

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data

Deskripsi adalah menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya, tanpa bermaksud membuat simpulan yang berbentuk umum atau generalisasi. Dalam penelitian ini, deskripsi ini penulis akan mendeskripsikan data yang telah penulis kumpulkan, antara lain :

4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan E-Commerce PT.Bukalapak.com Tbk, Sampel penelitian menggunakan Metode *Saturation Sampling* yaitu **metodologi penentuan sampel yang dilakukan bila semua anggota populasi mampu untuk dijadikan sampel penelitian. (Sugiyono 2017), dan populasi dalam penelitian ini adalah PT.Bukalapak.com Tbk.**

Bukalapak.com adalah penyedia tempat jual-beli online dengan slogan mudah & terpercaya yang memberikan jaminan 100% uang kembali kepada pembeli jika barang tidak dikirimkan oleh pelapak. Situs ini pertamakali dibuat oleh pendirinya berdasarkan pada pengalaman kurang menyenangkan yang didapat ketika berbelanja online. Hal tersebutlah yang melatarbelakangi visi Bukalapak.com untuk menyediakan tempat jual beli online yang aman bagi semua orang. Semangat itu pula yang menjadi alasan seluruh karyawan Bukalapak.com dalam bekerja. Misinya adalah turut membantu UKM Indonesia mengembangkan bisnisnya. Siapapun yang bertransaksi di Bukalapak.com, berarti ia turut berperan dalam menciptakan lingkungan bisnis online yang aman.

Bukalapak didirikan oleh Achmad Zaky pada awal tahun 2010 sebagai divisi agensi digital bernama Suitmedia yang berbasis di Jakarta Namun, Bukalapak baru berstatus sebagai sebuah Perseroan Terbatas (PT) pada September 2011 dan dikelola oleh manajemen yang dipimpin oleh Achmad Zaky sebagai CEO (Chief Executive Office) dan Nugroho Herucahyono sebagai CTO (Chief Technology Officer). Setelah berdiri kurang lebih setahun, Bukalapak mendapat penambahan

modal dari Batavia Incubator (perusahaan gabungan dari Rebright Partners yang dipimpin oleh Takeshi Ebihara, Japanese Incubator dan Corfina Group). Di tahun 2012, Bukalapak menerima tambahan investasi dari GREE Ventures yang dipimpin oleh Kuan Hsu. Pada bulan Maret 2014, Bukalapak mengumumkan investasi oleh Aucfan, IREP, 500 Startups, dan GREE Ventures Tidak berselang lama dari pemberitaan tersebut, di tanggal 18 Maret 2014 Bukalapak pun meluncurkan aplikasi seluler untuk Android. Aplikasi yang dikenal dengan mobile Bukalapak tersebut diciptakan khusus untuk para penjual untuk mempermudah penjual dalam mengakses lapak dagangannya dan melakukan transaksinya melalui smartphone. Sejak pertama kali diluncurkan sampai dengan 3 Juli 2014, aplikasi tersebut telah didownload oleh lebih dari 87 ribu user Bukalapak. Walaupun baru berdiri kurang lebih 3 tahun, Bukalapak memiliki reputasi yang baik dalam hal customer service dan websitenya yang mudah untuk di akses. Bukalapak pun seiring dengan berjalannya waktu, semakin berkembang dengan inovasi terbarunya untuk mempermudah para pengguna Bukalapak untuk transaksinya. Bukalapak memiliki program untuk memfasilitasi para UKM yang ada di Indonesia untuk melakukan transaksi jual beli secara online. Hal ini dikarenakan transaksi melalui online dapat mempermudah UKM dalam menjual produk-produk yang mereka miliki tanpa harus memiliki toko offline. Untuk yang telah memiliki toko offline, Bukalapak mengharapkan dengan adanya situs tersebut dapat membantu meningkatkan penjualan toko offline tersebut. Dari laporan keuangan EMTEK tahun 2015 (pemilik 49% saham Bukalapak), diketahui bahwa Bukalapak telah mendapatkan dana investasi dari EMTEK total hingga Rp 439 miliar. Namun sepanjang tahun 2015 Bukalapak tercatat masih merugi hingga Rp 229 miliar rupiah, dengan pemasukan Rp 6,4 miliar. Setelah berdiri kurang lebih satu tahun, Bukalapak mendapat penambahan modal dari Batavia Incubator (perusahaan gabungan dari Rebright Partners yang dipimpin oleh Takeshi Ebihara, Japanese Incubator dan Corfina Group). Pada 2012, Bukalapak menerima tambahan [investasi](#) dari GREE Ventures yang dipimpin oleh Kuan Hsu. Pada Maret 2014, Bukalapak mengumumkan investasi oleh Aucfan, IREP, 500 Startups, dan GREE Ventures yang merupakan bagian dari pendanaan Seri A. Pada Februari 2015, Bukalapak mengumumkan pendanaan Seri B dengan masuknya Grup [Emtek](#) yang memiliki

