

**ANALISIS VALUASI SAHAM PERDANA PT GOTO GOJEK  
TOKOPEDIA TBK MENGGUNAKAN METODE *DISCOUNTED  
CASH FLOW* DENGAN PENDEKATAN *FREE CASH  
FLOW TO FIRM* TAHUN 2022  
(STUDI KASUS PADA PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK)**

**Oleh:**

**Nama: Firlin Katharina Rusli**

**NIM: 24200284**

Karya Akhir

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen

Program Studi Manajemen  
Konsentrasi Manajemen Keuangan



**KWIK KIAN GIE**  
SCHOOL OF BUSINESS

**INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE**  
**JAKARTA**  
**Januari 2024**

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**



## PENGESAHAN

**ANALISIS VALUASI SAHAM PERDANA PT GOTO GOJEK  
TOKOPEDIA TBK MENGGUNAKAN METODE *DISCOUNTED  
CASH FLOW* DENGAN PENDEKATAN *FREE CASH  
FLOW TO FIRM* TAHUN 2022  
(STUDI KASUS PADA PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK)**

**Diajukan Oleh**

**Nama: Firlin Katharina Rusli**

**NIM: 24200284**

**Jakarta, 07 Maret 2024**

**Disetujui Oleh:**

**Pembimbing**



(Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.)

**INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE**

**JAKARTA 2024**



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## ABSTRAK

Firlin Katharina Rusli/24200284/2024/Analisis Valuasi Saham Perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* dengan Pendekatan *Free Cash Flow to Firm* Tahun 2022/Pembimbing: Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.

Investor di pasar modal memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Mayoritas investor terdiri dari para pelajar yang memiliki literasi keuangan yang kurang memadai. Hal ini dapat ditunjukkan pada salah satu perusahaan teknologi yang melakukan IPO di tahun 2022 yaitu GoTo. GoTo mengalami *oversubscribed* sebanyak 15.7 kali meskipun laporan prospektus perusahaan menunjukkan kerugian bersih selama empat tahun berturut-turut. Penelitian ini bertujuan untuk menghitung nilai intrinsik saham perdana GoTo dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF).

Teori-teori yang digunakan untuk menjawab masalah penelitian ini meliputi Teori Keagenan, Teori Berbasis Sumber Daya, dan Teori Hipotesis Pasar Efisien. Metode *Discounted Cash Flow* (DCF) digunakan untuk mengevaluasi nilai intrinsik saham. Metode ini adalah alat penilaian yang menilai peluang investasi dengan menentukan nilai sekarang dari arus kas perusahaan untuk memastikan nilainya saat ini. Pendekatan yang digunakan adalah *Free Cash Flow to Firm*, yang berkaitan dengan arus kas operasi bersih yang tersedia bagi investor yang telah berkontribusi pada struktur modal perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan prospektus perusahaan pada tahun 2022, BEI, situs web, artikel, laporan tahunan GoTo tahun 2021, dan informasi *online* lainnya yang dapat diakses oleh publik. Analisis dimulai dengan pendekatan *top-down*, proyeksi laporan keuangan, dan berlanjut ke analisis valuasi. Dimulai dengan analisis ekonomi makro, diikuti dengan analisis industri, evaluasi strategi perusahaan, dan pada akhirnya menentukan nilai intrinsik saham perdana perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini, nilai intrinsik saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk yang ditentukan dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* adalah sebesar Rp93.40 per saham. Nilai tersebut di bawah harga saham perdana IPO GoTo sebesar Rp338 per saham yang ditetapkan pada 11 April 2022.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa harga saham perdana GoTo mengabaikan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dinilai terlalu tinggi atau *overvalued*. Harga saham dianggap terlalu tinggi, dengan rentang hingga Rp244.6 dibandingkan dengan nilai intrinsiknya. Hasil ini memberikan pilihan bagi investor untuk menahan saham hingga harganya naik atau segera menjualnya.

Kata Kunci: Valuasi, Saham, IPO, GoTo, *Discounted Cash Flow*, *Free Cash Flow to Firm*



## ABSTRACT

*Firlin Katharina Rusli/24200284/2024/Analysis of the Initial Stock Valuation of PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk Using the Discounted Cash Flow Method with the Free Cash Flow to Firm Approach in 2022/Advisors: Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.*

*Investors in the capital market play an important role in driving economic growth in Indonesia. The majority of investors are students who have inadequate financial literacy. This can be shown in one of the technology companies that conducted an IPO in 2022, GoTo. GoTo has oversubscribed 15.7 times even though the company's prospectus report showed a net loss for four consecutive years. This study aims to calculate the intrinsic value of GoTo's initial shares with the Free Cash Flow to Firm (FCFF) approach.*

*The theories used to answer this research problem include Agency Theory, Resource-Based Theory, and Efficient Market Hypothesis Theory. The Discounted Cash Flow (DCF) method is used to evaluate the intrinsic value of shares. This method is a valuation tool that assesses investment opportunities by determining the present value of a company's cash flow to ascertain its current value. The approach used is Free Cash Flow to Firm, which relates to the net operating cash flow available to investors that has contributed to the company's capital structure.*

*The data used in this study was sourced from the company's prospectus report in 2022, the IDX, websites, articles, GoTo's 2021 annual report, and other online information accessible to the public. The analysis starts with a top-down approach, financial statement projections, and proceeds to valuation analysis. It starts with macroeconomic analysis, followed by industry analysis, evaluation of the company's strategy, and ultimately determining the intrinsic value of the company's IPO.*

*Based on the results of this study, the intrinsic value of PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk's initial shares determined using the Discounted Cash Flow (DCF) method with the Free Cash Flow to Firm approach is Rp93.40 per share. This value is below GoTo's IPO initial share price of IDR 338 per share which was set on April 11, 2022.*

*This study concludes that GoTo's initial stock price ignores the company's financial performance, so it is overvalued. The share price is considered too high, ranging up to IDR244.6 compared to its intrinsic value. This result provides an option for investors to hold the stock until the price rises or sell it immediately.*

**Keywords:** Valuation, Stock, IPO, GoTo, Discounted Cash Flow, Free Cash Flow to Firm

## KATA PENGANTAR

Puji Syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala berkat dan rahmat-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Valuasi Saham Perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* dengan Pendekatan *Free Cash Flow to Firm* Tahun 2022” dengan baik dan tepat waktu. Penulisan ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Manajemen pada Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, bimbingan, petunjuk, dan doa dari semua pihak. Sehingga pada kesempatan ini, peneliti hendak menyampaikan terima kasih kepada semua pihak baik secara langsung maupun tidak langsung yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini, terutama kepada:

1. Bapak Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E., selaku dosen pembimbing yang telah bersedia memberikan bimbingan, arahan, dan ilmu yang bermanfaat kepada peneliti selama proses pembuatan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Abdulah Rakhman, S.TP., M.M., selaku ketua program studi manajemen yang telah memberi banyak informasi terkait proses penyusunan skripsi.
3. Segenap dosen, *staff*, dan karyawan Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie yang telah mengajar dan memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat bagi peneliti dalam menyelesaikan skripsi.
4. Kedua orang tua, adik laki-laki, dan oma peneliti, yang senantiasa selalu mendoakan yang terbaik dan memberikan perhatian serta dukungan dalam proses penyelesaian skripsi ini.





5. Rekan-rekan seperjuangan khususnya Kezia Angelica, Leviona, dan Kevin Kurniawan telah berjuang dan memberikan dukungan selama proses pembuatan skripsi ini.
6. Teman-teman dan mentor peneliti diluar kampus khususnya Sherinauli Margaretha Pasaribu, Yohanes Jess Jasper, Indra Putra, Maria Rumiris Anggraeni, Steven Budjianto, Angelin Magdalena, dan Rahel Vita yang sudah mendengarkan keluh kesah dan memberikan masukan berharga kepada peneliti.
7. Para anggota BTS dan TXT yang menjadi salah satu motivasi peneliti untuk terus semangat menyelesaikan skripsi melalui lagu-lagunya.
8. Seluruh pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang telah membantu peneliti baik secara langsung dan tidak langsung.
9. Untuk diri peneliti sendiri karena telah percaya kepada diri sendiri untuk melakukan semua kerja keras ini, dan tidak pernah berhenti berjuang selama proses pembuatan skripsi ini.

Peneliti juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan tidak luput dari kesalahan dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki oleh peneliti. Namun, peneliti berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan berbagai pihak lainnya yang membutuhkan. Atas perhatiannya, peneliti mengucapkan terima kasih.

Jakarta, September 2023

Peneliti

Firlin Katharina Rusli

## DAFTAR ISI

<b>PENGESAHAN</b> .....	ii
<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>ABSTRACT</b> .....	iv
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	v
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
<b>A. Latar Belakang Masalah</b> .....	1
<b>B. Identifikasi Masalah</b> .....	14
<b>C. Batasan Masalah</b> .....	15
<b>D. Batasan Penelitian</b> .....	15
<b>E. Rumusan Masalah</b> .....	16
<b>F. Tujuan Penelitian</b> .....	16
<b>G. Manfaat Penelitian</b> .....	16
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	18
<b>A. Landasan Teoritis</b> .....	18
<b>B. Penelitian Terdahulu</b> .....	57
<b>C. Kerangka Pemikiran</b> .....	61



Dak cipta milik IBI KIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>62</b>
<b>A. Objek Penelitian .....</b>	<b>62</b>
<b>B. Desain Penelitian .....</b>	<b>62</b>
<b>C. Variabel Penelitian .....</b>	<b>63</b>
<b>D. Teknik Pengumpulan Data .....</b>	<b>63</b>
<b>E. Teknik Analisis Data .....</b>	<b>64</b>
<b>BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>73</b>
<b>A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....</b>	<b>73</b>
<b>B. Analisis Deskriptif .....</b>	<b>81</b>
<b>C. Hasil Penelitian .....</b>	<b>111</b>
<b>D. Pembahasan .....</b>	<b>118</b>
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>121</b>
<b>A. Simpulan.....</b>	<b>121</b>
<b>B. Saran.....</b>	<b>121</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>123</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>126</b>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 2.1 Peringkat Obligasi dan <i>Default Spread</i> Berdasarkan <i>Interest Coverage Ratio</i> untuk Perusahaan Jasa Non Keuangan dengan Kapitalisasi Pasar &gt; USD5 Miliar ...</b>	<b>54</b>
<b>Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....</b>	<b>57</b>
<b>Tabel 3.1 Rumus Rasio-rasio Keuangan .....</b>	<b>68</b>
<b>Tabel 4.1 Visi dan Misi PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk .....</b>	<b>73</b>
<b>Tabel 4.2 Daftar Kegiatan Usaha Utama dan Kegiatan Usaha Penunjang PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk .....</b>	<b>74</b>
<b>Tabel 4.3 Daftar Produk dan Jasa PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk .....</b>	<b>76</b>
<b>Tabel 4.4 Struktur Permodalan dan Susunan Pemegang Saham GOTO Sebelum IPO .....</b>	<b>80</b>
<b>Tabel 4.5 Struktur Permodalan dan Susunan Pemegang Saham GOTO Setelah IPO .....</b>	<b>81</b>
<b>Tabel 4.6 PDB Indonesia Periode Tahun 2019 - 2022 .....</b>	<b>82</b>
<b>Tabel 4.7 TPT Indonesia Periode Tahun 2019 - 2022 .....</b>	<b>82</b>
<b>Tabel 4.8 Tingkat Inflasi Indonesia Periode Tahun 2019 – 2022.....</b>	<b>83</b>
<b>Tabel 4.9 <i>BI-7Day Repo Rate</i> Periode Tahun 2019 – 2022.....</b>	<b>83</b>
<b>Tabel 4.10 Analisis Indikator Persaingan Antar Perusahaan yang Sudah Ada.....</b>	<b>85</b>
<b>Tabel 4.11 Analisis Indikator Ancaman Pendetang Baru .....</b>	<b>86</b>
<b>Tabel 4.12 Analisis Indikator Ancaman Produk Pengganti.....</b>	<b>87</b>
<b>Tabel 4.13 Analisis Indikator Kekuatan Tawar Menawar Pembeli.....</b>	<b>87</b>
<b>Tabel 4.14 Analisis Indikator Kekuatan Tawar Menawar Pemasok .....</b>	<b>88</b>
<b>Tabel 4.15 Proyeksi Neraca GoTo Periode Tahun 2022f – 2026f .....</b>	<b>104</b>
<b>Tabel 4.16 Proyeksi Laba Rugi GoTo Periode Tahun 2022f – 2026f.....</b>	<b>105</b>
<b>Tabel 4.17 Proyeksi Arus Kas GoTo Periode Tahun 2022f – 2026f .....</b>	<b>106</b>





**Tabel 4.18 Perhitungan Proyeksi FCFF GoTo Periode Tahun 2022f – 2026f..... 106**

**Tabel 4.19 Perhitungan NCWC GoTo Periode Tahun 2018 – 2021 dan 2022f – 2026f..... 107**

**Tabel 4.20 Perhitungan *Cost of Debt* GoTo..... 107**

**Tabel 4.21 Perhitungan Beta dan DER Perusahaan Pembanding..... 108**

**Tabel 4.22 Perhitungan Beta GoTo ..... 108**

**Tabel 4.23 Perhitungan *Cost of Equity* GoTo..... 109**

**Tabel 4.24 Perhitungan *Discount Rate* GoTo..... 109**

**Tabel 4.25 Perhitungan *Terminal Value* GoTo ..... 110**

**Tabel 4.26 Perhitungan Nilai Intrinsik Saham Perdana GoTo dengan Pendekatan FCFF..... 110**

**Tabel 4.27 Penilaian Harga Saham Perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk..... 111**

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



DAFTAR GAMBAR

**Gambar 1.1** Statistik Pertumbuhan Investor Pasar Modal di Indonesia Tahun 2022 . 3

**Gambar 1.2** Demografi Investor Individu di Indonesia Tahun 2022 ..... 4

**Gambar 1.3** Fluktuasi Harga Penutupan Saham GOTO Selama 2 Minggu Setelah IPO ..... 10

**Gambar 1.4** Rugi Tahun Berjalan GoTo Periode Tahun 2018 - 2021 (dalam jutaan Rupiah) ..... 11

**Gambar 2.1** Sumber Data dalam Kaitannya dengan Pandangan Seseorang tentang Efisien Tidaknya Sebuah Pasar Modal ..... 24

**Gambar 4.1** Perbandingan Aset, Kewajiban dan Ekuitas GoTo Periode Tahun 2019 – 2021 (dalam jutaan Rupiah) ..... 94

**Gambar 4.2** Perbandingan Pendapatan dan Rugi GoTo Periode Tahun 2019 – 2021 (dalam jutaan Rupiah) ..... 95

**Gambar 4.3** Perbandingan Arus Kas GoTo Periode Tahun 2019 – 2021 (dalam jutaan Rupiah) ..... 95

**Gambar 4.4** Rasio-rasio Likuiditas GoTo Periode Tahun 2019 – 2021..... 96

**Gambar 4.5** DAR dan DER GoTo Periode Tahun 2019 – 2021 ..... 98

**Gambar 4.6** ICR GoTo Periode Tahun 2019 – 2021 ..... 99

**Gambar 4.7** Rasio-rasio Profitabilitas GoTo Periode Tahun 2019 – 2021..... 100

**Gambar 4.8** Rasio-rasio Aktivitas GoTo Periode Tahun 2019 – 2021..... 102

Copyright © Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
 Hak Cipta Dilindungi Undang-undang  
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan dan menyebutkan sumber.  
 a. Penulisan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran 1: Data Rasio-rasio Keuangan .....</b>	<b>126</b>
<b>Lampiran 2: Data Perusahaan Pembanding .....</b>	<b>126</b>
<b>Lampiran 3: Data Proyeksi Keuangan.....</b>	<b>128</b>
<b>Lampiran 4: Data <i>BI-7Day-RR</i> .....</b>	<b>131</b>

© Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**



1. Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.