



BAB I

PENDAHULUAN

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi Indonesia terus menunjukkan ketangguhannya dalam menghadapi resesi ekonomi global yang sedang berlangsung. Data yang dikumpulkan dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) memprediksi ekspansi yang kuat dalam aktivitas pasar modal sepanjang tahun 2022. Manifestasi dari kecenderungan tersebut dapat dilihat dari pencapaian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar Rp6,850.52 pada tanggal 28 Desember 2022, merepresentasikan sebesar 4.09 persen pertumbuhan dibandingkan dengan posisi 30 Desember 2021. IHSG mengalami pertumbuhan yang luar biasa, mencapai tonggak sejarah 7,318,016 pada 13 September 2022. Pada 28 Desember 2022, kapitalisasi pasar naik menjadi Rp9,509 triliun, mencerminkan penguatan sebesar 15.2 persen dibandingkan dengan nilai akhir tahun sebelumnya yang sebesar Rp8,256 triliun. Selanjutnya, tonggak sejarah lebih lanjut dicapai pada 27 Desember 2022, ketika kapitalisasi pasar mencapai rekor Rp9,600 triliun.

Pada tahun 2022, terlihat adanya kecenderungan di kalangan perusahaan untuk mengumpulkan pendanaan jangka panjang melalui penawaran saham perdana di pasar saham. Sebanyak 59 perusahaan telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tanggal 28 Desember 2022. Dengan demikian, total perusahaan yang terdaftar di BEI mencapai 825. IPO berhasil mengumpulkan jumlah total dana yang mencapai Rp33.06 triliun. Capaian ini merupakan puncak kinerja sejak privatisasi BEI di tahun 1992. Lebih

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.



lanjut, prestasi ini juga menandai jumlah IPO terbesar di kawasan ASEAN selama empat tahun berturut-turut, dimulai sejak tahun 2019. Meningkatnya minat masyarakat untuk terlibat di pasar modal Indonesia merupakan indikasi kemajuan yang positif.

Per 28 Desember 2022, jumlah investor di pasar modal Indonesia telah mengalami peningkatan yang signifikan sebesar 37.5 persen, mencapai total 10.3 juta investor. Ini merupakan pertumbuhan yang signifikan dari angka sebelumnya yaitu 7.48 juta investor yang tercatat pada akhir Desember 2021. Dibandingkan tahun 2017, nilai numerik tersebut telah mengalami pertumbuhan sekitar sembilan kali lipat. Selain itu, peningkatan jumlah investor ritel yang cukup signifikan juga berperan penting dalam prevalensi investor ritel dalam transaksi perdagangan harian di BEI, dengan proporsi yang cukup besar, yaitu 44.9 persen.

Peningkatan jumlah investor tidak terlepas dari inisiatif yang dilakukan oleh BEI dan para pemangku kepentingan lainnya untuk menyebarluaskan informasi, memberikan edukasi, dan meningkatkan literasi keuangan di kalangan masyarakat. Total sebanyak 11,253 kegiatan edukasi telah dilaksanakan di Indonesia dengan jumlah peserta lebih dari 1.7 juta orang hingga 28 Desember 2022. Dari seluruh kegiatan tersebut, mayoritas 74 persen dilakukan melalui *platform online*, termasuk kegiatan sosialisasi dengan para pemangku kepentingan. Gambar 1.1 menunjukkan statistik pertumbuhan investor pasar modal di Indonesia pada tahun 2022.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

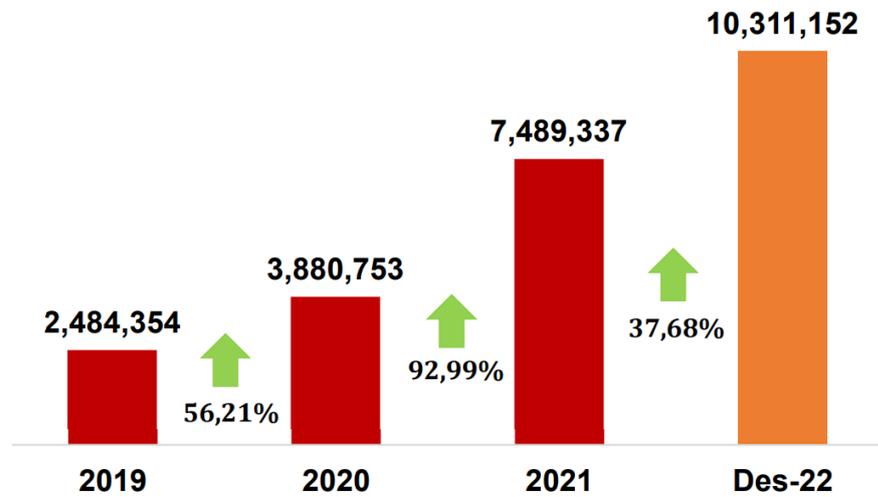
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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



