

TRANSFORMASI PENDANAAN STARTUP MELALUI PASAR MODAL: ANALISIS PENDEKATAN YANG DITERAPKAN BUKALAPAK

Dwi Nayla Ramadhanty¹, Uchi Melinda², Keisya Laini Putri³, Naila Qanita⁴, Shania Marchella⁵

Universitas Sriwijaya, Palembang, Indonesia

Email: dwiknr12@gmail.com¹, Ucimelinda18@gmail.com², keisyalainip@gmail.com³,

naiqanitah55@gmail.com⁴, marchellashania@gmail.com⁵

Informasi	Abstract
Volume : 2	<i>The capital market plays a crucial role in the national economic system as a platform for raising public funds for long-term investment financing that drives economic growth. This study comprehensively examines the role of the capital market and the Initial Public Offering (IPO) process of PT Bukalapak.com Tbk, as well as its impact on its capital structure, financial performance, and corporate governance. Prior to its IPO, Bukalapak secured external venture capital financing from major investors such as GIC, Microsoft, and Emtek Group. This funding support enabled the company to strengthen its technological infrastructure and expand its network of UMKM partners in Indonesia. Bukalapak's IPO, held on August 6, 2021, raised Rp 21.9 trillion, making it one of the largest IPOs in the history of the Indonesian capital market. The study found that the IPO had a positive impact on the company's liquidity and solvency, increasing its ability to meet financial obligations and strengthening its capital structure. However, the company's profitability ratio has not shown a significant increase because the IPO proceeds are still focused on long-term development and digital investments. Furthermore, changes in ownership structure post-IPO encourage the implementation of Good Corporate Governance (GCG) principles, transparency, and greater accountability. Thus, the IPO not only serves as a means of raising public funds, but also serves as a strategic momentum for Bukalapak's transformation into a professional, efficient, and sustainable growth-oriented public company in the Indonesian capital market.</i>
Nomor : 11	
Bulan : November	
Tahun : 2025	
E-ISSN : 3062-9624	
Keywords : Capital Market, Initial Public Offering (IPO), Venture Capital, Financial Performance, PT Bukalapak.com Tbk	

Abstrak

Pasar modal memiliki fungsi penting dalam sistem perekonomian nasional sebagai wadah penghimpunan dana masyarakat untuk pembiayaan investasi jangka panjang yang mendorong pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini membahas secara komprehensif peran pasar modal dan proses penawaran umum perdana (Initial Public Offering/IPO) PT Bukalapak.com Tbk, serta dampaknya terhadap struktur modal, kinerja keuangan, dan tata kelola perusahaan. Sebelum melaksanakan IPO,

Bukalapak memperoleh pembiayaan eksternal melalui modal ventura dari investor besar seperti GIC, Microsoft, dan Emtek Group. Dukungan pendanaan tersebut memungkinkan perusahaan memperkuat infrastruktur teknologi dan memperluas jaringan mitra UMKM di Indonesia. IPO Bukalapak yang dilaksanakan pada 6 Agustus 2021 berhasil menghimpun dana sebesar Rp21,9 triliun, menjadikannya salah satu IPO terbesar dalam sejarah pasar modal Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa IPO berpengaruh positif terhadap likuiditas dan solvabilitas perusahaan, meningkatkan kemampuan memenuhi kewajiban keuangan serta memperkuat struktur modal. Namun, rasio profitabilitas perusahaan belum menunjukkan kenaikan signifikan karena dana hasil IPO masih difokuskan pada pengembangan jangka panjang dan investasi digital. Selain itu, perubahan struktur kepemilikan pasca-IPO mendorong penerapan prinsip Good Corporate Governance (GCG), transparansi, dan akuntabilitas yang lebih tinggi. Dengan demikian, IPO tidak hanya berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana publik, tetapi juga menjadi momentum strategis transformasi Bukalapak menuju perusahaan publik yang profesional, efisien, dan berorientasi pada pertumbuhan berkelanjutan di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci : Pasar Modal, Initial Public Offering (IPO), Modal Ventura, Kinerja Keuangan, PT Bukalapak.com Tbk

A. PENDAHULUAN

Startup pendanaan di Indonesia mengalami perubahan pola dasar dari model konvensional yang mengandalkan investasi ventura dan investor swasta, menuju akses alternatif pendanaan melalui pasar modal. Bukalapak, sebagai salah satu dari beberapa startup unicorn terkemuka di Indonesia, menjadi pelopor dalam perubahan ini dengan sukses melakukan Penawaran Saham Perdana (Initial Public Offering/IPO) pada tanggal 6 Agustus 2021 di Bursa Efek Indonesia (BEI). IPO menjadi pokok penting dalam dunia startup Indonesia karena merupakan IPO terbesar dalam sepuluh tahun terakhir dan menjadi yang pertama untuk kategori startup unicorn di bursa saham domestik. Penawaran saham Bukalapak mencakup 25,765,504,851 lembar saham baru dengan harga penawaran Rp 850 per lembar, dan berhasil mengumpulkan dana sebesar Rp 21,9 triliun. Dana ini setara dengan 25% dari total modal yang ditempatkan dan disetor penuh perusahaan setelah IPO, yang memungkinkan mereka mendapatkan akses besar untuk pengembangan bisnis mereka. Bukalapak mendapatkan dukungan penuh dari 19 perusahaan sekuritas sebagai penjamin eksekutif dan penjamin emisi efek, termasuk PT Mandiri Sekuritas dan PT Buana Capital Sekuritas yang menjadi penjamin utama, yang menunjukkan tingkat kepercayaan pasar terhadap IPO Bukalapak.

Dana hasil IPO ini digunakan untuk mendukung berbagai strategi kepentingan termasuk pengembangan ekosistem Mitra Bukalapak, ekspansi ke bidan baru seperti layanan keuangan

digital dan game, serta memperkuat modal kerja dan likuiditas. Data resmi menunjukkan bahwa pada akhir tahun 2024, Bukalapak telah menggunakan sebesar Rp 11,99 triliun dari dana IPO untuk kebutuhan operasional dan ekspansi, sementara sekitar Rp 9,33 triliun masih disimpan sebagai cadangan modal untuk menanggulangi fluktuasi pasar modal dan kondisi makroekonomi.

Keputusan Bukalapak untuk memasuki pasar modal menuntut adanya peningkatan signifikan dalam tata kelola perusahaan dan transparansi. Sebagai startup, mereka harus menyesuaikan diri dengan regulasi ketat dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan bertanggung jawab untuk melaporkan kinerja perusahaan secara berkala kepada publik. Sejak terdaftar, harga saham Bukalapak menunjukkan volatilitas yang cukup tinggi, dengan kenaikan sebesar 24,71% pada hari pertama perdagangan menjadi Rp 1.060 per lembar, namun diikuti oleh fluktuasi yang mencerminkan dinamika pasar dan tantangan yang dihadapi startup di pasar publik.

Fenomena ini memberikan dampak tidak hanya bagi Bukalapak, tetapi juga menandakan adanya perubahan besar dalam ekosistem startup Indonesia. Data industri menunjukkan bahwa setelah mencapai puncak pendanaan sebesar 6,89 miliar dolar AS pada tahun 2021, total pendanaan untuk startup di Indonesia turun drastis menjadi sekitar 1,95 miliar dolar AS pada tahun 2024, menggambarkan pergeseran risiko dan kecenderungan investasi yang lebih selektif di tengah situasi global yang ketat.

