

**PERBANDINGAN MODEL PENENTUAN HARGA IPO
DI BURSA EFEK JAKARTA ANTARA MODEL REAL
OPTION DENGAN MODEL DCF DAN RV**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)
Pada Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta**

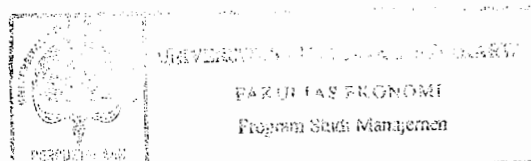


Disusun Oleh:

Hildegartrudis Inge Krowa

NPM : 03 03 14152

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
JUNI, 2007**



SKRIPSI

**PERBANDINGAN MODEL PENENTUAN HARGA IPO
DI BURSA EFEK JAKARTA ANTARA
MODEL REAL OPTION DENGAN MODEL DCF DAN RV**

Disusun oleh:

Hildegartudis Inge Krowa

NPM: 03 03 14152

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Pembimbing Utama



Prof., Dr., J. Sukmawati., MM

Tanggal 05 Mei 2007

SKRIPSI

PERBANDINGAN MODEL PENENTUAN HARGA IPO DI BURSA EFEK JAKARTA ANTARA MODEL REAL OPTION DENGAN MODEL DCF DAN RV

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

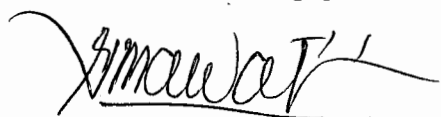
Hildegartudis Inge Krowa

NPM: 03 03 14152

**Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal 2 Juni 2007
dan dinyatakan telah memenuhi persyaratan untuk mencapai derajat
Sarjana Ekonomi (S1) pada Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta**

SUSUNAN PANITIA PENGUJI

Ketua Panitia Penguji

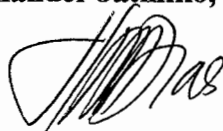


Prof., Dr., J. Sukmawati, MM

Anggota Panitia Penguji



Drs. Alexander Jatmiko, SE., SIP., MSF



Th. Diah Widiastuti, SE., M.Si

Yogyakarta, 2 Juni 2007

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Dr. R. Maryatmo, MA.
FAKULTAS EKONOMI

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**PERBANDINGAN MODEL PENENTUAN HARGA IPO DI BURSA EFEK
JAKARTA ANTARA MODEL REAL OPTION DENGAN
MODEL DCF DAN RV**

benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut / catatan kaki / daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruh dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 05 Mei 2007

Yang menyatakan



Hildegardus Inge Krowa

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang telah melimpahkan kasih dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PERBANDINGAN MODEL PENENTUAN HARGA IPO DI BURSA EFEK JAKARTA ANTARA MODEL REAL OPTION DENGAN MODEL DCF DAN RV” yang disusun sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana di Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Dalam penulisan skripsi ini penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak yang dengan tulus dan sabar membantu dan memberikan dorongan semangat baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis dengan sepenuh hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Sukmawati S., MM selaku Dosen Pembimbing yang dengan segala kesabaran dan kebaikan telah bersedia meluangkan waktu di sela-sela kesibukannya untuk memberikan bimbingan, petunjuk, serta pengarahan. Sehingga pada akhirnya penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Rektor beserta segenap Dekan, Dosen, Staf Tata Usaha dan Staf Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah memberikan pelayanan tulus kepada penulis untuk memperoleh pengetahuan yang lebih baik.
3. Bapa dan Mama tercinta yang selalu mendukung dan memberikan semangat serta doa yang tak pernah putus untukku. Terima kasih Bapa Ipi dan Mama Ibu, I love u both.

4. Kakak-kakakku yang selalu memberi dukungan dan semangat serta doa padaku:
Fr Charly dan Fr Ewald, serta adik-adikku tercinta Leea, Adeng, dan Tessy
5. My beautiful grandma Enya yang tidak pernah berhenti berdoa dan mendukungku. You are the best grandmother in the world. Dan tentunya Enya Laki yang juga selalu mendukungku dari surga.
6. Uncle and Aunt yang juga selalu mendukungku: Mien, Ma Mia, Bp Joko, Paman Tude, Bp Agus, Ma B, Nonik, Mama Na, Mama Ria, Mama Tetik, Mama Ruth.
7. Pater Yos, Pater Pit, Pater Kris, Pater Sil dan tentunya Bapak Allo Rasi yang selalu mendukungku dengan semangat dan doa.
8. Little Cousins: Itin, Getris, Ade No Liano, Peter, Bob, Eda, Sheila, Vonie, Eltin, Leslie, Lusi, Elton.
9. My Luv Antony, The best gift from God that i ever have...Thanks for ur Love, Support, and all that u've done. Love u...
10. Teman-teman kost "*Molas Bungas Ayu*" untuk bantuan dan dorongan semangat: Emmy (yang semangat ya ...badai pasti berlalu), Mbak Lilo (untuk pinjaman barang-barang yang tak terduga kubutuhkan), K Hilde (yang paling rajin dan giat bekerja), Nane (yang paling cerewet masalah kebersihan dan yuuuk teman gosipku), Mbak Dessy (Yu..Hu...Jeng...), Afny (Secara...ya...guru dandan and makeover gitu loh..) dan K Novy (makasih untuk makanan Catering yang begitu enak dan pinjaman modulnya)
11. Teman-teman Syurt's '03, Philomena (thanks untuk segala dukunganmu, sista...you're de best!!! Segera menyusul yo..), Diddo (thank for everything that u've done to me, always be my friend and bro ya...), Abba (thanks for de support),

Aries Djitu (thanks for the humorous matter that u have), Emmy, Ray, Viranty, Rinny, Anggun, Felly, Tovin, Willem (thanks for be my liver effusing friend), dan semua teman seperjuanganku.

12. Teman-teman Syurt,s '03 yang juga selalu mendukungku, Chen Chen (makasih untuk dukunganmu say...be de best nurse), Ony (thanks 4 ur support en all ur pray...hope u always be d best friend en de best mom 4 Randy), Uni, dll

13. Adik-adik eks Syurt's Harto, Mais, Satria, Hilde (makasih untuk modul statistiknya ya...), Rio, Lanto dan semua pendukung paduan suara "Gratia Plena"

14. Teman-teman kampus fakultas ekonomi : Novianty, Lius, Endy, Adhi, K Yanti dan teman-teman seperjuangan lainnya.

15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, dan seluruh keluarga besarku yang telah mendorong dan mendukung terselesainya penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan jauh dari sempurna yang disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan, pengalaman, dan kemampuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu penulis dengan senang hati akan menerima segala saran dan kritik yang berguna.

Akhir kata, penulis berharap agar hasil pemikiran yang tertuang dalam skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukannya.

Yogyakarta, 05 Mei 2007

Penulis

Hildegartudis Inge Krowa

"Motto"

*Aku belajar bahwa
Percobaan itu pasti datang dalam hidupku....
Aku tidak mungkin berkata, tidak TUHAN!
Karena aku tahu bahwa semua itu tidak melampaui kekuatanku,
Sebab itu aku belajar menghadapinya dengan sabar....*

*Aku belajar bahwa
Tidak ada kejadian yang harus disesali dan ditangisi...
Karena semua rancanganNya indah bagiku,
Maka dari itu aku akan bersyukur dan bersukacita,
Semua itu menyehatkan jiwaku dan menyegarkan hidupku,
Inilah yang kudapat dari setiap perkataan Bapaku yang di surga*

*Aku belajar bahwa
Tidak selamanya hidup ini indah...
Kadang Tuhan mengijinkan aku melalui derita
Tetapi aku tahu bahwa
Ia tidak pernah meninggalkanku
Sebab itu aku belajar menikmati hidup ini dengan bersyukur....*

*Aku belajar bahwa
Tidak semua yang aku harapkan akan menjadi kenyataan....
Kadang Tuhan membelokkan rencanaku
Tetapi aku tahu bahwa itu lebih baik daripada
Apa yang aku rencanakan
Sebab itu aku belajar menerima semua itu,
Dengan sukacita*

"AMARE EST GAUDERE FELICITATE ALTERIUS"

"Mencintai adalah mengupayakan kebahagiaan orang yang dicintai"

*Dengan Cinta dan Kasih
Kupersembahkan karyaku untuk
Bunda Maria dan Tuhan Yesus
Untuk Cinta dan Karunia yang begitu besar,
yang selalu berada di hatiku, dan yang selalu berjalan bersamaku
Bapa Ipi dan Mama Ibu
Atas semua cinta yang sudah diberikan padaku
Saudara/i ku Charly, Ewal, Leea, Adeng dan Tessy
Seluruh Keluargaku untu dukungan dan cinta
Andy, yang selalu mencintai dan mendampingi
Di saat suka dan duka ada*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR.....	v
HALAMAN MOTTO	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
INTISARI	xiv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A Latar Belakang Masalah	1
1 Perumusan Masalah	5
2 Batasan Masalah	5
3 Manfaat Penelitian	6
4 Motivasi Penelitian	7
5 Keaslian Penelitian	8
B Tujuan Penelitian	9
C Sistematika Penelitian.....	9
BAB II. LANDASAN TEORI	11
A Tinjauan Pustaka	11

1	IPO	12
2	Model Penetapan Harga IPO	15
a	Model <i>Discounted Cash Flow</i> (DCF).....	16
b	Model <i>Relative Valuation</i> (RV)	18
c	Model <i>Option Pricing</i> (OP)	21
	Model <i>Black Scholes</i>	22
	Model <i>Binomial Option</i>	24
3	Model <i>Real Option</i>	26
B	Kerangka Berpikir	27
C	Hipotesis	30
BAB III.	METODOLOGI PENELITIAN	31
A	Sampel	31
B	Metode Pengumpulan Data	34
C	Variabel Penelitian	36
D	Metode Analisis	36
E	Pengujian Hipotesis	37
BAB IV.	ANALISIS DATA	41
A	Hasil Penelitian	41
1	Hasil Penelitian Harga Saham IPO Dengan Menggunakan Metode <i>Real Option</i>	41
2	Hasil Penelitian Perbandingan Harga Saham IPO dan Harga Saham IPO _{RO}	49
BAB V.	PENUTUP	55
A	Kesimpulan	55
B	Keterbatasan Penelitian	55

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

	Halaman
1 Daftar Perusahaan yang Melakukan IPO (Tahun 2001-2005).....	33
2 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	36
3 Hasil Perhitungan Nilai d1	42
4 Hasil Perhitungan Nilai d2	43
5 Hasil Perhitungan Nilai <i>Equity</i>	44
6 Hasil Perhitungan Harga Saham IPO _{RO}	45
7 Perbandingan Harga Saham IPO _{RO} dan Harga saham IPO.....	47
8 Perbandingan Harga saham IPO _{RO} , Harga saham IPO, Harga Penutupan Perdagangan Hari ke 1 dan Hari ke 30.....	48
9 Hasil Perhitungan Selisih Harga IPO Terhadap Harga Aktual.....	49
10 Hasil Perhitungan Standar Deviasi Seluruh Preusan.....	50
11 Perhitungan Standar Deviasi Selisih Harga Aktual Terhadap Harga IPO dan IPO _{RO}	51

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
1 Kerangka Pemikiran Harga IPO Model <i>Real Option</i>	29



**PERBANDINGAN MODEL PENENTUAN HARGA IPO
DI BURSA EFEK JAKARTA ANTARA MODEL REAL OPTION DENGAN
MODEL DCF DAN RV**

Disusun Oleh:

Hildegartudis Inge Krowa

NPM : 03 03 14152

Pembimbing

Prof., Dr., J. Sukmawati., MM

Intisari

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis : (1) penentuan harga saham waktu IPO di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode *Real Option*, (2) perbandingan harga saham yang menggunakan metode Real Option dan metode tradisional (model DCF dan RV). Metode Real Option dipakai dengan harapan dapat menghasilkan harga saham IPO yang lebih tinggi atau overvalue dan harga tersebut dapat mendekati fair price di Bursa Saham. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) telaah/kajian literatur, (2) download data sekunder, (3) Perhitungan nilai equity dengan menggunakan pendekatan Black & Scholes dimana asset perusahaan dilihat sebagai option (4) perhitungan standar deviasi sebagai alat analisis untuk membandingkan harga saham dari kedua model yang dipakai.

Ada tiga temuan utama yang diperoleh dari penelitian ini: (1) Perhitungan harga saham dengan menggunakan metode *Real Option* menghasilkan harga saham yang overvalue, (2) Model *Real Option* dapat digunakan untuk menghitung equity suatu perusahaan, dan (3) Harga saham IPO model tradisional lebih mendekati *fair price* dibandingkan dengan model *Real Option*. Harga saham IPO_{RO} memang mengalami overvalue tetapi tidak lebih mendekati fair price di Bursa Saham

Kata Kunci : Harga Saham IPO, Real Option, Black & Scholes