

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan sebuah perusahaan adalah memaksimalkan laba atau keuntungan. Laba perusahaan dapat diraih dengan mengoptimalkan kinerja dari perusahaan tersebut. Pada umumnya, laba yang didapat oleh perusahaan akan setara dengan besarnya ukuran perusahaan. Semakin besar sebuah perusahaan maka semakin besar pula laba yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan besar biasanya memiliki modal atau pendanaan dari pinjaman atau hutang dari kreditor dan penjualan saham di pasar modal. Pasar Modal ialah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang yang umumnya lebih dari satu tahun.¹ Instrumen keuangan ini bisa berupa saham maupun obligasi.

Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Perusahaan yang pada awalnya memiliki utang lebih tinggi daripada modal sendiri dapat berbalik

¹Mohamad Samsul. *Pasar Modal & Manajemen Investasi*. Penerbit Erlangga : 2006. p. 43

memiliki modal sendiri yang lebih tinggi daripada utang apabila memasuki pasar modal.²

Pada saat perusahaan pertama kali memasukkan sahamnya ke pasar modal disebut dengan *go public*. Dengan *go public*, maka perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat yang relatif besar. Dana yang diperoleh tersebut dapat digunakan untuk keperluan pendanaan, membiayai kegiatan operasi perusahaan, ekspansi, serta memperbaiki struktur modal perusahaan. Kemudian perusahaan yang melakukan *go public* akan melakukan *Initial Public Offering* yaitu penawaran saham perdana kepada masyarakat. Penawaran saham perusahaan kepada masyarakat pertama kali melalui bursa efek dinamakan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana.³ Setelah dilakukan IPO maka saham akan ditawarkan kepada masyarakat luas melalui pasar sekunder.

Harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana dan sekunder juga berbeda. Pada saat IPO di pasar perdana harga ditentukan oleh emiten dan *underwriter*. Dalam hal ini emiten dan *underwriter* menyepakati harga yang akan ditawarkan saat penawaran terjadi. Emiten memberikan kisaran harga yang diinginkan kepada *underwriter*. Dan *underwriter* selaku penjamin emisi akan menawarkan saham kepada calon investor. Sedangkan harga saham yang terdapat di bursa terjadi akibat adanya mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran.

²*Ibid*

³Jogiyanto, H.M. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPF. 2000 p. 33

Saat proses penawaran terjadi, sering terjadi asimetri informasi antara emiten dan *underwriter*. Emiten menginginkan harga yang tinggi, sedangkan *underwriter* akan menyesuaikan harga sesuai kondisi pasar. Jika kondisi pasar sedang bagus maka tidak menjadi masalah. Namun jika kondisi pasar sedang lemah maka biasanya *underwriter* akan menurunkan harga saham IPO.

Investor yang berminat membeli saham emiten akan disediakan sebuah informasi yang telah dibuat oleh perusahaan. Informasi tersebut biasa disebut prospektus informasi. Di dalam prospektus informasi berisi mengenai kondisi perusahaan baik dari laba perusahaan, laba per saham yang diperoleh, maupun prospek dari perusahaan. Dan prospektus informasi tersebut ialah informasi yang memang sebenarnya terjadi pada perusahaan bukan fiktif atau palsu. Hal ini dilakukan agar investor mengetahui secara benar tentang informasi perusahaan yang akan mereka berikan investasi dana. Sehingga saat proses penawaran terjadi, investor dapat menawar harga yang pas untuk saham perusahaan.

Harga saat IPO sangat menentukan keberhasilan perusahaan saat IPO itu sendiri karena jika IPO yang dilakukan berhasil maka perusahaan akan mendapat aliran dana atau *proceed* yang besar. Terdapat 2 kemungkinan yang dapat terjadi pada proses IPO. Yang pertama ialah harga IPO di pasar perdana lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di hari pertama penutupan di bursa. Kondisi ini disebut dengan *underpricing*. Dan yang kedua adalah harga IPO di pasar perdana lebih tinggi dibanding harga saham saat hari pertama penutupan di bursa. Dan kondisi ini disebut *overpricing*.

