

Transformation Of Goto Group's Financial Performance: Dupont And Statistical Analysis Of Profitability Improvement (2022-2025)

Transformasi Kinerja Keuangan Goto Group: Analisis Dupont Dan Statistik Terhadap Peningkatan Profitabilitas (2022-2025)

Eko Pardamean Marbun ¹⁾, Nur Aliah ²⁾, Riska Franita ³⁾

^{1,2,3)} *Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Panca Budi Medan*

Email: ¹⁾ dkekojr@gmail.com

ARTICLE HISTORY

Received [25 Agustus 2026]

Revised [15 Oktober 2026]

Accepted [20 Oktober 2026]

KEYWORDS

*Financial Performance,
DuPont Analysis, GoTo Group,
Return On Equity.*

**This is an open access article
under the [CC-BY-SA](#) license**



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan perkembangan kinerja keuangan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GoTo Group) selama periode 2022-2025 dengan menggunakan Analisis DuPont, serta menggambarkan kontribusi Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM) terhadap Return on Equity (ROE). Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder berupa data time series kuartalan dari Q1 2022 hingga Q3 2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan GoTo Group mengalami transformasi yang signifikan, di mana ROE membaik dari -33% pada akhir tahun 2022 menjadi -1% pada awal 2025. Meskipun perusahaan sempat mengalami krisis terdalam pada Kuartal IV 2023 akibat dampak non-kas dari penghapusan goodwill pasca-dekonsolidasi Tokopedia, Analisis DuPont membuktikan bahwa peningkatan ROE ini didorong terutama oleh perbaikan efisiensi operasional (NPM). NPM menjadi komponen dengan variabilitas tertinggi yang berkontribusi utama terhadap perbaikan ROE. Di sisi lain, efisiensi aset (TATO) menunjukkan tren peningkatan secara bertahap dan struktur pendanaan (EM) tergolong stabil tanpa ketergantungan pada peningkatan utang. Kesimpulan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa perbaikan profitabilitas GoTo Group bersifat fundamental dan berpotensi berkelanjutan karena utamanya bersumber dari perbaikan efisiensi operasional.

ABSTRACT

This study aims to describe the financial performance development of PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GoTo Group) during the 2022-2025 period using DuPont Analysis, as well as to illustrate the contributions of Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), and Equity Multiplier (EM) to Return on Equity (ROE). This study employs a descriptive quantitative approach using secondary quarterly time-series data from Q1 2022 to Q3 2025. The results indicate that GoTo Group's financial performance underwent a significant transformation, where ROE improved from -33% at the end of 2022 to -1% in early 2025. Although the company experienced its deepest crisis in the fourth quarter of 2023 due to the non-cash impact of goodwill impairment post-deconsolidation of Tokopedia, the DuPont Analysis proves that this ROE improvement was primarily driven by enhancements in operational efficiency (NPM). NPM emerged as the component with the highest variability, contributing majorly to the ROE recovery. On the other hand, asset efficiency (TATO) showed a gradual upward trend, and the financial structure (EM) remained stable without relying on increased debt leverage. The conclusion of this study indicates that GoTo Group's profitability improvement is fundamental and potentially sustainable as it is predominantly driven by operational efficiency gains

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan juga menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui pemanfaatan modal yang efisien. Dalam konteks perusahaan publik, Return on Equity (ROE) menjadi ukuran profitabilitas yang umum digunakan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari ekuitas pemegang saham. Analisis DuPont memecah ROE menjadi tiga komponen utama, yaitu Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM), yang menjelaskan secara rinci faktor-faktor yang mendasari perubahan kinerja keuangan. (Puspitaningtyas, 2025) menegaskan bahwa analisis DuPont merupakan metode yang relevan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan di sektor teknologi, khususnya dalam mengurai komponen ROE secara sistematis.

PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GoTo Group) merupakan perusahaan teknologi terbesar di Indonesia hasil merger Gojek dan Tokopedia pada 2021. Pasca-pencatatan di Bursa Efek Indonesia, GoTo mengalami NPM dan ROE negatif dalam pada tahun-tahun awal akibat tingginya beban operasional dan investasi (Nasution & Novizar, 2025), dengan ROA tercatat -29% pada tahun 2022 (Yanto et al., 2024). Memasuki tahun 2024, GoTo menunjukkan sinyal pemulihan nyata: EBITDA Grup yang disesuaikan positif tercapai pada Kuartal III 2024, satu tahun lebih cepat dari target (GoTo Group, 2024), dan berlanjut dengan pencapaian EBITDA disesuaikan Rp2 triliun untuk tahun penuh 2025 (GoTo Group, 2025).

