1.53	.00	-.14396	.14				
158	.0451	1.3914	30.3337	.2475	.05	.95	1.54	.24	.04800	.05				
159	.1248	.1168	25.8038	.2463	.12	.12	1.53	.24	.10062	.11				

Data View Variable View

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

*SPSS_FIK.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

File Edit View Data Transform Analyze Direct Marketing Graphs Utilities Add-ons Window Help

161 - VAR00003

Visible: 14 of 14 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR00001	VAR00002	VAR00003	VAR00004
160	.0608	.7334	25.7674	.3426	.06	.63	1.53	.33	.08952	.09				
161	.0014	.1014	25.6459	.1000	.20	.10	1.54	.10	-.14827	.15				
162	.0500	.2780	28.2231	.1533	.05	.27	1.54	.15	.03205	.03				
163	.1432	.5849	28.7570	.0701	.14	.53	1.54	.07	-.05682	.06				
164	.0229	.7158	31.6861	.0438	.22	.62	1.54	.04	-.10642	.11				
165	.0396	.4366	28.1335	.2500	.04	.41	1.54	.24	.09571	.10				
166	.1124	.3731	26.3417	.3426	.11	.36	1.53	.33	.16651	.17				
167	.1288	.3366	26.2037	.3458	.13	.32	1.53	.33	.17542	.18				
168	.0095	.0756	25.9314	.1000	.01	.08	1.53	.10	-.05429	.05				
169	.0079	.1673	24.9393	.3419	.01	.16	1.53	.33	.13344	.13				
170	.0041	.0629	25.0377	.1000	.26	.06	1.54	.10	.02961	.03				
171	.1561	.5951	31.4441	.0440	.15	.54	1.54	.04	-.02759	.03				
172	.0575	.3251	26.8782	.3500	.06	.31	1.53	.34	.17916	.18				
173	-.1100	-10.9447	28.1320	1.7041	.11	-.82	1.54	1.04	.98434	.50				
174	.0830	1.3416	26.7370	.1986	.08	.93	1.53	.20	-.06435	.06				
175	.1090	.2024	26.7572	.3500	.11	.20	1.53	.34	.21004	.21				
176	.0368	.1864	24.6438	.0900	.04	.11	1.53	.00	-.18834	.19				
177	.0108	.8920	26.7107	.3500	.01	.73	1.53	.34	.09005	.09				
178	.0006	2.4606	28.9318	.0630	.00	1.18	1.54	.06	-.21296	.21				
179	.0111	.6746	25.7541	.3500	.01	.59	1.53	.34	.08889	.09				
180	.0450	.1300	25.3401	-.0667	.04	.13	1.54	-.07	-.16319	.16				
181	.0458	.7086	25.6036	.2444	.05	.62	1.53	.24	-.06660	.01				

Data View Variable View

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

*SPSS_FIK.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

File Edit View Data Transform Analyze Direct Marketing Graphs Utilities Add-ons Window Help

