

TESIS

**PENILAIAN EKUITAS DAN ESTIMASI NILAI PASAR
SAHAM PT. GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
(GOTO) PADA SAAT IPO DI BURSA EFEK
INDONESIA**



IGNASIUS TYAS KUKUH SETIAWAN

No. Mhs: 20 50 03205/MM

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
2021**



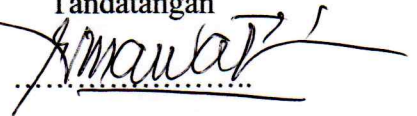
**UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

PERSETUJUAN TESIS

Nama : Ignasius Tyas Kukuh Setiawan
Nomor Mahasiswa : 20 50 03205 / MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : Penilaian Ekuitas Dan Estimasi Nilai Pasar Saham
PT. Goto Gojek Tokopedia Tbk (Goto) Pada Saat Ipo Di
Bursa Efek Indonesia

Nama Pembimbing Tanggal
Prof. Dr. J. Sukmawati S., MM 30 Agustus 2023.

Tandatangan



.....

.....

.....



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : Ignasius Tyas Kukuh Setiawan
Nomor Mahasiswa : 20 50 03205/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : Penilaian Ekuitas Dan Estimasi Nilai Pasar Saham
PT. Goto Gojek Tokopedia Tbk (Goto) Pada Saat Ipo Di
Bursa Efek Indonesia

Nama Penguji	Tanggal	Tandatangan
Prof. Dr. J. Sukmawati S., MM	30 Agustus 2023	
Dr. I Putu Sugiharta S.SE., M.Si., Ak.,	4 September 2023	
Dr. Anna Purwaningsih, SE., M.Si., Ak. CA.	19 Oktober 2023	

Ketua Program Studi Magister
Manajemen

Elisabet Dita Septiari, SE., M.Sc.

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Wenefrida Mahestu Noxiandra Krisjanti, S.E., M.Sc., Ph.D.

DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

PERNYATAAN

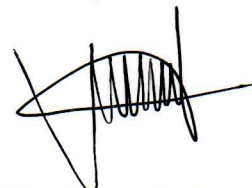
Saya yang bertanda tangan dibawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

**PENILAIAN EKUITAS DAN ESTIMASI NILAI PASAR SAHAM PT.
GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK (GOTO) PADA SAAT IPO DI BURSA
EFEK INDONESIA**

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 tesis ini pada catatan perut dan daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi Sebagian atau seluruhnya dari tesis ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 27 Juli 2023

Yang menyatakan



Ignasius Tyas Kukuh Setiawan

INTISARI

Pada dasarnya setiap Perusahaan memerlukan modal agar usahanya terus berkembang menjadi lebih baik. Salah satu sumber pendanaan Perusahaan adalah dengan cara penerbitan saham di pasar modal melalui proses *Initial Public Offering* (IPO). Pada 11 April 2022 PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) melakukan IPO. Untuk menentukan harga saham perdana membutuhkan beberapa pertimbangan karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat diobservasi untuk dipakai sebagai penetapan harga penawaran. Penilaian yang tepat dapat membantu investor untuk menginvestasikan modalnya pada GOTO.

Penilaian bisnis (*business valuation*) adalah proses menentukan estimasi nilai suatu entitas bisnis. Penilaian bisnis memiliki tiga pendekatan yaitu: (1) Pendekatan Pasar, (2) Pendekatan Pendapatan, (3) Pendekatan Aset. Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah Pendekatan Pasar (Pendekatan Relatif/Pendekatan *Comparative*) dengan Metode Pembandingan Perusahaan Tercatat di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*). Perusahaan pembandingan yang digunakan diukur berdasarkan kriteria: (a) Industri, Kegiatan usaha dan produk; (b) Karakteristik pertumbuhan (*Growth in sales, gross profit and earnings*) dan rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas, profitabilitas); (c) Kinerja keuangan historis; (d) Ukuran Perusahaan; dan (e) Pangsa Pasar (*Market Capital*). Untuk menentukan *Enterprise Value* dan Nilai per lembar saham GOTO menggunakan *multiple EV/S, EV/EBITDA, dan PBV*.

Hasil analisis pada bab IV menunjukkan bahwa *Enterprise Value* GOTO adalah 329.233.829.957.826 dan Nilai per lembar saham sebesar Rp 278. Jika dibandingkan dengan nilai per lembar saham GOTO pada saat IPO adalah Rp 382, maka nilai per lembar saham PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk dalam kondisi yang *overvalued*.

Kata kunci: Penilaian, Penilaian Saham, Nilai Perusahaan, Penawaran Saham Perdana (IPO), Investor

ABSTRACT

Every company requires capital to sustain and improve its business. One of the sources of corporate funding is through issuing shares in the stock market via an Initial Public Offering (IPO) mechanism. On April 11, 2022, PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) conducted an IPO, a mechanism that requires several considerations to determine the initial stock price. This process is necessary due to the absence of previous market valuation for reference in the price-setting process. Therefore, accurate business valuation is instrumental in facilitating prudent investment decisions by prospective stakeholders in GOTO.

Business valuation is a process of estimating the value of a business entity. Business valuation encompasses three approaches: (1) Market Approach, (2) Income Approach, (3) Asset Approach. This research adopts the Market Approach and uses the Guideline Publicly Traded Company Method.

Comparable companies are measured based on several criteria: (a) Industry, business activities, and products; (b) Growth characteristics (Growth in sales, gross profit, and earnings) and financial ratios (liquidity, solvency, profitability); (c) Historical financial performance; (d) Company size; and (e) Market share (Market Capitalization). The determination of the Enterprise Value and Value per share of GOTO uses multiples EV/S, EV/EBITDA, and P/BV.

The empirical findings presented in Chapter IV show that the Enterprise Value of GOTO is 329,233,829,957,826, and the Value per share is Rp 278. Compared to the GOTO stock value at the time of IPO, which was Rp 382, the value per share of PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk is considered to be in an overvalued condition.

Keywords: Valuation, Stock Valuation, Enterprise Value, Initial Public Offering (IPO)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat, Rahmat, dan kasih-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas penulisan skripsi dengan judul “PENILAIAN EKUITAS DAN ESTIMASI NILAI PASAR SAHAM PT. GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK. (GOTO) PADA SAAT IPO DI BURSA EFEK INDONESIA” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Pascasarjana (S2) pada Program Pascasarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika Jurusan Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta. Maka dari itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak, Ibu, dan segenap keluarga besar yang telah memberikan dukungan secara langsung maupun melalui doa-doa yang sungguh tulus dan mulia, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas penulisan tesis ini.
2. Ibu Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM. selaku dosen pembimbing yang selalu sabar dalam mendidik dan membimbing penulis dalam menghadapi setiap kesulitan sehingga tesis ini dapat selesai.
3. Bapak Andi Iswitardiyanto, S.E., M.Ec.Dev., MAPPI (Cert) selaku penilai publik yang bernaung di KJPP Andi Tiffani dan Rekan yang telah memberikan ide dan pengalaman dalam pekerjaan penilaian.
4. Ibu Caecilia Tiffani Hindriyana Putri, S.E., M.Ec.Dev., MAPPI (Cert) selaku penilai publik yang bernaung di KJPP Andi Tiffani dan Rekan yang telah memberikan pengetahuan dan pengalaman dalam pekerjaan penilaian.
5. Rekan-rekan KJPP Andi Tiffani dan Rekan yang telah memberikan dukungan untuk menyelesaikan penulisan tesis ini.

6. Regina Cinta Larastya Putri yang telah memberikan segala waktu, cinta, perhatian, dukungan dan doa selama proses penyelesaian tesis ini.
7. Seluruh teman dan kerabat yang telah memberikan dukungan jasmani, rohani dan penghiburan dalam setiap tantangan hidup ini.

Semoga tesis ini dapat bermanfaat dan berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 27 Juli 2023

Penulis,



Ignasius Tyas Kukuh Setiawan

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN TESIS	ii
PENGESAHAN TESIS	iii
PERNYATAAN.....	iv
INTISARI.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Batasan Masalah.....	6
D. Tujuan Penelitian.....	6
E. Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
A. Harga, Biaya dan Nilai.....	8
B. Penilaian	9
C. Penilaian Bisnis	9
D. Pendekatan Penilaian.....	10
E. Pendekatan Pasar	10
F. Pendekatan Pendapatan.....	12
G. Pendekatan Aset	12
H. Analisis Pasar Modal	13
I. Aspek Ekonomi	13
J. Aspek Industri	14

K. Aspek Perusahaan	15
1. Evaluasi Keuangan Perusahaan dan Pro-Forma Laporan Keuangan	16
2. Perbandingan Rasio Perusahaan dengan Industri, Sektor, dan Peer Group	16
3. Pro-Forma Rasio-Rasio Perusahaan.....	16
L. Analisis Rasio Keuangan.....	17
1. Rasio Keuangan	17
2. Jenis-Jenis Rasio Keuangan	17
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	21
A. Desain Penelitian.....	21
B. Teknik Sampling	21
C. Jenis Data	21
D. Sumber data.....	21
E. Metode Pengumpulan Data	22
F. Metode Analisis Data.....	22
BAB IV PEMBAHASAN DAN HASIL	26
A. Gambaran Umum Perekonomian Di Indonesia	26
1. Ketidakseimbangan Perekonomian di Indonesia	26
2. Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia.....	28
3. PT. GoTo Gojek Tokopedia	33
a. Gojek	34
b. Tokopedia.....	34
c. Goto Financial	35
4. Analisis Pendekatan Lima Kekuatan dari Michael Porter Pada PT. GoTo Gojek Tokopedia (GOTO)	36
5. Laporan Keuangan PT. Goto Gojek Tokopedia	40
6. Laporan Keuangan Common Size	43
B. Identifikasi Perusahaan Pembanding	47
1. Jenis Industri Perusahaan	48

2. Analisis Pertumbuhan dan kinerja keuangan GOTO dengan perusahaan yang sejenis	48
BAB V KESIMPULAN	67
1. Kesimpulan	67
2. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	69

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	PDB Triwulanan Atas Dasar Harga Berlaku menurut Pengeluaran Dalam Milyar Rupiah.....	28
Tabel 4.2	Pertumbuhan PDB Triwulanan Atas Dasar Harga Berlaku menurut Pengeluaran	30
Tabel 4.3	Laporan Posisi Keuangan Tahun 2020 – 2021 (Dalam Jutaan Rupiah).....	40
Tabel 4.4	Laporan Laba/Rugi Tahun 2020-2021 (Dalam Jutaan Rupiah) ...	43
Tabel 4.5	Laporan Arus Kas Tahun 2020-2021	45
Tabel 4.6	Perusahaan Pembanding Yang Tergolong Dalam Kategori Sektor I111 (Aplikasi & Jasa Internet Online)	47
Tabel 4.7	Tingkat Pertumbuhan Sales pada Perusahaan Pembanding	48
Tabel 4.8	Tingkat Pertumbuhan Gross Profit Margin pada Perusahaan Pembanding.....	49
Tabel 4.9	Tingkat Pertumbuhan Net Profit Margin Pada Perusahaan Pembanding.....	50
Tabel 4.10	Perbandingan PT. GoTo Gojek Tokopedia Dengan Perusahaan Pembanding berdasarkan Jenis Industri, Market Capital, Growth Sales, Growth Gross Profit Margin, dan Growth Net Profit Margin	53
Tabel 4.11	Perbandingan PT. GoTo Gojek Tokopedia Dengan Perusahaan Pembanding Berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Profitabilitas	56
Tabel 4.12	Penentuan Enterprise Value	60
Tabel 4.13	Penentuan Multiple	61
Tabel 4.14	Penentuan Enterprise Value Multiple	62
Tabel 4.15	Penentuan Nilai Perusahaan GOTO Menggunakan Multiple EV/S, EV/EBITDA, dan EV/EBIT	63

Tabel 4.16 Rasio <i>Price Book Value</i> pada Perusahaan Pembanding.....	64
Tabel 4.17 Penentuan Nialai Pasar GOTO Dengan Menggunakan Multiple EV/S, EV/EBITDA, dan PBV	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Produk Layanan Pada PT. GoTo Gojek Tokopedia.....	32
--	----