Gambar 1.1
Statistik Pertumbuhan Investor Pasar Modal di Indonesia Tahun 2022



Sumber: KSEI (2022)

Sepanjang tahun 2022, KSEI mencatatkan sejumlah pencapaian yang dapat dilihat dari kinerja operasional dan data statistik. Sebanyak 10.3 juta investor terdaftar di pasar modal Indonesia per 28 Desember 2022, hal ini menunjukkan tingkat pertumbuhan sebesar 37.53 persen dibandingkan dengan jumlah investor pada akhir tahun sebelumnya yang mencapai 7.49 juta. Sejak November 2022, nilai numerik dalam kisaran dua digit ini tetap terlihat. Populasi yang dimaksud adalah individu yang memiliki reksa dana, surat utang, saham, Surat Berharga Negara (SBN), dan berbagai jenis instrumen keuangan lainnya yang tercatat di KSEI. Populasi yang dimaksud dapat dikategorikan ke dalam beberapa subkelompok yang berbeda, yaitu terdiri dari 830 ribu individu yang memiliki aset SBN, 9.59 juta individu yang memiliki aset reksa, dan 4.44 juta individu yang memiliki saham, obligasi, dan efek lainnya.

Dalam beberapa tahun terakhir, populasi generasi Milenial dan Gen-Z di kalangan investor pasar modal Indonesia telah memberikan kontribusi yang signifikan terhadap kemajuan dan digitalisasi pasar modal Indonesia. Pentingnya *platform financial technology (fintech)* dalam kaitannya dengan kegiatan investasi di

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

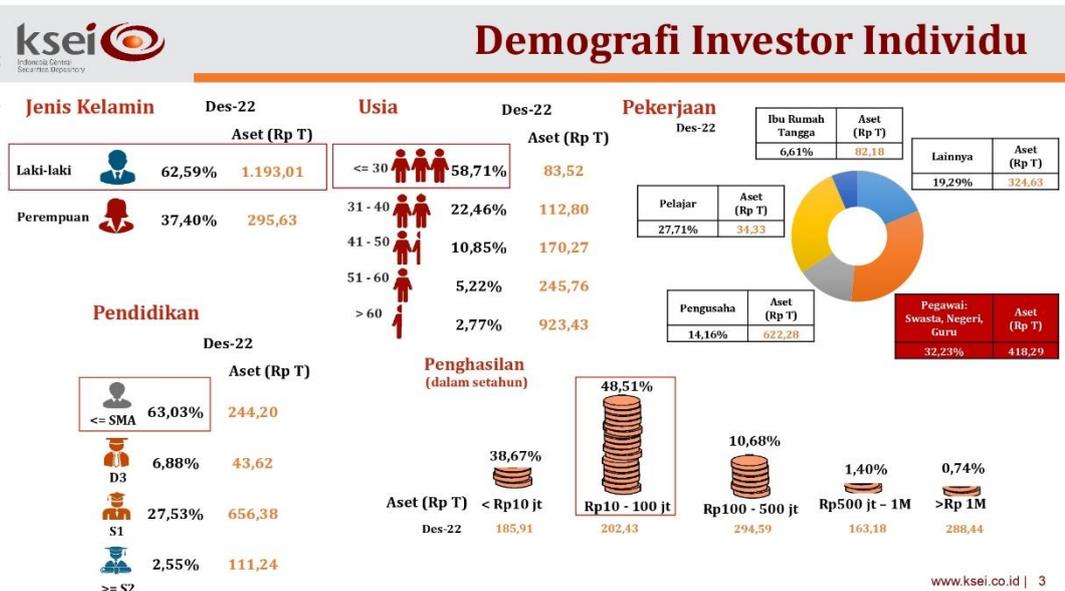
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan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



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.

pasar modal semakin terasa, *fintech* memberikan dampak positif bagi pasar modal, karena memungkinkan produk pasar modal menjangkau seluruh lapisan masyarakat dan mempermudah layanan kepada investor. Prevalensi kepemilikan rekening investasi oleh investor di *selling agent fintech* didukung oleh data dari KSEI, dengan persentase yang tercatat sebesar 78.17 persen. Mayoritas dari nilai numerik ini, yaitu 99.63 persen, dimiliki oleh investor perorangan. Sementara itu, telah terjadi lonjakan transaksi pembelian yang cukup besar yang dilakukan oleh *selling agent fintech* yaitu sebesar 17 persen dari tahun 2021, melampaui transaksi reksa dana dengan selisih yang cukup signifikan. Gambar 1.2 menunjukkan demografi investor individu di Indonesia pada tahun 2022.

Gambar 1.2
Demografi Investor Individu di Indonesia Tahun 2022



Sumber: KSEI (2022)

Sebagian besar investor di pasar modal Indonesia adalah laki-laki, yaitu sekitar 62.59 persen dari total populasi. Investor laki-laki memiliki nilai aset yang cukup besar, sebesar Rp1,193.01 triliun. Sebaliknya, 37.40 persen investor lainnya diidentifikasi sebagai perempuan, dengan nilai aset sebesar Rp295.63 triliun. Per Desember 2022, kelompok usia di bawah 30 tahun memiliki proporsi tertinggi dalam



hal usia investor pasar modal Indonesia. Persentasenya meningkat menjadi 58.71 persen dengan nilai aset sebesar Rp83.52 triliun.

Selain itu, sebagian besar investor pasar modal, yaitu 33.31 persen, berada pada rentang usia 31-50 tahun dengan aset senilai Rp283.07 triliun. Kelompok usia yang terdiri dari individu berusia 51 tahun ke atas memiliki pangsa investor pasar modal sebesar 7.99 persen di seluruh Indonesia. Meskipun pangsa investornya relatif kecil, kelompok usia ini memiliki nilai aset tertinggi, yaitu sebesar Rp1,169.19 triliun. Dalam jenjang pendidikan, terlihat bahwa sebagian besar investor memiliki pendidikan sekolah menengah atas atau lebih rendah, yaitu sekitar 63.03 persen. Selanjutnya, investor yang memiliki gelar D3 mencapai proporsi sebesar 6.88 persen, sementara mereka yang berpendidikan S1 mencapai 27.53 persen dari investor. Adapun, individu dengan pendidikan S2 atau lebih tinggi mewakili 2.55 persen dari populasi investor.

Populasi dengan proporsi investor tertinggi terdiri dari mereka yang sedang bersekolah atau berusia 20 tahun ke bawah. Kelompok ini memiliki pemahaman yang terbatas mengenai konsep dan literasi keuangan. Maka dari itu, ekspansi eksponensial dari investor membutuhkan penekanan yang bersamaan pada literasi keuangan yang baik untuk memastikan bahwa calon investor memiliki pemahaman yang menyeluruh tentang potensi peluang dan risiko mengenai investasi di BEI. Menurut definisi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), literasi keuangan mencakup beragam pengetahuan, keterampilan, dan sikap yang dapat memengaruhi cara individu memikirkan dan mengelola keuangan serta mengambil keputusan terkait keuangan. Tujuan utama dari pengembangan literasi keuangan adalah untuk meningkatkan kemampuan individu dalam mengambil keputusan dan mengelola

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (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:

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.



keuangan secara efektif, sehingga dapat mendukung tercapainya kesejahteraan keuangan masyarakat secara keseluruhan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Berdasarkan data Statistik Pasar Modal Indonesia KSEI, saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang diminati oleh berbagai kalangan usia. Menurut Paaningrum (2022:21), saham mewakili bukti kepemilikan atas aset perusahaan yang bertanggung jawab atas penerbitannya. Investor yang memiliki saham di perusahaan berhak atas pendapatan dan aset perusahaan, serta tunduk pada penyelesaian semua kewajiban perusahaan. Terdapat dua keuntungan utama yang diperoleh investor melalui pembelian atau kepemilikan saham, yaitu *dividend* dan *capital gain*.

Ketika membeli saham, investor memiliki kemampuan untuk membuat keputusan investasi dengan mempertimbangkan nilai fundamental aset tersebut. Proses mengevaluasi penilaian wajar saham sangat penting dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Menurut Wira (2014:126), proses penilaian saham digunakan untuk memastikan proyeksi nilai wajar dari suatu saham yang biasanya dikenal dengan istilah *fair value*. Tujuan dari penilaian ini adalah supaya investor dapat menilai keakuratan harga saham yang ditawarkan, apakah *undervalued* (murah) atau *overvalued* (mahal), sehingga memudahkan dalam pengambilan keputusan investasi.

Proses penilaian saham juga memungkinkan investor untuk secara efektif memprioritaskan keputusan investasi mereka. Dalam dunia keuangan yang rumit, investor sering kali menemukan beragam alternatif investasi, yang mencakup ekuitas yang berasal dari berbagai perusahaan. Penilaian saham memainkan peran penting dalam memandu investor dalam membuat keputusan yang tepat untuk alokasi

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sumber daya mereka. Melalui evaluasi nilai saham, individu dapat memilih aset yang sesuai dengan tujuan keuangan, toleransi risiko, dan pendekatan investasi mereka.

Menurut Tandelilin (2017:305), penilaian saham mencakup tiga macam nilai yang berbeda: nilai intrinsik, nilai pasar, dan nilai buku saham. Investor biasanya melakukan analisis perbandingan antara nilai intrinsik dan nilai pasar saham ketika melakukan penilaian saham. Jika harga pasar saham melebihi nilai intrinsiknya, maka saham tersebut dianggap *overvalued*. Di sisi lain, jika nilai intrinsik saham melebihi dari nilai pasarnya, maka saham tersebut dikategorikan sebagai *undervalued*.

Menurut Budiman (2020:6), analisis fundamental dan analisis teknikal adalah dua pendekatan analisis yang dipakai dalam investasi saham. Penggunaan analisis teknikal memungkinkan investor untuk memastikan waktu yang optimal untuk pembelian dan penjualan saham. Sementara penggunaan analisis fundamental memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang tepat terkait pemilihan saham dari berbagai pilihan yang tersedia. Investor akan dihadapkan pada tiga pilihan berbeda: membeli saham, mempertahankan kepemilikan saat ini, atau mendivestasikan posisi yang ada.

Keputusan untuk membeli, menahan, atau menjual adalah pilihan strategis yang dibuat oleh investor untuk mengakuisisi, mendivestasikan, atau mempertahankan saham setelah melakukan analisis yang komprehensif yang mencakup faktor fundamental dan teknikal. Maka dari itu, kemampuan menghitung dan menganalisis nilai wajar atau nilai intrinsik suatu saham sangat penting untuk dimiliki investor sebelum mengambil keputusan investasi. Untuk menghindari potensi jebakan dalam mengakuisisi perusahaan yang sudah terlalu mahal atau

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (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:
 - 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.



melebihi nilai fundamentalnya, investor harus berhati-hati dan melakukan evaluasi menyeluruh. Selain itu, untuk membuat pilihan investasi yang tepat, sangat penting untuk melakukan penelitian menyeluruh tentang aspek-aspek utama ekonomi global, termasuk tingkat bunga, tingkat pengangguran, dan inflasi.

Investor tentunya akan membeli saham emiten perusahaan terbuka yang terlebih dahulu melakukan IPO, di mana emiten menawarkan sebagian besar sahamnya kepada publik atau masyarakat luas. Tujuan utama dari IPO adalah untuk mendapatkan modal tambahan untuk memulai operasi perusahaan atau mempercepat upaya ekspansi. BEI terdiri dari 11 sektor industri utama, salah satunya adalah industri teknologi yang dikenal luas sebagai sektor yang paling pesat pertumbuhannya. Berdasarkan laporan *e-Conomy SEA 2022* yang diselenggarakan oleh Google, Temasek, dan Bain & Co., sekitar 80 persen responden memiliki niat yang sama atau lebih tinggi untuk menggunakan *e-commerce*, *online groceries*, *transport*, dan *food delivery* dalam 12 bulan ke depan. Adapun ekonomi *digital* Indonesia juga tumbuh sebesar 22 persen yoy, dengan *Gross Merchandise Value* (GMV) mencapai sekitar \$77 miliar pada 2022 dan diperkirakan akan mencapai sekitar \$130 miliar pada 2025, yang didorong terutama oleh *e-commerce*.

Salah satu perusahaan di industri teknologi yang belum lama ini melakukan IPO adalah PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. GoTo, yang merupakan hasil penggabungan antara Tokopedia dan Gojek, telah menjadi salah satu perusahaan terkemuka dalam ekosistem ini. GoTo resmi melantai di BEI pada tanggal 11 April 2022, periode IPO GoTo berada di tanggal 1 – 7 April 2022, menjadikannya emiten ke-15 yang mencatatkan sahamnya di bursa tersebut pada tahun 2022. Menurut laporan realisasi penggunaan dana hasil IPO, per Juni 2022 GoTo meraup total laba sebesar Rp4.49 triliun melalui penawaran umum saham perdananya. Jumlah tersebut

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (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:

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.



setara dengan 32.76 persen dari total dana yang diperoleh dari IPO yaitu sebesar Rp13.72 triliun.

GoTo mengajukan penerbitan 40,615,056,000 saham Seri A, yang seluruhnya merupakan saham baru yang berasal dari portepel perseroan. Saham-saham ini memiliki nilai nominal Rp1 per saham dan akan mewakili 3.43 persen dari total modal ditempatkan dan disetor perseroan setelah IPO. Masyarakat akan memiliki kesempatan untuk membeli saham-saham ini dengan harga penawaran sebesar Rp338 per saham. Berdasarkan pengumuman yang disampaikan oleh Sekretaris Perusahaan RA Koesoemohadiani, sebanyak Rp762.64 miliar untuk investasi di PT Dompot Anak Bangsa, Rp2 triliun untuk investasi di PT Tokopedia, dan Rp1.73 triliun telah dialokasikan untuk modal kerja. Pada IPO ini, PT Indo Premier Sekuritas, PT Mandiri Sekuritas, dan PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk ditunjuk sebagai penjamin pelaksana emisi efek atau *underwriter*.

Keterlibatan *underwriter* sangat penting dalam memfasilitasi prosedur IPO GoTo. Dalam hal ini, *underwriter* mengacu pada lembaga keuangan atau bisnis sekuritas yang membantu perusahaan dalam meningkatkan modal dengan mengawasi dan membantu proses IPO. Dalam kasus GoTo, Indo Premier Sekuritas, PT Mandiri Sekuritas, dan PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk akan bekerja sama dengan perusahaan untuk mengevaluasi prospek keuangannya, menyusun dokumen yang diperlukan, dan memastikan teknik penetapan harga dan alokasi yang paling menguntungkan untuk saham yang akan ditawarkan kepada publik.

Partisipasi *underwriter* memiliki arti penting dalam menjamin IPO yang sukses dan menguntungkan melalui penyediaan panduan khusus, pengawasan kewajiban hukum dan peraturan, serta jaminan penilaian pasar dan permintaan saham

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

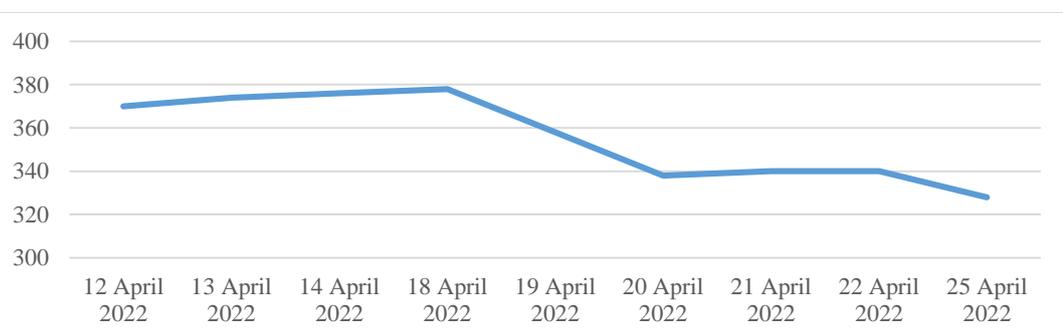
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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

yang sesuai. Penjamin pelaksana emisi memainkan peran penting untuk membantu GoTo dalam menavigasi proses IPO dan mengamankan dana penting dari pasar publik. *Underwriter* membantu perusahaan menentukan harga IPO dengan mempertimbangkan berbagai faktor, seperti kinerja keuangan perusahaan, tren industri, dan kondisi pasar.

Menurut data yang disediakan oleh BEI, GoTo mencapai rekor IPO yang ditandai dengan lonjakan permintaan yang signifikan, menghasilkan tingkat kelebihan permintaan atau *oversubscribed* yang mencapai hingga 15.7 kali lipat dari penawaran awal. Berdasarkan pernyataan yang dibuat oleh Moleonoto The, Presiden Direktur Indo Premier Sekuritas, telah diamati bahwa IPO GoTo menarik sejumlah besar investor, sekitar 300,000 individu dengan *Single Investor Identification* (SID). Sebagian besar dari investor ini diidentifikasi sebagai investor ritel. Selama periode 14 hari pertama setelah IPO, harga saham GOTO mengalami peningkatan yang signifikan, melampaui nilai awal sebesar Rp338. Namun, setelah kenaikan tersebut, harga saham GOTO mengalami tren penurunan yang berkelanjutan. Gambar 1.3 menunjukkan fluktuasi harga penutupan saham GOTO selama 2 minggu setelah IPO.

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



Sumber: *Yahoo! Finance* (2022)

GoTo awalnya muncul sebagai perusahaan yang dikenal sebagai PT Aplikasi Karya Anak Bangsa, yang bergerak di bidang layanan transportasi *online* dan



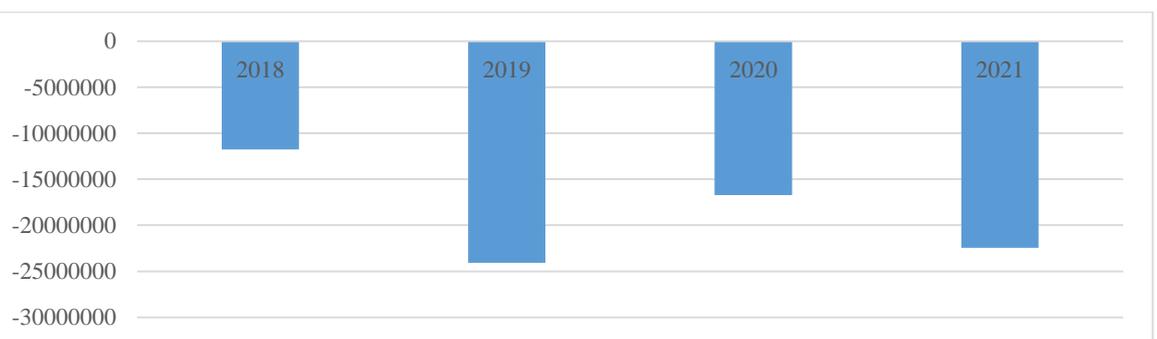
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan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



beroperasi di bawah merek Gojek. Setelah bergabung dengan Tokopedia, salah satu **marketplace online** terkemuka di Indonesia, pada tahun 2021, perusahaan ini kemudian berganti nama menjadi GoTo. GoTo menyediakan berbagai layanan yang mencakup transportasi roda dua (GoRide), transportasi roda empat (GoCar), layanan pengiriman sesuai permintaan (GoSend), dan *platform* pasar (Tokopedia). Selain itu, GoTo Financial bertanggung jawab atas pengelolaan dan pengawasan berbagai layanan pembayaran *digital*, termasuk *GoPay* untuk pembayaran *digital*, MokaPOS untuk kasir berbasis *cloud*, dan Midtrans untuk gerbang pembayaran.

Namun demikian, analisis terhadap laporan keuangan GoTo dari tahun 2018 hingga 2021 menunjukkan tren kerugian bersih yang konsisten yang dialami perusahaan selama periode empat tahun. Pada tahun 2018, tercatat kerugian bersih sebesar Rp11,749,854 juta, yang kemudian mengalami peningkatan signifikan sekitar 105 persen menjadi Rp24,081,642 juta pada tahun 2019. Selanjutnya, pada tahun 2020, terjadi penurunan sebesar hampir 31 persen, yaitu sejumlah Rp16,735,217 juta. Pada tahun 2021, GoTo mengalami peningkatan yang signifikan pada kerugian keuangan sebesar Rp22,429,242 juta, yang menunjukkan lonjakan sebesar 34 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Gambar 1.4 menunjukkan perbandingan rugi tahun berjalan GoTo selama 4 tahun berturut-turut.

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



Sumber: Prospektus GoTo (2022)

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.



Kondisi perusahaan yang mengalami rugi bersih selama 4 tahun berturut-turut sebelum IPO, serta disisi lain GoTo mengalami *oversubscribed* selama masa IPO, membuat peneliti tertarik untuk melakukan valuasi nilai intrinsik saham perdana GoTo. Selain itu, Agus Cahyono, seperti yang ditegaskan di situs resmi Skillvul, mencatat pertumbuhan pesat teknologi dan transformasi *digital* di Indonesia yang memengaruhi hampir semua aspek kehidupan, termasuk operasional perusahaan. Saat ini, adopsi teknologi telah menjadi norma bagi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, didukung oleh dukungan pemerintah Indonesia. Pemerintah telah merumuskan peta jalan untuk transformasi *digital* tahun 2024, dengan target pertumbuhan ekonomi *digital* antara 3.17 persen hingga 4.66 persen.

Meskipun Indonesia mengalami ekspansi ekonomi yang lambat pada awal 2021, sektor *e-commerce*, *fintech*, dan teknologi tetap tumbuh, menunjukkan pentingnya sektor berbasis *digital*. GoTo sendiri memiliki tiga bisnis utama berupa *on-demand*, *fintech* dan *e-commerce*, melalui ketiga bisnis utama ini, GoTo diharapkan akan berperan aktif dalam perkembangan ekonomi Indonesia di masa depan. Maka dari itu, valuasi saham GoTo menjadi sangat penting. Valuasi dilakukan untuk mengetahui nilai intrinsik saham GoTo pada saat IPO, apakah saham perdana GoTo layak untuk para investor menginvestasikan dananya atau tidak.

Dalam lingkungan bisnis yang terus berubah dan ketidakpastian ekonomi yang tinggi, analisis valuasi saham harus dilakukan secara cermat dan akurat. Berbagai metode penilaian digunakan, termasuk Metode Penilaian Ekonomi, Metode Penilaian Relatif atau Pasar, dan Metode Berbasis Aset. Di antara semua itu, Metode Penilaian Ekonomi dianggap paling sesuai untuk investor yang ingin berinvestasi di sebuah perusahaan. Metode ini mengevaluasi perusahaan berdasarkan manfaat ekonomi yang diperoleh dari investasi tersebut. Metode *Discounted Cash Flow*

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.



(DCF), merupakan salah satu metode umum digunakan untuk penilaian ekonomi, terkhusus untuk penilaian dan analisis proyek investasi. Metode ini melibatkan pertimbangan arus kas yang disesuaikan dari setiap periode, dengan mempertimbangkan konsep nilai waktu dari uang. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk memastikan nilai asli suatu saham dalam situasi di mana saham tersebut dinilai *overvalued* atau *undervalued*.

Penerapan metode DCF dalam valuasi saham perdana GoTo merupakan metodologi yang relevan dan signifikan karena menjelaskan nilai sebenarnya perusahaan dengan mempertimbangkan arus kas masuk yang diantisipasi di masa depan. DCF diakui secara luas sebagai pendekatan yang sangat efektif untuk menentukan nilai intrinsik perusahaan dan sahamnya. Mengingat keberadaan GoTo di bidang yang memiliki volatilitas yang signifikan, yaitu teknologi dan transportasi, evaluasi nilai perusahaan sangat bergantung pada estimasi pendapatan dan arus kas yang akan datang. Penggunaan DCF juga memberikan hasil yang lebih akurat secara signifikan dibandingkan dengan metodologi alternatif. Oleh karena itu, penggunaan analisis DCF berpotensi mengurangi bahaya kerugian finansial.

Selain itu, penggunaan metode DCF memungkinkan penggabungan elemen risiko dan tingkat diskonto yang sesuai dengan karakteristik perusahaan dan industri tertentu. GoTo, sebagai perseroan di sektor teknologi, mungkin menghadapi risiko yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan yang beroperasi di industri yang lebih stabil. Melalui penggunaan metode DCF, dimungkinkan untuk menggambarkan kerentanan nilai saham terhadap fluktuasi variabel-variabel tersebut. Sementara itu pada penelitian ini menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), dengan pendekatan FCFF, investor dapat mengambil pendekatan holistik terhadap valuasi yang mencakup semua sumber pembiayaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (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:

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.



perusahaan, dan bukan hanya fokus pada saham biasa. Ini memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang nilai perusahaan yang mungkin terabaikan oleh metode valuasi lainnya.

Dengan demikian, penelitian ini memiliki tujuan yang jelas, yaitu untuk menggali lebih dalam valuasi saham perdana GoTo dengan menggunakan metode DCF dan pendekatan FCFF. Hal ini akan menambah pengetahuan yang lebih baik mengenai alasan valuasi saham sangat penting dalam keputusan investasi. Pentingnya penelitian ini terletak pada dampak yang dapat dihasilkan dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih baik dan strategi perusahaan yang lebih efektif. Lebih lanjut, penelitian ini juga menciptakan peluang bagi pihak-pihak terkait, termasuk investor, analis keuangan, dan manajemen perusahaan, untuk memahami secara lebih mendalam dinamika valuasi saham PT GoTo.

Dengan mempertimbangkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, dilaksanakan penelitian 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”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan eksposisi latar belakang masalah di atas, peneliti mengidentifikasi sejumlah permasalahan sebagai berikut:

1. Berapa nilai wajar saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF)?
2. Apakah harga saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk *undervalued*, *fair value* atau *overvalued* terhadap nilai wajar sahamnya?

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (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:

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.



3. Faktor apa saja yang menyebabkan harga saham PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk menurun secara signifikan?



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

4. Faktor apa saja yang memengaruhi kinerja keuangan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk dilihat dari analisis rasio keuangannya?

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, peneliti membatasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Berapa nilai wajar saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF)?
2. Apakah harga saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk *undervalued*, *fair value* atau *overvalued* terhadap nilai wajar sahamnya?

D. Batasan Penelitian

Berdasarkan keterbatasan waktu dan tenaga peneliti, batasan penelitian dibatasi sebagai berikut:

1. Objek penelitian adalah PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. Harga pasar saham yang diteliti adalah harga pasar saham perdana GoTo.
2. Komponen yang digunakan sesuai dengan yang terdapat dalam metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF).
3. Data yang dipakai untuk analisis adalah data prospektus perusahaan yang laporan keuangannya telah diaudit dan dipublikasikan pada tahun 2022.

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.



E. Rumusan Masalah



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut: "Berapa nilai wajar saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF)? Apakah harga saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk *undervalued*, *fair value* atau *overvalued* terhadap nilai wajar perusahaannya?"

F. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang tersaji berdasarkan perumusan masalah yaitu untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui berapa nilai wajar dari saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk berdasarkan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF).
2. Untuk mengetahui harga saham perdana PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk dinilai *overvalued*, *fair value* atau *undervalued* oleh pasar.

G. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor
Penelitian dengan metode *Discounted Cash Flow* dan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor untuk menghitung valuasi saham dan membuat keputusan investasi yang tepat. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti kinerja perusahaan terkait, nilai wajar, dan tren industri, investor dapat secara efektif menentukan apakah akan membeli atau menjual saham dan membuat pilihan investasi yang tepat.

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.



2. Bagi akademisi

Selain itu, temuan dari penelitian ini dapat menjadi sumber daya yang berharga bagi mahasiswa yang mengambil tesis tentang topik tersebut. Sejalan dengan mata kuliah yang dibahas dalam perkuliahan, terdapat kesempatan bagi mahasiswa untuk meningkatkan pemahaman mereka tentang praktik investasi saham, khususnya dalam kaitannya dengan investasi saham PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk.

3. Bagi peneliti

Salah satu prasyarat untuk meraih gelar sarjana manajemen. Selain itu, penelitian ini dapat meningkatkan pemahaman dan pengetahuan peneliti dalam mengevaluasi penilaian saham dengan memanfaatkan berbagai literatur, teori, dan penelitian sebelumnya.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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.