197 - VAR00003

Visible: 14 of 14 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR00001	VAR00002	VAR00003	VAR00004
182	.0106	.2924	24.9715	.0100	.01	.28	1.53	.01	-.20651	.21				
183	.1159	.2116	28.5502	.0000	.12	.21	1.54	.00	-.03993	.08				
184	.0297	.4092	25.0688	-.0988	.03	.39	1.54	.10	-.24403	.24				
185	.0124	1.5482	26.6094	.0000	.01	.50	1.53	.00	-.20829	.21				
186	.0772	.9253	26.4383	.2476	.08	.75	1.53	.24	.00461	.00				
187	.0454	.2683	26.8407	-.1579	.05	.26	1.53	.16	-.30936	.31				
188	.0389	2.9648	27.0331	.3423	.04	1.34	1.53	.33	.02365	.02				
189	.0552	.5837	31.4545	.0000	.06	.47	1.54	.00	-.08673	.09				
190	-.6620	.0352	23.1595	-.2000	-.58	.04	1.54	.20	-.45137	.45				
191	-.8558	1.4501	28.2285	.3478	-.06	.97	1.54	.33	.06540	.07				
192	.0028	.2330	25.9180	.3429	.00	.23	1.53	.33	.14760	.15				
193	.0045	.3771	25.2045	.0982	.00	.36	1.53	.10	-.12676	.13				
194	.0429	2.8301	28.8838	.1488	.04	1.23	1.54	.15	-.12552	.13				
195	.0567	1.7195	27.9893	.2480	.06	1.04	1.54	.24	-.01397	.01				
196	.0526	.5110	25.5806	.1000	.05	.47	1.53	.10	-.12055	.12				
197	.0208	.1912	25.4069	-.1500	.02	.19	1.54	.15	-.26246	.26				
198	.0140	.4626	29.0071	.0000	.01	.43	1.54	.00	-.14075	.14				
199	.0128	1.5735	26.1670	.3500	.01	1.00	1.53	.34	.02939	.03				
200	.0327	.5045	26.2726	.1917	.03	.47	1.53	.19	-.01684	.02				
201	.0432	.6821	25.7959	.0703	.04	.54	1.53	.07	-.15879	.16				
202	.1550	.0379	25.8526	-.3485	.15	.04	1.54	.34	-.39615	.39				
203	.0712	.1419	26.8005	.5000	.07	.14	1.53	.46	.33792	.34				

Data View Variable View

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

SPSS_Fix.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

Visible: 14 of 14 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR00001	VAR00002	VAR00003	VAR00004
204	.0149	.1030	26.8403	.6962	.01	1.10	1.53	.61	.30120	.30				
205	.0332	.8454	26.1185	.3412	.03	.70	1.53	.33	.07814	.08				
206	.0721	.1649	27.9877	.2479	.07	.16	1.54	.24	.14215	.14				
207	.0410	.1282	26.2630	.3492	.04	.13	1.53	.34	.19046	.19				
208	.0613	.8964	24.8601	-.1393	.06	.04	1.54	-.14	-.21483	.21				
209	.0352	.2946	26.4164	.1000	.04	.29	1.53	.10	-.07091	.07				
210	.0719	.0659	25.2257	.0417	.07	.06	1.53	.04	-.11123	.11				
211	.1415	.7446	27.9678	-.0291	.14	.14	1.54	-.03	-.10743	.11				
212	.0369	1.1733	27.0059	.2444	.04	.86	1.53	.24	-.01535	.02				
213	-.0071	.3945	27.6989	.2500	.01	.38	1.53	.24	.07896	.08				
214	-.1147	.1646	24.4280	.3500	-.11	.16	1.53	.34	.09063	.09				
215	-.0072	.0264	25.7630	.1391	.01	.03	1.53	.14	-.01641	.02				
216	.0061	.1199	27.5749	.2500	.06	.12	1.53	.24	.13774	.14				
217	-.1574	.0234	24.9616	.0845	-.16	.02	1.53	.09	-.12349	.12				
218	.0150	.1088	26.4889	.3500	.01	.11	1.53	.34	.19316	.19				
219	.0878	.7123	27.9252	-.3250	.09	.12	1.54	-.31	-.40449	.40				
220	-.0105	2.2277	27.0536	.3429	.01	1.15	1.53	.33	.01428	.01				
221	.0296	.2208	26.2472	.3444	.03	.22	1.53	.33	.16715	.17				
222	-.0400	.1701	26.8662	.3455	-.04	.17	1.53	.33	.17294	.17				
223	.0461	.6104	26.1754	.3444	.05	.55	1.53	.33	.11268	.11				
224	.0404	1.9106	27.2541	.5833	.04	1.09	1.53	.53	.24140	.24				
225	.0837	.2426	25.6356	.1043	.08	.24	1.53	.10	-.06570	.07				