stasiun televisi [SCTV](#), [Indosiar](#) dan [O Channel](#). Emtek masuk ke Bukalapak melalui anak perusahaannya yaitu PT Kreatif Media Karya (KMK Online). Sumber lain menyebut Emtek sebenarnya sudah bergabung sejak 2014. Baik Bukalapak maupun Emtek tidak menyebutkan berapa dana investasi yang dikucurkan. Namun, dari laporan keuangan EMTEK tahun 2015, diketahui bahwa Bukalapak telah mendapatkan dana investasi dari Emtek hingga Rp439 miliar. Pada Januari 2019, Bukalapak mengumumkan telah mendapat pendanaan dari Asia Growth Fund yang diprakarsai [Mirae Asset](#) dan [Naver](#). Meski menolak memberikan keterangan perihal jumlah dana yang diperoleh, Mirae Asset mengkonfirmasi nilainya mencapai US\$50 juta atau sekitar Rp706 miliar. Pada Oktober 2019, Bukalapak mendapat dana dari Shinhan Financial Group Co Ltd dari [Korea Selatan](#) dengan nilai yang tidak disebutkan. Ini merupakan bagian dari pendanaan Seri F yang menggenjot [valuasi](#) Bukalapak hingga mencapai US\$2,5 miliar atau sekitar Rp35 triliun. Selain Shinhan GIB, Emtek dan sejumlah investor Bukalapak sebelumnya juga mengikuti pendanaan Seri F. Dalam laporan perusahaan Emtek yang tercatat di [Bursa Efek Indonesia](#) tanggal 27 Mei 2019, PT KMK Online memiliki saham 35,17% [saham](#) di Bukalapak. Pada November 2020, [Microsoft](#) menginvestasikan US\$100 juta di Bukalapak sebagai bagian dari kesepakatan yang akan menjadikan Bukalapak mengadopsi Microsoft Azure sebagai platform cloud pilihannya.

4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini adalah Penelitian deskriptif, yaitu penelitian yang cenderung hanya mempunyai 1 variabel dalam operasional nya, dan variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan yang akan di teliti dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan PT.Bukalapak.com Tbk, penelitian ini akan di lakukan menggunakan Metode Discounted Cash Flow dan Metode Relative Valuation dengan menggunakan indikator Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER).

4.2. Hasil Penelitian

Peneliti menggunakan 2 Metode untuk menghitung Valuasi Perusahaan Bukalapak yaitu Metode *Discounted Cash Flow* dan Metode *Relative Valuation*

4.2.1. Perhitungan Metode Discounted Cash Flow

Ada beberapa Komponen yang harus di siapkan sebelum menghitung Discounted Cash Flow :

4.2.1.1. Free Cash Flow

Free Cash flow adalah sisa kas yang dihasilkan dari bisnis setelah digunakan untuk biaya operasional.

$$\text{Free Cash Flow} = \text{Operating Cash Flow} - \text{Capital Expenditure}$$

Tabel 4.1. Free Cash Flow PT.Bukalapak.com Tbk

Year	2020	2021	2022
Operating Cash Flow	1.154.372.038	1.409.310.196	631.686.387
Capital Expenditure	(14.787.051)	(2.050.757)	(15.014.402)
Free Cash Flow	1.139.584.987	1.407.259.439	616.671.985

4.2.1.2. Net Debt

Jumlah hutang bersih setelah dikurangi dengan kas yang dimiliki.

$$\text{Net Debt} = \text{Total Debt} - \text{Cash}$$

Tabel 4.2 Net Debt PT.Bukalapak.com Tbk

Year	2022
Total Debt	65.006.277
Cash	(16.256.067.229)
Net Debt	(16.191.060.952)

4.2.1.3. Share Outstanding

Share outstanding adalah jumlah saham yang beredar dipakai untuk menghitung harga wajar per lembar sahamnya.

Jumlah saham bukalapak yang beredar adalah 103.080.325.417 lembar saham

4.2.1.4. Growth Rate

Growth Rate adalah asumsi rate yang digunakan untuk memproyeksikan free cash flow

$$\text{Next Year FCF} = \text{Previous FCF} \times (1 + \text{Growth Rate})$$

, karena hanya menggunakan asumsi, peneliti membuat 3 skenario growth rate bukalapak :

Tabel 4.3. Growth Rate PT.Bukalapak.com Tbk.

Growth Rate	Year 1-5	Year 6-10
Skenario Optimis	18%	13%
Skenario Moderat	12%	9%
Skenario Pesimis	6%	4%

4.2.1.5. Discount Rate

Discount Rate adalah *Interest Rate* (tingkat bunga) yang digunakan untuk menghitung *Present Value* dari suatu nilai di masa yang akan datang, karena nilai sekarang berbeda atau lebih kecil dari nilai di waktu yang akan datang (*Future Value*), dalam penelitian ini peneliti berasumsi discount rate dari PT.Bukalapak.com Tbk adalah 8%

4.2.1.6. Terminal Growth Rate

Terminal growth rate adalah rate bertumbuhnya perusahaan setelah tumbuh lebih dari 10 tahun, pada dasarnya pada tahun ke 10 pertumbuhan perusahaan akan mencapai rate yang lebih stabil. Berikut adalah rumus untuk menghitung Terminal Value.

$$\text{Terminal Value} = \frac{FCF \text{ Yr10} \times (1 + \text{Terminal Growth})}{(\text{Discount Rate} - \text{Terminal Growth})}$$

Peneliti berasumsi Terminal Growth Rate dari Bukalapak adalah 2 %

4.2.1.7. Analisa Discounted Cash Flow

Dalam menganalisa Free cashflow untuk kedepannya peneliti menggunakan rata rata free cash flow 3 tahun terakhir sebagai base year untuk menghitung free cash flow kedepannya yaitu sebesar Rp 1.054.505.470

Dalam perhitungan discounted cash flow akan di bagi dalam 3 skenario berbeda.

A. Skenario Pesimis

Skenario Pesimis adalah Skenario terburuk dalam valuasi perusahaan dalam Skenario ini peneliti berasumsi Bukalapak akan mengalami pertumbuhan sebesar 6% untuk tahun 1-5, dan 4 % untuk tahun 6-10, maka perhitungan dengan menggunakan excel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4. Perhitungan Discounted Cash Flow Skenario Pesimis.

Year	FCF	Growth	Present Value
Base	1.054.505.470	-	-
1	1.117.775.798	6%	1.034.977.951
2	1.184.842.346	6%	1.015.811.339

3	1.255.932.887	6%	997.000.018
4	1.331.288.860	6%	978.537.055
5	1.411.166.192	6%	960.415.998
6	1.467.612.839	4%	924.845.035
7	1.526.317.353	4%	890.591.516
8	1.587.370.0447	4%	857.606.645
9	1.650.864.849	4%	825.843.436
10	1.716.899.443	4%	795.256.642
Terminal Value	29.187.290.529	2 %	13.519.362.908
Total Present Value		22.800.248.182	