Dengan demikian, pendekatan Bukalapak terhadap transformasi pembiayaan melalui pasar modal merupakan studi penting yang menunjukkan kesiapan startup Indonesia untuk beralih menjadi perusahaan publik. Ini mencakup pengelolaan dana IPO yang sistematis, kepatuhan terhadap regulasi dan tata kelola pasar modal, serta kemampuan beradaptasi dengan fluktuasi pasar saham—semua aspek ini sangat krusial bagi startup lain yang ingin mengikuti jejak Bukalapak dalam memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pendanaan strategis.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif deskriptif dengan metode studi kepustakaan (library research) yang bertujuan untuk mengkaji secara mendalam proses transformasi pendanaan startup melalui pasar modal dengan menjadikan PT Bukalapak.com Tbk sebagai objek penelitian utama. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan studi kasus (case study approach) untuk menelusuri strategi pendanaan, arah pengembangan

bisnis, serta penerapan tata kelola perusahaan yang dilakukan oleh PT Bukalapak.com Tbk setelah melaksanakan Initial Public Offering (IPO) dan resmi menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber terpercaya, antara lain prospektus resmi IPO Bukalapak tahun 2021, laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2021–2024 yang dirilis oleh BEI, serta regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mengatur pelaksanaan IPO dan keterbukaan informasi emiten. Selain itu, penelitian ini juga memanfaatkan referensi pendukung berupa jurnal ilmiah, laporan riset industri, serta publikasi ekonomi dari media seperti Katadata, CNBC Indonesia, dan Hukumonline. Data dikumpulkan melalui kajian literatur dan dokumentasi untuk memperoleh pemahaman menyeluruh terhadap fenomena yang diteliti. Analisis dilakukan dengan menggunakan analisis isi (content analysis) dan analisis deskriptif-komparatif, melalui tahapan reduksi data, pengelompokan temuan berdasarkan tema utama seperti strategi pendanaan, arah bisnis, tata kelola, dan respon pasar, kemudian diinterpretasikan dengan merujuk pada teori manajemen keuangan, signaling theory, dan teori tata kelola perusahaan publik (corporate governance theory). Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang mendalam mengenai bagaimana PT Bukalapak.com Tbk beradaptasi terhadap perubahan pola pendanaan melalui pasar modal serta menjadi acuan akademik bagi pengembangan studi tentang strategi pendanaan dan tata kelola startup di Indonesia.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Definisi dan Fungsi Pasar Modal dalam Perekonomian

Secara kaidah, pasar modal adalah aktivitas yang berkaitan dengan perdagangan efek dan penawaran umum. Efek ini meliputi saham dan obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan publik, serta lembaga dan profesi yang terlibat dalam hal tersebut. Secara teoritis, pasar modal ialah tempat untuk memperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang seperti modal sendiri (saham) maupun hutang (obligasi), baik yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan konsep yang lebih terbatas dibandingkan dengan pasar uang karena Dalam pasar uang, barang yang diperdagangkan mencakup berbagai jenis instrumen keuangan, baik yang jangka panjang maupun jangka pendek. Pasar modal memiliki peran penting karena pasar modal bisa berfungsi sebagai berikut:

1. Tempat bagi masyarakat untuk menyumbangkan dana yang kemudian digunakan dalam berbagai kegiatan yang bermanfaat.

2. Sumber pembiayaan yang mudah, terjangkau, dan cepat baik bagi usaha maupun pembangunan nasional.
3. Mengupayakan kesempatan untuk melakukan aktivitas bisnis sekaligus menyediakan lapangan pekerjaan baru.
4. Memaksimalkan penggunaan sumber daya produksi agar mencapai hasil produksi yang paling efektif dan efisien.
5. Meningkatkan efektivitas dan kelancaran fungsi pasar uang dalam mengelola sistem moneter, dengan memanfaatkan pasar modal sebagai alat operasi pasar terbuka yang bisa digunakan sesuai kebutuhan untuk mengatur jumlah uang yang beredar serta stabilitas ekonomi.
6. Menurunkan tingkat bunga yang tinggi menuju tingkat bunga yang wajar.
7. Sebagai alternatif investasi bagi para investor.

Pasar Modal vs. Pasar Uang

Pasar uang dan pasar modal adalah bagian dari pasar keuangan. Perbedaan antara pasar uang dan pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Pasar uang tempat untuk mengalokasikan dan meminjam uang dalam jangka pendek, sehingga disebut pasar likuiditas primer. Pasar modal berhubungan dengan surat berharga yang memiliki masa berlaku panjang. Uang yang diperdagangkan di pasar modal bersifat permanen atau semi-permanen.
2. Pasar modal memiliki tempat khusus untuk transaksi, yaitu bursa efek. Sementara itu, pasar uang disebut pasar abstrak karena transaksi dilakukan melalui media telekomunikasi, bukan di satu tempat tertentu.
3. Pasar uang tidak memiliki tempat transaksi yang pasti, sehingga termasuk pasar yang tidak teratur. Sementara itu, pasar modal memiliki tempat transaksi dan diawasi oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Namun, pasar uang dan pasar modal juga memiliki kesamaan, yaitu:

1. Keduanya menjadi tempat bagi investor untuk melakukan investasi.
2. Keduanya berfungsi sebagai sarana untuk memindahkan dana bagi pihak yang membutuhkan dana.

Pelaku Utama di Pasar Modal pada PT Bukalapak.com Tbk

Pelaku utama dalam pasar modal adalah berbagai pihak yang langsung terlibat dalam proses transaksi dan pengelolaan dana investasi, seperti perusahaan yang menjual saham (emiten), orang atau lembaga yang membeli saham (investor), serta pihak yang mengawasi

semua aktivitas tersebut (regulator). Ketiga pihak ini memainkan peran penting dalam menentukan arah dan keadaan pasar modal, serta menjaga agar harga saham dan instrumen keuangan tetap stabil. instrumen keuangan.

Bukalapak adalah salah satu emiten yang telah melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Tugas utama dari Bukalapak sebagai emiten adalah menerbitkan saham guna mengumpulkan dana yang digunakan untuk berkembang. Investor adalah individu atau lembaga yang membeli dan menjual saham Bukalapak melalui aplikasi atau bursa efek. Mereka memberikan modalnya dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa dividen serta kenaikan nilai saham. Menurut laporan bulanan registrasi pemegang efek per 30 Juni 2025, PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) melalui Biro Administrasi Efek PT Datindo Entrycom memaparkan sejumlah dinamika dan komposisi kepemilikan saham, terutama dari eks-startup yang kini menjadi emiten teknologi. Laporan yang dipublikasikan di laman keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 4 Juli 2025 tersebut mencatat bahwa secara umum para pemegang saham dengan kepemilikan lebih dari 5% masih mempertahankan jumlah dan porsi sahamnya hingga Juni 2025. Regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) bertugas untuk mengawasi dan mengatur agar semua aktivitas dalam pasar modal dilakukan secara transparan, adil, dan terkendali sehingga pasar modal tetap dipercaya oleh semua pihak.

Jenis Instrumen di Pasar Modal pada PT Bukalapak.com Tbk

Instrumen utama yang bisa diinvestasikan melalui Bukalapak adalah saham dari PT Bukalapak.com Tbk. Sampai saat ini, saham masih menjadi instrumen pasar modal yang paling sering diperdagangkan di aplikasi ini, sehingga masyarakat bisa ikut serta menjadi pemilik saham dan mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga saham serta pembagian dividen. Meskipun Bukalapak menyediakan berbagai layanan keuangan digital, seperti produk reksa dana di dalam platform investasinya, instrumen pasar modal lainnya seperti obligasi belum secara khusus ditawarkan melalui Bukalapak baik sebagai emiten maupun sebagai platform.

Kelebihan dan Risiko Bertransaksi di Pasar Modal

Kelebihan melakukan transaksi pasar modal melalui aplikasi Bukalapak antara lain memudahkan investor biasa untuk membeli saham secara online, memberi kesempatan lebih besar bagi masyarakat umum untuk berinvestasi, lalu bukhalapak menawarkan peluang mendapatkan penghasilan lebih tinggi dibandingkan instrumen investasi biasa. Selain itu,

Bukalapak sebagai perusahaan emiten juga memiliki potensi pertumbuhan yang baik sebagai startup teknologi, sehingga bisa memberikan dampak positif terhadap nilai saham yang dimiliki.

Namun, investasi saham di Bukalapak tetap memiliki risiko, seperti perubahan harga saham yang bisa sangat cepat karena pengaruh berbagai faktor ekonomi dan dinamika bisnis perusahaan setelah masuk pasar modal. Risiko likuiditas juga bisa terjadi jika jumlah transaksi saham tidak banyak. Risiko lainnya berasal dari kinerja keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi harga pasar saham, dan berpotensi menimbulkan kerugian jika kondisi pasar sedang turun.

Analisis Transisi Pasar: IPO Bukalapak (BUKA) dan Dualisme Valuasi (Pasar Sekunder VS Pasar Perdana)

Aksi Initial Public Offering (IPO) PT Bukalapak.com Tbk pada Agustus 2021 menjadi tonggak penting dalam sejarah pasar modal Indonesia karena perusahaan ini merupakan unicorn pertama yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam konteks ini, penting untuk memahami dinamika antara Pasar Perdana (primary market) dan Pasar Sekunder (secondary market) yang membentuk dua fase utama perjalanan saham setelah penawaran publik.

Pasar perdana adalah tempat pertama kali suatu perusahaan menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui mekanisme IPO dengan harga yang telah ditetapkan berdasarkan penilaian underwriter dan regulator. Transaksi di pasar ini dilakukan langsung antara emiten dan investor, sehingga seluruh hasil penjualan saham masuk ke kas perusahaan sebagai tambahan modal (Purnamasari, 2025). Sebaliknya, pasar sekunder merupakan arena perdagangan saham setelah IPO, di mana investor saling memperjualbelikan saham tersebut tanpa keterlibatan langsung perusahaan penerbit. Mekanisme di pasar sekunder sepenuhnya dikendalikan oleh hukum permintaan dan penawaran, serta sentimen dan kinerja fundamental perusahaan di pasar modal Fadhilah et al. (2024).

Pada IPO Bukalapak, harga saham ditetapkan sebesar Rp850 per saham, menghasilkan dana sekitar Rp21,9 triliun. Harga ini mencerminkan harapan besar terhadap pertumbuhan ekonomi digital Indonesia. Namun, berdasarkan analisis valuasi oleh Irawan et al. (2022), harga IPO tersebut dianggap terlalu tinggi secara fundamental. Dengan menggunakan metode FCFE dan pendekatan perbandingan relatif, nilai wajar saham Bukalapak hanya berkisar antara Rp329,63 hingga Rp434,53 per lembar. Perbedaan hampir

dua kali lipat antara harga IPO dan nilai wajar ini menunjukkan bahwa harga saham saat IPO didominasi oleh euforia pasar, bukan nilai intrinsik perusahaan.

Setelah periode lock-up berakhir, transaksi di pasar sekunder menunjukkan perbaikan harga secara alami. Meski saham Bukalapak sempat menyentuh batas Auto Reject Atas (ARA) pada hari perdagangan pertama, harga saham mulai mengalami tekanan jual signifikan. Faktor-faktor seperti tidak adanya pemegang saham tunggal, beban operasional yang besar, serta kinerja laba yang belum positif mempercepat penurunan harga ke level yang lebih sesuai dengan kondisi dasar perusahaan. Penelitian Permana dan Sitorus (2023) menegaskan bahwa pasar sekunder berfungsi sebagai penyeimbang harga yang tidak realistis di pasar perdana, karena akhirnya harga saham disesuaikan dengan permintaan dan penawaran nyata dari investor.

Dari segi partisipasi, investor di kedua pasar mempunyai peran yang berbeda namun saling melengkapi. Investor institusional seperti manajer investasi, dana pensiun, dan perusahaan asuransi cenderung berperan besar di pasar perdana karena mereka memiliki akses informasi dan kemampuan menganalisis yang lebih baik terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Keterlibatan investor institusional dalam IPO Bukalapak cukup tinggi, terlihat dari permintaan besar selama masa bookbuilding. Namun, ketika saham mulai diperdagangkan di pasar sekunder, investor ritel justru memainkan peran utama dalam menentukan harga saham. Penelitian oleh Frymaruwah et al. (2024, dalam Fadhilah et al., 2024) menyebutkan bahwa meskipun IPO meningkatkan likuiditas dan memperbaiki struktur modal Bukalapak, investor ritel di pasar sekunder lebih sensitif terhadap fluktuasi harga dan suasana pasar jangka pendek. Karena itu, tekanan jual meningkat ketika kinerja keuangan belum menunjukkan tanda-tanda profitabilitas.

Kinerja keuangan Bukalapak setelah IPO menunjukkan perubahan yang kontras antara aliran dana dan kemampuan menghasilkan laba. Masuknya dana dari IPO meningkatkan rasio likuiditas dan kemampuan keuangan perusahaan, tetapi dari sisi laba, Bukalapak masih mengalami kerugian meskipun ada tren penurunan kerugian sekitar 18%. Pertumbuhan pendapatan dan Total Processing Value (TPV) yang meningkat lebih dari 40% menunjukkan adanya pertumbuhan bisnis, namun pasar sekunder tetap mengharapakan bukti keberlanjutan laba. Fenomena ini menunjukkan bahwa kesuksesan di pasar perdana belum tentu berkorelasi langsung dengan stabilitas nilai saham di pasar sekunder.

Secara keseluruhan, transisi Bukalapak dari pasar perdana ke sekunder menunjukkan adanya dua pandangan nilai yang berbeda di pasar modal Indonesia. Pasar

perdana sering menciptakan harga yang lebih tinggi karena ekspektasi yang tinggi dan strategi pemasaran yang agresif, sedangkan pasar sekunder cenderung lebih rasional, berdasarkan kinerja nyata perusahaan. Kasus Bukalapak menjadi pembelajaran bahwa keberlanjutan nilai investasi sangat bergantung pada transparansi, kewajaran harga, dan kemampuan menghasilkan laba secara terus-menerus, bukan hanya karena kesuksesan dalam mengumpulkan dana saat IPO.

Dana Eksternal dan Pemanfaatannya Pada PT Bukalapak Tbk

Dalam konteks sistem pasar modal yang telah dibicarakan sebelumnya, perusahaan memiliki dua sumber utama dana, yaitu pembiayaan internal yang berasal dari laba ditahan, dan pembiayaan eksternal yang berasal dari pihak luar perusahaan. Pendanaan luar memainkan peran penting bagi perusahaan yang berada dalam fase pertumbuhan, terutama perusahaan teknologi seperti PT Bukalapak.com Tbk, yang memerlukan investasi signifikan untuk pengembangan infrastruktur digital, inovasi layanan, dan ekspansi pasar.

Frymaruwah, Andrian, & Tecoalu (2024) menyatakan bahwa pendanaan eksternal menjadi kunci penting dalam memperkuat struktur permodalan serta memperluas kapasitas investasi perusahaan publik di Indonesia. Dalam konteks Bukalapak, pendekatan pendanaan dari luar dilakukan melalui dua langkah utama, yaitu penerimaan investasi ventura dan penawaran saham perdana melalui mekanisme Initial Public Offering (IPO). Kedua jenis pembiayaan tersebut adalah kelanjutan logis dari dinamika pasar modal yang telah diuraikan sebelumnya, di mana pasar perdana dan sekunder bertindak sebagai tempat distribusi dan transaksi instrumen keuangan perusahaan.

Sebelum melakukan IPO pada tahun 2021, Bukalapak telah mendapatkan dukungan dari beberapa investor ventura terkenal seperti Mirae Asset–Naver Asia Growth Fund, GIC, dan Microsoft. Pendanaan ini menawarkan kelincahan finansial yang memungkinkan Bukalapak untuk melakukan ekspansi masif dalam pengembangan platform dan jaringan mitra UMKM. Strategi ini sejalan dengan pandangan Azizia & Lantara (2022), yang menekankan bahwa modal ventura berfungsi sebagai pendorong pertumbuhan awal bagi perusahaan rintisan sebelum meluncurkan ke pasar modal publik.

Sejalan dengan bertambahnya kebutuhan modal untuk memperluas area bisnis dan memperkuat basis teknologi, PT Bukalapak.com Tbk secara bertahap mengumpulkan dana dari sumber eksternal melalui berbagai cara pendanaan. Dalam fase awal pertumbuhannya, Bukalapak mendapatkan backing dari beberapa investor ventura, termasuk Mirae Asset–

Naver Asia Growth Fund pada Januari 2019 dengan dana sekitar US\$ 50 juta, yang menjadi momen krusial dalam perluasan berskala nasional. Pendanaan itu dilanjutkan pada Oktober 2019 dengan putaran Series F, di mana Bukalapak mencapai valuasi lebih dari US\$ 2,5 miliar dengan keikutsertaan investor seperti Shinhan Financial Group (Global Venturing, 2019). Pada tahun 2020, Bukalapak mendapatkan suntikan dana sekitar US\$ 100 juta dari konsorsium yang dipimpin oleh Microsoft Corporation dan EMTEK Group, bertujuan untuk memperkuat integrasi teknologi berbasis cloud melalui kolaborasi strategis dengan Microsoft Azure (Global Venturing, 2020).

Di awal tahun 2021, Bukalapak sukses mengumpulkan pendanaan tambahan sekitar US\$ 234 juta dari investor institusional seperti GIC Pte Ltd dan Microsoft, sebagai langkah persiapan untuk Initial Public Offering (IPO) (Global Venturing, 2021). Strategi ini menunjukkan pola pendanaan bertahap yang biasa diterapkan oleh perusahaan teknologi sebelum go public, di mana perusahaan memperkuat kondisi keuangannya terlebih dahulu agar dapat mematuhi persyaratan pasar modal. Secara keseluruhan, menurut data dari Owler (2021), Bukalapak telah mengumpulkan lebih dari US\$ 2,3 miliar melalui 13 tahap pendanaan sebelum go public.

Langkah bersejarah Bukalapak berlangsung pada 6 Agustus 2021, ketika perusahaan secara resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berhasil mengumpulkan dana sebesar Rp 21,9 triliun, menjadikannya salah satu IPO terbesar dalam sejarah pasar modal Indonesia (Katadata, 2021). Dana dari IPO dimanfaatkan untuk memperkuat struktur modal, memperluas layanan digital bagi pelaku UMKM, serta mendukung perkembangan ekosistem teknologi finansial perusahaan. Laporan keuangan kuartal II 2022 mengungkapkan posisi kas Bukalapak mencapai sekitar Rp 20 triliun dengan pertumbuhan Total Processing Value (TPV) sebesar 24% dibandingkan tahun lalu, mencerminkan pengelolaan dana eksternal yang fokus pada likuiditas dan penguatan operasional (Kontan Press Release, 2022).

Setelah periode IPO, Bukalapak tetap melakukan pengoptimalan terhadap dana eksternal yang dimilikinya. Salah satu tindakan nyata terjadi pada April 2025, saat perusahaan menginvestasikan modal sekitar US\$ 44 juta ke dalam sepuluh anak usahanya untuk memperkuat struktur modal dan memperluas sektor bisnis digital (HeapTalk, 2025). Tindakan tersebut menunjukkan bahwa Bukalapak tidak hanya memprioritaskan pengumpulan dana dari luar, tetapi juga mengedepankan pengelolaan strategis dan reinvestasi ke dalam sektor-sektor yang menjanjikan dalam ekosistem digitalnya.

Secara keseluruhan, usaha Bukalapak dalam mengumpulkan dan mengatur dana luar menunjukkan pendekatan pendanaan yang bertahap dan responsif terhadap siklus perkembangan perusahaan. Tahap pendanaan ventura menjadi pondasi dasar dalam menciptakan kapasitas inovasi, sedangkan IPO berperan sebagai alat untuk meningkatkan legitimasi dan memperluas basis modal. Setelah IPO, perhatian Bukalapak bergeser ke penguatan likuiditas dan optimalisasi penempatan modal lewat investasi ke perusahaan anak. Strategi berkelanjutan ini menegaskan bahwa pengumpulan dana dari luar tidak hanya terbatas pada proses pendanaan, tetapi juga mencakup tanggung jawab pengelolaan jangka panjang untuk memastikan pertumbuhan dan stabilitas keuangan perusahaan terus berlanjut.

Fenomena itu menunjukkan bahwa dana eksternal memiliki dua sisi: di satu sisi memperkuat modal, tetapi di sisi lain menciptakan tantangan baru seperti peningkatan kewajiban pelaporan publik, transparansi, dan tekanan dari pemegang saham. Bukalapak, sebagai salah satu pelopor perusahaan teknologi Indonesia yang terdaftar di bursa, menghadapi tantangan ini dengan menyesuaikan struktur tata kelola perusahaan dan sistem pelaporan keuangannya agar sejalan dengan standar pasar modal.

Peran Modal Ventura dalam Perkembangan Bisnis PT Bukalapak Tbk.

Modal ventura adalah modal yang diberikan oleh satu perusahaan ke perusahaan lain sebagai bentuk investasi sekaligus kerja sama, perusahaan yang memberi modal akan diberi imbalan berupa saham dan dari situlah keuntungan diperoleh. Modal ventura dikenal memiliki prinsip high risk high return, dimana tingkat pengembaliannya memang tinggi, namun risikonya juga tidak kalah tinggi.

Proses modal ventura ini dimulai dari pencarian perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi seperti Startup dan UMKM, lalu investor akan melakukan evaluasi menyeluruh dan negosiasi. Setelah mendapatkan perusahaannya, barulah perusahaan modal ventura memberi dukungan investasi berupa dana dan dukungan pasca investasi berupa pendampingan pengelolaan usaha. Apabila perusahaan ingin menghentikan investasi, biasanya perusahaan akan menerapkan exit strategy, seperti melakukan IPO (Initial Public Offering), melakukan merger, serta menjual saham tersebut baik ke investor lain maupun ke perusahaan tersebut.

PT. Bukalapak.com Tbk. adalah salah satu perusahaan yang menerima modal ventura pada awal perusahaan terbentuk, karena pada awalnya Bukalapak dipercaya memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Modal ventura berperan penting terutama bagi perusahaan yang baru merintis, karena modal ventura

membantu mengatasi keterbatasan akses pendanaan serta mendukung sektor teknologi digital dan ekonomi kreatif dengan memecah risiko antara investor dan perusahaan. Perusahaan modal ventura yang pernah menjadi investor resmi di Bukalapak yaitu 500 Startups pada tahun 2014, GREE Ventures pada tahun 2012, dan lainnya (Vitriyah, 2023).

Pendanaan modal ventura memberikan dampak positif, terutama dalam aspek keuangan. Dengan adanya akses memperoleh dana yang lebih mudah, Startup dapat mengurangi tingkat ketergantungan mereka terhadap pinjaman bank yang selalu membebani mereka dengan tingkat bunga bank yang tinggi, syarat administrasi yang ketat, serta proses yang cukup rumit. Namun, dibalik dampak positif yang akan diperoleh dibutuhkan jaminan yang cukup untuk memperoleh pendanaan tersebut. Inilah tantangan utama yang harus Startup hadapi untuk memperoleh modal ventura.

Selain aspek keuangan, aspek manajerial juga merasakan dampak positif dari pendanaan modal ventura. Dukungan berupa pendampingan manajerial atau pendampingan pengelolaan usaha yang diberikan oleh pengelola modal ventura melatih kemampuan Startup dalam mengelola keuangan serta operasional usaha mereka dengan lebih efektif dan efisien. Meskipun demikian, risiko ketergantungan pada pendampingan manajerial tidak dapat dihindari, hal tersebut tidak kalah penting untuk diperhatikan karena dapat menyebabkan kesulitan dalam pengambilan keputusan secara mandiri serta menurunkan kemampuan Startup untuk melatih sikap mandiri, kreatif, dan inovatif dalam mengelola usaha. Sedangkan hal tersebut merupakan langkah dasar yang harus dimiliki oleh seorang manajer untuk mempertahankan keberlangsungan usaha mereka dalam jangka panjang (Rahma dkk., 2024).

Penawaran Pasar Perdana (Initial Public Offering / IPO)

Penawaran Umum Perdana atau Initial Public Offering (IPO) merupakan momen ketika sebuah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sahamnya kepada masyarakat luas. Proses ini juga dikenal sebagai go public. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, penawaran umum diartikan sebagai kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menawarkan dan menjual efek kepada publik. Efek yang dimaksud bisa berupa saham, obligasi, surat pengakuan utang, surat berharga komersial, tanda bukti utang, unit penyertaan, kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, atau instrumen turunan lainnya.

Sebelum saham perusahaan resmi diperdagangkan di pasar perdana, perusahaan akan terlebih dahulu menyiapkan prospektus ringkas yang disebarluaskan secara publik. Dokumen

ini berisi informasi penting mengenai kondisi, kinerja, serta prospek usaha perusahaan, sehingga calon investor dapat menilai kelayakan investasi dan tertarik untuk membeli saham yang diterbitkan oleh emiten tersebut.

Dalam proses IPO, harga saham yang akan ditawarkan telah disepakati sebelumnya oleh perusahaan dan penjamin emisi (underwriter). Namun, penentuan harga ini seringkali menjadi tantangan tersendiri karena harus mencerminkan nilai wajar perusahaan. Untuk mengurangi risiko apabila saham tidak terserap pasar, penjamin emisi biasanya menetapkan harga penawaran di bawah nilai sebenarnya.

Penetapan harga yang relatif rendah ini membuat harga saham cenderung meningkat ketika mulai diperdagangkan di pasar sekunder. Fenomena kenaikan harga ini menjadi salah satu alasan utama mengapa investor tertarik membeli saham saat IPO, karena potensi keuntungan jangka pendek cukup besar. Namun, kondisi seperti ini sebenarnya dianggap tidak normal dalam teori pasar modal yang efisien, sebab harga seharusnya telah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia.

Tujuan utama dari Initial Public Offering (IPO) adalah untuk menghimpun dana dari masyarakat sebagai tambahan modal guna memperkuat struktur keuangan dan mendukung ekspansi usaha. Melalui IPO, perusahaan memperoleh sumber pendanaan jangka panjang tanpa menambah beban utang. Selain itu, IPO juga berfungsi untuk meningkatkan citra dan kredibilitas perusahaan di mata publik karena menuntut penerapan prinsip keterbukaan dan tata kelola yang baik (good corporate governance). Proses ini turut membantu meningkatkan nilai perusahaan (valuasi) melalui pembentukan harga saham di pasar, serta memberikan likuiditas bagi pemegang saham lama yang ingin merealisasikan keuntungannya. Lebih jauh, IPO juga mendorong terciptanya struktur kepemilikan yang lebih terbuka dan profesional, karena saham perusahaan dimiliki oleh publik dan institusi sehingga pengawasan terhadap manajemen menjadi lebih transparan.

Proses IPO secara teknis dan administratif

1. Tahap Pertama

Sebelum suatu perusahaan dapat melaksanakan penawaran umum atau Initial Public Offering (IPO), langkah pertama yang harus dilakukan adalah membentuk tim internal yang memiliki tanggung jawab untuk mengelola dan mengawasi seluruh proses IPO. Selain itu, perusahaan perlu memilih Penjamin Emisi Efek yang akan membantu dalam proses penawaran saham dan melibatkan berbagai profesional yang memiliki keahlian di bidang pasar modal, seperti konsultan hukum dan auditor independen.

Setelah tim dan pihak-pihak terkait ditentukan, perusahaan harus mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mendapatkan persetujuan resmi dari para pemegang saham. Dalam RUPS ini, perusahaan juga perlu melakukan perubahan pada anggaran dasar agar sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh regulasi pasar modal.

Setelah mendapatkan persetujuan, perusahaan harus menyiapkan berbagai dokumen penting yang diperlukan untuk proses IPO. Dokumen-dokumen ini akan diserahkan kepada Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Persiapan dokumen ini mencakup laporan keuangan, prospektus, dan informasi lain yang relevan yang akan membantu dalam proses penawaran umum dan memastikan kepatuhan terhadap semua regulasi yang berlaku.

2. Tahap Kedua

Pada tahap ini, perusahaan diwajibkan untuk mengirimkan berbagai dokumen yang diperlukan, termasuk informasi mengenai institusi dan profesional yang mendukung kegiatan di pasar modal, laporan hukum yang disusun oleh konsultan, laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik, serta laporan penilaian aset jika diperlukan. Selain itu, mereka juga harus menyerahkan anggaran dasar yang telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia, prospektus yang memuat informasi lengkap tentang perusahaan, serta proyeksi keuangan untuk masa depan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) akan melakukan penelaahan terhadap dokumen-dokumen tersebut dan mengundang perusahaan, bersama dengan Penjamin Emisi dan pihak-pihak pendukung lainnya, untuk melakukan presentasi mini-expose. Dalam kesempatan ini, perusahaan akan memaparkan profil mereka, rencana bisnis, serta strategi yang akan diterapkan dalam penawaran umum. BEI juga biasanya melakukan kunjungan langsung ke perusahaan untuk melakukan pengecekan secara fisik.

Di samping itu, perusahaan juga harus mengajukan permohonan pencatatan saham dan menyerahkan dokumen serta Pernyataan Pendaftaran Efektif kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selama proses ini, OJK berhak meminta perusahaan untuk melengkapi atau memperbarui informasi yang berkaitan dengan kondisi keuangan dan profil perusahaan yang telah disampaikan dalam prospektus. Setelah semua persyaratan dipenuhi, OJK akan mengeluarkan surat pra-efektif dan izin publikasi, yang

memberikan izin kepada perusahaan untuk mulai mempublikasikan prospektus singkat di media serta melakukan penawaran awal kepada publik. Setelah harga saham ditentukan dan semua informasi lengkap disiapkan, OJK akan mengeluarkan Surat Efektif yang memberikan izin resmi bagi perusahaan untuk melaksanakan penawaran umum secara penuh.

3. Tahap Ketiga

Tahap ini merupakan fase paling penting dalam proses IPO, karena pada saat inilah perusahaan (emiten) secara resmi menawarkan sahamnya kepada masyarakat atau calon investor. Para investor dapat membeli saham tersebut melalui agen penjual yang telah ditunjuk oleh emiten. Biasanya, masa penawaran umum berlangsung minimal selama tiga hari kerja.

Namun, perlu dipahami bahwa tidak semua permintaan investor dapat terpenuhi sepenuhnya pada tahap ini. Sebagai contoh, apabila perusahaan hanya melepas 100 juta lembar saham, sementara total permintaan dari para investor mencapai 150 juta lembar, maka tidak semua pembeli akan mendapatkan saham sesuai jumlah yang mereka pesan.

Dalam kondisi seperti itu, akan dilakukan penjatahan saham, yaitu pembagian secara proporsional sesuai dengan jumlah permintaan dan ketersediaan saham. Artinya, setiap investor akan mendapatkan bagian tertentu dari total saham yang ditawarkan berdasarkan perhitungan yang adil. Sementara itu, jika ada investor yang tidak memperoleh saham sesuai dengan pesanan mereka, maka dana yang telah disetorkan akan dikembalikan sepenuhnya.

Bagi investor yang tidak mendapatkan jatah saham di pasar perdana, masih ada kesempatan untuk membeli saham tersebut di pasar sekunder, yakni setelah saham tersebut resmi tercatat dan mulai diperdagangkan di Bursa Efek.

4. Tahap keempat

Setelah proses penjatahan selesai, langkah berikutnya yang diambil oleh perusahaan adalah mengajukan permohonan untuk pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam permohonan ini, perusahaan diwajibkan untuk melampirkan beberapa dokumen penting, termasuk Surat Efektif yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), prospektus yang berisi informasi mendetail tentang perusahaan dan penawaran saham, serta data yang menunjukkan jumlah pemegang saham yang ada.

Setelah menerima permohonan tersebut, Bursa Efek Indonesia akan melakukan evaluasi dan memberikan persetujuan untuk pencatatan saham. Pada tahap ini, BEI juga akan menetapkan kode saham yang unik untuk perusahaan tersebut, yang akan digunakan dalam semua transaksi yang berkaitan dengan saham di pasar.

Setelah saham resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia, para investor kini memiliki kesempatan untuk mulai memperjualbelikan saham perusahaan tersebut di pasar sekunder. Proses ini dilakukan melalui broker atau perusahaan efek yang telah terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Indonesia.

Dengan demikian, investor dapat melakukan transaksi jual beli saham dengan lebih mudah dan efisien, serta berpartisipasi dalam pergerakan harga saham yang terjadi di pasar sekunder. Hal ini menandai awal dari aktivitas perdagangan saham perusahaan di pasar yang lebih luas, memberikan peluang bagi investor untuk berinvestasi dan bagi perusahaan untuk mendapatkan likuiditas dari saham yang telah diterbitkan.

Faktor yang memengaruhi valuasi perusahaan saat IPO

1. Kinerja Keuangan (Financial Performance)

Kinerja keuangan menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan saat IPO. Rasio profitabilitas seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earnings Per Share (EPS) mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan laba yang stabil dan efisiensi operasional tinggi akan dinilai lebih berharga oleh investor karena menunjukkan prospek bisnis yang baik. Kinerja keuangan yang kuat juga menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengelola modal dan risiko dengan baik.

2. Ukuran dan Umur Perusahaan (Firm Size & Age)

Ukuran dan umur perusahaan mencerminkan stabilitas dan pengalaman dalam menjalankan bisnis. Perusahaan yang besar dan telah lama beroperasi biasanya dianggap lebih mapan, memiliki aset yang kuat, serta struktur organisasi yang lebih solid. Perusahaan yang memiliki usia panjang juga lebih dipercaya karena sudah terbukti mampu bertahan menghadapi berbagai kondisi ekonomi. Namun, perusahaan yang masih muda tetapi memiliki potensi pertumbuhan tinggi tetap dapat memperoleh valuasi besar jika prospeknya menjanjikan, seperti pada sektor teknologi atau digital.

3. Reputasi Underwriter dan Auditor (Reputation Factors)

Reputasi pihak penjamin emisi (underwriter) dan auditor sangat berpengaruh terhadap kepercayaan investor. Underwriter yang memiliki rekam jejak baik akan membantu menentukan harga saham perdana yang sesuai dengan nilai sebenarnya, serta memastikan proses penawaran berjalan transparan. Begitu juga dengan auditor bereputasi tinggi yang memberikan jaminan bahwa laporan keuangan perusahaan disajikan secara wajar dan akurat. Reputasi kedua pihak ini menjadi sinyal kredibilitas perusahaan dan dapat meningkatkan nilai di mata pasar.

4. Kondisi Pasar dan Sentimen Investor (Market Sentiment)

Nilai perusahaan saat IPO juga sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan tingkat optimisme investor. Ketika pasar sedang dalam tren positif (bullish), investor cenderung memiliki kepercayaan tinggi dan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi. Sebaliknya, ketika pasar sedang lesu (bearish), minat terhadap saham baru akan menurun, sehingga valuasi perusahaan juga ikut melemah. Oleh karena itu, waktu pelaksanaan IPO menjadi strategi penting agar perusahaan bisa memperoleh nilai optimal.

5. Prospek Industri (Industry Prospect)

Prospek industri tempat perusahaan beroperasi turut menentukan seberapa tinggi nilai perusahaan saat IPO. Industri yang memiliki potensi pertumbuhan besar seperti teknologi, digital, energi terbarukan, dan kesehatan biasanya menarik minat investor karena menjanjikan keuntungan jangka panjang. Perusahaan yang beroperasi pada sektor yang sedang berkembang akan dinilai memiliki potensi ekspansi dan inovasi lebih besar, sehingga valuasinya cenderung meningkat meskipun kinerja keuangan saat ini belum maksimal.

Perjalanan IPO Bukalapak

PT Bukalapak.com Tbk melaksanakan penawaran umum perdana (IPO) pada 6 Agustus 2021 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dijelaskan bahwa penelitian dilakukan untuk menganalisis kinerja keuangan tiga tahun sebelum IPO dan dua tahun sesudah IPO, yang berarti peneliti menilai IPO sebagai titik balik strategis dalam perjalanan perusahaan.

Periode pra-IPO menunjukkan bahwa Bukalapak sedang memperkuat struktur keuangan untuk memenuhi syarat sebagai perusahaan publik, termasuk perbaikan laporan keuangan dan tata kelola perusahaan. Setelah IPO, perusahaan memasuki fase baru dengan tuntutan transparansi yang lebih tinggi dan ekspektasi pasar yang besar.

Dana yang Dihimpun dari IPO

Frymaruwah et al. (2024) menyebutkan bahwa IPO Bukalapak merupakan salah satu yang terbesar di Indonesia, dengan total dana yang diperoleh sangat signifikan untuk memperkuat posisi keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, PT Bukalapak.com Tbk mencatatkan diri sebagai perusahaan e-commerce pertama di Indonesia yang melaksanakan IPO berskala besar, dengan total dana yang berhasil dihimpun mencapai sekitar Rp21,9 triliun.

IPO ini dilakukan pada 6 Agustus 2021, dengan harga penawaran sebesar Rp850 per lembar saham, dan jumlah saham yang dilepas ke publik sebanyak 25,76 miliar lembar saham atau sekitar 25% dari total modal ditempatkan dan disetor penuh perusahaan. Jumlah dana ini menjadikan Bukalapak sebagai salah satu emiten dengan penghimpunan dana terbesar dalam sejarah BEI, khususnya di sektor teknologi.

Dana yang dihimpun melalui penjualan saham perdana ini diarahkan untuk meningkatkan modal kerja, mendukung ekspansi usaha, serta memperkuat daya saing di industri e-commerce yang sangat kompetitif.

Setelah IPO, hasil dana tersebut memberikan dampak terhadap rasio keuangan utama yaitu likuiditas meningkat, menandakan perusahaan memiliki kas dan aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio solvabilitas juga membaik, yang berarti kemampuan Bukalapak dalam memenuhi utang jangka panjang semakin kuat.

Namun, rasio aktivitas dan profitabilitas justru mengalami fluktuasi setelah IPO, karena dana besar tersebut masih dalam tahap investasi jangka panjang dan belum sepenuhnya memberikan hasil laba langsung.

Dengan demikian, IPO tidak hanya memperbesar jumlah modal, tetapi juga menjadi sarana untuk restrukturisasi keuangan dan mendukung ekspansi jangka panjang perusahaan.

Respon Pasar Pasca-IPO

Menurut hasil analisis Frymaruwah et al. (2024), respon pasar terhadap IPO Bukalapak pada awalnya sangat positif, terutama karena ekspektasi besar terhadap pertumbuhan sektor teknologi di Indonesia. IPO Bukalapak menjadi tonggak sejarah karena merupakan IPO terbesar di sektor digital pada saat itu, dan banyak investor ritel maupun institusi melihatnya sebagai sinyal kemajuan industri e-commerce nasional.

Namun, setelah periode pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 6 Agustus 2021, pergerakan saham Bukalapak mengalami fluktuasi signifikan. Harga saham sempat naik

tinggi pada hari pertama perdagangan karena antusiasme investor, tetapi beberapa bulan berikutnya mengalami penurunan cukup tajam.

Kondisi ini mencerminkan dua sisi respon pasar yaitu optimisme jangka pendek karena IPO dinilai sukses dari sisi penghimpunan dana dan Kewaspadaan jangka menengah karena kinerja keuangan perusahaan pasca-IPO belum langsung menunjukkan peningkatan laba.

Dalam penelitian tersebut, ditemukan bahwa rasio likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas mengalami perbedaan signifikan antara periode sebelum dan sesudah IPO. Ini menunjukkan bahwa dana IPO memang memperkuat kondisi keuangan dan kemampuan operasional perusahaan. Namun, rasio profitabilitas (ROA dan ROE) belum menunjukkan peningkatan yang berarti, menandakan bahwa dana yang dihimpun masih dalam tahap investasi dan belum memberikan hasil langsung terhadap laba perusahaan.

Artinya, meskipun IPO meningkatkan kepercayaan pasar dan posisi likuiditas Bukalapak, investor tetap merespons berdasarkan hasil keuangan riil, bukan hanya potensi pertumbuhan. Pasar menilai keberhasilan IPO tidak hanya dari besar dana yang diperoleh, tetapi dari kemampuan perusahaan menjaga stabilitas kinerja setelah menjadi perusahaan publik.

Dampak terhadap Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola

Struktur kepemilikan Bukalapak berubah drastis setelah IPO. Sebelum IPO, kepemilikan saham terkonsentrasi pada pendiri (founders) dan investor modal ventura besar, seperti Emtek Group dan GIC (Singapore). Namun setelah IPO, sebagian kepemilikan berpindah ke publik dan institusi keuangan, sehingga pola kepemilikan menjadi lebih tersebar dan terdiversifikasi. Perubahan ini membawa beberapa dampak besar terhadap tata kelola perusahaan:

1. Peningkatan Transparansi dan Akuntabilitas

Sebagai perusahaan publik, Bukalapak wajib mengikuti aturan pelaporan keuangan dan keterbukaan informasi yang diatur oleh OJK dan BEI. Perusahaan harus menyajikan laporan keuangan triwulanan dan tahunan secara terbuka, diaudit secara independen, serta menyediakan laporan keberlanjutan (sustainability report).

Hal ini membuat manajemen dituntut untuk menyusun sistem pengawasan internal yang lebih kuat, menjaga integritas dan keandalan informasi keuangan, dan mematuhi standar tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance / GCG).

2. Perubahan dalam Pengambilan Keputusan

Dengan masuknya investor publik, keputusan strategis perusahaan kini tidak hanya dikendalikan oleh pendiri atau pemegang saham mayoritas, tetapi juga harus mempertimbangkan kepentingan pemegang saham minoritas. Kebijakan seperti pembagian dividen, ekspansi bisnis, hingga strategi investasi harus lebih terbuka dan rasional agar tidak menimbulkan persepsi negatif dari investor.

3. Dorongan untuk Efisiensi Operasional

Perusahaan publik seperti Bukalapak memiliki tekanan pasar untuk menunjukkan hasil nyata. Oleh karena itu, manajemen Bukalapak mulai mengarahkan strategi ke efisiensi biaya, optimalisasi aset, dan fokus pada unit bisnis yang paling menguntungkan. Jurnal mencatat bahwa pasca-IPO, struktur keuangan Bukalapak menjadi lebih stabil, tetapi beban biaya promosi dan pengembangan teknologi masih tinggi.

Secara keseluruhan, IPO mendorong Bukalapak untuk bertransformasi menjadi organisasi yang lebih transparan, akuntabel, dan terukur kinerjanya sebuah tantangan besar bagi perusahaan digital yang sebelumnya lebih fleksibel saat masih swasta.

Arah Bisnis dan Strategi Pasca-IPO

Setelah melaksanakan penawaran umum perdana (IPO) pada Agustus 2021, Bukalapak memasuki fase transformasi bisnis yang sangat penting. Dana yang dihimpun dari IPO sebesar Rp21,9 triliun menjadi modal utama bagi perusahaan untuk melakukan restrukturisasi arah bisnis dan strategi jangka panjangnya.

Secara garis besar, strategi pasca-IPO Bukalapak dapat dilihat dari:

1. Penguatan Modal Kerja dan Efisiensi Operasional

Salah satu penggunaan utama dana IPO adalah untuk meningkatkan modal kerja perusahaan. Bukalapak memanfaatkan dana tersebut untuk memperkuat likuiditas, menjaga kestabilan operasional, dan mengoptimalkan pengeluaran.

Langkah ini dilakukan agar perusahaan mampu membiayai aktivitas bisnisnya secara mandiri tanpa terlalu bergantung pada pendanaan eksternal. Dari sisi efisiensi, perusahaan melakukan optimalisasi biaya promosi, beban administrasi, serta investasi pada sistem internal agar kinerja keuangan menjadi lebih stabil.

2. Pengembangan Bisnis Digital dan Ekspansi Layanan

Strategi lain yang diuraikan dalam jurnal adalah pengembangan model bisnis digital. Bukalapak memfokuskan diri pada program Mitra Bukalapak, yaitu digitalisasi warung dan pelaku UMKM sebagai bagian dari strategi inclusive business.

Selain itu, perusahaan juga mengembangkan berbagai layanan keuangan digital seperti BukaEmas, BukaReksa, dan BukaMotor, sebagai upaya diversifikasi pendapatan di luar aktivitas e-commerce utama. Pendekatan ini memperluas jangkauan bisnis sekaligus memperkuat posisi Bukalapak sebagai perusahaan teknologi, bukan hanya marketplace.

3. Peningkatan Tata Kelola dan Akuntabilitas Publik

Perubahan status menjadi perusahaan terbuka (Tbk) membawa konsekuensi besar dalam hal tata kelola. Jurnal menyebutkan bahwa Bukalapak harus menerapkan Good Corporate Governance (GCG) dan memperkuat sistem pelaporan sesuai ketentuan OJK serta BEI.

Manajemen perusahaan diharuskan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, terutama terkait penggunaan dana hasil IPO dan pelaporan kinerja keuangan. Langkah ini diambil untuk meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat reputasi perusahaan di pasar modal.

4. Transformasi Menuju Kinerja Keuangan yang Berkelanjutan

Meskipun IPO memberikan tambahan modal besar, profitabilitas Bukalapak belum menunjukkan peningkatan signifikan dalam jangka pendek. Rasio likuiditas dan aktivitas meningkat, namun rasio profitabilitas masih tertekan akibat tingginya biaya promosi dan pengembangan teknologi.

Oleh karena itu, strategi pasca-IPO diarahkan untuk menciptakan pertumbuhan berkelanjutan (sustainable growth) melalui efisiensi biaya dan optimalisasi aset digital, bukan hanya mengejar laba cepat.

D. KESIMPULAN

Transformasi pendanaan startup melalui pasar modal menjadi hal penting bagi ekosistem keuangan Indonesia, dengan Bukalapak sebagai contoh utama. Melalui Initial Public Offering (IPO) pada tahun 2021, Bukalapak berhasil mengumpulkan dana sekitar Rp 21,9 triliun, menunjukkan pergeseran dari pendanaan ventura ke pendanaan publik. Langkah ini menunjukkan bahwa pasar modal tidak hanya menjadi sumber dana, tetapi juga sarana untuk memperluas kepemilikan dan meningkatkan transparansi. Sebelum melakukan IPO, Bukalapak bergantung pada modal ventura dari investor besar seperti GIC dan Microsoft. Setelah menjadi perusahaan publik, ada peningkatan pengawasan dan tata kelola perusahaan (good corporate governance) menjadi hal yang sangat penting.

Namun, perbedaan antara nilai pasar perdana dan pasar sekunder menunjukkan adanya penyesuaian harapan investor terhadap kinerja perusahaan. Pasar sekunder berperan sebagai

mekanisme koreksi nilai, yang mengingatkan bahwa keberlanjutan pendanaan startup membutuhkan pondasi yang kuat, bukan hanya popularitas merek. Secara keseluruhan, IPO Bukalapak membuktikan bahwa pasar modal bisa menjadi sarana strategis bagi startup untuk tumbuh dan mandiri secara finansial. Meski demikian, keberhasilan jangka panjang tetap bergantung pada kelola dana yang efisien, transparansi, dan kepercayaan investor sebagai pilar utama dalam transformasi pendanaan startup di Indonesia.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, A. (2024). Mekanisme Pasar Sekunder dan Produk Investasi Pasar Sekunder: Studi Kasus Efek Syariah. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 241-247.
- Astari, S., Sulistia, E., & Saputra, C. (2023). The External Factors Critical Success of the Digital Startup. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 31054-31060.
- Bahri, S., Kara, M. H., & Sapa, N. B. (2022). Mekanisme Perdagangan Saham di Bursa Efek di Indonesia menurut Fatwa DSN-MUI. *IEB JOURNAL: Islamic Economics and Business Journal*, 82-84.
- Dewi, S. (2025). PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN NON KEUANGAN TERHADAP UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 55-57.
- Fanther, R., & Taqiyuddin, H. (2022). Analisis Faktor Penurunan Harga Saham Bukalapak.com (BUKA) Setelah IPO. *Equity: Jurnal Kajian Ekonomi & Keuangan*, 240-243.
- Frymaruwah, E., Andrian, P., & Tecoalu, M. (2024). Analisis Kinerja Keuangan dan Strategi Manajemen PTBukalapak.com TbkPra & Pasca Initial Public Offering(IPO). *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 1708-1711.
- Helda. (2025, February 11). *Mengenal Apa Itu Modal Ventura. Solusi Pendanaan Strategis untuk Usaha*. Retrieved from Skorlife: <https://skorlife.com/blog/investasi/apa-itu-modal-ventura/>
- Irawan, A., & Setijaningsih, H. T. (2022). Analisa Valuasi Perusahaan Perdagangan Elektronik (E-Commerce) PT Bukalapak.com Tbk. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis (JMEB)*, 265-267.
- Kurniasari, R., Anggraini, A., & Aditya, f. (2024). PENGELOLAAN MODAL KERJA PERUSAHAAN E-COMMERCE SETELAH IPO DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Pada Perusahaan PT Bukalapak). *Jurnal Administrasi Profesional*, 88-91.
- NISP, R. O. (2022, March 9). *Modal Ventura adalah: Definisi, Manfaat, Jenis, dan Contoh*. Retrieved from OCBC: <https://www.ocbc.id/id/article/2022/03/09/modal-ventura-adalah>

- Nurjaman, K. (2022). Analysis of Issuers' Financial Factors on the Value of Start-up. *Budapest International Research and Chritics Institute Journal (BIRCI-Journal)*, 1856-1860.
- Oktaviana, S., & Manurung, A. H. (2024). Determinan Likuiditas Pasar di Bursa Efek Indonesia. *MASMAN (Master Manajemen)*, 48-52.
- Permata, C. P., & Ghoni, M. A. (2020). PERANAN PASAR MODAL DALAM PEREKONOMIAN NEGARA INDONESIA. *Jurnal AkunStie (JAS)*, 88-91.
- Purnamasari, S. A. (2025). Mekanisme Perkembangan Pasar Modal Sebagai Salah Satu Produk Investasi di Masyarakat. *Jurnal Rumpun Manajemen dan Ekonomi*, 500-505.
- Rahma, A., Salsabillah, Alifia, N., Zulkarnaen, M., & Jannah, M. (2024). PENGARUH PEMBIAYAAN MODAL VENTURA TERHADAP PENGEMBANGAN DAN PERTUMBUHAN UMKM DI KOTA SERANG. *JIMBE: Jurnal Ilmu Manajemen, Bisnis, Ekonomi*, 118-121.
- Rizqi, M. I. (2023). Startup Company Strategy to be Sustainable through Financial Services Product: Mitra Bukalapak Study Case. *ResearchGate*, 93-96.
- Safari, N., & Fadhilah, A. N. (2024). Dinamika E-ipo di Pasar Modal Indonesia dan Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Saham Perdana. *Journal of Management, Economics, and Entrepreneur*, 102-105.
- teguh, M., & khasani. (2025). Analisis Yuridis Penawaran Umum Perdana (IPO): Perspektif Hukum Pasar Modal. *Jurnal Hukum Bisnis*, 1-12.
- Vitriyah, N. L. (2023). Pertumbuhan Ekonomi dan Strategi Pengembangan Startup di Indonesia. *Jurnal Kubis: Kumpulan Artikel Agribisnis*, 78-80.