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

SPSS_Fix.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

Visible: 14 of 14 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR00001	VAR00002	VAR00003	VAR00004
226	.0189	1.2511	27.3956	.3429	.02	.90	1.53	.33	.07429	.07				
227	.0843	.2890	27.4998	.3500	.09	.28	1.53	.34	.21014	.21				
228	.0455	.0439	26.0419	-.0895	.05	.04	1.53	-.10	-.22302	.22				
229	.0233	1.0161	26.0977	.3495	.02	.79	1.53	.34	.06566	.07				
230	-.0350	.3294	26.0483	.3467	-.03	.32	1.53	.33	.12867	.13				
231	.0030	.4627	24.9467	.1000	.00	.43	1.53	.10	-.14538	.15				
232	.0412	.8949	29.0614	.2473	.04	.73	1.54	.24	.05906	.06				
233	.0363	.2318	25.9410	.3455	.04	.23	1.53	.33	.15998	.16				
234	-.0768	.0842	24.4695	-.1000	-.08	.08	1.53	-.10	-.32043	.32				
235	.0466	.1240	24.7116	.0960	.05	.12	1.53	.10	-.09066	.09				
236	.1827	.5102	29.5787	.2500	.18	.47	1.54	.24	.15568	.16				
237	.0665	.0806	25.8305	.3500	.07	.08	1.53	.34	.19481	.19				
238	.1078	.3410	27.3939	.0000	.13	.33	1.53	.00	-.12011	.13				
239	.0134	.1771	26.7344	-.0471	.01	.19	1.53	.06	.19626	.20				
240	.0720	.5032	26.4837	.0900	.07	.47	1.53	.08	.10191	.11				
241	-.0240	2.3796	26.8514	.6914	-.02	1.17	1.53	.60	.25003	.25				
242	.0963	.5965	30.1524	.3500	.10	.54	1.54	.34	.22413	.22				
243	.0130	1.8237	26.6566	-.0667	.01	.07	1.53	-.07	-.19956	.20				
244	.0246	.2307	24.9015	.3500	.02	.23	1.53	.34	.13195	.13				
245	.0293	.1321	26.0248	.3455	.03	.13	1.53	.33	.17696	.18				
246	.1099	1.3966	29.2844	.0603	.11	.95	1.54	.06	-.13741	.14				
247	.0697	.2171	26.0089	.3465	.07	.21	1.53	.33	.17428	.17				

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

SPSS_Fix.sav [DataSet1] - IBM SPSS Statistics Data Editor

Visible: 14 of 14 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR00001	VAR00002	VAR00003	VAR00004
248	.0312	.4050	26.0962	.0400	.03	.38	1.53	.04	-.15705	.16				
249	.0011	.3782	26.6426	.2457	.00	.36	1.53	.24	.05383	.05				
250	.0141	2.4365	28.8916	.2476	.01	1.18	1.54	.24	-.02967	.03				
251	.0053	1.0833	28.0178	.7000	.01	1.33	1.54	.61	.29154	.29				
252	.0633	1.1665	27.1294	.2480	.06	.86	1.53	.24	-.00122	.00				
253	.0731	.1764	26.2333	.3111	.07	.17	1.53	.30	.15705	.16				
254	.0357	1.6666	27.5397	.3500	.04	1.00	1.53	.34	.07042	.07				
255	.0447	.5159	26.8670	.3478	.04	.48	1.53	.33	.14523	.15				
256	-.0913	1.8009	26.4933	.3440	-.09	1.06	1.53	.33	-.00634	.01				
257	.0028	.0226	24.8213	.1000	.00	.02	1.53	.10	-.07815	.08				
258	.0285	1.3588	26.7722	.0628	.03	.94	1.53	.06	-.21289	.21				
259	-.0183	.5310	26.9694	.3475	-.02	.49	1.53	.33	.12826	.13				
260	.0170	.9557	27.8363	-.0333	.02	.26	1.53	-.03	-.16996	.17				
261	.0579	.2297	25.2894	.1000	.06	.23	1.53	.10	-.08460	.08				
262	.1895	.4297	26.9799	-.0643	.19	.41	1.53	.06	-.19970	.20				
263	.0128	.0336	27.0171	.0256	.01	.03	1.53	.03	-.09222	.09				
264	.1546	.5229	27.5900	.3500	.15	.48	1.53	.34	.19402	.19				
265	.0143	.5702	26.4008	.2750	.01	.52	1.53	.27	.05162	.05				
266	.0177	.4535	28.1429	.1100	.02	.43	1.54	.11	-.04796	.05				
267	.0727	.0475	24.7213	.1000	.07	.05	1.53	.10	-.06614	.07				
268	-.0249	.0732	24.6414	.1000	-.02	.07	1.53	.10	-.09981	.10				
269	.0018	.2354	26.9587	.2453	.00	.23	1.53	.24	.08406	.08				

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode OFF

SPSS Statistics Data Editor

File Edit View Data Transform Analyze Direct Marketing Graphs Utilities Add-ons Window Help

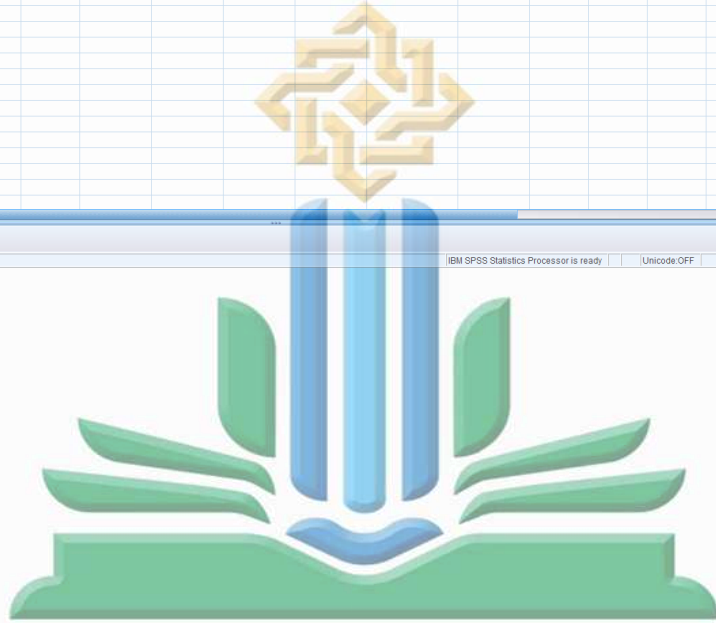
272 : VAR00002

Visible: 14 of 14 Variables

	X1	X2	X3	Y	TX1	TX2	TX3	TY	RES_1	ABS_RES	VAR00001	VAR00002	VAR00003	VAR00004
270	,1034	,4411	26.6751	,3488	,10	,42	1,53	,34	,16815	,17	-	-	-	-
271	,0112	,2782	26.7618	,3500	,01	,27	1,53	,34	,17094	,17	-	-	-	-
272	,0544	,4130	27.5090	,3452	,05	,39	1,53	,33	,17611	,18	-	-	-	-
273	,0534	1,3395	29.3637	-,0063	,05	,43	1,54	-,01	-,12793	,13	-	-	-	-
274	,0907	,8626	28.4696	,3444	,09	,72	1,54	,33	,15025	,15	-	-	-	-
275	,0079	,4175	27.3104	,0000	,01	,40	1,53	,00	-,17454	,17	-	-	-	-
276	,2513	,3877	26.3494	,2480	,25	,37	1,53	,24	,11457	,11	-	-	-	-
277														
278														
279														
280														
281														
282														
283														
284														
285														
286														
287														
288														
289														
290														
291														

Data View Variable View

IBM SPSS Statistics Processor is ready Unicode: OFF



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	276	-.6620	.4768	.039884	.0914547
DER	276	-18.9447	4.3948	.557882	1.3526822
FIRM SIZE	276	23.1595	32.5759	26.889818	1.6615332
Underpricing	276	-.4333	1.7041	.188063	.2222696
Valid N (listwise)	276				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N	276	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18244892
Most Extreme Differences	Absolute	.053
	Positive	.050
	Negative	-.053
Test Statistic		.053
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FIRM SIZE, ROA, DER ^b		Enter

a. Dependent Variable: Underpricing

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.371 ^a	.138	.128	.18345	1.913

a. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, ROA, DER

b. Dependent Variable: Underpricing

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.464	3	.488	14.502	.000 ^b
	Residual	9.154	272	.034		
	Total	10.618	275			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, ROA, DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1	(Constant)	27.835	8.543			3.258	.001		
	ROA	-.276	.107	-.150		-2.571	.011	.936	1.068
	DER	.173	.034	.303		5.095	.000	.896	1.116
	FIRM SIZE	-18.072	5.574	-.196		-3.242	.001	.864	1.157

a. Dependent Variable: Underpricing

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
JEMBER

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	ROA	DER	FIRM SIZE
1	1	3.018	1.000	.00	.03	.03	.00
	2	.728	2.036	.00	.83	.05	.00
	3	.254	3.445	.00	.08	.82	.00
	4	8.349E-7	1901.217	1.00	.06	.10	1.00

a. Dependent Variable: Underpricing

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0160	.4513	.1774	.07297	276
Residual	-.61640	.98434	.00000	.18245	276
Std. Predicted Value	-2.650	3.754	.000	1.000	276
Std. Residual	-3.360	5.366	.000	.995	276

a. Dependent Variable: Underpricing

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FIRM SIZE, ROA, DER ^b		Enter

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.074 ^a	.006	-.005	.10796

a. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, ROA, DER

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.018	3	.006	.503	.680 ^b
	Residual	3.170	272	.012		
	Total	3.188	275			

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, ROA, DER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.692	5.027		-.138	.891
	ROA	-.016	.063	-.016	-.251	.802
	DER	-.024	.020	-.077	-1.203	.230
	FIRM SIZE	.555	3.280	.011	.169	.866

a. Dependent Variable: ABS_RES

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	FIRM SIZE, ROA, DER ^b		Enter

a. Dependent Variable: Underpricing

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.371 ^a	.138	.128	.18345

a. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, ROA, DER

b. Dependent Variable: Underpricing

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.464	3	.488	14.502	.000 ^b
	Residual	9.154	272	.034		
	Total	10.618	275			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), FIRM SIZE, ROA, DER

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.835	8.543	3.258	.001
	ROA	-.276	.107	-.150	.011
	DER	.173	.034	.303	.000
	FIRM SIZE	-18.072	5.574	-.196	.001