Jika yang terjadi *underpricing*, investor akan mendapat capital gain saat menjual saham di hari pertama. Capital gain atau keuntungan ini disebut dengan *initial return*. Sebaliknya jika yang terjadi *overpricing* maka investor tidak akan mendapat return awal atau *initial return* ini.

Initial return merupakan keuntungan yang banyak diharapkan investor yang melakukan spekulasi. Investor sengaja membeli saham IPO dengan harapan harga saham saat hari pertama *trading* di bursa harga akan meningkat. Antusiasme investor menerima *initial return* terjadi saat PT MIKA masuk melakukan *trading* hari pertama di bursa.

“Bisnis.com, JAKARTA-- Pencatatan perdana saham (*initial public offering*/IPO) PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) dinilai menguntungkan investor asing hingga miliaran rupiah.

Pada perdagangan saham perdana hari ini, Selasa (24/3/2015), saham MIKA sempat menyentuh level tertinggi Rp23.675 per lembar, meroket 39,26% dari harga penawaran Rp17.000 per lembar. Harga terendah saham MIKA tercatat Rp19.000 per lembar atau naik 11,7% dari harga perdana.

Saham MIKA ditutup menguat 24,71% pada hari pertama perdagangan ke level Rp21.200 per lembar. Sebanyak 46,8 juta lembar ditransaksikan dengan nilai lebih dari Rp1 triliun.

Bahkan, saham MIKA menjadi saham teraktif yang diperdagangkan hari ini sebanyak 13.670 kali. Saham MIKA juga menjadi jawara pemberi keuntungan terbesar bagi investor atau top gainers pada perdagangan hari ini sebesar 24,71% dengan selisih Rp4.200 per lembar dari harga pembukaan.

Satrio Utomo, analis PT Universal Broker Indonesia, mengatakan pemodal asing masih terus agresif dalam melakukan posisi jual pada perdagangan saham hari ini.

Menurutnya, aksi jual dari pemodal asing terlihat mengalami peningkatan intensitas, setelah pemodal asing melepas posisi pada saham Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) yang baru saja IPO pada hari ini.

"Hingga penutupan perdagangan di sesi pertama ini, aksi jual dari pemodal asing tercatat sebesar Rp473,21 miliar, dimana Rp277,07 miliar sendiri berasal dari saham MIKA," katanya dalam riset yang dipublikasikan Selasa (24/3/2015).

Dia menambahkan, jika posisi jual dari pemodal di saham MIKA dikeluarkan, intensitas jual dari pemodal asing untuk hari ini diperhitungkan masih sama dengan posisi kemarin. Pemodal asing tercatat melakukan posisi jual sekitar Rp400 miliar, atau tepatnya Rp396,84 miliar.”⁴

Dalam kasus MIKA, banyak investor yang melakukan aksi jual saat mengetahui harga saham MIKA melesat. Saat harga melesat tinggi, investor yang membeli saham saat IPO akan merasakan *initial return*. Harga saham meningkat sebanyak 24,71% saat penutupan, yang juga berarti investor yang menjual saat hari penutupan perdagangan akan mendapat keuntungan sebesar jumlah tersebut. Apalagi bagi investor yang menjual saham saat saham berada di harga level tertingginya.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa *initial return* adalah return yang diharapkan oleh investor yang memang berencana untuk melakukan spekulasi. Dan jumlah investornya pun ternyata tidak sedikit. Namun, apa yang terjadi apabila *initial return* yang diharapkan investor tidak seperti yang diharapkan. Misalkan, *initial return* lebih rendah dari perkiraan atau malah tidak mendapatkan keuntungan tersebut.

Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan rendahnya *initial return* dan bahkan tidak adanya *initial return*. Yang pertama disebabkan IHSG yang menurun. Hal ini dialami oleh beberapa perusahaan pada tahun 2013. Saat itu terjadi kondisi pasar yang tidak menentu. Dan hal tersebut mendorong pasar

⁴<http://market.bisnis.com/read/20150324/191/415211/ipo-mitra-keluarga-saham-mika-melonjak-investor-asing-raup-untung-miliaran> (diakses pada tanggal 15 April 2015 pukul 20.00)

modal Indonesia tercatat minus pada penutupan perdagangan 2013. Jika dibandingkan tahun lalu posisi IHSG ditutup pada level 4,316.68.⁵

Medan Bisnis - Jakarta. Secara total ada 13 saham turun, satu saham stagnan dan sisanya 17 saham menguat. Saham-saham yang menguat ini patut diacungi jempol karena bisa bertahan di tengah minusnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di 2013.

Saham PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX). Pada perdagangan perdananya dibuka stagnan dan akhirnya melemah ke Rp 1.480. Saham perdananya dipatok Rp 1.500 per lembar. Pada penutupan perdagangan terakhir di 2013, sahamnya naik 40 poin ke posisi Rp 1.280 per lembar. Sejak IPO sahamnya minus 14,66%

Seterusnya, saham PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) pada perdagangan perdananya dibuka naik tipis Rp 30 ke posisi Rp 590 per saham dari harga penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO) di harga Rp 560 per lembar. Pada penutupan perdagangan terakhir di 2013, sahamnya stagnan di posisi Rp 330 per lembar. Sejak IPO sahamnya anjlok 41,07%.

Saham PT Electronic City Indonesia Tbk (ECII) pada perdagangan perdananya dibuka stagnan di harga Rp 4.050 sama seperti harga penawaran saham perdana alias *initial public offering* (IPO). Pada penutupan perdagangan terakhir di 2013, sahamnya naik 50 poin ke posisi Rp 2.775 per lembar. Sejak IPO sahamnya anjlok 31,48%.⁶

Dari kasus IHSG yang menurun tersebut terdapat beberapa perusahaan yang mengalami harga saham yang menurun saat hari pertama, ada yang stagnan atau sama dengan harga saat IPO dan ada pula yang naik tipis. IHSG yang menurun diakibatkan oleh keadaan pasar yang tidak stabil. Karena memasuki periode Mei 2013, sentimen negatif muncul seperti isu pengurangan (*tapering off*) stimulus oleh The Federal Reserve dan depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.⁷

⁵ <http://www.sorotnews.com/berita/view/ojk-indeks-bei-hancur.5937.html#.VU9gepPkjwk> (diakses pada 10 Mei 2015 pukul 15.00 WIB)

⁶ http://medanbisnisdaily.com/news/read/2014/01/02/70706/sejumlah_saham_tumbuh_tak_menggembirakan/ (diakses pada 10 Mei 2015 pukul 15.30 WIB)

⁷ <http://ift.co.id/posts/kinerja-saham-ipo-bervariasi> (diakses pada 10 Mei 2015 pukul 15.05 WIB)

IHSG yang menurun akan menyebabkan perusahaan perusahaan berjatuh. Baik perusahaan yang baru melakukan IPO maupun yang telah lama berjaya. IHSG yang menurun akan merugikan investor yang berniat melakukan spekulasi, karena saham tidak dapat diketahui secara pasti kapan akan naik. Sehingga daripada investor menunggu ketidakpastian, lebih baik investor melepas saham yang mereka miliki meski return yang diterima tidak maksimal.

Faktor yang kedua ialah laba per saham atau *earning per share* (EPS). EPS adalah laba yang dihasilkan per saham yang akan diperoleh investor. Semakin tinggi EPS yang dimiliki perusahaan sebelum melakukan IPO akan membuat harga saham meningkat dan membuat emiten optimis untuk mendapat dana yang maksimal dan optimis saham yang diedarkan akan laku dan diserap pasar. Namun, ternyata EPS saja tidak cukup untuk meyakini bahwa harga saham saat *trading* hari hari awal setelah IPO di bursa akan lebih tinggi. Hal ini terjadi saat IPO salah satu perusahaan besar di dunia yaitu Facebook Inc.

Berdasarkan data, EPS yang dihasilkan Facebook Inc. tahun 2011 sebesar \$0.46 dan naik sebanyak 61% dari EPS pada tahun 2010 yang hanya sebesar \$0.28. Kenaikan EPS yang sebesar 61% ialah prestasi yang bagus karena hal ini berarti laba yang dihasilkan selama periode tersebut juga naik.

Fakta bahwa pada saat IPO Facebook Inc ialah memang benar harga saham saat IPO yang dihasilkan besar yakni \$38, tetapi hal tersebut tidak terjadi sejalan dengan hari pertama dan kedua perdagangan di bursa.

VIVAnews - Di tengah sanjungan dan penciptaan berbagai rekor baru, penawaran umum perdana atau *initial public offering* (IPO) saham

Facebook Inc justru memberikan kabar sedih bagi investor. Selama dua hari diperdagangkan di bursa saham Nasdaq Amerika Serikat (AS), saham berkode FB ini anjlok ke level di bawah harga perdananya.

Pada penutupan perdagangan Senin, 21 Mei 2012, harga saham Facebook turun 11 persen ke level US\$34,03 per lembar. Artinya, saham perusahaan jejaring sosial raksasa itu telah berada di bawah harga perdananya sebesar US\$38 per lembar. Jika dibandingkan dengan harga tertingginya, US\$45 per lembar, saham Facebook telah merosot lebih dalam sebesar 25 persen.

EPS yang dihasilkan sebelum perusahaan melakukan IPO akan berimbas pada harga saham. Saham yang diedarkan perusahaan dapat dinilai tinggi oleh investor yang berminat. Karena jika dilihat pertumbuhan laba perusahaan konsisten pada tahun sebelumnya maka investor akan beranggapan pendapatan akan juga meningkat di kemudian hari setelah proses IPO. Namun, ternyata pada kasus Facebook, EPS yang tinggi tidak mempengaruhi harga saham saat memulai perdagangan di hari pertama maupun kedua. Hasilnya investor tidak mendapat *gain* dari proses IPO Facebook.

EPS yang diperoleh perusahaan akan membuat perusahaan optimis akan keberhasilan sahamnya. Perusahaan optimis bahwa saham yang diedarkan akan terserap seluruhnya oleh pasar dan perusahaan akan mendapat aliran dana yang cukup besar dari IPO. Namun kenyataannya ialah saham Facebook Inc justru mengalami penurunan yang cukup besar di hari pertama dan kedua. Dan penurunan tersebut justru akibat dari keoptimisan perusahaan akan keberhasilan.

TEMPO.CO, New York - Saham Facebook terus melorot dari harga penawaran perdananya (IPO), selain karena saham yang ditawarkan terlalu banyak dan tidak terserap oleh pasar, harganya juga kemahalan.

⁸ <http://m.bola.viva.co.id/news/read/315976-facebook--pencipta-rekor-bursa-yang-terpuruk> (diakses pada 10 Mei 2015 pukul 16.00 WIB)

Penyebab lainnya adalah para pemegang saham institusi dibebaskan menjual sahamnya. Sebabnya, mereka tidak diharuskan menahan kepemilikannya untuk periode tertentu.

Investor bertanya-tanya: seberapa besar uang yang akan dihasilkan perusahaan Facebook dalam beberapa tahun ke depan dapat membenarkan nilai pasar Facebook saat ini ?

Jika Anda berfikir membeli saham Facebook di harga perdananya US\$ 38 per saham, kini Anda harus menerima kerugian 18,4 persen karena harga sahamnya kini hanya US\$ 31. Bisa saja saham yang mempunyai kode di bursa Nasdaq FB ini sangat murah nanti, tapi yang pasti tidak sekarang.

Para investor yang telah membeli saham IPO Facebook mengalami kerugian sebanyak 18.4% saat itu. Dan bagi investor yang berencana untuk berspekulasi juga akan mengalami kerugian dan tidak mendapat return awal saat menjualnya di penutupan hari pertama perdagangan ataupun di hari kedua dan sampai hari saat harga saham normal kembali. Kecuali bagi investor yang telah gerak cepat menjual saham saat harga berada di level tertinggi sebelum harga tersebut terjatuh, mereka telah menerima return awal meskipun mungkin tidak sebesar yang mereka harapkan.

Faktor yang ketiga adalah *proceed* yang diharapkan terlalu tinggi. *Proceed* adalah arus kas atau aliran dana. Pada penelitian ini *proceed* yang dimaksud adalah aliran kas masuk saat IPO. Setiap emiten pasti mengharapkan memperoleh kas yang besar dari IPO. Hal itu dikarenakan dana tersebut akan digunakan untuk melakukan pembangunan atau perluasan usaha atau ekspansi. Namun, jika perusahaan menginginkan *proceed* yang tinggi maka perusahaan harus memiliki kondisi yang bagus dan menarik bagi investor ditambah jika memang jenis perusahaan merupakan jenis usaha yang menjanjikan.

Jika perusahaan menginginkan *proceed* yang tinggi, maka akan membuat harga sahamnya tinggi pula. Dan jika perusahaan membuat harga saham tinggi

namun tidak sesuai dengan harga saham para kompetitor dan tidak sesuai dengan kinerja maka harga akan dianggap mahal.

“**Kontan.co.id**, JAKARTA. PT Saratoga Investama Sedaya (SIS) baru saja melakukan *due dilligence* dan *public expose initial public offering* (IPO) beberapa waktu yang lalu. Dalam perhelatan tersebut, manajemen melepas sekitar 271 juta hingga 430 juta saham atau sekitar 10%-15% dari total modal disetor dengan kisaran harga Rp 6.100-Rp 7.800 per saham. Tapi, harga penetapan saham IPO setelah *bookbuilding* justru turun menjadi Rp 5.500 per saham.

Reza Priyambada, Kepala Riset Trust Securities, menilai, harga kisaran sebelum *bookbuilding* sebenarnya terbilang mahal sehingga harga per sahamnya terpaksa diturunkan. Menurutnya, alangkah baiknya jika SIS melepas saham pada harga yang tidak jauh berbeda dengan saham PT ABM Investama Tbk (ABMM), sekitar level 2.900 per saham. Reza juga mengaku, bukan dirinya saja yang menilai harga saham SIS mahal. Banyak investor ritel yang ditemuinya enggan membeli saham SIS karena dinilai terlampau tinggi.”⁹

Dalam kasus SIS, terlihat bahwa perusahaan terlalu memaksakan untuk mendapat *proceed* yang tinggi sehingga hal tersebut mengurangi minat investor untuk membeli saham. Apabila perusahaan tidak memaksakan *proceed* yang tinggi maka perusahaan akan mendapati minat investor yang lebih tinggi dibanding memilih untuk meningkatkan *proceed*. Sehingga harga saham saat SIS melakukan listing di bursa mengalami penurunan harga.

“Kontan.co.id JAKARTA, Saham PT Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG) bergerak turun saat pembukaan bursa hari ini, Rabu (26/6). Saat ditawarkan perdana, nilai saham SRTG ditawarkan Rp 5.500, namun saat transaksi bursa di mulai, saham SRTG turun menjadi Rp 5.300.”¹⁰

Jika harga saat hari pertama turun maka bisa saja banyak investor yang akan menjual saham ke bursa dan efeknya saham SIS akan mengalami

⁹<http://investasi.kontan.co.id/news/harga-saham-ipo-saratoga-dipengaruhi-faktor-ini/2013/06/17> (diakses pada tanggal 10 Mei 2015 pukul 16.25 WIB)

¹⁰<http://investasi.kontan.co.id/news/perdagangan-perdana-saham-srtg-turun/2013/06/26> (diakses pada tanggal 15 April 2015 pukul 19.45 WIB)

keterpurukan. Dan investor akan mencari emiten lainnya yang akan memberikan keuntungan. Karena investor khawatir akan mengalami kerugian yang lebih banyak lagi jika dipertahankan. Padahal jika ingin menunggu lebih lama dengan menjadi investor yang berinvestasi jangka panjang maka investor akan mendapat keuntungan (*dividend*).

Karena menurut Co-founder Remax Capital, Lucky Bayu Purnomo menguraikan bahwa Saratoga merupakan emiten yang cocok untuk investasi jangka panjang, karena sifat usaha perseroan tersebut beraset jangka panjang. Potensi Saratoga bagus selama 5-10 tahun ke depan. Cocok bagi investor dengan profil risiko jangka menengah dan panjang. Tidak cocok untuk investor profil agresif jangka pendek.¹¹

Meski SIS akan memberikan keuntungan saat jangka panjang, hal tersebut tidak akan membuat investor yang berinvestasi jangka pendek akan berubah karena memang rencana dari investor jangka pendek tersebut ialah untuk mendapatkan *capital gain* berupa *initial return*. Dan jika tidak mendapat *gain* maka akan memilih opsi untuk menjual saham tersebut.

Masih terkait dengan kasus SIS, maka faktor lainnya yang menyebabkan *initial return* rendah ialah jenis usaha dari perusahaan penerbit. PT Saratoga mengalami penurunan harga saat hari pertama di bursa dan ini membuktikan investor tidak mendapat *return* awal. Dari pernyataan co-founder dijelaskan bahwa PT Saratoga merupakan perusahaan investasi yang bersifat usaha perseroan yang beraset jangka panjang sehingga perusahaan bukan perusahaan

¹¹ <http://investasi.kontan.co.id/news/mengapa-saat-listing-perdana-ipo-srtg-melempem> (diakses pada 10 Mei 2015 pukul 13.45 WIB)

yang tepat untuk melakukan investasi jangka pendek. Perusahaan yang berjenis seperti itu kecil kemungkinannya untuk menghasilkan *gain* untuk investornya. Sebaliknya investor justru akan mendapat keuntungan di kemudian hari dalam jangka waktu yang cukup lama.

Dari latar belakang masalah di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“PENGARUH *EARNING PER SHARE* DAN *PROCEED* TERHADAP *INITIAL RETURN*”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka peneliti dapat mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi *Initial Return* atau Return Awal, yaitu :

1. IHSG yang mengalami penurunan akibat kondisi pasar
2. EPS yang dimiliki perusahaan sebelum IPO cenderung tinggi
3. *Proceed* yang diharapkan perusahaan tinggi
4. Jenis usaha perusahaan penerbit yang bersifat usaha yang beraset jangka panjang

C. Pembatasan Masalah

Setelah mengidentifikasi masalah yang ada, peneliti ingin membatasi masalah yang akan diteliti pada pengaruh *earning per share* atau laba per saham yang diberikan perusahaan dan *proceed* dari kegiatan IPO terhadap *initial return* yang akan diterima investor.

Earning per share diukur dengan membagi laba perusahaan dengan jumlah saham yang diedarkan, *Proceed* diukur dengan mengalikan harga saham IPO dengan jumlah saham yang diterbitkan, dan *Initial Return* diukur dengan mengurangi harga *closing price* hari pertama di bursa dengan harga saham saat IPO kemudian dibagi dengan harga saham saat IPO.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka fokus penelitian ini adalah :

1. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *initial return* ?
2. Apakah *proceed* berpengaruh terhadap *initial return* ?
3. Apakah *earning per share* dan *proceed* berpengaruh terhadap *initial return* ?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui pengaruh EPS terhadap *Initial Return*
2. Mengetahui pengaruh *Proceed* terhadap *Initial Return*

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya dalam bidang ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut di masa yang akan datang dan dapat menjadi sumber pustaka.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak perusahaan dan bagi investor. Pihak perusahaan diharapkan dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dan pengetahuan mengenai adanya pengaruh *earning per share* dan *proceed* terhadap *initial return*. Investor diharapkan dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi.