

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada dasarnya setiap perusahaan menginginkan usahanya terus berkembang menjadi lebih baik. Dalam mengembangkan dan menjalankan usahanya perusahaan memerlukan modal untuk pendanaan. Pendanaan tersebut dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan adalah laba ditahan. Untuk memenuhi kebutuhan dana yang besar sering kali dana yang diambil dari dalam perusahaan tidak cukup. Untuk itu perusahaan dapat mencari sumber dana lain dari luar perusahaan, yaitu dengan cara pinjaman kredit, menerbitkan surat hutang atau obligasi dan penerbitan saham di pasar modal. Untuk dapat menerbitkan saham di pasar modal adalah melalui proses penawaran saham perdana kepada investor yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*).

Dalam melakukan IPO, perusahaan harus menerbitkan prospektus sebelum mencatatkan sahamnya di bursa efek. Dalam prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan terdapat sekumpulan informasi yang berhubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar investor tertarik dan membeli saham. Prospektus tersebut memberikan informasi mengenai gambaran kondisi perusahaan, prospek ekonomi, rencana investasi, proyeksi keuntungan, dan dividen yang akan dijadikan dasar dalam pembuatan keputusan.

Namun untuk menentukan harga saham perdana pada IPO membutuhkan beberapa pertimbangan karena tidak ada harga pasar sebelumnya yang dapat

diobservasi untuk dipakai sebagai penetapan harga penawaran. Untuk itu sebaiknya investor yang ingin menanamkan modalnya ke perusahaan yang akan *go public* melakukan penilaian terhadap perusahaan tersebut. Penilaian saham sebaiknya dilakukan secara menyeluruh baik dari segi non keuangan maupun segi keuangan perusahaan. Selain itu penilaian saham juga relevan dari sisi efisiensi ekonomi, karena IPO adalah kesempatan pertama bagi para manajer dari perusahaan lain untuk mengamati sinyal harga dari pasar modal. Penilaian harga saham ini juga diperlukan untuk mengetahui apakah nilai saham sedang wajar (*correctly valued*), sedang murah (*undervalued*), atau sedang mahal (*overvalued*).

Menurut Standar Penilaian Indonesia Yusuf dkk (2018), penilaian adalah proses pekerjaan untuk memberikan estimasi dan pendapat atas nilai ekonomi suatu objek penilaian pada saat tertentu sesuai dengan SPI dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Penilaian dalam dunia bisnis dikenal dengan nama “penilaian bisnis”. Berdasarkan Standar Penilaian Indonesia (KEPI & SPI, 2018) Penilaian bisnis sekilas adalah proses menentukan estimasi nilai suatu entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan (*profit*). Dalam Penilaian bisnis tidak hanya mengestimasi nilai (*value*) bisnis berdasarkan tujuannya untuk mendapatkan keuntungan, namun juga bagaimana entitas bisnis secara keseluruhan menghasilkan keuntungan. Penilaian dalam dunia investasi dikenal dengan nama “penilaian instrument keuangan”. Berdasarkan Standar Penilaian Indonesia Yusuf dkk (2018) Instrumen keuangan secara luas dapat dibagi menjadi baik “instrument kas” yang terdiri dari pinjaman, deposito, surat berharga dan obligasi, atau “*instrument derivative*”, yang memperoleh balikan dari satu atau lebih aset mendasari.

PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) merupakan penggabungan atau merger dua perusahaan *startup* yaitu Gojek dan Tokopedia pada 17 Mei 2021. Kedua perusahaan tersebut memiliki fokus layanan maupun bisnis berbeda, dimana Gojek melayani jasa ojek secara *online* dan Tokopedia tempat dagang secara *online* atau toko daring. Saat itu Gojek didirikan oleh Nadiem Makarim yang saat ini menjabat sebagai Mendikbud Ristek, Bersama dengan rekannya Michaelangelo Moran pada 2010. Sedangkan Tokopedia didirikan oleh William Tanuwijaya berserta Leontinus Alpha Edison pada 2009.

PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) resmi menjadi perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Senin, 11 April 2022. Saham GOTO diperdagangkan di papan utama BEI. Pada saat penawaran umum perdana saham (*initial public offering*), GOTO melepas saham Rp 40,61 miliar saham dengan harga yang ditetapkan Rp 388 per saham. Dengan demikian GOTO memperoleh dana segar dari pasar modal sekitar Rp13,72 triliun. Dari keseluruhan proses IPO, GOTO mengumpulkan total dana sebesar Rp 15,8 triliun, terdiri dari keberhasilan penghimpunan dana sebesar Rp 13,7 triliun dari IPO, serta menghimpun dana sebesar Rp 2,1 triliun melalui penjualan saham treasury dalam rangka opsi peninjauan lebih (www.tribunnews.com diakses pada tanggal 29 Juni 2022).

Menurut Kartikahadi dkk., 1994 penggabungan usaha (*Business Combination*) adalah penyatuan dua atau lebih perusahaan yang terpisah menjadi satu entitas ekonomi karena satu perusahaan menyatu dengan (*uniting with*) perusahaan lain atau memperoleh kendali (*control*) atas aktiva dan operasi perusahaan lain. Penggabungan usaha (*business combination*) dapat mengakibatkan terjadinya legal

merger. Suatu legal merger biasanya merupakan merger dua badan usaha melalui cara berikut: 1. aktiva dan kewajiban dari suatu perusahaan dialihkan ke perusahaan lain dan perusahaan yang melakukan pengalihan tersebut dibubarkan, atau 2. Aktiva dan kewajiban dari dua atau lebih perusahaan dialihkan ke perusahaan baru dan kedua perusahaan yang melakukan pengalihan tersebut dibubarkan.

Pada tanggal 21 Juli 2023 harga saham PT. GoTo Tokopedia Tbk (GOTO) mengalami penurunan yang cukup signifikan dan ditutup dengan harga Rp 114 per lembar. Berikut ini merupakan tabel pergerakan harga saham GOTO dari awal IPO hingga 21 Juli 2023:

Tabel 1.1 Pergerakan Harga Saham GOTO

Tanggal	Terakhir	Pembukaan	Tertinggi	Terendah	Vol.	Perubahan%
01/05/2022	304	254	324	181	45,07B	+11.76%
01/06/2022	388	344	416	304	74,24B	+27.63%
01/07/2022	296	388	390	286	20,41B	-23.71%
01/08/2022	302	298	344	274	14,19B	+2.03%
01/09/2022	246	300	300	234	17,58B	-18.54%
01/10/2022	186	244	254	183	17,36B	-24.39%
01/11/2022	151	187	226	151	24,34B	-18.82%
01/12/2022	91	141	141	81	67,33B	-39.74%
01/01/2023	112	91	121	91	63,90B	+23.08%
01/02/2023	118	112	128	102	75,80B	+5.36%
01/03/2023	109	119	132	103	92,07B	-7.63%
01/04/2023	104	110	112	89	48,80B	-4.59%
01/05/2023	147	104	147	98	129,91B	+41.35%
01/06/2023	110	125	130	109	63,65B	-25.17%
01/07/2023	113	110	119	105	3,88B	+2.73%
20/07/2023	114	115	116	114	1,29B	-0.87%

Sumber: investing.com diakses pada tanggal 23 Juli 2023

Perubahan harga saham GOTO berubah drastis dari IPO sebesar Rp 388 per lembar saham hingga 21 Juli 2023 hanya sebesar Rp 114 per lembar saham. Pergerakan harga saham GOTO dari awal IPO sampai dengan Juli 2023 dirasa

sangat fluktuatif. Penurunan harga saham yang cukup drastis dialami GOTO pada akhir tahun 2022 yaitu sebesar -39,74 %. Hal ini mengindikasikan kinerja yang buruk dan akumulasi rugi yang terus membengkak. Selain itu, jika dilihat dari tabel 1.1 pada bulan April hingga Mei 2023 terjadi kenaikan yang tidak normal. Kenaikan harga saham melonjak hingga 41,35%. Belum ada faktor yang bisa menjelaskan fluktuasi harga yang tidak normal tersebut. Dengan fenomena ini perlu adanya analisis yang mendalam bagaimana seharusnya harga penawaran GOTO pada saat melantai di Bursa Efek Indonesia.

B. Rumusan Masalah

Pada 11 April 2022 lalu PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) baru saja melakukan penawaran saham perdana pada Bursa Efek Indonesia. Penawaran umum yang dilakukan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) memiliki tujuan finansial dan non-finansial. Hal ini dikarenakan GOTO merupakan perusahaan baru hasil *merger* yang masih belum dikenal banyak oleh masyarakat awam meskipun telah banyak mendapat dana dari para investor. Hal tersebut bukan salah satu faktor bagi investor untuk membuat kesimpulan bahwa berinvestasi pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) tidak memberikan keuntungan. Perlu dilakukan pula penilaian bisnis secara menyeluruh tidak hanya dari segi nilai saham, tetapi juga dari segi non-keuangan untuk melihat prospek ke depan perusahaan tersebut. Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti ingin mengetahui:

1. Berapakah nilai pasar ekuitas PT. Gojek Tokopedia (GOTO)?
2. Berapakah estimasi nilai pasar per lembar saham PT. Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) pada saat IPO?

3. Apakah harga penawaran yang ditetapkan pada saat IPO berada dalam kondisi *undervalued* atau *overvalued*?

C. Batasan Masalah

Peneliti mengambil topik tentang *Penilaian Ekuitas Dan Estimasi Nilai Pasar Saham PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) Pada Saat IPO Di Bursa Efek Indonesia* yang akan dinilai dengan menggunakan pendekatan pasar. Mengingat pembahasan permasalahan ini memiliki cakupan yang sangat luas maka peneliti perlu untuk membatasi objek yang akan dikaji yaitu:

1. Sampel dalam penelitian ini adalah PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Laporan Keuangan PT. Gojek Tokopedia (GOTO) yang telah diaudit dengan opini wajar dalam semua hal yang material pada tahun 2020 sampai dengan 2021.
3. Dalam menentukan nilai ekuitas dan nilai per lembar saham, penelitian ini menggunakan Pendekatan Pasar (*Market Approach*) dengan Metode Perbandingan Perusahaan Tercatat Di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*).
4. Analisis perbandingan rasio dilakukan secara *cross sectional* (horizontal).

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi nilai pasar per lembar saham PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) pada saat IPO dan mengetahui harga penawaran yang ditetapkan pada saat IPO berada dalam kondisi *undervalued* atau *overvalued* serta mengetahui nilai pasar ekuitas PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk

(GOTO).

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan bagi penelitian sejenis sehingga nantinya dapat mendukung penelitian yang lebih mendalam. Selain itu, diharapkan dapat memberikan berbagai pertimbangan untuk meningkatkan keberhasilan bagi investor dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia dan dapat menambah wawasan, pengetahuan, serta pengalaman bagi peneliti dalam mengamati fenomena ekonomi yang sedang terjadi yaitu fenomena gabung usaha perusahaan *go public*.