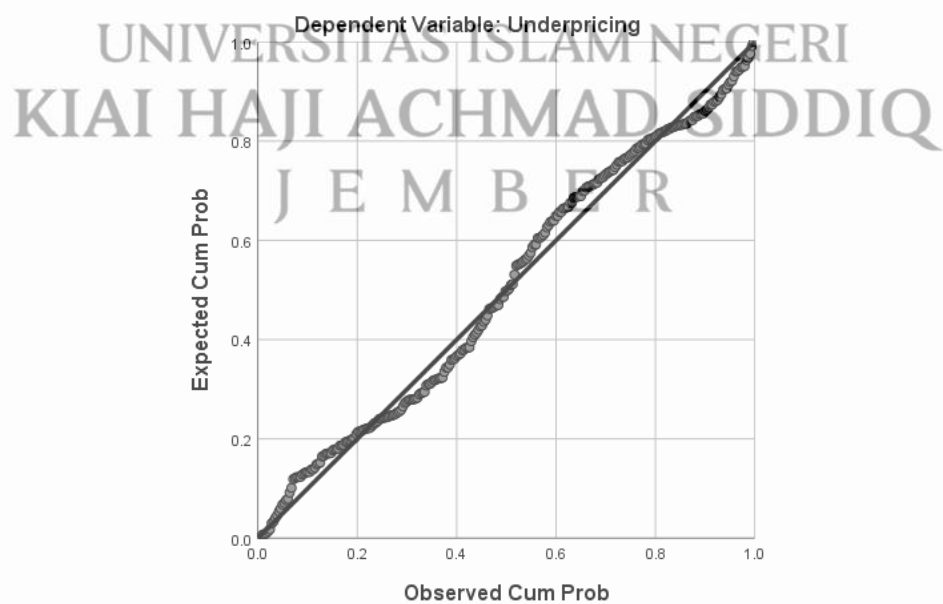
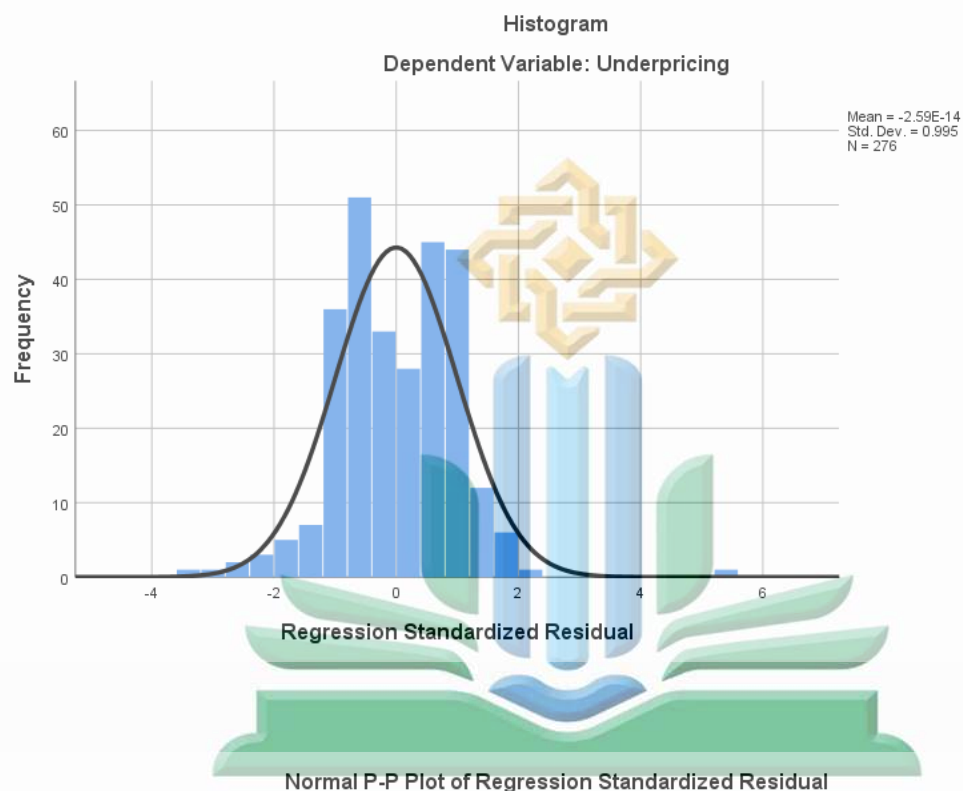
a. Dependent Variable: Underpricing

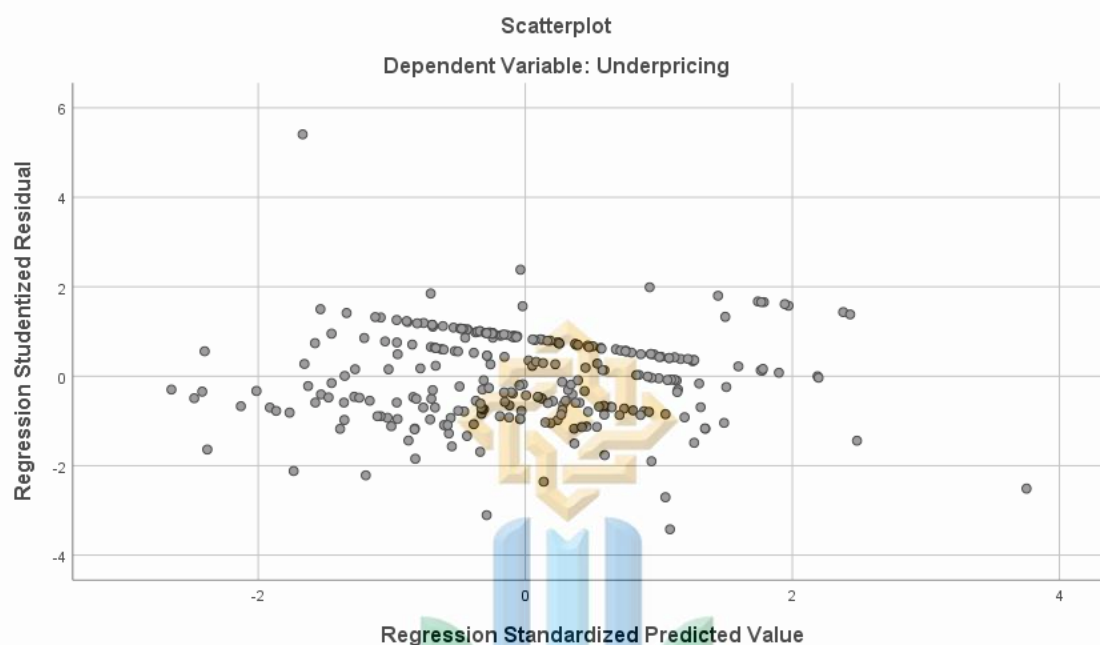
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0160	.4513	.1774	.07297	276
Std. Predicted Value	-2.650	3.754	.000	1.000	276
Standard Error of Predicted Value	.011	.076	.021	.008	276
Adjusted Predicted Value	-.0139	.4811	.1781	.07395	276
Residual	-.61640	.98434	.00000	.18245	276
Std. Residual	-3.360	5.366	.000	.995	276
Stud. Residual	-3.422	5.406	-.002	1.005	276
Deleted Residual	-.63928	.99937	-.00069	.18641	276
Stud. Deleted Residual	-3.491	5.712	-.001	1.014	276
Mahal. Distance	.031	46.650	2.989	4.209	276
Cook's Distance	.000	.384	.006	.026	276
Centered Leverage Value	.000	.170	.011	.015	276

a. Dependent Variable: Underpricing

Charts





UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Mataram No. 01 Mangli, Kaliwates, Jember, Jawa Timur. Kode Pos: 68136 Telp. (0331) 487550
Fax (0331) 427005 e-mail: febi@uinkhas.ac.id Website: <http://uinkhas.ac.id>



SURAT KETERANGAN LULUS PLAGIASI

Bagian Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam menerangkan bahwa :

Nama : Muiszatin
NIM : 222105030081
Program Studi : Akuntansi Syariah
Judul : Pengaruh ROA,DER,FIRM SIZE terhadap *underpricing* saham saat IPO (studi pada perusahaan non-keuangan di BEI)

Adalah benar-benar telah lulus pengecekan plagiasi dengan menggunakan aplikasi Turnitin, dengan tingkat kesamaan dari Naskah Publikasi Tugas Akhir pada aplikasi Turnitin kurang atau sama dengan 25%.

Demikian surat keterangan ini dibuat agar dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jember,
Operator Turnitin
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
J E M B E R

(Mariatyah Ulfah, M.Bi.)
19770914 200501 2004





KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Mataram No. 01 Mangli, Kaliwates, Jember, Jawa Timur. Kode Pos: 68136 Telp. (0331) 487550
 Fax (0331) 427005 e-mail: febi@uinkhas.ac.id Website: <http://febi.uinkhas.ac.id>



SURAT KETERANGAN

Nomor : 176 /Un.22/D.5.KP.2/KM.05.00/02/2026

Yang bertandatangan di bawah ini Koordinator program Studi Akuntansi Syariah,
 menerangkan bahwa :

Nama : Muiszatin
 NIM : 222105030081
 Semester : VIII (Delapan)

Berdasarkan keterangan dari Dosen Pembimbing telah dinyatakan selesai
 bimbingan skripsi. Oleh karena itu mahasiswa tersebut diperkenankan mendaftarkan
 diri untuk mengikuti Ujian Skripsi.

Jember, 03 februari 2026

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
 KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ
 JEMBER



Dekan
 Koordinator Prodi. Akuntansi Syariah

Nur Ika Mauliyah





**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI KIAI HAJI ACHMAD SIDDIQ JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Mataram No. 01 Mangli, Kaliwates, Jember, Jawa Timur. Kode Pos: 68136 Telp. (0331) 487550
Fax (0331) 427005 e-mail: febi@uinkhas.ac.id Website: <https://febi.uinkhas.ac.id/>



SURAT KETERANGAN

Kami selaku pembimbing skripsi dengan ini menerangkan bahwa:

Nama : Muiszatin
NIM : 222105030081
Program Studi/Fakultas : Akuntansi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Kiai Haji Achmad Siddiq Jember

Telah melengkapi lampiran naskah skripsi sesuai ketentuan buku pedoman akademik dan berhak diverifikasi untuk mendaftar ujian skripsi, antara lain :

No	Lampiran	Ada	Tidak
1	Lembar persetujuan Pembimbing	✓	
2	Matrik Penelitian	✓	
3	Surat Pernyataan Keaslian Bermaterai dan ditandatangani	✓	
4	Pedoman Wawancara/ Angket Penelitian	✓	
5	Surat Izin Penelitian	✓	
6	Surat Keterangan Selesai Penelitian	✓	
7	Jurnal Kegiatan Penelitian	✓	
8	Dokumentasi Penelitian (Kualitatif dan Kuantitatif Data Primer)	✓	
9	Lampiran Data Sekunder (Hasil penghitungan SPSS dll atau penelitian kuantitatif data sekunder)	✓	
10	Surat keterangan screening turnitin 25% (Bagian Akademik)	✓	
11	Surat Keterangan Selesai Bimbingan Skripsi	✓	
12	Mensitasi 5 artikel jurnal dosen FEBI (sesuai dengan topik penelitian)	✓	
13	Biodata	✓	

Demikian surat ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jember, 03 februari 2026
Pembimbing

Aminatus Zahriyah, S.E.M.Si
NIP.198907232019032012



SITASI DOSEN

Zahriyah, Aminatus, dan Ikrimatul Hasanah. Pengaruh Laba Kotor, Laba Operasi, dan Laba Bersih terhadap Arus Kas yang Akan Datang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2021). *Jurnal Perspektif Ekonomi Islam*, hlm. 56–69, 2024.

Suprianik. Analysis of The Impact of Fiscal Decentralization on Economic Growth in Indonesia. *Al-Manhaj: Jurnal Hukum dan Pranata Sosial Islam*, Vol. 5, No. 1, hlm. 433–442, 2023.

Siswanto, Adil, Muhammad Irfan Fatoni, dan Shivam Kakati. The Effect of Dollar Exchange Rate on Financial Performance in Indonesia. *Journal of Islamic Economic Perspectives*, Vol. 6, No. 2, hlm. 1–30, 2024.

Maharani, Astrid, dan Agung Parmono. Integrated Reporting and the Yin-Yang Perspective: Towards Moral and Sustainable Value Creation. *Journal of Islamic Economic Perspectives*, Vol. 7, No. 2, hlm. 143–156, 2025.

Fauzan, Pratiwi, A., Mauliyah, N. I., & Al Farooqi, I. Integration of Islamic Social Finance for Sustainable Economic Development in the Rural Areas of Situbondo Regency, East Java, Indonesia. *Journal of Islamic Economic Perspectives*, 7(1), 98–108, 2025.

BIODATA



DATA PRIBADI

Nama Lengkap : Muiszatin
 NIM : 222105030081
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 05,03,2003
 Alamat : Dusun Cengkermanis RT.000
 RW. 000, kel/Desa tanjungori kecamatan tambak kabupaten
 gresik
 Email : muiszatiniis@gmail.com
 Prodi : Akuntansi Syariah
 Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

RIWAYAT PENDIDIKAN

SD : 383 gresik
 MTs : MBI Mambaul Falah
 SMA : MBI Mambaul Falah
 PTN : Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember