

**ANALISIS FAKTOR DETERMINAN UNDERPRICING
SAHAM SYARIAH SAAT IPO DI BEI PERSPEKTIF TEORI
SINYAL DAN PRINSIP EKONOMI ISLAM (PERIODE 2022-
2025)**

*Analysis of Determinant Factors of Syariah Stock Underpricing
During IPO on the IDX From the Perspective of Signalling Theory
and Islamic Economic Principles (Period 2022-2025)*

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi sebagian prasyarat guna memperoleh gelar Sarjana
Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam



Oleh :

MARI WAHYU PRASETYO

21423128

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM

JURUSAN STUDI ISLAM

FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2026

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : M Ari Wahyu Prasetyo
NIM : 21423128
Program Studi : Ekonomi Islam
Fakultas : Fakultas Ilmu Agama Islam
Judul Skripsi : Analisis Faktor Determinan Underpricing Saham Syariah
Saat IPO Di BEI Perspektif Teori Sinyal Dan Prinsip
Ekonomi Islam (Periode 2022-2025)

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak ada paksaan.

Yogyakarta, 05 Mei 2026



M Ari Wahyu Prasetyo

NOTA DINAS

Yogyakarta 09 April 2026
20 Syawal 1447

Hal : Skripsi
Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Indonesia
di Yogyakarta

Assalamualaikum, Wr. Wb.

Berdasarkan penunjukkan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia dengan surat nomor 1065/Dek/60/DAATI/FIAI/XI/2025 tanggal 03 November 2025 atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara:

Nama : M Ari Wahyu Prasetyo
NIM : 21423128
Program Studi : Ekonomi Islam
Fakultas : Ilmu Agama Islam
Judul Skripsi : Analisis Faktor Determinan Underpricing Saham Syariah saat IPO di BEI Perspektif Teori Sinyal dan Prinsip Ekonomi Islam (Periode 2022-2025)

Setelah kami teliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami memutuskan bahwa skripsi saudara tersebut memenuhi syarat untuk diajukan pada sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Demikian, kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Dosen Pembimbing



Muhammad Adi Wicaksono, SE, M.E.I

REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini, Dosen Pembimbing skripsi.

Nama Mahasiswa : M Ari Wahyu Prasetyo
NIM : 21423128
Judul Skripsi : Analisis Faktor Determinan Underpricing Saham
Syariah saat IPO di BEI Perspektif Teori Sinyal dan
Prinsip Ekonomi Islam (Periode 2022-2025)

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Yogyakarta, 07 April 2026



Muhammad Adi Wicaksono, SE, M.E.I

LEMBAR PENGESAHAN



FAKULTAS
ILMU AGAMA ISLAM

Gedung K.H. Wahid Hasyim
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584
T. (0274) 898444 ext. 4511
F. (0274) 898463
E. fia@uii.ac.id
W. fia.uii.ac.id

PENGESAHAN

Tugas Akhir ini telah diujikan dalam Sidang Tugas Akhir Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari : Selasa
Tanggal : 28 April 2026
Judul Tugas Akhir : Analisis Faktor Determinan Underpricing Saham Syariah saat IPO di BEI Perspektif Teori Sinyal dan Prinsip Ekonomi Islam (Periode 2022-2025)
Nama : M ARI WAHYU PRASETYO
Nomor Mahasiswa : 21423128

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dari Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

TIM PENGUJI

Ketua/Pembimbing
Muhammad Adi Wicaksono, SE, M.E.I

Penguji 1
Dr. Anton Priyo Nugroho, SE, MM

Penguji 2
Junaidi Safitri, SEI, MEI

(.....)
(.....)
(.....)

Yogyakarta, 05 Mei 2026
Fakultas Ilmu Agama Islam



(.....)
Dr. Drs. Asmuni, MA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmaanirrahim,

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Penelitian. Sholawat serta salam selalu tercurahkan bagi Rasullulah SAW, sebagai utusan Allah yang menjadi suri tauladan bagi umatnya kelak hingga akhir zaman.

Penulisan Tugas Akhir Penelitian ini penulis persembahkan kepada diri sendiri selaku penulis yang telah menguatkan tekad untuk menyelesaikan tugas akhir ini. Terima kasih kepada kedua orang tua, Bapak Sutirto dan Ibu Zaitun, yang telah memberikan do'a dan dukungan kepada penulis. Serta ucapan terima kasih kepada kakak Sri Nikmaturohmah yang telah memberikan dukungan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan Tugas Akhir Penelitian ini dengan sebaik-baiknya.

Ucapan terima kasih kepada seluruh dosen Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia, khususnya kepada para dosen Program Studi Ekonomi Islam atas ilmu, arahan, dan bimbingan yang diberikan sehingga menjadi bekal untuk melangkah lebih jauh. Terima kasih secara khusus kepada dosen pembimbing penulis, Bapak Muhammad Adi Wicaksono, S.E., M.E.I. yang telah memberikan banyak ilmu, bimbingan, waktu, pengalaman dan pengorbanan lainnya.

Rasa terima kasih juga diberikan kepada teman-teman seperjuangan. Dukungan, diskusi, canda, serta kebersamaan selama masa perkuliahan menjadi bagian penting yang tidak terlupakan. Kehadiran teman-teman memberikan warna dan makna dalam kehidupan penulis. Terakhir, *honorable mention* kepada Ananda Arifa Nur Isnaini yang telah memberikan semangat tersendiri kepada penulis.

HALAMAN MOTO

“Janganlah engkau mengikuti sesuatu yang tidak kauketahui”

Q.S. Al-Isra: 36

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.”

Q.S. Al Insyirah: 5-6

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR DETERMINAN UNDERPRICING SAHAM SYARIAH SAAT IPO DI BEI PERSPEKTIF TEORI SINYAL DAN PRINSIP EKONOMI ISLAM (PERIODE 2022-2025)

MARI WAHYU PRASETYO

21423128

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan terhadap *Underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO periode 2022-2025 baik secara simultan maupun secara parsial. Populasi penelitian ini adalah perusahaan syariah yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* pada saat IPO periode 2022-2025. Jumlah Perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 123 perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS 23. Data yang digunakan merupakan data terbaru yang terdapat pada prospektus perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan variabel NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Variabel ROA, DER dan persentase lembar saham ditawarkan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Kemudian secara simultan variabel ROA, DER, NPM dan persentase lembar saham ditawarkan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025.

Kata Kunci: *Underpricing, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Persentase Lembar Saham Ditawarkan, Initial Public Offering.*

ABSTRACT

ANALYSIS OF DETERMINANT FACTORS OF SYARIAH STOCK UNDERPRICING DURING IPO ON THE IDX FROM THE PERSPECTIVE OF SIGNALLING THEORY AND ISLAMIC ECONOMIC PRINCIPLES (PERIOD 2022-2025)

MARI WAHYU PRASETYO

21423128

This study aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), and the Percentage of Shares Offered on Underpricing in Islamic companies conducting IPOs during the 2022-2025 period, both simultaneously and partially. The population of this study is Islamic companies conducting IPOs and experiencing underpricing during the 2022-2025 period. The number of companies used in this study is 123 companies. This study uses a quantitative approach with multiple linear regression analysis using SPSS 23. The data used is the latest data contained in the company prospectus. Based on the results of the study, the NPM variable has a negative and significant effect on underpricing. The ROA, DER, and the percentage of shares offered do not have a significant effect on underpricing. Then, simultaneously, the ROA, DER, NPM, and the percentage of shares offered do not have a significant effect on underpricing in Islamic companies conducting IPOs during the 2022-2025 period.

Keywords: *Underpricing, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Percentage of Shares Offered, Initial Public Offering.*

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

KEPUTUSAN BERSAMA

MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA

Nomor: 158 Tahun 1987

Nomor: 0543b//U/1987

TRANSLITERASI ARAB - LATIN

Pendahuluan

Penelitian Transliterasi Arab – Latin merupakan salah satu program penelitian Puslitbang Lektur Agama. Badan Litbang Agama, yang melaksanakan dimulai tahun anggaran 1983/1984. Untuk mencapai hasil rumusan yang lebih baik, hasil penelitian itu dibahas dalam pertemuan terbatas guna menampung pandangan dan pemikiran para ahli agar dapat dijadikan bahan telaah yang berharga bagi forum seminar yang sifatnya lebih luas dan nasional.

Transliterasi Arab – Latin memang dihajatkan oleh bangsa Indonesia karena huruf Arab dipergunakan untuk menuliskan kitab Agama Islam berikut penjelasannya (Al-Qur'an dan Hadist), sementara bangsa Indonesia mempergunakan huruf Latin untuk menuliskan bahasanya. Karena Ketidadaan pedoman yang baku, yang dapat dipergunakan untuk umat Islam di Indonesia yang merupakan mayoritas bangsa Indonesia, transliterasi Arab-Latin yang terpakai dalam masyarakat banyak ragamnya. Dalam menuju kearah pembakuan itulah Puslitbang Lektur Agama melalui penelitian dan seminar berusaha menyusun pedoman yang diharapkan dapat berlaku secara nasional.

Dalam seminar yang diadakan tahun anggaran 1985/1986 telah dibahas beberapa makalah yang disajikan oleh para ahli, yang kesemuanya memberikan sumbangan yang besar bagi usaha kearah itu. Seminar itu juga membentuk tim yang

bertugas merumuskan hasil seminar dan selanjutnya hasil tersebut dibahas lagi dalam seminar yang lebih luas, Seminar Nasional Pembakuan Transliterasi Arab Latin Tahun 1985/1986. Tim tersebut terdiri dari 1) H.Sawabi Ihsan, M.A, 2) Ali Audah, 3) Prof. Gazali Dunai, 4) Prof.Dr.H.B. Jassin, 5) Drs.Sudarno, M.Ed.

Dalam pidato pengarahan Tanggal 10 Maret 1986 pada seminar tersebut, Kepala Litbang Agama menjelaskan bahwa pertemuan itu mempunyai arti penting dan strategis karena :

1. Pertemuan ilmiah ini menyangkut perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya Ilmu Pengetahuan Keislaman, sesuai dengan gerak majunya pembangunan yang semakin cepat.
2. Pertemuan ini merupakan tanggapan langsung terhadap kebijaksanaan Menteri Agama Kabinet Pembangunan IV, tentang perlunya peningkatan pemahaman, penghayatan, dan pengalaman agama bagi setiap umat beragama, secara ilmiah dan rasional.

Pedoman Transliterasi Arab – Latin yang baku telah lama didambakan karena sangat membantu dalam pemahaman terhadap ajaran dan perkembangan Islam di Indonesia. Umat Islam di Indonesia tidak semuanya mengenal dan menguasai huruf Arab. Oleh karena itu, pertemuan ilmiah yang diadakan kali ini pada dasarnya juga merupakan upaya untuk pembinaan dan peningkatan kehidupan beragama, khususnya umat Islam di Indonesia.

Badan Litbang Agama, dalam hal ini Puslitbang Lektur Agama, dan Instansi lain yang ada hubungannya dengan kelecturan, sangat memerlukan pedoman yang baku tentang Transliterasi Arab-Latin yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian dan pengalih huruf an, dari Arab ke Latin dan sebaliknya.

Dari hasil penelitian dan penyajian pendapat para ahli diketahui bahwa selama ini masyarakat masih mempergunakan transliterasi yang berbeda-beda. Usaha penyeragamannya sudah pernah dicoba, baik oleh instansi maupun perorangan, namun hasilnya belum ada yang bersifat menyeluruh, dipakai oleh seluruh umat Islam di Indonesia. Oleh karena itu, dalam usaha mencapai

keseragaman, seminar menyepakati adanya pedoman Transliterasi Arab – Latin baku yang dikuatkan dengan suatu Surat Keputusan Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan untuk digunakan secara Nasional.

Pengertian Transliterasi

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

Prinsip Pembakuan

Pembakuan pedoman Transliterasi Arab – Latin ini disusun dengan prinsip sebagai berikut:

1. Sejalan dengan Ejaan Yang Di Sempurnakan.
2. Huruf Arab yang belum ada padanannya dalam huruf latin dicarian padanan dengan cara memberi tambahan tanpa diakritik, dengan dasar “satu fenom satu lambang”.
3. Pedoman Trnasliterasi ini diperuntukan bagi masyarakat umum.

Rumusan Pedoman Transliterasi Arab – Latin

Hal-hal yang dirumuskan secara kongkrit dalam pedoman Transliterasi Arab – Latin ini meliputi:

1. Konsonan
2. Vokal (Tunggal dan rangkap)
3. Maddah
4. Ta’marbutah
5. Syaddah
6. Kata sandang (didepan huruf Syamsiyah dan Qomariyah)
7. Hamzah
8. Penulisan Kata
9. Huruf Kapital
10. Tajwid

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel 0. 1 Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Śa	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Żal	ż	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Şad	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)

غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
ه	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

2. Vokal

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal Tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

a. Vokal Tunggal

Vokal Tunggal Bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel 0. 2 Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	a	a
ِ	Karsah	i	i
ُ	Dammah	u	u

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel 0. 3 Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يَ...َ	Fathah dan ya	ai	a dan u
وَ...َ	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa'ala
- سَأَلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوَّلَ haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أَ...َ	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
إَ...َ	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas
وُ...َ	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

4. Ta'marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

- a. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t"

- b. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

- c. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَة talhah

5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birr

6. Kata sandang (didepan huruf Syamsiyah dan Qomariyah)

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

- a. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf "l" diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

- b. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلَالُ al-jalālu

7. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khuẓu
- شَيْءٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا Bismillāhi majrehā wa mursāhā

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital

seperti apa yang berlaku di EYD, diantaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/
Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمَنُ الرَّحِيمُ Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu,

Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Faktor Determinan Underpricing Saham Syariah saat IPO di BEI Perspektif Teori Sinyal dan Prinsip Ekonomi Islam (Periode 2022-2025)” dengan lancar. Skripsi disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Ekonomi Islam di Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia. Penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan berkat bimbingan, dukungan dan doa dari berbagai pihak kepada penulis. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Fathul Wahid, ST., M.SC., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta seluruh jajarannya yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu di Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Dr. Drs. Asmuni, M.A. selaku Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia beserta seluruh jajarannya yang telah memberikan kesempatan penulis untuk menuntut ilmu di Fakultas Ilmu Agama Islam.
3. Bapak Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M. selaku Ketua Jurusan Studi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu serta arahan kepada penulis.
4. Bapak Anom Garbo, S.E.I., M.E. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam yang telah memberikan ilmu serta arahan kepada penulis.
5. Bapak Muhammad Adi Wicaksono., S.E., M.E.I. selaku dosen pembimbing Tugas Akhir Penelitian, yang telah memberikan ilmu, bimbingan, dan motivasi kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan sebaik-baiknya. Penulis mengucapkan terima kasih atas segala waktu, kesabaran, dan perhatian yang Bapak curahkan.

6. Seluruh dosen dan staf Program Studi Ekonomi Islam yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat, pengalaman yang berharga serta pelayanan yang baik kepada mahasiswa Program Studi Ekonomi Islam.
7. Kedua orang tua, Bapak Sutirto dan Ibu Zaitun yang selalu memberikan dukungan dan doa tanpa henti kepada penulis. Ucapan terima kasih tidak akan pernah cukup untuk menggambarkan perjuangan, doa, dan pengorbanan yang telah diberikan.
8. Kakak Sri Nikmaturohmah yang telah memberikan banyak dukungan dan motivasi kepada penulis.
9. Teman-teman seperjuangan penulis, terima kasih atas bantuan, pengalaman dan kebersamaannya selama ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat keterbatasan dan kekurangan. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada semua pihak. Semoga Allah SWT selalu memberikan Rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua. Aamiin ya Rabbal 'Alamin.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 06 April 2026



M Ari Wahyu Prasetyo

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	ii
NOTA DINAS	iii
REKOMENDASI PEMBIMBING	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTO.....	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACK	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	x
KATA PENGANTAR.....	xix
DAFTAR ISI	xxi
DAFTAR TABEL.....	xxiii
DAFTAR GAMBAR	xxiv
DAFTAR LAMPIRAN	xxv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian	7
E. Sistematika Penulisan	8
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI.....	10
A. Telaah Pustaka.....	10
B. Landasan Teori	22
C. Hubungan Antar Variabel	27
D. Hipotesis.....	29
E. Kerangka Berpikir	30

BAB III METODE PENELITIAN.....	31
A. Desain Penelitian.....	31
B. Waktu Penelitian	31
C. Subjek dan Objek Penelitian	31
D. Populasi dan Sampel	31
E. Sumber Data.....	32
F. Teknik Pengumpulan Data	33
G. Definisi Operasional Variabel	33
H. Instrumen Penelitian yang Digunakan	35
I. Teknik Analisis Data	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	40
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	40
B. Analisis Deskriptif	40
C. Uji Asumsi Klasik	42
D. Uji Hipotesis	46
E. Pembahasan.....	50
BAB V PENUTUP.....	56
A. Kesimpulan	56
B. Saran.....	57
C. Keterbatasan Penelitian.....	57
DAFTAR PUSTAKA	59
LAMPIRAN.....	63
RIWAYAT HIDUP PENULIS	73

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Underpricing IPO Emiten Syariah Tahun 2022-2025.....	3
Tabel 2.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian.....	14
Tabel 3.1 Proses Penghitungan Populasi Penelitian	32

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Emiten Syariah	2
Gambar 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	41
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas	43
Gambar 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	44
Gambar 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	45
Gambar 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
Gambar 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	46
Gambar 4.7 Hasil Uji T	47
Gambar 4.8 Hasil Uji F.....	49
Gambar 4.9 Hasil Analisis R-Square	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel	63
Lampiran 2. Data Sampel Penelitian	66
Lampiran 3. Hasil Statistik Deskriptif.....	69
Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas	70
Lampiran 5. Hasil Uji Multikolinearitas	70
Lampiran 6. Hasil Uji Autokorelasi	71
Lampiran 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas	71
Lampiran 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	72
Lampiran 9. Hasil Uji ANOVA	72
Lampiran 10. Hasil Koefisien Determinasi (R^2).....	72
Lampiran 11. Riwayat Hidup Penulis	73

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

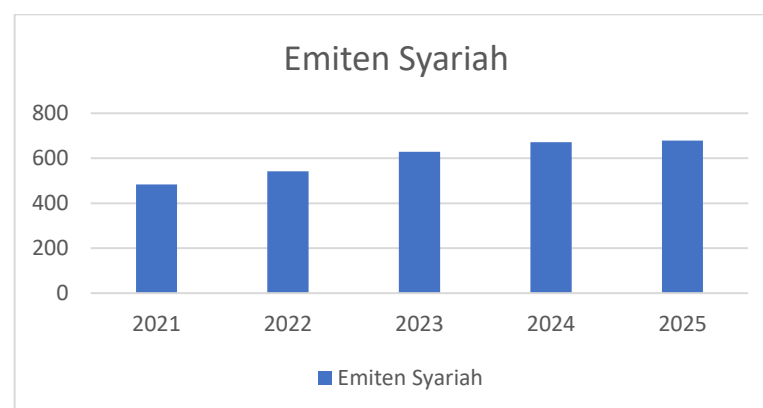
Perkembangan zaman seiring dengan berkembangnya teknologi dan informasi menimbulkan kompetitif yang ketat dalam dunia bisnis. Berbagai perusahaan dan pelaku pasar berusaha keras dalam mempertahankan bisnisnya agar tetap bisa bersaing di pasar (Astuti et al., 2023). Kondisi ini mendorong perusahaan untuk mencari penambahan modal sebagai upaya memperluas kegiatan usaha, sehingga dapat menyesuaikan diri dengan perkembangan ekonomi sekarang.

Modal merupakan sumber daya yang digunakan untuk menjalankan dan mengembangkan suatu bisnis, baik berupa uang, barang, ataupun aset lain yang memiliki nilai. Menurut Riyanto (2001) modal adalah hasil produksi yang tidak langsung dikonsumsi, melainkan dimanfaatkan kembali untuk menghasilkan barang dan jasa baru. Artinya modal berfungsi sebagai alat untuk memperluas kapasitas produksi perusahaan. Salah satu faktor penting pendukung untuk mendirikan suatu bisnis adalah modal. Perusahaan memiliki berbagai alternatif untuk mendapatkan modal tambahan salah satunya yaitu melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

Initial Public Offering (IPO) adalah sebuah proses yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari publik dimana dana tersebut digunakan untuk mendanai ekspansi perusahaan (Romandhon & Nazilah, 2023). Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, IPO didefinisikan sebagai kegiatan penawaran saham yang dilakukan oleh emiten untuk menjual saham kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Otoritas Jasa keuangan (OJK). Mekanisme IPO diatur dalam Peraturan OJK Nomor 41/POJK.04/2020 tentang Pelaksanaan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, yang menyebutkan bahwa setiap perusahaan yang akan

go public wajib menyampaikan pernyataan pendaftaran serta prospektus kepada OJK untuk melindungi kepentingan investor. Untuk dapat melakukan IPO, perusahaan menyediakan laporan keuangan, maupun non keuangan, sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan OJK. Laporan keuangan tersebut terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan arus kas, laporan laba/rugi serta penjelasan laporan non keuangan berupa umur perusahaan, bidang usaha perusahaan, auditor independen, penjamin emisi (*underwriter*), konsultan hukum, proporsi kepemilikan saham, dan informasi-informasi lain.

Perusahaan syariah berkembang pesat dalam pasar modal Indonesia seiring dengan meningkatnya jumlah emiten yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Menurut POJK No. 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, perusahaan yang ingin masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) wajib memenuhi ketentuan syariah dalam struktur usaha maupun instrumen keuangan. Pada tahun 2025, terdapat 678 efek syariah yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang mencakup saham-saham dari berbagai sektor usaha yang telah memenuhi prinsip syariah (ojk.co.id). Berikut data peningkatan emiten syariah yang tergabung dalam daftar Efek Syariah (DES) dari 2021 - 2025.



Sumber: ojk.go.id

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Emiten Syariah

Gambar diatas menunjukkan perkembangan jumlah emiten syariah pada periode 2021 hingga 2025. Terlihat adanya tren kenaikan yang konsisten dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021 jumlah emiten yang tergolong syariah sebanyak 484 emiten, kemudian meningkat menjadi 542 pada tahun 2022, dan naik hingga 629 pada tahun 2023, meningkat lagi hingga 671 pada tahun 2024, dan menjadi 678 emiten syariah di tahun 2025. Data ini menunjukkan pertumbuhan positif pada pasar modal syariah di Indonesia. Namun, meskipun pasar modal syariah mengalami perkembangan positif dengan meningkatnya jumlah emiten syariah setiap tahunnya, perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) tetap menghadapi tantangan berupa risiko pasar yang dapat memengaruhi harga saham.

Saat perusahaan melakukan IPO, fenomena menarik yang dihadapi oleh emitan yaitu *price disparity*, seperti terjadinya *overpricing* dan *underpricing* (Saefudin & Tri Gunarsih, 2020). Apabila perusahaan mengalami *overpricing*, maka pihak investor mengalami kerugian karena tidak memperoleh keuntungan dari selisih positif antara perbedaan harga saham di pasar sekunder dengan harga saat IPO. Sedangkan jika perusahaan mengalami *underpricing*, maka pihak emiten lah yang mengalami kerugian karena hasil perolehan dana pada saat menjual saham perdana ke publik tidak maksimal (Partama & Gayatri, 2019).

Tabel 1.1 *Underpricing* IPO Emiten Syariah Tahun 2022-2025

Tahun	Jumlah IPO Emiten Syariah	Emiten Syariah <i>Underpricing</i>	Persentase Emiten Syariah mengalami <i>Underpricing</i> (%)
2022	48	39	81%
2023	71	50	70%
2024	38	36	95%
2025	19	15	79%
Total	176	140	80%

Sumber: idx.co.id

Tabel diatas menunjukkan bahwa dari 176 perusahaan syariah yang melakukan IPO pada tahun 2022 hingga 2025, sebanyak 140 perusahaan syariah diantaranya mengalami *underpricing*. Tingginya persentase perusahaan syariah yang mengalami *underpricing* mencapai 80%. Persentase tersebut dinilai tinggi karena lebih dari 50% perusahaan yang mengalami *underpricing* saat melakukan penawaran saham perdana. Hal ini juga menunjukkan bahwa fenomena *underpricing* masih sangat sering terjadi pada proses penawaran saham perdana perusahaan syariah di Indonesia.

Underpricing adalah fenomena yang terjadi saat harga saham yang ditawarkan perusahaan di pasar perdana bernilai lebih rendah dibandingkan dengan harga saham perusahaan saat diperdagangkan di pasar sekunder (Mayasari et al., 2018). Fenomena *underpricing* merupakan permasalahan umum yang dialami perusahaan saat melakukan penawaran saham perdana. Banyak pihak yang memiliki perbedaan kepentingan sehingga perbedaan kepentingan mengakibatkan kondisi *underpricing*. Perusahaan menginginkan harga penawaran saham perdana yang tinggi sedangkan untuk penjamin emisi dan investor menginginkan harga penawaran saham yang murah (Kurniawan, 2014). Salah satu penyebab utama *underpricing* adalah asimetris informasi dimana pihak emiten, underwriter, dan investor tidak memiliki akses informasi yang sama. Kondisi ini membuat investor yang tidak memiliki informasi lengkap cenderung bersikap hati-hati dalam menilai harga IPO. Untuk meminimalisir asimetri informasi, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menegaskan bahwa emiten wajib menyampaikan prospektus, laporan keuangan, serta informasi lainnya agar investor mendapatkan gambaran mengenai kondisi emiten sebelum mengambil keputusan investasi.

Teori *signaling* yang diperkenalkan oleh Spence (1973) memberikan solusi bagi emiten untuk mengurangi asimetri informasi saat IPO. Teori ini menjelaskan bahwa pihak emiten yang memiliki informasi lebih lengkap dapat memberikan sinyal kepada investor yang memiliki informasi terbatas untuk

mengurangi ketidakpastian (Ningrum & Mahardika, 2021). Sinyal adalah informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor untuk menunjukkan kualitas dan prospek perusahaan di pasar modal. Sinyal ini bisa berupa faktor fundamental seperti profitabilitas (ROA dan NPM), solvabilitas (DER), maupun faktor struktur penawaran seperti porsi saham yang ditawarkan. Dalam konteks IPO, semakin baik sinyal yang diberikan emiten, semakin positif pula persepsi investor, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian pasar dan dapat menekan tingkat *underpricing* (Hartono, 2017).

Kondisi fundamendal perusahaan merupakan salah satu sinyal yang paling diperhatikan investor, khususnya kinerja keuangan. Informasi keuangan yang terdapat dalam prospektus dan laporan keuangan emiten menjadi dasar utama bagi investor untuk menilai prospek perusahaan. OJK melalui POJK No. 8/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Efek Bersifat Ekuitas mewajibkan setiap perusahaan yang ingin melakukan IPO menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit secara transparan sebagai bentuk keterbukaan informasi kepada publik. Rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta struktur penawaran menjadi penting sebagai indikator kualitas emiten dalam perspektif teori *signaling*.

Rasio profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) menjadi indikator yang mencerminkan kinerja perusahaan dan potensi laba (Saleh et al., 2025). Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi memberikan keuntungan di masa depan. Hal ini menjadi sinyal bagi investor maupun pelaku pasar. Penelitian (Sartika et al., 2022), dan (Sari et al., 2024a) menunjukkan bahwa ROA dan NPM berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*, artinya semakin baik kinerja profitabilitas perusahaan, semakin kecil kemungkinan harga saham ditawarkan dibawah nilai pasar pada hari pertama perdagangan. Selain profitabilitas, solvabilitas seperti DER juga menjadi variabel yang diperhatikan oleh investor.

Debt to Equity Ratio (DER) dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai perusahaan dari segi utang dan modalnya. Penelitian (Romandhon & Nazilah, 2023) menemukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Dengan kata lain, semakin besar rasio DER maka akan semakin tinggi pula tingkat *underpricing*. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Pramesti et al., 2023) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

Di samping faktor internal, faktor struktur penawaran seperti persentase lembar saham ditawarkan juga perlu diperhatikan. Persentase saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan besarnya porsi kepemilikan saham yang mungkin dikuasai oleh publik (Riantara & Lestari, 2020). Penelitian mengenai pengaruh persentase lembar saham ditawarkan terhadap *underpricing* telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Penelitian Meisya. P et al. (2023) menemukan bahwa persentase saham ditawarkan berpengaruh dengan koefisien positif terhadap tingkat *underpricing*.

Berdasarkan uraian diatas, terdapat beberapa penelitian yang sudah memberikan kejelasan tentang variabel yang dapat memberikan pengaruh terhadap *underpricing*. Akan tetapi di antara penelitian tersebut masih memiliki *gap* atau kesenjangan yaitu sedikit penelitian yang menggunakan perusahaan syariah sebagai objek penelitiannya dan serta kombinasi variabel yang jarang diteliti oleh peneliti sebelumnya. Selain itu, penelitian yang secara khusus meneliti faktor-faktor *underpricing* pada perusahaan syariah periode 2022-2025 masih terbatas, periode ini penting karena mencerminkan fase pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19 dan peningkatan signifikan jumlah emiten syariah. Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti tentang faktor-faktor yang memengaruhi *underpricing* dengan judul “Analisis Faktor Determinan Underpricing Saham Syariah saat IPO di BEI Perspektif Teori Sinyal dan Prinsip Ekonomi Islam (Periode 2022-2025)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ROA terhadap *Underpricing*?
2. Bagaimana pengaruh DER terhadap *Underpricing*?
3. Bagaimana pengaruh NPM terhadap *Underpricing*?
4. Bagaimana pengaruh Persentase Lembar Saham Ditawarkan terhadap *Underpricing*?
5. Bagaimana ROA, DER, NPM, dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan berpengaruh simultan terhadap *Underpricing*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang akan dicapai dalam penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh ROA terhadap *Underpricing*.
2. Menganalisis pengaruh DER terhadap *Underpricing*.
3. Menganalisis pengaruh NPM terhadap *Underpricing*.
4. Menganalisis pengaruh Persentase Lembar Saham Ditawarkan terhadap *Underpricing*.
5. Menganalisis ROA, DER, NPM, dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan berpengaruh simultan terhadap *Underpricing*.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian diatas, maka manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur ilmu pengetahuan, khususnya dibidang pasar keuangan. Secara teori, penelitian ini memperkaya literatur terkait fenomena *underpricing* pada perusahaan syariah saat *Initial Public Offering* (IPO), serta memperkuat penerapan teori *signaling* dan asimetri

informasi yang sejalan dengan prinsip keterbukaan (transparansi) dan larangan gharar (ketidakpastian berlebih) dalam konteks keuangan islam. Hasil dari penelitian ini dapat menjadi dasar pengembangan teori yang membahas faktor-faktor yang memengaruhi harga saham pada pasar perdana, serta menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan kajian serupa sehingga memperkuat literatur akademik di bidang ekonomi dan pasar keuangan syariah.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada investor dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi terjadinya *underpricing* pada IPO perusahaan syariah, sehingga dapat digunakan untuk bahan pertimbangan keputusan investasi. Penelitian ini juga mampu digunakan sebagai pertimbangan bagi emiten yang akan melakukan IPO dalam menetapkan strategi penawaran harga saham perdana yang optimal. Selain itu, bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini dapat menjadi bahan pengembangan menyusun kebijakan yang meningkatkan transparansi, efisiensi, dan perlindungan investor demi stabilitas sistem keuangan.

E. Sistematika Penulisan

BAB I, berisikan latar belakang mengenai hal-hal yang berkaitan dengan permasalahan yang akan diteliti. Kemudian terdapat rumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

BAB II, berisikan telaah Pustaka yang membahas penelitian-penelitian terdahulu. Kemudian terdapat kerangka teori yang digunakan sebagai landasan dalam penelitian ini. Terakhir yaitu kerangka teori.

BAB III, berisikan metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini, sebagai desain penelitian, objek penelitian, waktu pelaksanaan penelitian, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, instrumen penelitian dan teknik menganalisis data.

BAB IV, berisikan hasil analisis data dan pembahasan. Menjelaskan tahapan analisis data yang telah dilakukan. Data yang telah dianalisis kemudian disajikan dan dikomparasikan dengan hasil dari penelitian terdahulu.

BAB V, berisikan kesimpulan, saran dan keterbatasan dari hasil penelitian ini.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

A. Telaah Pustaka

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan judul penelitian ini. Penelitian-penelitian terdahulu ini menjadi acuan dalam memahami hubungan antar variabel dan sebagai pembanding terhadap hasil penelitian. Penelitian-penelitian terdahulu tersebut yang berkaitan dengan judul penelitian ini adalah sebagai berikut:

Artikel jurnal yang disusun oleh Nurfadilah Saleh, Muttiarni dan Abdul Khaliq dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan periode tahun 2020-2023 dengan menggunakan sampel sebanyak 30 perusahaan. Dalam penelitian ini hasil yang didapat menjelaskan bahwa secara simultan *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share*, umur perusahaan dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing*. Sedangkan secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. *Return on assets* dan *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing* (Saleh et al., 2025).

Artikel jurnal yang disusun oleh Romandhon, dan Safilatun Nazilah dengan judul Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (Ipo). Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan dan data harga saham dari periode 2018-2022. Dalam penelitian ini, hasil yang didapat menjelaskan bahwa ROA, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. DER

berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Sedangkan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* (Romandhon & Nazilah, 2023).

Artikel jurnal yang disusun oleh Lia Hidayah dan Sunarsih dengan judul Tingkat *Underpricing* Saham Syariah dan Non-Syariah saat IPO dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan sampel perusahaan yang IPO ditahun 2015 hingga 2019 sebanyak 88 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa harga IPO dan harga penutupan hari pertama. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan data dari tahun 2015 hingga 2019. Dalam penelitian ini, hasil yang didapat menjelaskan bahwa reputasi *underwriter*, risiko investasi, *financial leverage*, dan *size* perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap *underpricing*. ROA tidak berpengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap *underpricing* (Hidayah & Sunarsih, 2022).

Artikel jurnal yang disusun oleh Vira Julia Savita Sari, Rina Fariana dan Mutiara Rachma A dengan judul Analisis Pengaruh ROE, NPM dan Tingkat Lverage Terhadap *Underpricing* Perusahaan *Food and Beverage* Periode 2016-2021 yang Listing di BEI. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan sampel sebanyak 13 yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini, hasil yang didapat menjelaskan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan variabel *Return on Assets* (ROA) dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* (Sari et al., 2024).

Artikel jurnal yang disusun oleh Annisa Nuralifah, Endah Dewi Purnamasari, dan Try Wulandari dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di BEI tahun 2020 - 2022. Penelitian ini menggunakan

metode kuantitatif dengan menggunakan sampel sebanyak 62 perusahaan yang IPO di tahun 2020 - 2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan, harga IPO dan harga penutupan hari pertama. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini, hasil yang didapat menjelaskan bahwa variabel ROA, DER, umur perusahaan, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* (Nuralifah et al., 2024).

Artikel jurnal yang disusun oleh Divya Dwika Pramesti, Brady Rikumahu, dan Ali Riza Fahlevi dengan judul Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Pada tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan sampel sebanyak 225 perusahaan yang IPO di tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan, harga IPO dan harga penutupan hari pertama. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi logistik. Dalam penelitian ini, hasil yang didapat menjelaskan bahwa variabel DER, ROE, reputasi *underwriter*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *underpricing*. ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* (Pramesti et al., 2023).

Artikel jurnal yang disusun oleh Uray Ndaru Mustika dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan sampel sebanyak 138 perusahaan yang IPO di tahun 2020-2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini, hasil yang didapat menjelaskan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan Debt to Assets Ratio (DAR),

persentase penawaran saham dan reputasi *underwriter* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing* (Mustika, 2025).

Artikel jurnal yang disusun oleh Nina Meisya. P, Hendra Harmain dan Rini Ria Armayani dengan judul Pengaruh Umur Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Reputasi *Underwriter* Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Terhadap *Underpricing* Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan sampel sebanyak 232 perusahaan yang IPO di tahun 2016-2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan alat analisis SPSS versi 23. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini, hasil yang didapat variabel umur perusahaan, persentase saham ditawarkan dan reputasi *underwriter* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *underpricing*. Secara parsial, variabel umur perusahaan dan persentase penawaran saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* (Meisya. P et al., 2023).

Artikel jurnal yang disusun oleh Yetti Afrida Indra dan Wahyu Agung Saputra dengan judul *Analysis of Factors with Underpricing of Indonesia's Borse in the Initial Public Offering (IPO) Period 2019-2021*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sampel sebanyak 30 perusahaan yang IPO di tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, prospektus perusahaan, dan dokumentasi terkait IPO. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan software E-Views 9. Dalam penelitian ini, hasil yang didapat menjelaskan bahwa reputasi *underwriter*, ROA, dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ROA, dan DER secara bersama-sama hanya memengaruhi *underpricing* sebesar 12,44%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model (Indra & Saputra, 2023).

Artikel jurnal yang disusun oleh Meutia Octafian, Anita Wijayanti dan Endang Masitoh dengan judul Pengaruh DER, ROA, NPM dan EPS Terhadap *Underpricing* Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* di BEI. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sampel sebanyak 31 perusahaan yang IPO di tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan alat analisis SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER, DOA, NPM dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Secara parsial, variabel ROA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan DER dan NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* (Octafian et al., 2021).

Tabel 2.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian

No	Judul Penelitian	Identitas Sumber	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia. Nurfadilah Saleh, Muttiarni dan Abdul Khaliq (2025).	Jurnal Inovasi Akuntansi dan Keuangan (JIAK), Vol.7, No.2	Terdapat persamaan dalam variabel independen yaitu ROA dan DER serta variabel dependen yaitu <i>underpricing</i> . Terdapat persamaan dalam metode penelitian yaitu menggunakan	Terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu ukuran perusahaan, EPS, dan umur perusahaan. Terdapat perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan perusahaan syariah yang

			analisis regresi linear berganda.	melakukan IPO pada periode 2022-2025.
2	Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Saat <i>Initial Public Offering</i> (Ipo). Romadhon dan Safilatun Nazilah (2023)	Jamasy: Jurnal Akuntansi, Manajemen & Perbankan Syariah, Vol.3, No.3, ISSN: 2809-7580	Terdapat persamaan dalam variabel independen yaitu ROA dan DER serta variabel dependen yaitu <i>underpricing</i>. Terdapat persamaan dalam metode penelitian yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.	Terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan reputasi <i>underwriter</i>. Terdapat perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025.
3	Tingkat <i>Underpricing</i> Saham Syariah dan Non-	SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen	Terdapat persamaan dalam variabel independen	Terdapat perbedaan dalam variabel independen

	Syariah saat IPO dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya Lia Hidayah dan Sunarsih (2022).	dan Bisnis Islam, Vol. 4, No. 1, 2022, 48-70, eISSN 2685-9904	yaitu ROA dan DER serta variabel dependen yaitu <i>underpricing</i>.	yaitu risiko investasi, ukuran perusahaan dan reputasi <i>underwriter</i>. Terdapat perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025.
4	Pengaruh ROE, NPM dan Tingkat <i>Leverage</i> Terhadap <i>Underpricing</i> Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Periode 2016-2021 yang Listing di BEI.	Journal of Sustainability Business Research, Vol. 5, No. 4, ISSN: 2746-8607	Terdapat persamaan dalam variabel independen yaitu NPM serta persamaan dalam variabel dependen yaitu <i>underpricing</i>. Terdapat persamaan	Terdapat perbedaan dalam variabel independen yaitu ROE dan tingkat <i>leverage</i>. Terdapat perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan

	Vira Julia Savita Sari, Rina Fariana dan Mutiar Rachma A (2024)		dalam metode penelitian yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.	perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022- 2025.
5	Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) Di BEI tahun 2020 – 2022. Annisa Nuralifah, Endah Dewi Purnamasari, dan Try Wulandari (2024)	Jurnal Maneksi, Vol. 13, No. 1, p- ISSN: 2302- 9560, e-ISSN: 2597-4599	Terdapat persamaan dalam variabel independen yaitu ROA dan DER serta persamaan variabel dependen yaitu <i>underpricing</i> . Terdapat persamaan dalam metode penelitian yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.	Terdapat perbedaan dalam variabel independen yaitu reputasi auditor, umur perusahaan dan reputasi <i>underwriter</i> . Terdapat perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022- 2025.
6	Faktor-faktor Yang	SEIKO: Journal of	Terdapat persamaan	Terdapat perbedaan

	Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) Pada tahun 2017-2021. Divya Dwika Pramesti, Brady Rikumahu dan Ali Riza Fahlevi (2023)	Management & Business, Vol. 6, Issue. 1, Pages 209-215, ISSN: 2598-8301	dalam variabel independen yaitu ROA dan DER serta persamaan variabel dependen yaitu <i>underpricing</i>.	dalam variabel independen yaitu ROE, reputasi <i>underwriter</i> dan ukuran perusahaan. Terdapat perbedaan pada metode penelitian yaitu penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik, serta perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025.
7	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i>	EJME: Equator Journal of Management	Terdapat persamaan dalam variabel independen	Terdapat perbedaan dalam variabel independen

	Saham Pada Saat <i>Initial Public Offering</i> di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2022. Uray Ndaru Mustika (2025)	and Entrepreneurs hip, Vol. 13, No. 2, Pages 179-187, Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjung Pura	yaitu ROA, DER dan persentase penawaran saham serta persamaan variabel dependen yaitu <i>underpricing</i> . Terdapat persamaan dalam metode penelitian yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.	yaitu reputasi <i>underwriter</i> dan ukuran perusahaan. Terdapat perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025.
8	Pengaruh Umur Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Reputasi <i>Underwriter</i> Pada Saat <i>Initial Public Offering</i> (IPO) Terhadap <i>Underpricing</i> Saham di Bursa	JoSDIM: Journal of Student Development Informatics Management, Vol. 3, No. 2, e-ISSN: 2774-8219	Terdapat persamaan dalam variabel independen yaitu persentase saham yang ditawarkan, serta persamaan variabel dependen	Terdapat perbedaan dalam variabel independen yaitu umur perusahaan dan reputasi <i>underwriter</i> . Terdapat perbedaan pada objek penelitian

	Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021. Nina Meisya. P, Hendra Harmain dan Rini Ria Armayani (2023)		yaitu <i>underpricing</i>. Terdapat persamaan metode penelitian yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.	yaitu menggunakan perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025.
9	<i>Analysis of Factors with Underpricing of Indonesia's Borse in the Initial Public Offering (IPO) Period 2019-2021.</i> Yetti Afrida Indra dan Wahyu Agung Saputra (2023)	Proceeding of International Conference on Islamic Economics, Islamic Banking, Zakah and Waqf, e-ISSN: 3026-5657	Terdapat persamaan pada variabel independen yaitu ROA dan DER, serta persamaan pada variabel dependen yaitu <i>underpricing</i>. Terdapat persamaan metode penelitian yaitu menggunakan analisis	Terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu reputasi <i>underwriter</i> dan umur perusahaan. Terdapat perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025.

			regresi linear berganda.	
10	Pengaruh DER, ROA, NPM dan EPS Terhadap <i>Underpricing</i> Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> di BEI. Meutia Octafian, Anita Wijayanti dan Endang Masitoh (2021)	JDEP: Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan, Pages 15-20, ISSN: 2614-2546	Terdapat persamaan pada variabel independen yaitu ROA, NPM dan DER, serta persamaan pada variabel dependen yaitu <i>underpricing</i> . Terdapat persamaan metode penelitian yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.	Terdapat perbedaan pada variabel independen yaitu EPS. Terdapat perbedaan pada objek penelitian yaitu menggunakan perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025.

Terdapat beberapa perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian ini. Penelitian terdahulu lebih banyak berfokus pada perusahaan konvensional, sedangkan perusahaan syariah memiliki pedoman prinsip keterbukaan (transparansi) dan larangan gharar (ketidakpastian berlebih) yang seharusnya bisa mengurangi risiko *underpricing*. Penelitian ini berfokus pada objek penelitian yaitu kombinasi variabel dan objek perusahaan syariah yang

melakukan IPO pada tahun 2022 hingga 2025 yang belum banyak dibahas oleh penelitian-penelitian terdahulu.

B. Landasan Teori

1. Teori *Signaling*

Teori *signaling* pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan yang memiliki informasi lebih lengkap tentang kondisi perusahaan memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi ketidakpastian. Sinyal merupakan informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor untuk menunjukkan kualitas perusahaan di pasar modal. Sinyal tersebut bisa berupa kualitas prospektus, laporan keuangan, reputasi underwriter, maupun strategi penetapan harga saham perdana. Informasi-informasi tersebut nantinya akan diumumkan dan dijadikan sinyal bagi investor (Ng et al., 2023). Jika pengumuman tersebut berisi positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2017).

Teori *signaling* sejalan dengan prinsip keterbukaan (*transparency*) dalam ekonomi islam. Islam menekankan pentingnya transparansi agar tidak menimbulkan kerugian salah satu pihak. Prinsip keterbukaan dijelaskan dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 282 yang menunjukkan pentingnya kejelasan dan transparansi dalam setiap transaksi ekonomi (Sahrullah et al., 2022). Dalam konteks IPO, keterbukaan diwujudkan dalam kewajiban emiten menyampaikan laporan prospektus dan informasi secara jujur dan lengkap kepada publik.

2. Teori Asimetri Informasi

Teori asimetri informasi menjelaskan bahwa pihak internal perusahaan (manajemen perusahaan) dan calon investor tidak mempunyai akses informasi yang sama. Teori ini berasumsi bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi lebih kuat, lebih banyak, dan tidak dimiliki pihak eksternal, khususnya investor yang hanya mempunyai informasi terbatas (Saleh et al., 2025). Asimetris informasi ini menimbulkan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut,

perusahaan perlu memberikan sinyal (*signal*) berupa informasi yang dapat dipercaya pasar.

Teori asimetri informasi sejalan dengan larangan gharar (ketidakpastian berlebih) dalam ekonomi islam. Gharar disebutkan dalam hadits Rasulullah SAW, yaitu Rasulullah SAW bersabda “Rasulullah SAW melarang jual beli yang mengandung gharar.” (HR. Muslim). Hadits ini melarang adanya ketidakpastian atau ketidakjelasan dalam suatu akad yang dapat merugikan salah satu pihak (Basyariah, 2022). Dalam Konteks IPO, gharar dapat terjadi apabila investor tidak memperoleh informasi yang cukup mengenai kondisi perusahaan sehingga timbul ketidakpastian.

3. *Underpricing*

Underpricing merupakan fenomena yang terjadi saat harga saham yang ditawarkan perusahaan di pasar perdana bernilai lebih rendah dibandingkan dengan harga saham perusahaan saat diperdagangkan di pasar sekunder (Mayasari et al., 2018). *Underpricing* menggambarkan adanya selisih positif antara harga penawaran saham perdana dengan harga pasar awal setelah diperdagangkan.

Fenomena *underpricing* sering dihubungkan dengan adanya asimetri informasi antara emiten, *underwriter*, dan investor. Perusahaan yang melakukan IPO memiliki informasi lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dan prospeknya dibanding investor, sehingga penentuan harga penawaran perdana yang lebih rendah bertujuan untuk menarik investor dan mengurangi risiko kegagalan IPO. *Underpricing* dipandang oleh para investor sebagai keuntungan jangka pendek karena dapat memperoleh *capital gain* segera setelah saham diperdagangkan di pasar sekunder. Penentuan harga saham pada saat IPO ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan *underwriter*, sedangkan harga saham yang terjadi di pasar sekunder merupakan hasil mekanisme pasar yaitu berdasarkan penawaran dan permintaan (Nurfauziah & Safitri, 2013).

Dalam teori keuangan, *underpricing* sering digunakan sebagai indikator objektif untuk menilai keberhasilan atau kegagalan sebuah IPO. Hal ini karena

underpricing mencerminkan bagaimana pasar merespon harga saham yang ditawarkan perusahaan. Apabila tingkat *underpricing* tinggi, hal itu menandakan adanya selisih yang besar antara harga penawaran saham perdana dengan harga pasar hari pertama perdagangan. Kondisi ini menunjukkan bahwa harga IPO belum mencerminkan nilai fundamental perusahaan.

4. *Underpricing* dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam islam, kegiatan transaksi termasuk pasar modal harus berlandaskan prinsip syariah seperti, prinsip transparansi, terhindar dari gharar (ketidakpastian berlebih), dan prinsip keadilan (Sunarsa & Karim, 2025). Harga dalam transaksi harus mencerminkan nilai sebenarnya dari objek yang ditransaksikan dan harus disepakati kedua belah pihak. Hal ini sesuai dengan Q.S An-Nisa ayat 29 yang menjelaskan bahwa transaksi harus atas dasar suka sama suka. Saat IPO, saham adalah objek akad yang diperjualbelikan antara emiten dan investor. Jika terjadi *underpricing* yang tinggi, hal tersebut dapat dianggap harga IPO yang ditetapkan belum mencerminkan nilai saham sebenarnya. *Underpricing* yang tinggi membuat investor memperoleh keuntungan berlebih dari selisih harga IPO dan harga hari pertama, sedangkan emiten kehilangan potensi dana yang seharusnya dapat diperoleh dengan optimal. Oleh karena itu, *underpricing* yang berlebihan dianggap kurang mencerminkan prinsip keadilan.

Selain prinsip keadilan, larangan gharar juga tidak kalah penting. Dalam ekonomi islam, larangan gharar menegaskan bahwa transaksi harus bebas dari ketidakpastian atau ketidakjelasan berlebih yang dapat membuat kerugian salah satu pihak. Gharar dapat muncul karena adanya asimetri informasi antara emiten dan investor sehingga terjadi *underpricing*. Jika *underpricing* terjadi karena kurangnya transparansi dan adanya manipulasi informasi, maka hal itu bertentangan dengan prinsip syariah. Islam menegaskan pentingnya transparansi dan kejelasan informasi sejalan dengan Q.S Al Baqarah ayat 282 yang menekankan kejelasan dalam transaksi. Oleh karena itu, untuk mengurangi potensi terjadinya gharar, emiten wajib menyampaikan prospektus yang jujur, lengkap dan transparan.

Prospektus atau informasi yang jujur, transparan dan bebas manipulasi merupakan tanggung jawab emiten kepada investor yang berlandaskan prinsip transparansi dan kejujuran (Napitupulu, 2019). Emiten juga wajib menetapkan harga saham yang mencerminkan nilai wajar perusahaan saat IPO agar tidak merugikan salah satu pihak. Menyampaikan informasi yang transparan dan menetapkan harga IPO yang sesuai dengan nilai wajar perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban emiten terhadap investor, sesuai dengan prinsip syariah yang menegaskan kejujuran, keterbukaan dan keadilan.

5. *Return on Assets (ROA)*

Variabel ROA merupakan salah satu cara dalam mengukur rasio perhitungan atau profitabilitas untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. ROA menunjukkan kinerja manajemen perusahaan dengan mengelola modal yang diinvestasikan ke dalam aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Amalya, 2018). Jika nilai ROA tinggi, maka kinerja perusahaan semakin baik karena menunjukkan bahwa aset yang digunakan mampu menghasilkan laba secara efektif. Kondisi laba perusahaan yang besar bisa membuat harga saham meningkat. Menurut (Kasmir, 2019) jika nilai variabel ROA tinggi, mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga memengaruhi harga saham. Dalam konteks *Initial Public Offering* (IPO), ROA yang tinggi dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor mengenai prospek kinerja perusahaan di masa depan.

6. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur perusahaan menjalankan usahanya melalui utang terhadap modal sendiri. Menurut Kasmir (2019), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitasnya (Nuralifah et al., 2024). Jika nilai DER tinggi, maka menunjukkan bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang semakin tinggi. Selain itu, DER yang tinggi juga mengindikasikan bahwa pendanaan perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang, akibatnya jika terjadi

kebangkrutan maka aset perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk menutupi utang dibandingkan dibagikan kepemilikan modal (Widodo & Dewi, 2015). Dalam konteks *Initial Public Offering* (IPO), DER dapat dilihat sebagai sinyal oleh investor dalam menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan dalam pengelolaan utang dan modal.

7. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan terhadap penjualan. *Net Profit Margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Tingkat laba yang tinggi lebih baik karena menunjukkan perusahaan mendapatkan hasil yang baik (Octafian 2021). Semakin tinggi nilai NPM, maka semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan atas setiap penjualan. Nilai NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi dari penjualannya, sehingga dilihat sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan.

8. *Persentase Lembar Saham Ditawarkan*

Persentase lembar saham beredar merupakan banyaknya saham yang ditawarkan oleh perusahaan kepada publik (Meisya. P et al., 2023). Persentase penawaran saham yang ditawarkan kepada masyarakat atau pasar menunjukkan banyaknya porsi kepemilikan saham yang mungkin dikuasai oleh masyarakat (Rianttara & Lestari, 2020). Semakin besar persentase lembar saham yang ditawarkan, maka semakin besar juga kepemilikan yang berpindah ke publik sehingga dapat memengaruhi kontrol pemegang saham lama perusahaan. Calon investor dapat menggunakan persentase lembar saham ditawarkan sebagai sinyal untuk menilai keyakinan pemegang saham lama terhadap prospek perusahaan. Besar dan kecilnya persentase lembar saham ditawarkan kepada publik dapat menjadi pertimbangan investor menilai arah kebijakan dan strategi perusahaan, baik terkait kebutuhan pendanaan, optimisme terhadap prospek masa depan, maupun kemungkinan strategi *exit* pemegang saham lama.

C. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan antara *Return on Assets* (ROA) terhadap *Underpricing*

Return on Assets (ROA) Adalah salah satu cara untuk mengukur profitabilitas atau rasio penghitungan efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. ROA menunjukkan kinerja manajemen perusahaan dengan mengelola modal yang diinvestasikan ke dalam aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Amalya, 2018). Perusahaan dengan ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi dan kinerja keuangan yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Menurut jika nilai variabel ROA tinggi, mampu menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga memengaruhi harga saham.

Dalam teori signaling dan asimetris informasi, laba adalah informasi penting bagi investor maupun calon investor sebagai sinyal saat ingin mengalokasikan modalnya di perusahaan. ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mendatangkan laba di masa mendatang. Maka menurut teori, hubungan antara ROA terhadap *underpricing* yaitu berpengaruh negatif, selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sartika et al., 2022) dan (Romandhon & Nazilah, 2023) membuktikan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

2. Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu cara untuk mengukur solvabilitas atau rasio penghitungan kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya terhadap modal. Menurut Kasmir (2019) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Jika nilai DER tinggi, maka total utang terhadap total ekuitasnya tinggi (Nuralifah et al., 2024). Nilai DER yang tinggi menunjukkan risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi mempunyai fokus utama menggunakan dana hasil perolehan IPO untuk membayar utang terlebih dahulu daripada melakukan pengembangan perusahaan (Thoriq et al., 2018).

Dalam teori signaling dan asimetris informasi, solvabilitas merupakan informasi penting bagi investor sebagai sinyal saat ingin mengalokasikan modalnya di perusahaan. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko kegagalan utang yang tinggi pula. Hal ini dapat mengurangi minat investor dalam menanamkan modalnya sehingga emiten menawarkan harga IPO yang rendah untuk menaikkan minat investor. Hal ini dapat meningkatkan potensi *underpricing*. Maka menurut teori, hubungan antara DER terhadap *underpricing* yaitu berpengaruh positif, selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Romandhon & Nazilah, 2023) membuktikan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*.

3. Hubungan antara *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Underpricing*

Net Profit Margin (NPM) adalah salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas atau rasio penghitungan laba bersih yang didapat perusahaan dari penjualan. *Net Profit Margin* merupakan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik (Octafian et al., 2021). Penghitungan NPM merupakan salah satu cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Sari et al. (2024) nilai NPM yang tinggi dapat menaikkan ketertarikan investor kepada saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa NPM dilihat sebagai sinyal oleh investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi. Maka menurut teori, hubungan antara NPM terhadap *underpricing* yaitu berpengaruh negatif, selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2024) membuktikan bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap tingkat *underpricing*.

4. Hubungan Persentase Lembar Saham Ditawarkan terhadap *Underpricing*

Persentase lembar saham ditawarkan menunjukkan banyaknya porsi saham yang akan dilepas perusahaan ke publik atau pasar (Meisya. P et al., 2023). Persentase lembar saham ditawarkan sangat penting karena mempengaruhi tingkat kontrol terhadap perusahaan. Jika perusahaan menawarkan lembar saham dalam jumlah kecil, maka dapat dilihat sebagai

sinyal optimisme manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan. Sebaliknya jika perusahaan menawarkan saham dalam jumlah besar, maka dapat diartikan sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan pemegang saham lama ingin mengurangi kepemilikan karena prospek yang kurang baik. Semakin besar persentase penawaran saham, maka semakin besar risiko investor untuk membeli saham IPO sehingga minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan menjadi rendah. Rendahnya minat investor membuat perusahaan menetapkan harga yang relatif rendah saat IPO sehingga menaikkan potensi terjadinya *underpricing* (Elvin, 2022).

Maka menurut teori, hubungan antara persentase lembar saham ditawarkan terhadap *underpricing* yaitu berpengaruh positif, selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Meisya. P et al. (2023) membuktikan bahwa persentase saham ditawarkan berpengaruh positif terhadap tingkat *underpricing*.

D. Hipotesis

Berdasarkan hasil uraian diatas, hipotesis sementara yang akan digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Ho1: *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.
Ha1: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.
2. Ho2: *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.
Ha2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Underpricing*.
3. Ho3: *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.
Ha3: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap *Underpricing*.
4. Ho4: Persentase lembar saham ditawarkan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

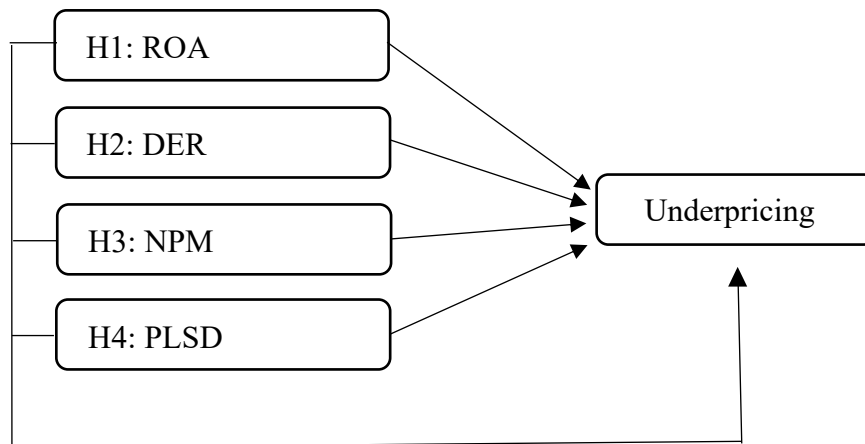
H_{a4}: Persentase lembar saham ditawarkan berpengaruh positif terhadap *Underpricing*.

5. H_{o5}: ROA, DER, NPM dan Persentase lembar saham ditawarkan secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Underpricing*.

H_{a5}: ROA, DER, NPM, Persentase lembar saham ditawarkan secara simultan berpengaruh terhadap *Underpricing*.

E. Kerangka Berpikir

Berikut merupakan kerangka berpikir yang digunakan dalam penelitian ini:



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif, dengan fokus pada pengumpulan dan analisis data numerik untuk memahami hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Desain ini dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen (ROA, DER, NPM, dan persentase lembar saham ditawarkan) dan variabel dependen (*Underpricing* perusahaan syariah Yang IPO di tahun 2022-2025). Pendekatan ini relevan untuk menganalisis data-data yang diperoleh dari sumber sekunder.

B. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan selama 5 bulan, dimulai dari bulan november 2025 hingga maret 2026. Pada tahap awal, fokus penelitian adalah pengumpulan data sekunder dari prospektus Perusahaan yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahap pertengahan penelitian, fokus pada proses analisis data. Tahap akhir penelitian, berfokus pada penulisan laporan penelitian.

C. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek penelitian ini adalah perusahaan syariah yang melakukan IPO pada tahun 2022-2025. Sedangkan objek penelitian ini adalah pengaruh ROA, DER, NPM dan persentase lembar saham ditawarkan terhadap *underpricing*. Penelitian ini mengkaji pengaruh variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan persentase lembar saham ditawarkan terhadap *underpricing* IPO perusahaan syariah periode 2022-2025.

D. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek dalam penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan syariah yang melakukan

Initial Public Offering (IPO) pada tahun 2022-2025 dan mengalami *underpricing*. Dikarenakan jumlah populasi yang relatif terbatas, penelitian ini tidak menggunakan teknik sampling. Dengan demikian, seluruh populasi dijadikan sebagai objek penelitian. Adapun rincian proses penghitungan jumlah populasi dalam penelitian ini:

Tabel 3.1 Proses Penghitungan Populasi Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan syariah yang IPO tahun 2022-2025	176
Perusahaan keluar disebabkan <i>overpricing</i>	(30)
Perusahaan keluar disebabkan <i>fair pricing</i>	(6)
Perusahaan keluar karena outlier	(17)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	123

Sumber : BEI

Perusahaan syariah yang melakukan IPO periode 2022-2025 sejumlah 176 perusahaan. Sebanyak 140 perusahaan mengalami *underpricing*, 30 perusahaan mengalami *overpricing*, 6 perusahaan *fair pricing* dan 17 perusahaan dikeluarkan karena outlier. Penelitian ini menggunakan outlier batas 2 standar deviasi dari nilai rata-rata. Perusahaan yang memiliki nilai diluar batas tersebut dikategorikan sebagai data outlier karena berpotensi mengganggu hasil analisis. Dengan demikian, perusahaan yang memenuhi kriteria berjumlah 123 Perusahaan.

E. Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Data dalam penelitian ini adalah data-data perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), *website* perusahaan dan Otoritas Jasa Keuangan (ojk.go.id). Data sekunder tersebut adalah data harga saham pada saat melakukan IPO dan laporan keuangan perusahaan IPO.

F. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dari database online yaitu Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), *website* perusahaan dan Otoritas Jasa Keuangan (ojk.go.id). Data yang dikumpulkan adalah data harga saham pada saat melakukan IPO dan data laporan keuangan perusahaan IPO.

G. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini digunakan beberapa variabel, diantaranya:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO di tahun 2022-2025. Data variabel *underpricing* diperoleh dari database online seperti, *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), *website* perusahaan, dan *IDX financial*. *Underpricing* adalah kondisi ketika harga saham pada saat penawaran perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder. *Underpricing* dihitung dengan menggunakan selisih antara harga penutupan saham pada hari pertama dan harga penawaran perdana dibagi dengan harga penawaran perdana.

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Harga Penutupan Hari Pertama} - \text{Harga IPO}}{\text{Harga IPO}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan Persentase lembar saham ditawarkan.

1) *Return on Assets* (ROA)

Variabel *Return on Assets* (ROA) diperoleh dari laporan prospektus atau laporan keuangan perusahaan. ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan, sehingga dapat mengurangi potensi *underpricing*. Rumus penghitungan ROA yaitu keuntungan atau laba bersih dibagi dengan total aset keseluruhan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh dari laporan prospektus atau laporan keuangan perusahaan. DER merupakan rasio solvabilitas yang mengukur tingkat perusahaan dalam membiayai asetnya melalui utang dari modal sendiri (ekuitas). DER yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan pendanaan utang yang tinggi untuk melakukan aktivitas bisnis dibanding dengan modal sendiri. DER yang tinggi mencerminkan tingginya tingkat risiko finansial perusahaan. Rumus penghitungan DER yaitu total utang atau total liabilitas dibagi dengan total modal atau total ekuitas.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3) *Net Profit Margin* (NPM)

Variabel *Net Profit Margin* (NPM) diperoleh dari laporan prospektus atau laporan keuangan perusahaan. NPM merupakan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap penjualan. NPM yang tinggi menjadi indikator prospek perusahaan yang baik bagi investor, sehingga dapat memengaruhi harga saham pada saat IPO.

Rumus penghitungan NPM yaitu keuntungan atau laba bersih dibagi dengan penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4) Persentase Lembar Saham Ditawarkan

Persentase lembar saham ditawarkan adalah porsi jumlah saham yang dilepas ke publik saat *Initial Public Offering* (IPO). Data persentase lembar saham ditawarkan diperoleh dari prospektus perusahaan. Persentase lembar saham ditawarkan dapat digunakan untuk mencerminkan tingkat saham yang dilepaskan oleh perusahaan kepada publik. Rumus penghitungan persentase lembar saham ditawarkan yaitu jumlah saham yang ditawarkan dibagi dengan total saham beredar.

$$\text{PLSD} = \frac{\text{Jumlah saham yang ditawarkan}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

H. Instrumen Penelitian yang Digunakan

Penelitian ini menggunakan perangkat lunak SPSS sebagai alat analisis untuk mengolah data dan melakukan analisis regresi linear. Sebelum dianalisis, data diuji terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Analisis ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan Persentase lembar saham ditawarkan terhadap variabel dependen, yaitu *Underpricing*.

I. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Teknik analisis data tersebut dapat mengidentifikasi sejauh mana variabel independen diantaranya variabel ROA, DER, NPM dan persentase lembar saham ditawarkan mempengaruhi variabel

dependen yaitu *underpricing* pada perusahaan syariah yang melakukan IPO di tahun 2022-2025.

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis linear berganda, maka harus melakukan Uji Asumsi Klasik terlebih dahulu, diantaranya:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan untuk menguji sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, ataupun keduanya berdistribusi normal atau tidak normal. Uji yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji tersebut menggunakan hipotesis diantaranya:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Apabila tidak terjadi korelasi antar variabel independen maka model regresi tersebut dapat dikatakan baik. Multikolinearitas dapat diketahui dengan cara meregresikan model analisis dan uji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* digunakan untuk mengukur variabelitas variabel bebas yang dipilih tidak dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Terdapat beberapa kriteria untuk mendeteksi adanya multikolinearitas diantaranya:

1. Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ atau $VIF > 10$, maka variabel tersebut memiliki multikolinearitas, sehingga variabel tersebut harus dihilangkan.
2. Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau $VIF < 10$, maka variabel bebas tersebut tidak terdapat multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji didalam model tersebut apakah terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain adalah beda, maka hal ini disebut dengan heterokedastisitas. Namun apabila sama maka disebut homokedastisitas. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi Heterokedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya Heterokedastisitas, maka dilakukan Uji Breusch-Pagan. Uji Breusch-Pagan digunakan untuk menguji hubungan antara varians residual dan variabel independen.

1. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan tidak ada Heterokedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan ada Heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi. Munculnya autokorelasi disebabkan karena observasi yang berurutan sepanjang berkaitan satu sama lainnya. Jika model terbebas dari autokorelasi maka model tersebut dapat dikatakan baik. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson.

2. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah model regresi linear yang melibatkan dua variabel bebas atau lebih. Uji regresi linear berganda ini tidak dapat dilakukan apabila variabel bebas kurang dari 2 variabel.

Persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

$Y = \text{Underpricing}$

$a =$ Konstanta persamaan regresi

$b =$ Koefisien regresi linear berganda

$X1 = \text{Return on Assets (ROA)}$

$X2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$X3 = \text{Net Profit Margin (NPM)}$

$X4 =$ Persentase lembar saham ditawarkan

$e =$ error

a. Uji t Regresi

Uji t regresi dua arah adalah sebuah metode statistik yang digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas dalam model regresi linear. Hipotesis untuk uji t regresi dua arah sebagai berikut:

H_0 : Variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen

H_a : Variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Maka apabila nilai probabilitas yang diperoleh lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka menerima H_a , yang berarti variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun apabila probabilitas yang diperoleh lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka gagal menolak H_0 , yang berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji F

Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas atau independen dalam penelitian ini

berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen atau tidak. Hipotesis untuk uji F sebagai berikut:

H₀ : Variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen

H_a : Variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen

c. Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol hingga satu. Semakin kecil nilai R^2 maka semakin terbatas kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Namun apabila nilai R^2 tinggi mendekati satu, maka variabel independen hampir menjelaskan seluruh variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini menggunakan data laporan prospektus perusahaan syariah yang dapat diperoleh di website resmi BEI dan website perusahaan periode tahun 2022-2025. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan syariah yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* saat IPO pada periode 2022-2025. Perusahaan syariah di dalam penelitian ini adalah emiten yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sehingga kegiatan usaha maupun keuangannya telah memenuhi prinsip-syariah syariah. Penelitian ini berfokus pada perusahaan syariah yang mengalami fenomena *underpricing* pada saat melakukan penawaran saham perdana. Setelah melakukan observasi, terdapat 123 perusahaan syariah yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing*. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan (PLSD). Jumlah data (N) yang digunakan pada masing-masing variabel adalah 123 data.

B. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui rata-rata, nilai tertinggi, nilai terendah dan standar deviasi dari setiap variabel yaitu *underpricing*, ROA, DER, NPM dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan (PLSD). Berikut statistik deskriptif pada penelitian ini :

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	123	1.00%	35.00%	22.7580%	11.87081%
ROA	123	-3.77%	24.28%	6.7464%	5.91214%
DER	123	.020	15.540	1.18488	1.938508
NPM	123	-10.53%	49.42%	12.3578%	11.10031%
PLSD	123	8.06%	30.21%	20.2246%	5.22563%
Valid N (listwise)	123				

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan gambar hasil analisis deskriptif, nilai *mean* atau rata-rata *underpricing* adalah 22,7580%. Artinya rata-rata *underpricing* pada sejumlah perusahaan syariah yang melakukan IPO selama periode 2022-2025 adalah sebesar 22,7580%. Sedangkan pada standar deviasi menunjukkan sebesar 11,87081%, lebih rendah dari nilai rata-rata yang mengartikan bahwa tingkat sebaran data *underpricing* bervariasi sedang. Nilai maksimalnya menunjukkan sebesar 35,00% dan nilai minimumnya sebesar 1,00%.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata atau *mean* sebesar 6,7464%. Standar deviasi sebesar 5,91214%, nilai standar deviasi mendekati nilai rata-rata yang mengartikan bahwa tingkat sebaran data ROA bervariasi tinggi. Nilai tertinggi ROA sebesar 24,28% yang dimiliki oleh PT Brigit Biofarmaka Teknologi Tbk (OBAT) dan nilai terendah sebesar -3,77% yang dimiliki oleh PT Haloni Jane Tbk (HALO).

Pada Debt to Equity Ratio (DER), nilai rata-rata atau mean adalah sebesar 1,18488. Standar deviasi sebesar 1,938508, nilai standar deviasi mendekati nilai rata-rata yang mengartikan bahwa tingkat sebaran data DER bervariasi tinggi. Nilai tertinggi DER sebesar 15,540 yang dimiliki oleh PT Alamtri Minerals Indonesia Tbk (ADMR) dan nilai terendah sebesar 0,020 yang dimiliki oleh PT Intra Golfink Resorts Tbk (GOLF).

Dilihat dari gambar, nilai rata-rata atau mean NPM Adalah sebesar 12,3578% dan nilai standar deviasi sebesar 11,10031%, nilai standar deviasi

mendekati nilai rata-rata yang mengartikan bahwa tingkat sebaran data NPM bervariasi tinggi. Nilai tertinggi NPM sebesar 49,42% yang dimiliki oleh PT Bangun Kosambi Sukses Tbk (CBDK) dan nilai terendah sebesar -10,53% yang dimiliki oleh PT Charlie Hospital Semarang Tbk (RSCH).

Persentase lembar saham ditawarkan (PLSD) memiliki rata-rata sebesar 20,2246%. Standar deviasi sebesar 5,22563%, lebih rendah dari pada nilai rata-rata yang mengartikan bahwa tingkat sebaran data PLSD bervariasi cukup rendah. Nilai tertinggi persentase lembar saham ditawarkan (PLSD) sebesar 30,21% yang dimiliki PT Mitra Angkasa Sejahtera Tbk (BAUT) oleh dan nilai terendah sebesar 8,06% yang dimiliki oleh PT Sumber Tani Agung Resource Tbk (STAA).

C. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda yang tujuannya untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dimana terdapat 4 uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat, dan variabel bebas terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu data yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Data yang tidak terdistribusi normal memiliki nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$), sedangkan data yang terdistribusi normal memiliki nilai signifikan residual lebih dari 0,05 ($>0,05$).

Berikut hasil perhitungan SPSS:

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			123
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		11.56608797
Most Extreme Differences	Absolute		.164
	Positive		.098
	Negative		-.164
Test Statistic			.164
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			<.001
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		<.001
		99% Confidence Interval Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) di atas, nilai Test Statistic sebesar 0,164 dan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar <0,001. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data residual tidak terdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil uji ini dapat terjadi karena karakteristik data keuangan, khususnya data *underpricing* saat *Initial Public Offering* (IPO) yang sering memiliki fluktuasi tinggi dan distribusi yang tidak simetris. *Underpricing* IPO umumnya menunjukkan pola skewness positif karena beberapa emiten mengalami lonjakan harga signifikan pada hari pertama perdagangan sehingga berpotensi menyebabkan distribusi data menjadi tidak normal. Menurut Ghozali & Ratmono (2017), uji normalitas yang gagal dapat diabaikan untuk ukuran sampel besar, berdasarkan *Central Limit Theorem* (CLT) distribusi data akan mendekati normal. Pengujian asumsi klasik lebih ditekankan pada heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dapat menyebabkan keputusan statistik menjadi tidak valid.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan memiliki hubungan atau korelasi yang kuat antar variabel bebas. Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi antara variabel

bebas. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat *Variance inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Apabila nilai VIF kurang dari 10,00 ($VIF < 10,00$) dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 ($> 0,10$) maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Berikut hasil perhitungan multikolinearitas:

Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.894	1.118
	DER	.973	1.028
	NPM	.845	1.184
	PLSD	.931	1.075

a. Dependent Variable: UP

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, semua variabel memiliki nilai Tolerance lebih dari 0,10 ($>0,10$) dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika residual saling berhubungan disebut autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan metode Durbin Watson atau *D-W Test*. Berikut Adalah hasil perolehan statistik :

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.225 ^a	.051	.019	11.76049%	1.856

a. Predictors: (Constant), PLSD, ROA, DER, NPM
b. Dependent Variable: UP

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil statistik diatas, hasil perhitungan Durbin-Watson adalah sebesar 1,856. Penelitian ini menggunakan level signifikansi 0,05 (5%) atau alpha sama dengan 0,05 ($\alpha = 0,05$), variabel independen berjumlah empat ($k=4$), data berjumlah 123 ($n = 123$), nilai dL sebesar 1,6392 dan nilai dU sebesar 1,7733. Nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh sebesar 1,856 berada di antara batas atas ($dU = 1,7733$) dan batas $4 - dU$ ($2,2267$) atau $dU < DW < 4 - dU$ yang menunjukkan bahwa model tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi tidak terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Apabila variabel bebas memiliki nilai tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($< 0,05$) maka terjadi heteroskedastisitas, namun jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($> 0,05$) tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil perolehan uji heteroskedastisitas :

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.516	2.253	4.224	<.001
	ROA	-.119	.086	-.133	.168
	DER	-.277	.252	-.101	.274
	NPM	.001	.047	.001	.989
	PLSD	.091	.096	.089	.343

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan dari hasil uji heteroskedastisitas diatas, hasil pengujian menunjukkan bahwa semua nilai variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 atau $\text{sig} > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Uji Hipotesis

Langkah selanjutnya dalam penelitian ini adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti. Pengujian hipotesis merupakan tahap penting untuk membuktikan secara statistik apakah variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ROA, DER, NPM, dan persentase lembar saham ditawarkan (PLSD) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (ROA, DER, NPM, Persentase Lembar Saham Ditawarkan) terhadap variabel dependen (*Underpricing*).

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	27.500	4.981		<.001
	ROA	-.054	.190	-.027	.779
	DER	.350	.557	.057	.530
	NPM	-.221	.104	-.206	.037
	PLSD	-.102	.211	-.045	.629

a. Dependent Variable: UP

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian regresi linear berganda menunjukkan adalah sebagai berikut :

$$UP = 27,500 - 0,054 ROA + 0,350 DER - 0,221 NPM - 0,102 PLSD$$

Keterangan :

UP : *Underpricing*

ROA : *Return on Assets*

DER : *Debt to Equity Ratio*

NPM : *Net Profit Margin*

PLSD : Persentase Lembar Saham Ditawarkan

2. Uji T

Uji t bertujuan untuk mengetahui variabel independen yang secara individu memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($< 0,05$) maka variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis:

H_0 : Variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen

H_a : Variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error		Beta		
1	(Constant)	27.500	4.981		5.521	<.001
	ROA	-.054	.190	-.027	-.282	.779
	DER	.350	.557	.057	.629	.530
	NPM	-.221	.104	-.206	-2.115	.037
	PLSD	-.102	.211	-.045	-.484	.629

a. Dependent Variable: UP

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.7 Hasil Uji T

Dari hasil Uji Parsial pada gambar, hasil penghitungan koefisien dari variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan (PLSD) sesuai regresi yang terbentuk, maka penjelasannya sebagai berikut:

1. Nilai koefisien ROA menunjukkan sebesar -0,054 dan nilai sig untuk variabel ROA sebesar 0,779 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5% maka menerima H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

2. Nilai koefisien DER menunjukkan sebesar 0,350 dan nilai sig untuk variabel DER sebesar 0,530 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5% maka menerima H_{02} . Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.
3. Nilai koefisien NPM menunjukkan sebesar -0,221 yang dapat diartikan bahwa apabila NPM meningkat sebesar 1 maka akan menurunkan *underpricing* sebesar 0,221. Nilai sig untuk variabel NPM sebesar 0,037 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5% maka menerima H_{a3} . Hal ini menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing*.
4. Nilai koefisien PLSD menunjukkan sebesar -0,102 dan nilai sig untuk variabel PLSD sebesar 0,629 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5% maka menerima H_{04} . Hal ini menunjukkan bahwa variabel PLSD tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

3. Uji F

Uji F atau uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika nilai lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$) maka menerima H_a . Jika nilai lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) maka gagal menolak H_0 .

Hipotesis:

H_0 : Variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen

H_a : Variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	871.300	4	217.825	1.575	.185 ^b
	Residual	16320.476	118	138.309		
	Total	17191.775	122			

a. Dependent Variable: UP

b. Predictors: (Constant), PLSD, ROA, DER, NPM

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.8 Hasil Uji F

Hasil uji simultan pada gambar menunjukkan bahwa nilai F sebesar 1,575 dan nilai Sig. sebesar 0,185. Nilai Sig 0,185 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5% maka menerima H_{05} . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan (PLSD) secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi atau R-squared (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh yang mampu dijelaskan oleh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi besar atau mendekati angka 1, maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen juga semakin besar.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.225 ^a	.051	.019	11.76049%

a. Predictors: (Constant), PLSD, ROA, DER, NPM

Sumber : Data diolah peneliti

Gambar 4.9 Hasil Analisis R-Square

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2), nilai R-Square adalah sebesar 0,051 atau 5,1%. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Return on*

Assets (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan (PLSD) Bersama-sama dapat menjelaskan variabel *Underpricing* sebesar 5,1% dan sisanya sebesar 94,9% dijelaskan oleh variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Nilai R-Square yang rendah ini mengindikasikan bahwa variabel ROA, DER, NPM, dan PLSD yang digunakan dalam penelitian ini belum mampu menjelaskan fenomena *underpricing* yang terjadi. Nilai R-Square yang rendah menunjukkan bahwa 94,9% dijelaskan oleh variabel yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Beberapa faktor tersebut faktor eksternal, seperti makroekonomi, kondisi pasar modal saat itu, dan sentimen investor.

E. Pembahasan

1. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian, didapati bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio keuntungan laba bersih setelah pajak terhadap jumlah aset. ROA menunjukkan kinerja manajemen perusahaan dengan mengelola modal yang diinvestasikan ke dalam aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Amalya, 2018).

Pada saat IPO, calon investor tidak melihat ROA sebagai faktor yang relevan dalam penentuan harga IPO. Tidak terpengaruhnya ROA dapat dikarenakan oleh ketidakpercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan yang melakukan IPO (Wahyusari, 2013). Alasan lain tidak terpengaruhnya ROA terhadap *underpricing* menurut penelitian (Maya, 2013) menjelaskan bahwa investor tidak hanya memperhatikan ROA dalam prospektus, tetapi investor akan lebih memperhatikan nilai ROA perusahaan pada tahun-tahun sebelum IPO. Alasan lainnya, pasar modal Indonesia khususnya IPO didominasi oleh investor ritel jangka pendek yang keputusan investasinya cenderung lebih dipengaruhi oleh sentimen pasar dan kondisi pasar saat itu.

Dalam ekonomi islam, ROA yang tinggi menunjukkan tingginya profitabilitas perusahaan terhadap aset yang juga mencerminkan efisiensi

dalam mengelola amanah sumber daya. Tidak berpengaruhnya ROA terhadap *underpricing* menunjukkan bahwa investor pada IPO saham syariah belum menjadikan tingkat profitabilitas total aset sebagai faktor utama dalam mengambil keputusan investasi saat IPO. Dalam prinsip islam, investasi tidak hanya tentang profit, tetapi juga memperhatikan aspek keberkahan, kehalalan usaha dan kebermanfaatan. Hasil penelitian yang menunjukkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada IPO saham syariah periode 2022-2025 dapat dijelaskan melalui prinsip transparansi dan larangan gharar (ketidakpastian berlebih). ROA sebagai indikator profitabilitas seharusnya menjadi sinyal kuat karena laporan keuangan emiten syariah wajib transparan dan menekankan keterbukaan untuk menghindari asimetri informasi yang sejalan dengan Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 282 yang menegaskan transparansi, kejelasan, dan keadilan transaksi (Sahrullah et al., 2022). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih menggunakan faktor lain termasuk faktor eksternal, seperti tingkat suku bunga, inflasi, makroekonomi, kondisi pasar, sentimen investor, tingkat *subscription* dan lain-lain dibanding faktor keuangan, sehingga ROA belum sepenuhnya mengurangi gharar atau ketidakpastian dalam penentuan harga IPO.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah & Sunarsih (2022) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham syariah. Nuralifah et al., (2024) dalam hasil penelitiannya juga menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian, didapati bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2019). Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara utang dengan ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitasnya (Nuralifah et al., 2024). Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam membayar utang semakin tinggi.

Tingginya nilai DER akan memungkinkan mengurangi minat investor untuk menginvestasikan uangnya.

Menurut penelitian ini, DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing* dikarenakan investor tidak terlalu memperhatikan nilai DER saat ingin berinvestasi. Pada saat IPO, investor tidak hanya memperhatikan informasi *debt to equity ratio* saja, investor melihat faktor lain ketika menilai besarnya *debt to equity ratio* seperti inflasi, tingkat suku bunga, krisis moneter, kebijakan pemerintah dan lain-lain di luar perusahaan yang bukan disebabkan oleh kinerja manajemen perusahaan (Partama & Gayatri, 2019).

Menurut perspektif ekonomi islam, DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap utang yang seringkali berkaitan dengan bunga (riba) yang jelas dilarang dalam islam. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* yang artinya investor pada saham syariah tidak menggunakan tingkat utang sebagai faktor utama dalam keputusan investasi saat IPO. Ini sejalan dengan prinsip kehati-hatian dalam islam, dimana investor lebih mempertimbangkan aspek *sharia compliance* dibanding aspek struktur utang. Tidak signifikannya pengaruh DER terhadap *underpricing* pada IPO perusahaan syariah periode 2022-2025 juga dapat dijelaskan melalui prinsip transparansi dan larangan gharar (ketidakpastian berlebih). DER sebagai indikator risiko hutang perusahaan seharusnya menjadi sinyal kuat karena laporan keuangan emiten syariah harus transparan dan menekankan keterbukaan untuk menghindari asimetri informasi yang sejalan dengan Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 282 yang menegaskan transparansi, kejelasan, dan keadilan transaksi (Sahrullah et al., 2022). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih dipengaruhi oleh faktor lain termasuk faktor eksternal, seperti tingkat suku bunga, inflasi, makroekonomi, kondisi pasar, sentimen investor, tingkat *subscription* dan lain-lain untuk keputusan investasi saat IPO saham syariah, sehingga DER belum sepenuhnya mengurangi gharar atau ketidakpastian dalam penentuan harga IPO.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nuralifah et al. (2024) yang menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Saleh et al. (2025) dalam hasil penelitiannya juga menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

3. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian, didapati bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio profitabilitas pendapatan terhadap penjualan (Octafian et al., 2021). Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan pendapatan bersih dengan penjualan. Semakin tinggi nilai NPM maka akan tinggi juga minat investor kepada saham perusahaan sehingga akan memengaruhi permintaan saham (Sari et al., 2024).

Hasil penelitian ini menunjukkan NPM berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Pada saat IPO, terdapat ketidakseimbangan informasi antara pihak perusahaan dan investor. NPM dapat menjadi sinyal oleh investor dalam melakukan pembelian saham IPO dan emiten dalam menentukan harga IPO. Calon investor mempertimbangkan informasi NPM pada prospektus untuk melakukan pembelian saham IPO. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yaitu ketika perusahaan memiliki penjualan yang tinggi dan laba bersih yang tinggi pula maka hal itu akan menjadi sinyal untuk investor, sehingga dapat menaikkan minat investor untuk berinvestasi dan bagi emiten dapat menentukan harga tinggi ketika IPO sehingga *underpricing* menurun (Sari et al., 2024).

Dalam perspektif ekonomi islam, NPM yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan menunjukkan indikator efisiensi dan kualitas pengelolaan yang amanah. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan dari penjualan, maka semakin rendah tingkat *underpricing*. Hal ini dapat dijelaskan dengan prinsip transparansi dan larangan gharar yang sejalan dengan Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 282 yang menegaskan transparansi,

kejelasan, dan keadilan transaksi (Sahrullah et al., 2022). Dimana perusahaan dengan kinerja laba bersih yang baik mampu memberikan sinyal yang efektif kepada investor sehingga mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi. Investor lebih percaya pada perusahaan yang menunjukkan kinerja riil operasional yang berkelanjutan, dalam hal ini kemampuan menghasilkan laba tinggi dari aktivitas operasional bisnis yang berkelanjutan. Sementara itu, ROA bisa dipengaruhi oleh ukuran aset sehingga tidak secara langsung mencerminkan efisiensi profitabilitas. Oleh karena itu, perusahaan dengan NPM yang tinggi dianggap perusahaan yang berkualitas dan memiliki prospek masa depan yang bagus oleh investor, sehingga harga IPO yang ditetapkan lebih mendekati nilai wajarnya dan tingkat *underpricing* menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari et al. (2024) yang menyatakan bahwa variabel NPM memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Namun, hasil berbeda didapat oleh Octafian et al. (2021) dan (Sabaria et al., 2023) dalam penelitiannya menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

4. Pengaruh Persentase Lembar Saham Ditawarkan (PLSD) terhadap *Underpricing*

Berdasarkan hasil penelitian, didapat bahwa persentase lembar saham ditawarkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Persentase saham ditawarkan adalah banyaknya lembar saham yang ditawarkan oleh perusahaan ke publik (Meisya. P et al., 2023). Persentase lembar saham yang ditawarkan kepada publik menunjukkan seberapa banyak kepemilikan perusahaan dilepas ke pasar. Lembar saham yang ditawarkan dalam jumlah rendah cenderung dianggap lebih eksklusif sehingga dapat meningkatkan permintaan dan harga di pasar sekunder (Islam, 2014).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan informasi persentase lembar saham yang ditawarkan untuk melakukan pembelian saham IPO. Besar kecilnya lembar saham yang ditawarkan saat IPO tidak memengaruhi minat investor dan *underpricing*. Keputusan emiten terkait porsi lembar saham yang ditawarkan belum menjadi

sinyal utama bagi investor dalam mempertimbangkan pembelian saham IPO. Secara teori, semakin besar persentase lembar saham yang ditawarkan maka ketidakpastiannya semakin besar dan harga penawaran IPO jadi lebih rendah sehingga dapat mengakibatkan terjadinya *underpricing* (Maya, 2013). Namun, investor dalam penelitian ini kemungkinan lebih mempertimbangkan faktor eksternal seperti makroekonomi, kondisi pasar dan sentimen investor dibanding hanya melihat porsi lembar saham yang ditawarkan.

Menurut perspektif ekonomi islam, hasil penelitian yang menunjukkan persentase lembar saham ditawarkan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* pada IPO perusahaan syariah periode 2022-2025 dapat dijelaskan melalui prinsip transparansi dan larangan gharar (ketidakpastian berlebih). Besar kecil nya porsi saham yang ditawarkan kepada publik merupakan sinyal yang diberikan emiten kepada investor yang sesuai dengan prinsip syariah yaitu transparan dan menekankan keterbukaan untuk menghindari asimetri informasi yang sejalan dengan Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 282 yang menegaskan transparansi, kejelasan, dan keadilan transaksi (Sahrullah et al., 2022). Namun, hasil ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor lain termasuk faktor eksternal, seperti tingkat suku bunga, inflasi, makroekonomi, kondisi pasar, sentimen investor, tingkat *subscription* dan lain-lain dibanding porsi kepemilikan yang dilapaskan ke publik untuk keputusan investasi saat IPO saham syariah. Hal ini kemungkinan terjadi karena OJK melalui POJK No. 35/POJK.04/2017 tentang Daftar Efek Syariah telah mengatur mekanisme penawaran yang menjamin akses merata dan adil bagi investor ritel dan emiten sehingga persentase lembar saham ditawarkan tidak menjadi faktor utama investor dalam menentukan keputusan investasi saat IPO.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mustika (2025) yang menyatakan bahwa variabel persentase saham yang ditawarkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Hasil berbeda didapatkan oleh penelitian Meisya. P et al. (2023) yang menyatakan bahwa persentase penawaran saham berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing*.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian diatas mengenai faktor determinan *underpricing* saham syariah saat IPO di BEI periode 2022-2025 sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* perusahaan syariah yang IPO periode 2022-2025. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total asetnya belum menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi pada saat IPO. ROA belum menjadi sinyal yang kuat bagi investor dalam menilai harga penawaran perdana.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* perusahaan syariah yang IPO periode 2022-2025. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* perusahaan terhadap ekuitas belum menjadi sinyal dan pertimbangan investor dalam melakukan investasi pada saat IPO. Investor mempertimbangkan faktor lain juga seperti kondisi pasar, makroekonomi, krisis ekonomi, tingkat suku bunga dan lain-lain diluar perusahaan.
3. *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* perusahaan syariah yang IPO periode 2022-2025. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi efektivitas perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualannya, maka *underpricing* semakin menurun. Temuan ini sesuai dengan teori *signalling* yaitu NPM yang tinggi menjadi sinyal positif investor dan perusahaan menetapkan harga IPO yang wajar sehingga *underpricing* menurun.
4. Persentase lembar saham ditawarkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* perusahaan syariah yang IPO periode 2022-2025. Hal ini menunjukkan bahwa persentase lembar saham yang ditawarkan ke publik belum menjadi faktor utama dalam memengaruhi *underpricing*.

Besar kecilnya porsi lembar saham yang ditawarkan tidak menjadi sinyal dan pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasi pada IPO saham syariah.

5. Secara simultan variabel *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Underpricing* perusahaan syariah yang melakukan IPO pada periode 2022-2025. Hal ini menunjukkan bahwa *underpricing* perusahaan syariah tidak dipengaruhi oleh indikator keuangan dan struktur penawaran saham.

B. Saran

Berdasarkan Kesimpulan yang telah dijelaskan, penulis memberikan saran untuk dijadikan bahan pertimbangan. Adapun saran-saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* cukup banyak, untuk penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain diluar perusahaan seperti tingkat suku bunga, inflasi, kondisi makroekonomi, sentimen investor, tingkat *subscription*, dan lain-lain agar hasil yang diperoleh lebih luas.
2. Penelitian selanjutnya disarankan agar menambahkan periode waktu agar sampel yang digunakan lebih banyak sehingga dapat memberikan hasil yang lebih akurat.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan analisis regresi data panel agar dapat menggabungkan dimensi waktu dan perusahaan secara lebih menyeluruh.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam konteks faktor determinan *underpricing* saham syariah saat IPO di BEI periode 2022-2025, antara lain:

1. Fenomena underpricing pada saat IPO sangat kompleks dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, tetapi dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan empat variabel independen saja, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan Persentase Lembar Saham Ditawarkan.
2. Penelitian ini berfokus pada perusahaan syariah yang IPO pada periode 2022-2025. Periode ini relatif pendek dan mencerminkan fase pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19 sehingga kondisi pasar pada periode ini kemungkinan memiliki keunikan tersendiri dibandingkan dengan periode lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalya, T. N. (2018). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Sekuritas*, 1(3), 157–181. www.idx.co.id
- Astuti, A. W., Sayudin, & Muharam, A. (2023). Perkembangan Bisnis Di Era Digital. *JMI*, 2, 2787–2792. <https://jmi.rivierapublishing.id/index.php/rp>
- Basyariah, N. (2022). Larangan Jual Beli Gharar: Kajian Hadist Ekonomi Tematis Bisnis Di Era Digital. *Mukaddimah: Jurnal Studi Islam*, 7(1).
- Elvin. (2022). *Analisis Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, Persentase Penawaran Saham, Dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia*. 7(7).
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika* (2nd ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayah, L., & Sunarsih. (2022). Tingkat underpricing saham syariah dan non syariah saat IPO dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(1), 49–70. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i1.495>
- Indra, Y. A., & Saputra, W. A. (2023). *Analysis of Factors with Underpricing of Indonesia's Borse ... Analysis of Factors with Underpricing of Indonesia's Borse in the Initial Public Offering (IPO) Period 2019-2021*.
- Islam, R. (2014). An Empirical Investigation of Short runs IPO underpricing: Evidence from Dhaka Stock Exchange. In *IOSR Journal of Economics and Finance* (Vol. 4). www.iosrjournals.org
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Kurniawan, L. (2014). *Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi Pada Fenomena Underpricing Yang Terjadi Saat Penawaran Umum Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Maya, R. (2013). *Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham Yang Ditawarkan, Financial Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham yang IPO di BEI Periode 2007-2011*.

- Mayasari, T., Yusuf, & Yulianto, A. (2018). Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan Terhadap Underpricing. In *Jurnal Kajian Akuntansi* (Vol. 2, Number 1). <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jka>
- Meisya, P. N., Harmain, H., & Armayani, R. R. (2023). Pengaruh Umur Perusahaan, Persentase Saham Yang Ditawarkan Dan Reputasi Underwriter Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Terhadap Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2021. *Journal of Student Development Informatics Management (JosDIM)*, 3(2).
- Mustika, U. N. (2025). 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 (EJME)*, 13(2), 179–187. <https://doi.org/10.26418/ejme.v13i2.87272>
- Napitupulu, H. (2019). Aspek Hukum Prinsip Keterbukaan Perdagangan Saham Oleh Profesi Penunjang Pasar Modal. *Jurnal Pionir LPPM Universitas Asahan*, 5(4), 107–113.
- Ng, M., Saragih, A. D., & Chandra, J. (2023). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Tahun 2017 - 2021* (Vol. 11, Number 1). <http://ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>
- Ningrum, A. S., & Mahardika, D. P. K. (2021). Analisis Determinan Net Initial Return pada Perusahaan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 16(1), 94–110. <https://doi.org/10.21009/wahana.16.016>
- Nuralifah, A., Purnamasari, E. D., & Wulandari, T. (2024). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di BEI Tahun 2020 - 2022. *MANEKSI*, 13(1).
- Nurfauziyah, & Safitri, R. S. E. (2013). *Pengaruh Reputasi Underwriter dan Reputasi Auditor Terhadap Underpricing*.
- Octafian, M., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh DER, ROA, NPM dan EPS Terhadap Underpricing Studi Kasus: Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *JDEP (Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan)*, (1), 15–20. <https://doi.org/10.33005/jdep.v4i1.199>
- Partama, I. G. N. A., & Gayatri. (2019). Analisis Determinan Underpricing Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26, 2293–2323. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p23>
- Pramesti, D. D., Rikumahu, B., & Fahlevi, A. R. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Harga Saham pada Perusahaan yang Melakukan

- Penawaran Umum Perdana (IPO) Pada Tahun 2017-2021. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 6(1), 209–215.
<https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3605>
- Rianttara, I. K. G. N., & Lestari, I. G. A. K. (2020). Pengaruh Persentase Saham Ditawarkan, Profitabilitas, dan Earning Per Share Terhadap Underpricing Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018. *JournalResearchAccounting(JARAC)*, 02(1), 93–105.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*.
- Romandhon, & Nazilah, S. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (Ipo). *Jurnal Akuntansi, Manajemen & Perbankan Syariah*, 3(3).
- Sabaria, Khairunisa, N. A., & Hamsiah. (2023). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin dan Ukuran Perusahaan terhadap Underpricing. *FAIR : Financial & Accounting Indonesian Research*, 3(1), 46–54.
- Saefudin, & Tri Gunarsih. (2020). Apakah Faktor Eksternal Memprediksi Underpricing Lebih Baik Dibandingkan Faktor Internal? Studi Initial Publik Offering Di BEI Tahun 2009-2017. *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI UNIVERSITAS SAM RATULANGI*, 7, 35–51.
- Sahrullah, Abubakar, A., & Khalid, R. (2022). Analisis Penerapan Prinsip Akuntansi Berdasarkan Surah Al-Baqarah Ayat 282. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 5(1). <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.2024>
- Saleh, N., Muttiarni, & Khaliq, A. (2025). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bursa Efek Indonesia* (Vol. 7, Number 2).
<https://journalversa.com/s/index.php/jiak>
- Sari, V. J. S., Fariana, R., & A, M. R. (2024). Analisis Pengaruh ROE, NPM dan Tingkat Lverage Terhadap Underpricing Perusahaan Food and Beverage Periode 2016-2021 yang Listing di BEI. In *Journal of Sustainability Business Research* (Vol. 5, Number 4).
- Sartika, D., Binangkit, I. D., & Hinggo, H. T. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2019. In *Economics, Accounting and Business Journal* (Vol. 2, Number 2).
- Sunarsa, S., & Karim, D. A. (2025). Analisis Hukum Ekonomi Syariah Terhadap Ketidakesuaian Harga Dalam Transaksi Jual Beli Buah-Buahan. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 4(2), 136–144.
<https://doi.org/10.37968/jhesy.v4i2.1656>

- Thoriq, K. N., Hartoyo, S., & Sasongko, H. (2018). Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Underpricing pada Saat IPO di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis*, 4, 19–31. <https://doi.org/10.17358/jabm.4.1.19>
- Wahyusari, A. (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham saat IPO di BEI*. Dipublikasikan. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Widodo, A., & Dewi, R. P. (2015). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. In *Business Management Journal* (Vol. 11, Number 1).

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Tanggal IPO
1	PT Alamtri Minerals Indonesia Tbk	ADMR	03-Jan-22
2	PT Semacom Integrated Tbk	SEMA	10-Jan-22
3	PT Autopedia Sukses Lestari Tbk	ASLC	25-Jan-22
4	PT Mitra Angkasa Sejahtera Tbk	BAUT	28-Jan-22
5	PT Nusantara Berkah Tbk	NTBK	09-Jan-22
6	PT Sumber Tani Agung Resource Tbk	STAA	10-Mar-22
7	PT Nanotech Indonesia Global Tbk	NANO	10-Mar-22
8	PT Sepeda Bersama Indonesia Tbk	BIKE	21-Mar-22
9	PT WIR ASIA Tbk	WIRG	04-Apr-22
10	PT Sigma Energy Compressindo Tbk	SICO	08-Apr-22
11	PT Murni Sadar Tbk	MTMH	20-Apr-22
12	PT Oscar Mitra Sukses Sejahtera Tbk	OLIV	17-May-22
13	PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk	ASHA	27-May-22
14	PT Chemstar Indonesia Tbk	CHEM	08-Jul-22
15	PT Tera Data Indonusa Tbk	AXIO	20-Jul-22
16	PT Habco Trans Maritima Tbk	HATM	26-Jul-22
17	PT Aman Agrindo Tbk	GULA	03-Aug-22
18	PT Jhonlin Agro Raya Tbk	JARR	04-Aug-22
19	PT Mora Telematika Indonesia Tbk	MORA	08-Aug-22
20	PT Kusuma Kemindo Sentosa Tbk	KKES	08-Aug-22
21	PT Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk	ELPI	08-Aug-22
22	PT Rohartindo Nusantara Luas Tbk	TOOL	09-Aug-22
23	PT Segar Kumala Indonesia Tbk	BUAH	09-Aug-22
24	PT Toba Surimi Industries Tbk	CRAB	10-Aug-22
25	PT Black Diamond Resources Tbk	COAL	07-Sep-22
26	PT Jayamas Medica Industri Tbk	OMED	08-Nov-22
27	PT Menthobi Karyatama Raya Tbk	MKTR	08-Nov-22
28	PT Wulandari Bangun Laksana Tbk	BSBK	08-Nov-22
29	PT Primadaya Plastisindo Tbk	PDPP	09-Nov-22
30	PT Puri Sentul Permai Tbk	KDTN	09-Nov-22
31	PT Bersama Zatta Jaya Tbk	ZATA	10-Nov-22
32	PT Personel Alih Daya Tbk	PADA	08-Dec-22
33	PT Cakra Buana Resources Energi Tbk	CBRE	06-Jan-23
34	PT Lavender Bina Cendikia Tbk	BMBL	11-Jan-23
35	PT Penta Valent Tbk	PEVE	24-Jan-23
36	PT Wijaya Cahaya Timber Tbk	FWCT	01-Feb-23
37	PT Avia Sinar Abadi Tbk	IRSX	07-Feb-22
38	PT Haloni Jane Tbk	HALO	08-Feb-23

39	PT Pelita Teknologi Global Tbk	CHIP	08-Feb-23
40	PT Hillcon Tbk	HILL	01-Mar-23
41	PT Berdikari Pondasi Perkasa Tbk	BDKR	03-Mar-23
42	PT Mitra Pack Tbk	PTMP	06-Mar-23
43	PT Teknologi Karya Digital Nusa Tbk	TRON	08-Mar-23
44	PT Saptausaha Gemilangindah Tbk	SAGE	08-Mar-23
45	PT Petrindo Jaya Kreasi Tbk	CUAN	08-Mar-23
46	PT Grahaprima Suksesmandiri Tbk	GTRA	30-Mar-23
47	PT Arsy Buana Travelindo Tbk	HAJJ	05-Apr-23
48	PT Multi Makmur Lemindo Tbk	PIPA	10-Apr-23
49	PT Trimegah Bangun Persada Tbk	NCKL	12-Apr-23
50	PT Merdeka Battery Indonesia Tbk	MBMA	18-Apr-23
51	PT King Tire Indonesia Tbk	TYRE	08-May-23
52	PT Tripar Multivision Plus Tbk	RAAM	08-May-23
53	PT Informasi Teknologi Indonesia Tbk	JATI	08-May-23
54	PT Era Media Sejahtera Tbk	DOOH	08-May-23
55	PT Sarana Mitra Luas Tbk	SMIL	12-May-23
56	PT Pelayaran Kurnia Lautan Semesta Tbk	KLAS	12-Jun-23
57	PT Graha Mitra Asia Tbk	RELF	22-Jun-23
58	PT Amman Mineral Internasional Tbk	AMMN	07-Jul-23
59	PT Widian Jaya Krenindo Tbk	WIDI	10-Jul-23
60	PT Carsurin Tbk	CRSN	10-Jul-23
61	PT Sinergi Inti Andalan Prima Tbk	INET	24-Jul-23
62	PT Royaltama Mulia Kontraktorindo Tbk	RMKO	31-Jul-23
63	PT Nusantara Sejahtera Raya Tbk	CNMA	02-Aug-23
64	PT Multi Garam Utama Tbk	FOLK	07-Aug-23
65	PT Sinar Eka Selaras Tbk	ERAL	08-Aug-23
66	PT Mutuagung Lestari Tbk	MUTU	09-Aug-23
67	PT Lupromax Pelumas Indonesia Tbk	LMAX	09-Aug-23
68	PT Humpuss Maritim Internasional Tbk	HUMI	09-Aug-23
69	PT Charlie Hospital Semarang Tbk	RSCH	28-Aug-23
70	PT Sumber Sinergi Makmur Tbk	IOTF	06-Oct-23
71	PT Koka Indonesia Tbk	KOKA	11-Oct-23
72	PT Agro Bahari Nusantara Tbk	UDNG	31-Oct-23
73	PT Kian Santang Muliatama Tbk	RGAS	08-Nov-23
74	PT Mastersystem Infotama Tbk	MSTI	08-Nov-23
75	PT Ikapharmindo Putramas Tbk	IKPM	08-Nov-23
76	PT Janu Putra Sejahtera Tbk	AYAM	30-Nov-23
77	PT Citra Nusantara Gemilang Tbk	CGAS	08-Jan-24
78	PT Adhi Kartiko Pratama Tbk	NICE	09-Jan-24
79	PT Sinergi Multi Lestarindo Tbk	SMLE	10-Jan-24
80	PT Multi Spunindo Jaya Tbk	MSJA	10-Jan-24
81	PT Samcro Hyosung Adilestari Tbk	ACRO	11-Jan-24

82	PT Griptha Putra Persada Tbk	GRPH	17-Jan-24
83	PT Sumber Mineral Global Abadi Tbk	SMGA	30-Jan-24
84	PT Topindo Solusi Komunika Tbk	TOSK	07-Feb-24
85	PT Mitra Pedagang Indonesia Tbk	MPIX	07-Feb-24
86	PT Multikarya Asia Pasifik Raya Tbk	MKAP	12-Feb-24
87	PT Harta Djaya Karya Tbk	MEJA	12-Feb-24
88	PT Homeco Victoria Makmur Tbk	LIVE	12-Feb-24
89	PT Ecocare Indo Pasifik Tbk	HYGN	13-Feb-24
90	PT Satu Visi Putra Tbk	VISI	27-Feb-24
91	PT Dunia Virtual Online Tbk	AREA	01-Apr-24
92	PT Multi Hanna Kreasindo Tbk	MHKI	16-Apr-24
93	PT Atlantis Subsea Indonesia Tbk	ATLA	16-Apr-24
94	PT Remala Abadi Tbk	DATA	07-May-24
95	PT Xolare RCR Energy Tbk	SOLA	08-May-24
96	PT Benteng Api Technic Tbk	BATR	10-Jun-24
97	PT Soraya Berjaya Indonesia Tbk	SPRE	03-Jul-24
98	PT Cipta Perdana Lancar Tbk	PART	05-Jul-24
99	PT Intra GolfLink Resorts Tbk	GOLF	08-Jul-24
100	PT Superior Prima Sukses Tbk	BLES	08-Jul-24
101	PT Gunanusa Eramandiri Tbk	GUNA	09-Jul-24
102	PT UBC Medical Indonesia Tbk	LABS	10-Jul-24
103	PT Global Sukses Digital Tbk	DOSS	07-Aug-24
104	PT Esta Indonesia Tbk	NEST	08-Aug-24
105	PT Verona Indah Pictures Tbk	VERN	08-Oct-24
106	PT Master Print Tbk	PTMR	08-Oct-24
107	PT Daaz Bara Lestari Tbk	DAAZ	11-Nov-24
108	PT Newport Marine Services Tbk	BOAT	12-Nov-24
109	PT Adiwarna Anugerah Abadi Tbk	NAIK	13-Nov-24
110	PT Daya Intiguna Yasa Tbk	MDIY	19-Dec-24
111	PT Kentanix Supra Internasional Tbk	KSIX	08-Jan-25
112	PT Hero Global Investment Tbk	HGII	09-Jan-25
113	PT Raja Roti Cemerlang Tbk	BRRC	09-Jan-25
114	PT Brigit Biofarmaka Teknologi Tbk	OBAT	13-Jan-25
115	PT Delta Giri Wacana Tbk	DGWG	13-Jan-25
116	PT Bangun Kosambi Sukses Tbk	CBDK	13-Jan-25
117	PT Sinar Terang Mandiri Tbk	MINE	10-Mar-25
118	PT Fore Kopi Indonesia Tbk	FORE	10-Apr-25
119	PT Cipta Sarana Medika Tbk	DKHH	08-May-25
120	PT Pancaran Samudera Transport Tbk	PSAT	08-Jul-25
121	PT Diastika Biotekindo Tbk	CHEK	10-Jul-25
122	PT Trimitra Trans Persada Tbk	BLOG	10-Jul-25
123	PT Pelayaran Jaya Hidup Baru Tbk	PJHB	06-Nov-25

Lampiran 2. Data Sampel Penelitian

No	Tahun	Status	Kode Emiten	UP	ROA	DER	NPM	PLSD
1	2022	Syariah	ADMR	35,00%	5,50%	15,54	21,80%	15,00%
2	2022	Syariah	SEMA	34,44%	3,37%	1,34	8,14%	25,76%
3	2022	Syariah	ASLC	25,00%	5,68%	0,49	17,78%	20,00%
4	2022	Syariah	BAUT	35,00%	5,50%	0,9	10,00%	30,21%
5	2022	Syariah	NTBK	35,00%	0,56%	1,6	1,73%	25,93%
6	2022	Syariah	STAA	25,00%	8,25%	1,08	16,97%	8,06%
7	2022	Syariah	NANO	10,00%	3,90%	0,1	11,70%	29,99%
8	2022	Syariah	BIKE	34,12%	16,00%	1,51	16,00%	25,00%
9	2022	Syariah	WIRG	34,52%	3,73%	0,79	2,48%	20,00%
10	2022	Syariah	SICO	10,43%	9,67%	0,73	12,43%	29,67%
11	2022	Syariah	MTMH	25,00%	8,81%	0,85	14,40%	12,28%
12	2022	Syariah	OLIV	1,00%	1,81%	0,73	1,33%	21,05%
13	2022	Syariah	ASHA	35,00%	0,12%	1,94	0,07%	25,00%
14	2022	Syariah	CHEM	3,33%	14,24%	1,15	14,39%	29,41%
15	2022	Syariah	AXIO	35,00%	19,00%	1,61	9,00%	17,81%
16	2022	Syariah	HATM	1,88%	20,68%	0,18	35,64%	16,65%
17	2022	Syariah	GULA	1,60%	5,00%	0,4	4,00%	20,00%
18	2022	Syariah	JARR	24,67%	0,66%	2,21	2,56%	15,29%
19	2022	Syariah	MORA	24,75%	4,61%	2,19	16,06%	10,68%
20	2022	Syariah	KKES	20,95%	16,50%	2,57	8,17%	20,00%
21	2022	Syariah	ELPI	35,00%	6,44%	0,22	19,46%	15,00%
22	2022	Syariah	TOOL	34,65%	8,00%	0,32	9,70%	20,00%
23	2022	Syariah	BUAH	24,74%	15,22%	3,5	3,69%	20,00%
24	2022	Syariah	CRAB	34,67%	2,52%	1,55	1,11%	20,00%
25	2022	Syariah	COAL	35,00%	13,83%	1,49	15,91%	20,00%
26	2022	Syariah	OMED	23,53%	4,81%	0,63	18,84%	15,00%
27	2022	Syariah	MKTR	8,33%	1,47%	2,23	4,49%	20,83%
28	2022	Syariah	BSBK	35,00%	-0,09%	0,98	-3,48%	12,09%
29	2022	Syariah	PDPP	35,00%	3,06%	0,55	8,24%	20,00%
30	2022	Syariah	KDTN	26,00%	1,50%	0,51	11,34%	20,00%
31	2022	Syariah	ZATA	35,00%	1,00%	0,61	5,00%	20,01%
32	2022	Syariah	PADA	10,00%	0,54%	3,23	0,51%	28,57%
33	2023	Syariah	CBRE	34,26%	2,64%	0,15	21,79%	16,26%
34	2023	Syariah	BMBL	11,84%	12,01%	0,09	45,90%	27,19%
35	2023	Syariah	PEVE	34,23%	1,50%	3,81	0,83%	20,00%
36	2023	Syariah	FWCT	34,75%	6,40%	0,82	4,95%	20,00%

37	2023	Syariah	IRSX	1,98%	3,79%	0,08	33,08%	20,00%
38	2023	Syariah	HALO	17,00%	-3,77%	14,22	9,02%	20,00%
39	2023	Syariah	CHIP	10,00%	8,22%	2,94	8,85%	24,81%
40	2023	Syariah	HILL	6,40%	12,54%	2,55	12,82%	15,00%
41	2023	Syariah	BDKR	15,00%	3,35%	1	13,22%	15,00%
42	2023	Syariah	PTMP	19,17%	9,84%	0,61	14,37%	25,24%
43	2023	Syariah	TRON	31,11%	6,98%	0,24	10,42%	25,42%
44	2023	Syariah	SAGE	35,00%	1,50%	1,24	22,19%	20,04%
45	2023	Syariah	CUAN	24,55%	12,00%	0,36	24,00%	15,03%
46	2023	Syariah	GTRA	34,67%	1,66%	2,1	7,15%	20,00%
47	2023	Syariah	HAIJ	10,00%	6,00%	0,87	3,08%	30,00%
48	2023	Syariah	PIPA	34,29%	1,66%	0,72	4,67%	27,01%
49	2023	Syariah	NCKL	4,40%	11,80%	1,36	48,02%	12,68%
50	2023	Syariah	MBMA	11,32%	1,70%	0,3	11,20%	10,24%
51	2023	Syariah	TYRE	34,78%	2,86%	1,18	3,13%	20,13%
52	2023	Syariah	RAAM	24,79%	9,68%	0,19	34,19%	15,00%
53	2023	Syariah	JATI	35,00%	7,49%	1,97	5,46%	20,00%
54	2023	Syariah	DOOH	5,00%	7,99%	0,13	20,47%	20,00%
55	2023	Syariah	SMIL	35,00%	4,42%	0,43	12,46%	20,00%
56	2023	Syariah	KLAS	34,93%	12,56%	0,54	16,11%	24,94%
57	2023	Syariah	RELF	10,00%	2,70%	0,4	24,46%	20,95%
58	2023	Syariah	AMMN	3,54%	18,80%	0,5	38,80%	8,80%
59	2023	Syariah	WIDI	10,00%	6,03%	0,65	9,15%	25,00%
60	2023	Syariah	CRSN	14,40%	17,76%	0,49	8,31%	20,75%
61	2023	Syariah	INET	34,65%	1,89%	0,12	6,89%	20,00%
62	2023	Syariah	RMKO	24,44%	8,25%	0,98	10,32%	20,00%
63	2023	Syariah	CNMA	17,04%	7,50%	1,5	11,50%	10,00%
64	2023	Syariah	FOLK	13,00%	6,84%	0,047	12,93%	14,44%
65	2023	Syariah	ERAL	3,08%	13,31%	0,51	6,06%	20,00%
66	2023	Syariah	MUTU	34,26%	23,06%	1,15	13,05%	30,00%
67	2023	Syariah	LMAX	10,00%	9,18%	1,52	6,85%	30,00%
68	2023	Syariah	HUMI	2,00%	5,10%	0,55	12,00%	15,00%
69	2023	Syariah	RSCH	13,91%	-0,65%	0,043	-10,53%	20,00%
70	2023	Syariah	IOTF	35,00%	0,96%	0,33	3,48%	20,83%
71	2023	Syariah	KOKA	32,81%	11,08%	0,38	17,07%	25,00%
72	2023	Syariah	UDNG	10,00%	10,56%	0,07	41,29%	28,57%
73	2023	Syariah	RGAS	4,17%	2,30%	0,03	9,76%	22,90%
74	2023	Syariah	MSTI	8,61%	6,85%	0,41	6,67%	15,00%
75	2023	Syariah	IKPM	9,70%	1,88%	1,26	5,46%	20,00%

76	2023	Syariah	AYAM	35,00%	1,59%	1,23	3,68%	20,00%
77	2024	Syariah	CGAS	24,85%	3,00%	1,47	3,00%	30,00%
78	2024	Syariah	NICE	19,86%	15,26%	1,23	10,71%	20,00%
79	2024	Syariah	SMLE	34,86%	2,58%	2,81	2,41%	20,00%
80	2024	Syariah	MSJA	15,33%	3,98%	0,43	10,00%	15,00%
81	2024	Syariah	ACRO	34,26%	4,00%	0,87	18,27%	20,00%
82	2024	Syariah	GRPH	14,56%	1,94%	0,4	9,72%	20,00%
83	2024	Syariah	SMGA	34,29%	1,70%	0,77	4,50%	20,00%
84	2024	Syariah	TOSK	4,00%	1,81%	1,3	0,12%	20,00%
85	2024	Syariah	MPIX	24,63%	21,78%	0,39	2,48%	20,00%
86	2024	Syariah	MKAP	34,78%	6,61%	0,74	13,04%	20,00%
87	2024	Syariah	MEJA	9,71%	5,64%	0,59	17,15%	25,03%
88	2024	Syariah	LIVE	17,57%	6,69%	0,72	14,64%	17,60%
89	2024	Syariah	HYGN	13,79%	6,29%	0,79	6,69%	20,79%
90	2024	Syariah	VISI	27,50%	8,87%	1,16	7,96%	20,00%
91	2024	Syariah	AREA	6,11%	1,11%	0,37	5,97%	20,08%
92	2024	Syariah	MHKI	35,00%	7,12%	0,08	21,53%	20,00%
93	2024	Syariah	ATLA	35,00%	3,54%	0,09	6,10%	19,36%
94	2024	Syariah	DATA	34,04%	21,65%	0,43	16,41%	20,00%
95	2024	Syariah	SOLA	34,55%	2,22%	0,22	4,00%	20,00%
96	2024	Syariah	BATR	9,09%	8,27%	0,58	7,57%	20,50%
97	2024	Syariah	SPRE	9,60%	11,83%	0,4	5,98%	30,00%
98	2024	Syariah	PART	24,76%	7,22%	2,48	6,71%	25,00%
99	2024	Syariah	GOLF	35,00%	0,78%	0,02	33,89%	10,01%
100	2024	Syariah	BLES	34,43%	9,87%	1,03	11,07%	15,00%
101	2024	Syariah	GUNA	34,67%	13,00%	0,38	7,00%	20,00%
102	2024	Syariah	LABS	34,31%	1,37%	2,25	1,60%	17,72%
103	2024	Syariah	DOSS	34,81%	2,82%	0,75	12,01%	26,09%
104	2024	Syariah	NEST	35,00%	1,35%	0,6	5,23%	20,00%
105	2024	Syariah	VERN	2,56%	2,51%	0,11	12,96%	23,54%
106	2024	Syariah	PTMR	7,03%	2,45%	1,25	8,55%	22,81%
107	2024	Syariah	DAAZ	25,00%	2,48%	1,69	3,28%	15,02%
108	2024	Syariah	BOAT	35,00%	0,01%	1,02	0,00%	28,57%
109	2024	Syariah	NAIK	34,58%	4,33%	1,25	11,51%	23,08%
110	2024	Syariah	MDIY	2,42%	11,03%	1,27	16,66%	10,00%
111	2025	Syariah	KSIX	25,00%	3,40%	0,05	32,88%	15,00%
112	2025	Syariah	HGII	6,00%	3,61%	0,55	46,55%	20,00%
113	2025	Syariah	BRRC	24,76%	1,38%	1,43	1,61%	30,01%
114	2025	Syariah	OBAT	24,57%	24,28%	0,89	23,09%	28,33%

115	2025	Syariah	DGWG	24,35%	1,30%	2,33	2,20%	15,00%
116	2025	Syariah	CBDK	25,00%	2,64%	1,23	49,42%	10,00%
117	2025	Syariah	MINE	25,00%	20,44%	1,41	16,52%	15,00%
118	2025	Syariah	FORE	34,04%	7,00%	1,71	5,82%	21,08%
119	2025	Syariah	DKHH	34,85%	0,81%	1,09	1,72%	20,78%
120	2025	Syariah	PSAT	25,00%	16,20%	0,16	24,83%	15,00%
121	2025	Syariah	CHEK	34,38%	12,77%	0,27	9,80%	20,04%
122	2025	Syariah	BLOG	24,80%	15,61%	0,85	10,36%	16,67%
123	2025	Syariah	PJHB	24,85%	3,56%	0,03	32,45%	25,00%

Lampiran 3. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	123	1.00%	35.00%	22.7580%	11.87081%
ROA	123	-3.77%	24.28%	6.7464%	5.91214%
DER	123	.020	15.540	1.18488	1.938508
NPM	123	-10.53%	49.42%	12.3578%	11.10031%
PLSD	123	8.06%	30.21%	20.2246%	5.22563%
Valid N (listwise)	123				

Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		123
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	11.56608797
Most Extreme Differences	Absolute	.164
	Positive	.098
	Negative	-.164
Test Statistic		.164
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		<,.001
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	<,.001
	99% Confidence Interval	Lower Bound
		Upper Bound
		.000
		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Lampiran 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	27.500	4.981		5.521	<,.001		
	ROA	-.054	.190	-.027	-.282	.779	.894	1.118
	DER	.350	.557	.057	.629	.530	.973	1.028
	NPM	-.221	.104	-.206	-2.115	.037	.845	1.184
	PLSD	-.102	.211	-.045	-.484	.629	.931	1.075

a. Dependent Variable: UP

Lampiran 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.225 ^a	.051	.019	11.76049%	1.856

a. Predictors: (Constant), PLSD, ROA, DER, NPM

b. Dependent Variable: UP

Lampiran 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.516	2.253	4.224	<.001
	ROA	-.119	.086	-.133	.168
	DER	-.277	.252	-.101	.274
	NPM	.001	.047	.001	.989
	PLSD	.091	.096	.952	.343

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.500	4.981		5.521	<.001
	ROA	-.054	.190	-.027	-.282	.779
	DER	.350	.557	.057	.629	.530
	NPM	-.221	.104	-.206	-2.115	.037
	PLSD	-.102	.211	-.045	-.484	.629

a. Dependent Variable: UP

Lampiran 9. Hasil Uji ANOVA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	871.300	4	217.825	1.575	.185 ^b
	Residual	16320.476	118	138.309		
	Total	17191.775	122			

a. Dependent Variable: UP

b. Predictors: (Constant), PLSD, ROA, DER, NPM

Lampiran 10. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.225 ^a	.051	.019	11.76049%

a. Predictors: (Constant), PLSD, ROA, DER, NPM

Lampiran 11. Riwayat Hidup Penulis

RIWAYAT HIDUP PENULIS



M Ari Wahyu Prasetyo lahir pada tanggal 20 Mei 2003 di Putussibau, dari pasangan Bapak Sutirto dan Ibu Zaitun sebagai anak kedua dari dua bersaudara yaitu adik dari Kakak Sri Nikmaturohmah. Penulis tinggal Bersama orang tua di Putussibau Kota, Kecamatan Putussibau Utara, Kabupaten Kapuas Hulu, Kalimantan Barat. Nomor Whatsapp penulis: 082158404002 dan Email Penulis: akumuhammadariwahyu@gmail.com.

Perjalanan pendidikan penulis dimulai dari MIN Putussibau, dilanjutkan ke MTSN Putussibau, kemudian menempuh pendidikan menengah atas di SMAIT Nur Hidayah Surakarta. Saat di sekolah menengah atas, penulis aktif mengikuti berbagai organisasi dan kegiatan. Penulis mengikuti organisasi Majelis Permusyawaratan Siswa (MPS) selama dua periode dan turut berkontribusi dalam acara berskala nasional yaitu Enha Vagansa.

Setelah masa SMA, penulis menjadi mahasiswa Program Studi Ekonomi Islam di Universitas Islam Indonesia. Selama menjalani masa studi, penulis aktif mengikuti berbagai kegiatan kampus. Berhasil meraih sertifikasi *Certified Islamic Money Manager* dari IARFC Indonesia. Aktif mengikuti berbagai acara kepanitiaan di kampus, seperti Temu Ilmiah Nasional, Pesona ta'aruf, Ta'aruf Mahasiswa dan I-Safe. Kemudian penulis mempunyai pengalaman magang di Dinas Perindustrian dan Perdagangan Sleman. Kegiatan lain yang dilakukan penulis adalah bekerja pada sebuah usaha di Putussibau dan pernah menjadi pelajar di kelas daring Akademi Crypto.