Pada Skenario ini terjadi peningkatan cash flow 6 % per tahun, untuk tahun pertama sampai kelima, pada base year FreeCash flow Rp 1.054.505.470 menjadi Rp 1.411.166.192 pada tahun kelima, lalu pada tahun ke 6 sampai 10 terjadi penurunan pertumbuhan perusahaan menjadi 4 %, pada tahun ke 6 Freecash flow menjadi Rp 1.467.612.839 sampai di tahun ke 10 menjadi Rp 1.716.899.443 hasil free cash flow kemudian di kurangi dengan discount rate 8 %, untuk mendapatkan hasil present value.

$$Value\ per\ share = \frac{Total\ Present\ Value - Net\ Debt}{Share\ out\ standing}$$

$$Value\ per\ share = \frac{22.800.248.182 - (16.191.060.952)}{103.080.325.417}$$

$$Value\ per\ share = (0,0641)$$

Value per share dari skenario pesimis adalah 0,0641 per lembar

B. Skenario Moderat

Skenario Moderat adalah skenario yang paling mungkin terjadi dalam valuasi perusahaan, dalam scenario ini peneliti berasumsi Bukalapak akan mengalami pertumbuhan 12 % pada tahun 1-5, dan 9 % pada tahun 6-10, maka berikut adalah hasil perhitungannya dengan excel :

Tabel 4.5 Perhitungan Discounted Cash Flow Skenario Moderat

Year	FCF	Growth	Present Value
Base	1.054.505.470	-	-
1	1.181.046.126	12%	1.093.561.228
2	1.322.771.662	12%	1.134.063.496
3	1.481.504.261	12%	1.176.065.848
4	1.659.284.772	12%	1.219.623.842
5	1.858.398.945	12%	1.264.795.095
6	2.025.654.850	9%	1.276.506.161
7	2.207.963.786	9%	1.288.325.633
8	2.406.680.527	9%	1.300.254.604
9	2.623.281.775	9%	1.312.293.998
10	2.859.377.134	9%	1.324.444.869
Terminal Value	48.609.411.286	2 %	22.515.562.767
Total Present Value		34.905.497.570	

Pada Skenario ini terjadi peningkatan cash flow 12 % per tahun, untuk tahun pertama sampai kelima, pada base year FreeCash flow Rp 1.054.505.470 menjadi Rp 1.858.398.945 pada tahun kelima, lalu pada tahun ke 6 sampai 10 terjadi penurunan pertumbuhan perusahaan menjadi 9 %, pada tahun ke 6 Freecash flow menjadi Rp 2.025.654.850 sampai di tahun ke 10 menjadi Rp 2.859.377.134 hasil free cash flow kemudian di kurangi dengan discount rate 8 %, untuk mendapatkan hasil present value.

$$Value\ per\ share = \frac{(Total\ Present\ Value) - (Net\ Debt)}{(Share\ outstanding)}$$

$$Value\ per\ Share = \frac{34.905.497.570 - (16.191.060.952)}{103.080.325.417}$$

$$Value\ per\ share = (0,181)$$

Value per share dari skenario moderat adalah 0,181 per lembar

C. Skenario Optimis

Skenario Optimis adalah skenario terbaik dalam valuasi perusahaan, dalam scenario ini peneliti berasumsi Bukalapak akan mengalami pertumbuhan 18 % pada tahun 1-5, dan 13% pada tahun 6-10, maka perhitungannya dengan excel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6 Perhitungan Discounted Cash Flow Skenario Optimis

Year	FCF	Growth	Present Value
Base	1.054.505.470	-	-
1	1.244.316.455	18%	1.152.144.865
2	1.468.293.416	18%	1.258.824.945
3	1.732.586.231	18%	1.375.382.811
4	2.044.451.753	18%	1.502.733.071
5	2.412.4453.069	18%	1.641.875.022
6	2.726.071.967	13%	1.717.887.755
7	3.080.461.323	13%	1.797.416.595
8	3.480.921.295	13%	1.880.633.465
9	3.933.441.064	13%	1.967.699.829
10	4.444.788.402	13%	2.058.797.044
Terminal Value	75.561.402.833	2 %	34.999.549.743
Total Present Value		51.352.948.146	

Pada Skenario ini terjadi peningkatan cash flow 18 % per tahun, untuk tahun pertama sampai kelima, pada base year FreeCash flow Rp 1.054.505.470 menjadi Rp 2.412.4453.069 pada tahun kelima, lalu pada tahun ke 6 sampai 10 terjadi penurunan pertumbuhan perusahaan menjadi 13 %, pada tahun ke 6 Freecash flow menjadi Rp 2.726.071.967 sampai di tahun ke 10 menjadi Rp 4.444.788.402 hasil free cash flow kemudian di kurangi dengan discount rate 8 %, untuk mendapatkan hasil present value.

$$\text{Value per share} = \frac{(\text{Total Present Value}) - (\text{Net Debt})}{(\text{Share outstanding})}$$

$$\text{Value per Share} = \frac{51.352.948.146 - (16.191.060.952)}{103.080.325.417}$$

$$\text{Value per share} = (0,341)$$

Value per share dari skenario moderat adalah 0,341 per lembar

4.2.2. Metode Penilaian Relatif

Perhitungan dengan relative valuation ini, mengacu pada laporan keuangan 2022 perusahaan pebanding dan proyeksi laporan keuangan PT. Bukalapak.com tbk. disajikan penjualan, laba bersih dan nilai buku ekuitas PT. Gojek tokopedia. (Goto) Data yang disajikan tersebut, dipergunakan untuk mengestimasi nilai price earning ratio, price to book value dan price to sales dari PT. Gojek Tokopedia tbk. Data dan perhitungan dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 4.7 Data Perusahaan Goto

Keterangan	Nilai
Penjualan	Rp 11.349.167.000
Ekuitas	Rp 122.723.344.000
Laba Bersih	Rp 40.408.492.000
Jumlah Saham beredar	1.184.363.929.502

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Value Per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

$$\text{Market Value Per Share} = \frac{391.921.604.200}{1.184.363.929.502}$$

$$\text{Market Value Per Share} = 0,3309$$

$$\text{Earning per Share} = \frac{40.408.492.000}{1.184.363.929.502}$$

$$\text{Earning per Share} = 0,0341$$

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{0,3309}{0,0341}$$

$$\text{Price Earning Ratio} = 9,703$$

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Price per Shares}}{\text{Book Value of Equity per Share}}$$

$$\text{Price per Share} = 112$$

$$\text{Book Value of Equity per Share} = \frac{122.723.344.000}{1.184.363.929.502}$$

$$\text{Book Value of Quity per Share} = 0,103$$

$$\text{Price Vook Value} = \frac{112}{0,103}$$

$$\text{Price Book Value} = 1.087$$

$$\text{Price to Sales} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Nett Sales per Share}}$$

$$\text{Price per Share} = 112$$

$$\text{Nett Sales per Share} = \frac{11.349.167.000}{1.184.363.929.502}$$

$$\text{Nett Sales per Share} = 0,0095$$

$$\text{Price to Sales} = \frac{112}{0,0095}$$

$$\text{Price to Sales} = 11.789$$

Berikutnya untuk Laporan Keuangan PT.Bukalapak.com Tbk menggunakan laporan keuangan tahun 2022 :

Tabel 4.8 Data Laporan Keuangan Bukalapak

Keterangan	Nilai
Penjualan	Rp 3.618.366.163
Ekuitas	Rp 26.498.483.457
Laba Bersih	Rp 1.985.902.226
Jumlah Saham beredar	103.080.325.417

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Value Per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

$$\text{Market Value Per Share} = \frac{7.272.251.400}{103.080.325.417}$$

$$\text{Market Value Per Share} = 0,0705$$

$$\text{Earning per Share} = \frac{1.985.902.226}{103.080.325.417}$$

$$\text{Earning per Share} = 0,0192$$

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{0,0705}{0,0192}$$

$$\text{Price Earning Ratio} = 3,671$$

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Price per Shares}}{\text{Book Value of Equity per Share}}$$

$$\text{Price per Share} = 262$$

$$\text{Book Value of Equity per Share} = \frac{26.498.483.457}{103.080.325.417}$$

Book Value of Quity per Share = 0,257

$$\text{Price Vook Value} = \frac{262}{0,257}$$

Price Book Value = 1.019

$$\text{Price to Sales} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Nett Sales per Share}}$$

Price per Share = 262

$$\text{Nett Sales per Share} = \frac{3.618.366.163}{103.080.325.417}$$

Nett Sales per Share = 0,0351

$$\text{Price to Sales} = \frac{262}{0,0351}$$

Price to Sales = 7.464

Perhitungan penilaian relative dengan data pembandingan :

Tabel 4.9 Perhitungan Metode Penilaian Relative

Perusahaan	Earning per Share	Book Value	Sales per Share
GOTO	9,703	1.087	11.789
Bukalapak	3,671	1.019	7.464
Nilai	35.61	1.107	87.99

Estimasi Penilaian Metode Rrelative Valuation pada Perusahaan PT.Bukalapak.com Tbk adalah

Tabel 4.10 Estimasi Nilai Metode Penilaian Relative

Metode	Keterangan
Price Earning Ratio	35.61
Price Book Value	1.107
Price to Sales Ratio	87.99
Estimasi Nilai	41.569

4.3. Penjelasan Hasil Perhitungan

4.3.1. Discounted Cash Flow

A. Skenario Pesimis

Skenario Pesimis adalah Skenario Valuasi Perusahaan dengan kemungkinan terburuk, asumsi peneliti pertumbuhan perusahaan pada tahun pertama sampai kelima adalah 6 %, sementara pada tahun keenam sampai kesepuluh adalah 4%. Setelah di hitung dengan menggunakan rumus value per share, nilai intrinsic saham dari skenario ini adalah 0,0641, sementara nilai pasar saham PT.Bukalapak.com Tbk per 31 Desember 2022 adalah 262. Karena nilai intrinsic saham lebih kecil dari nilai pasar berarti dalam skenario pesimis saham PT.Bukalapak.com Tbk *Overvalued*. Dalam skenario pesimis ini saham tersebut lebih baik tidak di beli.

B. Skenario Moderat

Skenario Moderat adalah Skenario Valuasi Perusahaan yang paling mungkin terjadi, asumsi peneliti pertumbuhan perusahaan pada tahun pertama sampai kelima adalah 12 %, sementara pada tahun keenam sampai kesepuluh adalah 9%. Setelah di hitung dengan menggunakan rumus value per share, nilai intrinsic saham dari skenario ini adalah 0,181, sementara nilai pasar saham PT.Bukalapak.com Tbk per 31 Desember 2022 adalah 262. Karena nilai intrinsic saham lebih kecil dari nilai pasar berarti dalam skenario Moderat saham PT.Bukalapak.com Tbk *Overvalued*. Dalam skenario moderat ini saham tersebut lebih baik tidak di beli.

C. Skenario Optimis

Skenario Optimis adalah Skenario Valuasi Perusahaan dengan kemungkinan terbaik, asumsi peneliti pertumbuhan perusahaan pada tahun pertama sampai kelima adalah 18 %, sementara pada tahun keenam sampai kesepuluh adalah 13%. Setelah di hitung dengan menggunakan rumus value per share, nilai intrinsic saham dari skenario ini adalah 0,341, sementara nilai pasar saham PT.Bukalapak.com Tbk per 31 Desember 2022 adalah 262. Karena nilai intrinsic saham lebih kecil dari nilai

pasar berarti dalam skenario Optimis saham PT.Bukalapak.com Tbk *Overvalued*. Dalam skenario optimis saham tersebut lebih baik tidak di beli.

4.3.2. Metode Penilaian Relatif

Dengan melakukan rekonsiliasi nilai pada metode relative valuation, diperoleh hasil estimasi nilai yaitu sebesar Rp. 41.659 per lembar saham. Pada masing masing perhitungan, dengan menggunakan pendekatan price earning ratio (PER) diperoleh estimasi nilai 35.61, dan untuk pendekatan price to book value (PBV) diperoleh nilai 1.107 Sedangkan untuk estimasi nilai yang diperoleh dengan menggunakan pendekatan price to sales (P/S) pada penelitian ini diperoleh estimasi senilai yaitu 87.99. Nilai pasar Saham PT.Bukalapak.com Tbk adalah Rp 262 per lembar saham, karena nilai intrinsic lebih kecil dari harga saham wajar maka penilaian saham PT.Bukalapakcom Tbk dengan Metode *Relative Valuation* adalah *Overvalued*.

4.4. Pembahasan Hasil

Penilaian valuasi saham PT.Bukalapak.com Tbk dengan menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* dan Metode *Relative Valuation* telah menunjukkan nilai intrinsic saham lebih rendah dari nilai wajar pasar, maka itu saham tersebut di anggap *Overvalued*, yang artinya lebih baik saham tersebut tidak di beli, atau di tahan jika sudah memilikinya, jika di kaitkan dengan *Teori Portofolio* maka sebaiknya untuk tidak membeli Saham PT.Bukalapak.com Tbk untuk sementara ini karena nilai wajar saham yang di miliki masih lebih rendah dari pada nilai pasarnya, sehingga di khawatirkan dapat membuat nilai suatu portofolio menjadi menurun, hal ini di sebabkan karena pada tahun 2020 dan 2021, Perusahaan masih mengalami Rugi Usaha sebesar Rp 1.316.357.755 dan Rp 1.675.383.243, dan baru mengalami untung pada tahun 2023 sebesar Rp 1.985.902.226, itu artinya dari 3 tahun ke belakang, selama 2 tahun perusahaan masih mengeluarkan biaya yang terlalu besar dan tidak sebanding dengan pendapatannya, total beban usaha selama 3 tahun sebesar Rp 12.900.068.231 dan total penjualan selama 3 tahun adalah Rp 6.839.152.948, total penjualan hanya sekitar 53 % dari total beban, sehingga membuat perusahaan merugi, dan membuat harganya menurun. Jika di

kaitkan dengan Teori Asimetri Informasi Manajemen perusahaan hanya memberi informasi-informasi positif seperti peningkatan penjualan dan transaksi menggunakan Bukalapak, tanpa memberi detail beban yang juga terus meningkat, sehingga menyebabkan kesalahpahaman informasi untuk pihak investor, karena peningkatan penjualan, tidak berbanding lurus dengan kenaikan harga saham. Hasil penilaian ini menjawab fenomena pada latar belakang penelitian, yaitu peningkatan transaksi menggunakan E-commerce tidak berbanding lurus dengan pertumbuhan harga saham perusahaan PT.Bukalapak.com Tbk, dikarenakan perusahaan masih merugi pada tahun 2020 dan 2021, ini berarti keuangan perusahaan masih tidak stabil dan modal yang di tanamkan investor kemungkinan di gunakan untuk *Promosi* perusahaan besar-besaran, atau ,memberikan *Diskon* serta *Bonus Pembelian* untuk dapat meningkatkan transaksi menggunakan layanan mereka. Jika di bandingkan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dan metode *Relative Valuation*, penelitian ini menggunakan Teknik *discounted cash flow* yang lebih simple, dan menggunakan excel dalam mengolah data, peneliti mempelajari Metode *Discounted Cash Flow* dalam penelitian ini dari seorang ahli valuasi saham bernama Kefas Avender.

Pada penelitian terdahulu berjudul “Start-up Fintech Valuation” (Frastio Oktaviano 2021) penelitian tersebut menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* yang di perdalam oleh Aswath Damodaran untuk menghitung valuasi perusahaan Danamas, Damodaran menggunakan Pendekatan *Free Cash Flow to Equity* untuk mendapatkan Terminal Value, lalu menggunakan *The First Chicago Method* untuk menghitung 3 skenario dalam penelitian yaitu worst scenario, normal scenario, dan best scenario. Hasil dari penelitian ini menyatakan Valuasi Danamas *Undervalued*.

Pada penelitian terdahulu berjudul “Valuasi saham menggunakan Metode Discounted Cash Flow dan Relative Valuation pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Proyeksi Tahun 2017” (Riko Hendrawan 2017) penelitian tersebut menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm*, untuk meneliti nilai valuasi perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Riko Hendrawan juga membuat 3 skenario berbeda dari Metode *Discounted Cash Flow* ini dengan membuat 3 asumsi growth rate yang berbeda, Riko Hendrawan juga

menggunakan Metode Relative Valuation. Hasil dari penelitian ini menyatakan hasil dalam penelitian ini menyatakan saham TLKM *Undervalued* dalam scenario optimis dan moderat, dan *Overvalued* dalam scenario Pesimis, saham ISAT di nyatakan *Overvalued* pada 3 skenario, sedangkan saham EXCL *Undervalued* dalam scenario optimis, dan *Overvalued* dalam scenario moderat dan pesimis. Penelitian ini sejalan dengan penelitian penulis untuk menggunakan 3 skenario dalam asumsi pertumbuhan perusahaan.

Pada penelitian terdahulu berjudul “Internal Startup Valuation of PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk by applying Risk-based New Venture Valuation Technique” (Taufik Fatuhroman 2021) penelitian ini menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* yang sudah di sudah di “modifikasi” yaitu Metode *Risk Based New Venture Valuation*, metode ini umum nya sama dengan Metode DCF namun menggunakan asumsi tingkat Resiko dan Discount rate akan bertumbuh secara konstan. Hasil dari penelitian ini menyatakan saham PT. Telekomunikasi Indonesia *Undervalued* dan dapat menguntungkan bagi investor.

Pada penelitian terdahulu berjudul “Analisis nilai Intrinsik Saham dengan Relative Valuation Techinques” (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2016) (Sri Sulasmiyati 2017) penelitian ini menggunakan Metode *Relative Valuation* untuk menilai intrinsic saham pada perusahaan sub sector rokok, Metode *Relative Valuation* yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan 3 pendekatan yaitu Price Book Value (PBV) Price Earning Ratio (PER) dan Price Sales Ratio (PSR). Hasil dari penelitian ini menggunakan metode Price Earning Ratio menyatakan saham PT.Gudang Garam Tbk *Undervalued*, saham PT. HM Sampoerna Tbk *Overvalued*, dan saham PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk *Overvalued*, metode Price Book Value menyatakan Saham PT. Gudang Garam Tbk *Overvalued*, saham PT. HM Sampoerna Tbk *Overvalued*, dan saham PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk *Overvalued*, dan Metode Price Sales Ratio menyatakan saham PT. Gudang Garam *Overvalued*, PT HM Sampoerna *Overvalued*, dan PT. Wisnilak Inti Makmur *Undervalued*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian penulis dalam menggunakan Metode *Relative Valuation*, karena menggunakan 3 pendekatan yang sama.

Pada penelitian terdahulu berjudul “Analisa Valuasi Perusahaan Perdagangan Elektronik (E-Commerce) PT Bukalapak.com Tbk.” (Ade Irawan 2021) penelitian ini menggunakan Metode *Relative Valuation* dan Objek yang di teliti adalah PT.Bukalapak.com Tbk, hasil dalam penelitian ini menyatakan saham PT.Bukalapak.com Tbk *Overvalued*, dan masih berada di bawah rata-rata pesaingnya, penelitian ini sejalan dengan penulis karena Objek yang di teliti sama yaitu PT.Bukalapak.com Tbk, dan Metode *Relative Valuation* juga menjadi salah satu metode yang digunakan penulis dalam penelitian ini.

Pada penelitian terdahulu berjudul “Analisis Discounted Cash Flow (DCF) Dalam Investasi Tambang dan Kelayakan Ekonomi pada ekstraksi timah dengan menggunakan teknologi Klorinasi Basah” (Noor Fauzi, 2021) penelitian ini menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* dan Metode *Payback Period* untuk menilai valuasi Perusahaan Tambang. Hasil dari penelitian ini menyatakan Perusahaan Tambang yang di teliti dalam penelitian ini masih menghasilkan *Free Cash Flow* yang negative artinya saham tersebut *Overvalued*.