Beberapa penelitian terdahulu telah menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan analisis DuPont untuk mengkaji kinerja perusahaan di berbagai sektor. Penelitian (Fretes, 2025) pada PT Unilever Indonesia Tbk, menemukan bahwa leverage menjadi penopang utama ROE, hal ini sejalan dengan penelitian (Cruz et al., 2022) yang menyatakan bahwa leverage sebagai pendorong utama ROE pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk & PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. Beberapa penelitian tersebut membuktikan bahwa analisis DuPont relevan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Meskipun demikian, belum ada penelitian yang secara spesifik menggunakan analisis DuPont berbasis data kuartalan untuk menggambarkan transformasi kinerja keuangan GoTo Group secara menyeluruh dari periode 2022 hingga 2025. Kesenjangan ini memperkuat urgensi penelitian ini untuk dilakukan.

Analisis DuPont pada dasarnya memberikan kerangka yang lebih komprehensif dalam mengevaluasi tingkat pengembalian ekuitas karena ROE tidak hanya dilihat sebagai suatu angka akhir, tetapi dapat diuraikan ke dalam beberapa faktor pembentuknya. Dalam penelitian ini, ROE dianalisis melalui tiga komponen utama, yaitu Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM). NPM menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pendapatan yang diperoleh, TATO menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, sedangkan EM mencerminkan penggunaan struktur permodalan dan pembiayaan aset melalui ekuitas. Dengan demikian, perubahan ROE dapat dipahami secara lebih mendalam berdasarkan perubahan masing-masing komponen tersebut.

Penggunaan data kuartalan menjadi penting karena perusahaan teknologi digital seperti GoTo Group mengalami perkembangan bisnis yang relatif dinamis dan perubahan kinerja dapat terjadi dalam periode yang lebih pendek dibandingkan jika hanya menggunakan data tahunan. Data kuartalan memungkinkan penelitian untuk mengidentifikasi pola peningkatan maupun penurunan kinerja secara lebih terperinci, termasuk perubahan pada margin laba, efektivitas penggunaan aset, dan struktur modal perusahaan. Pendekatan tersebut juga dapat memberikan gambaran mengenai tahapan transformasi perusahaan dari fase pertumbuhan menuju upaya mencapai efisiensi dan profitabilitas yang lebih berkelanjutan. Oleh karena itu, analisis berdasarkan periode kuartalan diharapkan mampu menangkap dinamika kinerja keuangan GoTo Group secara lebih utuh.

Selain itu, analisis terhadap perkembangan NPM, TATO, dan EM secara bersamaan dapat memberikan informasi mengenai faktor yang paling dominan dalam memengaruhi perubahan ROE selama periode penelitian. Peningkatan ROE, misalnya, tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan profitabilitas operasional karena perubahan tersebut dapat pula dipengaruhi oleh efisiensi penggunaan aset maupun struktur pembiayaan. Sebaliknya, apabila ROE mengalami perubahan yang signifikan, analisis DuPont dapat membantu menjelaskan sumber perubahan tersebut dengan melihat kontribusi masing-masing komponennya. Hal ini menjadi relevan dalam memahami kondisi GoTo Group yang terus melakukan penyesuaian strategi bisnis, efisiensi operasional, serta penguatan kinerja keuangan dalam menghadapi persaingan industri digital yang semakin berkembang.

LANDASAN TEORI

Agency Theory

Agency Theory pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menjelaskan hubungan kontraktual antara principal (pemegang saham) dan agent (manajemen) dalam suatu perusahaan. Pemegang saham mendelegasikan wewenang pengelolaan perusahaan kepada manajemen dengan harapan manajemen bertindak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Konsep ini terus relevan dan banyak diterapkan dalam penelitian akuntansi dan keuangan kontemporer, sebagaimana dirangkum dalam kajian literatur terkini mengenai perkembangan riset agency theory (Hendrastuti & Harahap, 2023). Agency Theory memberikan landasan teoretis untuk memahami mengapa kombinasi efisiensi operasional, efektivitas aset, dan struktur pendanaan yang dipilih manajemen pada akhirnya menentukan tingkat ROE yang diterima pemegang saham.

Signaling Theory

Signaling Theory dikemukakan oleh Spence (1973) dalam studinya mengenai job market signaling, yang kemudian diadaptasi secara luas dalam literatur keuangan dan akuntansi untuk menjelaskan bagaimana informasi yang dipublikasikan perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi pihak eksternal, khususnya investor dan pasar modal. penerapan pelaporan keuangan yang tepat standar berdampak pada transparansi dan kemampuan pengambilan keputusan berbasis data keuangan (Aliyah et al., 2025). Informasi keuangan yang membaik berfungsi sebagai sinyal bagi pasar modal mengenai prospek perusahaan (Nur et al., 2024). Pencapaian EBITDA dan underlying profit positif GoTo pada 2024–2025 (GoTo Group, 2025; Reuters, 2025) dengan demikian dapat dimaknai sebagai sinyal positif atas keberhasilan transformasi menuju profitabilitas berkelanjutan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai tujuan keuangan jangka pendek maupun jangka Panjang. Menurut (Mendrofa et al., 2024), kinerja keuangan disimpulkan sebagai pencapaian perusahaan dalam periode tertentu yang tercermin pada laporan keuangan dan berfungsi sebagai alat evaluasi efektivitas kebijakan perusahaan dalam mengoptimalkan aset dan modal. Lebih lanjut, kinerja keuangan berfungsi sebagai alat evaluasi bagi manajemen, investor, dan pemangku kepentingan untuk menilai keberhasilan strategi operasional dan keuangan perusahaan. Dalam konteks perusahaan publik seperti GoTo Group, analisis kinerja keuangan menjadi penting karena mencerminkan nilai tambah bagi pemegang saham serta kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam persaingan industri teknologi digital (Nasution & Novizar, 2025).

Profitabilitas dan Return on Equity (ROE)

Profitabilitas merupakan ukuran utama kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional. Faktor-faktor internal seperti manajemen laba dan struktur modal merupakan determinan penting bagi efisiensi profitabilitas perusahaan (Aliah & Dessyana, 2022). Salah satu rasio yang paling sering digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Return on Equity (ROE), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas. ROE menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal pemegang saham untuk memperoleh keuntungan (Hasra et al., 2025). Hal ini sejalan dengan temuan (Razali & Abdul Kadir, 2024) yang meneliti 190 perusahaan teknologi di Malaysia dan membuktikan bahwa ROE merupakan indikator utama kesehatan keuangan perusahaan. Namun, dalam praktiknya, ROE dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti efisiensi operasional, struktur modal, dan efektivitas penggunaan aset. Oleh karena itu, analisis ROE tidak dapat berdiri sendiri dan perlu dikaitkan dengan komponen-komponen yang menjelaskan sumber perubahannya melalui Analisis DuPont.

Analisis DuPont.

Konsep yang diperkenalkan oleh DuPont Corporation pada 1919 ini, sebagaimana diterapkan (Hasra et al., 2025) pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk, analisis dupont mengurai ROE menjadi NPM, TATO, dan EM sehingga sumber peningkatan atau penurunan profitabilitas dapat diidentifikasi secara sistematis. (Nasution, 2023) menegaskan prinsip umum bahwa rasio keuangan berfungsi mengurai kinerja menjadi komponen-komponen yang dapat dianalisis secara sistematis. Beberapa penilitan terdulu seperti (Fadelia et al., 2025) pada PT Unilever Indonesia Tbk menemukan bahwa meskipun kinerja fundamental tertekan, rasio keuangan perusahaan masih dalam kategori baik dan berada diatas standar industri, kemudian (Cruz et al., 2022) pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk & PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, dan penelitian (Idris, 2025) menemukan adanya pemulihan signifikan pada PT. Dyandra Media International Tbk pasca pandemi. menjadikan analisis Dupont sangat relevan untuk menganalisis bagaimana kinerja keuangan sebuah perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif untuk menggambarkan perkembangan komponen Analisis DuPont dan kontribusinya terhadap ROE GoTo Group. Penelitian ini bersifat analitis-deskriptif berbasis data sekunder (time series kuartalan), karena menggunakan data numerik dari laporan keuangan yang diolah melalui perhitungan rasio DuPont dan disajikan dalam bentuk tren.

Objek penelitian adalah PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (kode emiten: GOTO). PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GoTo Group) merupakan perusahaan teknologi terbesar di Indonesia hasil merger Gojek dan Tokopedia pada 2021 dan kemudian IPO pada tahun 2022. Studi ini Fokus pada evaluasi kinerja GoTo group pada periode Q1 2022-Q3 2025.

Data yang digunakan merupakan data sekunder time series kuartalan sebanyak 15 titik data (Q1 2022-Q3 2025) dikarenakan Q4 belum tersedia pada saat penelitian ini dilakukan. Data bersumber dari laporan keuangan konsolidasian resmi perusahaan (gotocompany.com) dan Bursa Efek Indonesia (idx.co.id).

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis dupont untuk dan statistik sederhana untuk menganalisis kontribusi relatif tiap komponen terhadap perubahan ROE melalui statistik deskriptif. Perhitungan analisis DuPont dilakukan dengan rumus Berikut:

- $NPM = (\text{Laba Bersih} / \text{Pendapatan}) \times 100\%$
- $TATO = \text{Pendapatan} / \text{Total Aset}$
- $EM = \text{Total Aset} / \text{Total Ekuitas}$
- $ROE = NPM \times TATO \times EM$

Hasil perhitungan rasio ini dianalisis secara deskriptif untuk menggambarkan bagaimana perubahan kinerja tanpa menguji hubungan kausal antarvariabel, melainkan untuk memberikan gambaran yang jelas dan faktual tentang bagaimana kondisi profitabilitas Perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kinerja Keuangan GoTo Group Q1 2022 - Q3 2025

Tabel 1. Analisis Keuangan GoTo Menggunakan Analisis DuPont

Tahun	NPM	TATO (x)	EM (x)	ROE
Q1 2022	-442%	0,01	1,12	-5%
Q2 2022	-417%	0,02	1,11	-10%
Q3 2022	-262%	0,05	1,11	-15%
Q4 2022	-356%	0,08	1,13	-33%
Q1 2023	-117%	0,02	1,13	-3%
Q2 2023	-105%	0,05	1,14	-6%
Q3 2023	-91%	0,08	1,14	-8%
Q4 2023	-612%	0,27	1,51	-253%
Q1 2024	-23%	0,09	1,36	-3%
Q2 2024	-37%	0,17	1,38	-8%
Q3 2024	-39%	0,27	1,38	-14%
Q4 2024	-34%	0,37	1,42	-18%
Q1 2025	-9%	0,10	1,47	-1%
Q2 2025	-9%	0,20	1,45	-3%
Q3 2025	-7%	0,32	1,45	-3%

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil dari analisis dupont pada tabel diatas menunjukkan bahwa kinerja keuangan GoTo Group mengalami dinamika yang signifikan sepanjang periode pengamatan. Pada awal periode (Q1-Q2 2022), NPM tercatat sangat negatif (-442% dan -417%) sebagai konsekuensi dari beban operasional dan investasi yang jauh melampaui pendapatan pasca-IPO, sejalan dengan temuan (Nasution & Novizar, 2025) mengenai tingginya beban awal perusahaan teknologi yang baru listing. TATO pada periode ini juga sangat rendah yaitu 0,01 kali hingga 0,02 kali, ini mengindikasikan pendapatan yang belum sebanding dengan skala aset perusahaan, sementara EM relatif stabil di kisaran 1,11 hingga 1,13 kali yang menunjukkan struktur pendanaan GoTo tidak didominasi oleh utang.

Kondisi mulai membaik memasuki 2023, di mana NPM berangsur mengecil dari -117% pada Q1 2023 menjadi -91% pada Q3 2023, seiring peningkatan TATO menjadi 0,08 kali dan ROE yang membaik ke kisaran -3% hingga -8% pada tiga kuartal pertama 2023. Namun demikian, titik krisis terdalam terjadi pada Kuartal IV 2023, di mana NPM anjlok drastis ke -612% dan ROE mencatatkan angka -253%. Hal ini dampak dari penghapusan goodwill non-kas pasca-dekonsolidasi Tokopedia yang membebani laba secara signifikan pada kuartal tersebut, sehingga EM turut melonjak menjadi 1,51 kali akibat penyusutan nilai ekuitas.

Pasca-krisis tersebut, tren pemulihan konsisten teramati sepanjang 2024 hingga 2025. NPM secara bertahap membaik dari -23% (Q1 2024) menuju -7% (Q3 2025), diiringi peningkatan TATO yang konsisten dari 0,09 kali menjadi 0,32 kali, mencerminkan efisiensi pemanfaatan aset yang semakin baik untuk menghasilkan pendapatan. ROE pun mengikuti pola perbaikan tersebut, dari -18% pada Q4 2024 menjadi -1% pada Q1 2025 dan stabil di kisaran -3% pada dua kuartal berikutnya. Perbaikan ini menegaskan keberhasilan transformasi efisiensi operasional GoTo Group.

Kontribusi Komponen Dupont Terhadap perubahan ROE

Tabel 2. Statistik Deskriptif Komponen DuPont GoTo Group

Variabel	Minimum	Maximum	Rata-rata	Std. Deviasi
NPM	-612%	-7%	-131%	175%
TATO	0,01	0,37	0,16	0,11
EM	1,11	1,51	1,31	0,14
ROE	-253%	-1%	-28%	68%

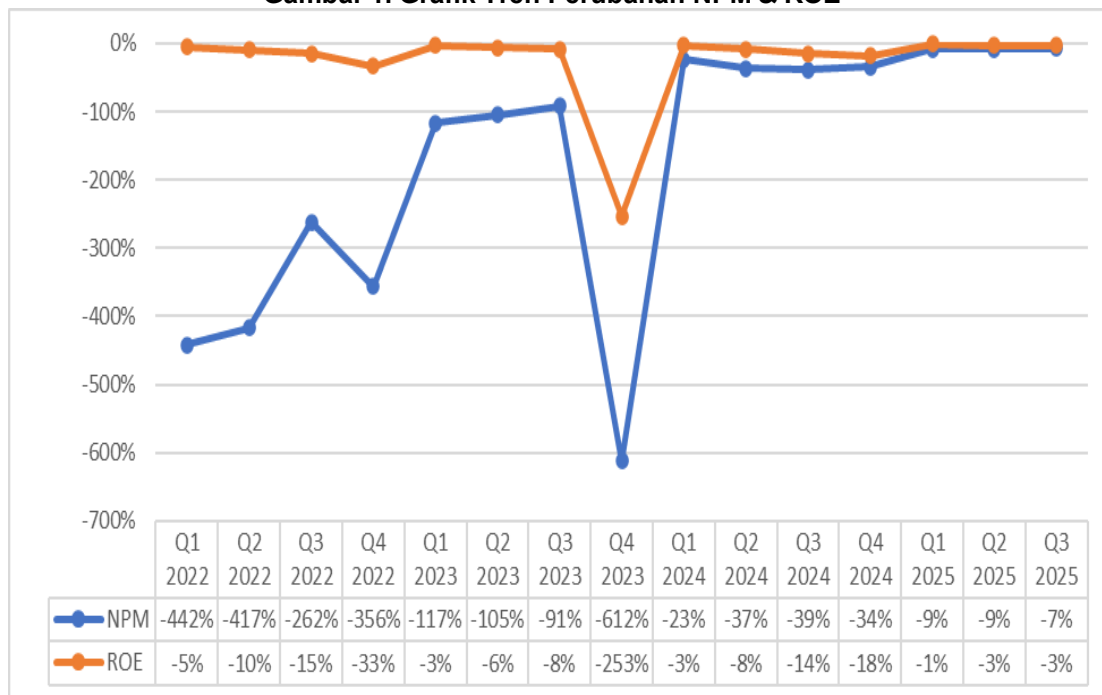
Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil dari uji statistik deskriptif pada tabel diatas memperlihatkan NPM tercatat memiliki rentang yang sangat lebar, dari -612% hingga -7%, dengan rata-rata -131% dan standar deviasi mencapai 175%, jauh lebih tinggi dibandingkan variabilitas TATO (0,11) maupun EM (0,14). Tingginya volatilitas NPM ini menegaskan bahwa perubahan efisiensi operasional merupakan sumber utama fluktuasi ROE GoTo Group, sejalan dengan temuan (Hasra et al., 2025) bahwa NPM adalah komponen DuPont yang paling sensitif terhadap perubahan ROE dibandingkan TATO maupun EM.

Sebaliknya, EM yang berkisar antara 1,11 hingga 1,51 kali dengan rata-rata 1,31 kali menunjukkan bahwa struktur pendanaan GoTo Group relatif stabil dan tidak bergantung pada peningkatan utang untuk mendongkrak ROE. Demikian pula TATO yang bergerak dari 0,01 hingga 0,37 kali dengan rata-rata hanya 0,16 kali mengindikasikan bahwa perputaran aset GoTo Group masih tergolong rendah, meskipun menunjukkan tren perbaikan bertahap. Dengan demikian, perbaikan ROE GoTo Group dari rata-rata -28% menuju level yang mendekati impas pada akhir periode penelitian terutama didorong oleh perbaikan efisiensi operasional (NPM), bukan oleh peningkatan leverage (EM) ataupun efisiensi pemanfaatan aset (TATO), yang memperkuat argumen bahwa transformasi profitabilitas GoTo bersifat fundamental dan berpotensi berkelanjutan.

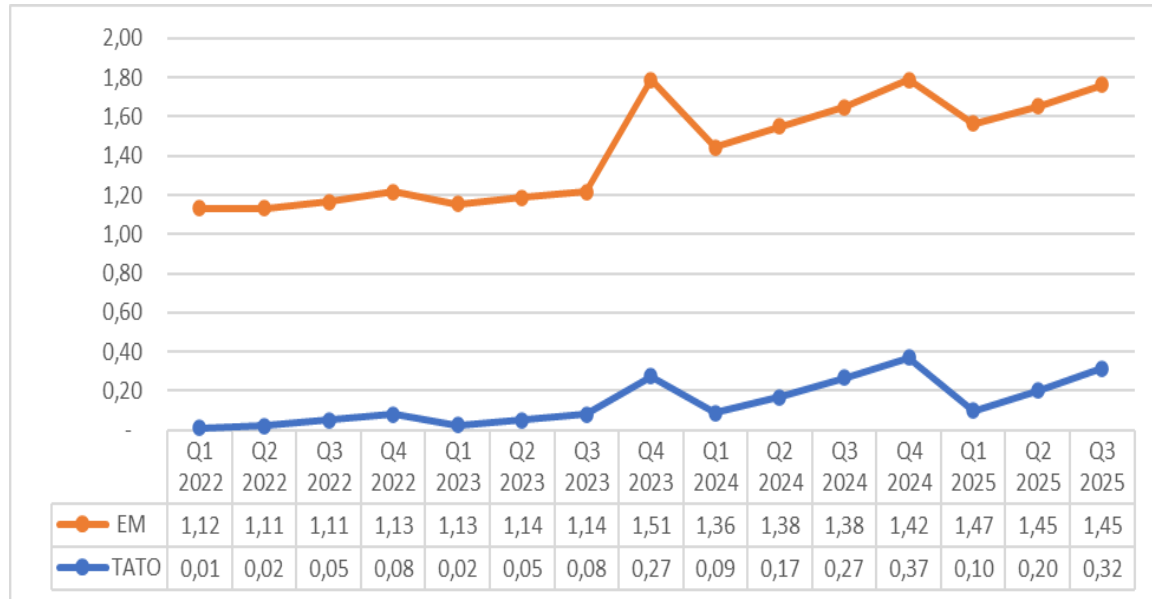
Tren Perubahan Komponen Dupont

Gambar 1. Grafik Tren Perubahan NPM & ROE



Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan grafik gambar tren diatas pergerakan NPM dan ROE GoTo Group yang bergerak searah sepanjang 15 kuartal pengamatan. Kedua garis menunjukkan pola penurunan tajam yang identik pada Kuartal IV 2023, membentuk titik terendah yang mencolok akibat dampak penghapusan goodwill non-kas, sebelum kembali membaik secara gradual hingga mendekati titik impas pada akhir 2024 dan sepanjang 2025. Pola pergerakan yang searah ini secara visual menegaskan kuatnya hubungan antara NPM dan ROE dibandingkan komponen DuPont lainnya, memperkuat interpretasi bahwa perubahan efisiensi operasional merupakan penggerak utama (main driver) transformasi profitabilitas GoTo Group, sesuai dengan Signaling Theory yang menyatakan bahwa perbaikan kinerja keuangan berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar modal atas prospek perusahaan (Nur et al., 2024).

Gambar 2. Grafik Tren Perubahan TATO & EM

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan grafik gambar tren diatas menunjukkan bahwa TATO bergerak dengan tren peningkatan yang relatif konsisten sepanjang periode penelitian, dari titik terendah pada awal 2022 menuju titik tertinggi pada Kuartal IV 2024 dan Kuartal III 2025, mencerminkan perbaikan bertahap dalam kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki. Sementara itu, EM terlihat relatif landai dan stabil pada kisaran 1,1 hingga 1,5 kali, dengan satu lonjakan yang tampak jelas pada Kuartal IV 2023 seiring penyusutan nilai ekuitas akibat penghapusan goodwill. Kestabilan EM ini mengindikasikan bahwa manajemen GoTo Group secara konsisten tidak mengandalkan peningkatan utang sebagai strategi mendongkrak ROE, melainkan lebih berfokus pada perbaikan efisiensi operasional dan produktivitas aset, sejalan dengan prinsip Agency Theory bahwa manajemen bertindak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui pengelolaan operasional yang prudent, bukan melalui peningkatan risiko finansial.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang sudah dilakukan penulis melalui penelitian ini menyimpulkan bahwa kinerja keuangan GoTo Group mengalami transformasi signifikan selama periode Kuartal I 2022 hingga Kuartal III 2025. ROE GoTo bertransformasi dari -33% pada akhir 2022 menuju -1% pada awal 2025, meskipun sempat mengalami titik krisis terdalam pada Kuartal IV 2023 (ROE -253%) akibat dampak non-kas dari penghapusan goodwill pasca-dekonsolidasi Tokopedia. Analisis DuPont menunjukkan bahwa NPM merupakan komponen dengan variabilitas tertinggi (standar deviasi 175%) dan menjadi kontributor utama perbaikan ROE, sementara TATO menunjukkan tren peningkatan bertahap dan EM relatif stabil sepanjang periode penelitian. Dengan demikian, transformasi profitabilitas GoTo Group terutama didorong oleh perbaikan efisiensi operasional, bukan oleh peningkatan penggunaan utang maupun perputaran aset, yang mengindikasikan bahwa transformasi tersebut bersifat fundamental dan berpotensi berkelanjutan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu menjadi catatan bagi pembaca. Pertama, periode penelitian hanya mencakup 15 titik data kuartalan (2022-2025) sehingga generalisasi hasil ke periode yang lebih panjang perlu dilakukan secara hati-hati. Kedua, pendekatan yang digunakan bersifat deskriptif dan tidak menguji hubungan kausal secara statistik antarvariabel, sehingga hasil penelitian ini menggambarkan pola hubungan, bukan pembuktian sebab-akibat antara komponen DuPont dan ROE. Ketiga, penelitian ini terbatas pada satu entitas (GoTo Group) sehingga hasilnya tidak dapat serta-merta digeneralisasi ke perusahaan teknologi digital lain di Indonesia yang memiliki karakteristik model bisnis dan struktur permodalan yang berbeda.

Saran

1. Bagi manajemen GoTo Group, disarankan untuk terus mempertahankan dan memperkuat efisiensi operasional yang telah tercapai, mengingat NPM terbukti menjadi pendorong utama perbaikan ROE, sekaligus mendorong peningkatan TATO melalui optimalisasi pemanfaatan aset agar pertumbuhan pendapatan dapat lebih sebanding dengan skala aset yang dimiliki.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bahwa perbaikan ROE GoTo bersumber dari perbaikan fundamental operasional, bukan dari peningkatan risiko finansial melalui utang, sehingga tren pemulihan ini layak dicermati sebagai sinyal positif jangka panjang tanpa mengabaikan risiko volatilitas laba yang masih tinggi.
3. Saran untuk regulator dan otoritas bursa, temuan mengenai dampak signifikan kebijakan non-kas seperti penghapusan goodwill terhadap rasio profitabilitas perusahaan dapat menjadi masukan dalam penyempurnaan pedoman pengungkapan laporan keuangan emiten teknologi.
4. Adapun untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan, menambahkan pengujian statistik inferensial untuk menguji signifikansi hubungan antarkomponen DuPont dan ROE, serta memperluas objek penelitian dengan membandingkan GoTo Group terhadap perusahaan teknologi digital sejenis di Indonesia maupun kawasan Asia Tenggara.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliah, N., & Dessyana. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi Return On Asset (ROA) pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. *FIRM Journal of Management Studies*, 7(2), 1-10. DOI: 10.33021/firm.v7i2.3912
- Aliah, N., & Dessyana. (2022). Analisis profitabilitas perusahaan farmasi sebelum dan pada saat pandemi covid 19. *Jurnal Manajemen, Akuntansi, Ekonomi*, 1(1), 1-6.
- Aliyah, D. R., Bangun, M. H. B., Rahmadayanti, N., Delani, M., & Franita, R. (2025). Penerapan Laporan Keuangan UMKM Bakso Pak Ncrit Berbasis SAK EMKM. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 4(2), 401–418. <https://doi.org/10.61930/jebmak.v4i2.1135>
- Cruz, A. F. R. D., Sukoco, A., & Saputri, R. A. (2022). Financial performance analysis using the Du Pont system method (Study of PT. Indofood Sukses Makmur Tbk and PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk 2016–2020 period). *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 45–51.
- Fretes, A. V. C. de. (2025). DuPont system analysis in measuring financial performance at PT Unilever Indonesia Tbk during 2019–2023. *International Journal of Business, Management, and Innovation Review*, 2(4), 41–49.
- Hasra, L. D., Chyntia, E., Shalawati, S., Maisyuri, M., Hikalmi, H., & Zahara, A. (2025). Analisis kinerja keuangan pada PT. Bank Syariah Indonesia, Tbk dengan menggunakan Dupont System periode 2021–2023. *Jurnal GICI: Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 17(2), 321–328.
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). Agency theory: Review of the theory and current research. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(1), 85–100.
- Idris, Q. S. (2025). Financial performance analysis with Dupont method at PT. Dyandra Media International Tbk. In M. Nohong et al. (Eds.), *Proceedings of the 9th International Conference on Accounting, Management, and Economics 2024 (ICAME 2024)* (pp. 3259–3264). Atlantis Press.
- Nasution, N. A. (2023). Analisis Laporan Realisasi Anggaran Pendapatan Pada Badan Pengelolaan Keuangan dan Aset Daerah (BPKAD) Kota Medan. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 24(2).
- Nasution, S. H., & Novizar, A. (2025). Analysis PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk financial performance before and after IPO in 2021–2024. *Accounting Studies and Tax Journal (COUNT)*, 2(4), 614–622.
- Nur, N. S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan teori signal dalam bidang akuntansi: Literatur review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65.
- Mendrofa, R., Wahyuni, A., Isnaini, P., & Aliah, N. (2024). Menilai kinerja keuangan dengan analisis laporan keuangan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(1), 35–43.
- Puspitaningtyas, Z. (2025). Financial performance assessment using the DuPont analysis. *Enrichment: Journal of Management*, 15(4), 454–460. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v15i4.2383>
- Razali, S. H. B. S., & Abdul Kadir, H. B. (2024). Assessing and evaluating financial performance of technology firms using DuPont model: Evidence from Malaysia. *International Journal of Multidisciplinary Trends*, 6(10), 21–25.
- Regita, F., Musa, M. I., Rahman, A., Budiayanti, H., & Nurman. (2025). Financial performance analysis using the DuPont system at PT Unilever Indonesia Tbk. *Journal of Management & Economics Review*, 3(6), 629–642.
- Reuters. (2025, Maret 12). *Indonesia's GoTo posts first full-year underlying profit*. Reuters Technology News.

- Sunarko, M. D. V., & Nuswantara, D. A. (2022). Financial performance analysis using DuPont ratio: Technology sector during 2019–2020 period. *Proceedings of The 2nd Jakarta Economic Sustainability International Conference Agenda (JESICA)*, 2, 27–35.
- Yanto, M., Marbiyanov, B., Fitrah, M. N., Permana, R. S., Manurung, R. M., Wiratama, Y. A. (2024). Analisis kinerja keuangan pasca pandemi Covid-19 pada PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk periode 2022–2024. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEMB)*