

SKRIPSI

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA
PT. GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK TAHUN 2022-2025**



OLEH

MUTIARA NASIR

NIM: 2220203861211048

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PAREPARE**

2026

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC
VALUE ADDED (EVA)* DAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* PADA
PT. GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK TAHUN 2022-2025**



OLEH

MUTIARA NASIR

NIM: 2220203861211048

Skripsi Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Parepare

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PAREPARE**

2026

PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING

Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025

Nama Mahasiswa : Mutiara Nasir

NIM : 2220203861211048

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dasar Penetapan Pembimbing : SK Pembimbing Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
B-3480/In.39/FEBI.04/PP.00.9/06/2025

Disetujui Oleh:

Pembimbing Utama : Dr. Hj Syahriyah Semaun, S.E., M.M. (.....)

NIP : 19711111 199803 2 003

Mengetahui:

Dekan,

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam



Dr. Andi Bahri S, M.E., M.Fil.I.

NIP. 19781101 200912 1 003

PENGESAHAN KOMISI PENGUJI

Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025

Nama Mahasiswa : Mutiara Nasir

NIM : 2220203861211048

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dasar Penetapan Pembimbing : SK Pembimbing Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
B-3480/In.39/FEBl.04/PP.00.9/06/2025

Tanggal Kelulusan : 30 Juni 2026

Disetujui oleh Komisi Penguji

Dr. Hj. Syahriyah Semaun, S.E., M.M. (Ketua)

Dr. Damirah, S.E., M.M. (Anggota)

Ismayanti, S.E., M.M. (Anggota)

(.....)
(.....)
(.....)

Mengetahui:

Dekan,
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam



Dr. Andi Bahri S. M.E., M.Fil.I.
NIP. 19781101 200912 1 003

KATA PENGANTAR

بِسْمِ هَالِكِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Puji dan syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik, yang berjudul **"Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025"**, shalawat serta salam tidak lupa penulis kirimkan kepada junjungan Nabi Besar, Nabi Muhammad SAW.

Selanjutnya, pada halaman yang penuh makna ini penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sedalam-dalamnya teruntuk ibunda Sadaria dan ayahanda Nasir atas setiap doa yang dipanjatkan, kasih sayang yang selalu dicurahkan, dukungan yang selalu diberikan. Juga saudari-saudari tercinta penulis, Mustika dan Muslimah terima kasih perhatian, dukungan, semangat dalam setiap proses yang penulis jalani. Terima kasih telah menjadi penguat dan pengingat bagi penulis. Bismillahirrahmanirrahim, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Darmawati, S.Ag., M.Pd., sebagai Rektor IAIN Parepare yang telah berusaha menjadikan IAIN Parepare menjadi kampus yang lebih baik dan maju.
2. Bapak Dr. Andi Bahri S, M.E., M.Fil.I. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Ibu Dr. Besse Faradiba, M.M. selaku Ketua Program Manajemen Keuangan Syariah.
4. Ibu Dr. Hj Syahriyah Semaun, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing penulis dan memberikan banyak masukan, saran serta dukungan moril kepada penulis yang tiada hentinya hingga selesainya penyusunan Skripsi ini.
5. Ibu Dr. Damirah, S.E., M.M. selaku Dosen Penguji Ke-1 yang telah banyak memberikan masukan dan saran kepada penulis.

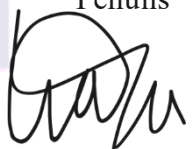
6. Ibu Ismayanti, S.E., M.M. selaku Dosen Penguji Ke-2 yang telah banyak memberikan saran dan masukan kepada penulis hingga skripsi ini selesai.
7. Bapak Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah meluangkan waktunya untuk mendidik dan memberikan ilmu pengetahuannya selama proses perkuliahan di IAIN Parepare.
8. Kepala perpustakaan IAIN Parepare beserta jajarannya yang telah memberikan pelayanan kepada penulis selama studi di IAIN Parepare.
9. Bapak dan Ibu staf administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak membantu dan memberikan informasi terkait akademik.
10. Teruntuk sahabat dan teman-teman penulis Tiwi, Amel, Viky, Ima (Gurls), Icha, Till, Sri, Jihan, Ayu, Kamil, Reno, Hera, Ucay (Aleyiss), Ilham, Fitra, dan teman-teman Barudaks yang telah kebersamai dari awal semester 1 perkuliahan.
11. Kepada teman-teman Kelompok KKN Mandiri Desa Sumillan posko 1 yang telah memberikan banyak pengalaman selama 60 hari.

Penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak yang telah membaca skripsi ini guna memberikan perbaikan-perbaikan di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Akhir kata, semoga Allah SWT. Memberikan balasan yang lebih baik atas kebaikan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis. Atas perhatiannya penulis mengucapkan banyak terima kasih.

Parepare, 13 Juli 2026

Penulis



Mutiara Nasir

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Mutiara Nasir

Nim : 2220203861211048

Tempat/ Tgl. Lahir : Parepare, 22 Juli 2004

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Judul : Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar merupakan hasil karya saya sendiri. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa ia merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Parepare, 13 Juli 2026

Penyusun,



Mutiara Nasir

NIM. 2220203861211048

ABSTRAK

MUTIARA NASIR. *Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025* (dibimbing oleh Syahriyah Semaun)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk selama periode 2022–2025 dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar secara konsisten selama periode pengamatan. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya pengukuran kinerja keuangan yang tidak hanya menilai laba akuntansi, tetapi juga memperhitungkan biaya modal dan respons pasar terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai penciptaan nilai bagi pemegang saham dan investor.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian lapangan (*field research*) dengan metode kuantitatif dan pendekatan studi kasus (*case study*). Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk periode 2022–2025, khususnya laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan menghitung *Economic Value Added* (EVA) berdasarkan komponen NOPAT, WACC, dan *Invested Capital*, serta menghitung *Market Value Added* (MVA) berdasarkan *Market Value* dan *Invested Capital*. Hasil perhitungan kemudian diinterpretasikan secara deskriptif untuk menilai kecenderungan kinerja keuangan perusahaan serta memberikan dasar penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi investor.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) pada tahun 2022 bernilai positif, namun pada tahun 2023–2025 bernilai negatif. Sementara itu, *Market Value Added* (MVA) pada tahun 2022 bernilai negatif, lalu berubah menjadi positif pada tahun 2023–2025 meskipun cenderung menurun. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi secara konsisten, tetapi masih mampu mempertahankan nilai tambah pasar di mata investor. Dengan demikian, kinerja keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk selama periode penelitian belum stabil dalam menciptakan nilai ekonomi, walaupun masih memperoleh apresiasi pasar secara relatif positif.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Nilai Tambah, PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN KOMISI PENGUJI.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
TRANSLITERASI DAN SINGKATAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
A. Tinjauan Penelitian Relevan	10
B. Tinjauan Teori.....	17
1. Teori Signal (<i>Signallying Theory</i>).....	17
2. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	19
3. Kinerja Keuangan	20
4. <i>Economic Value Added</i> (EVA)	23
5. <i>Market Value Added</i> (MVA).....	29
6. Teori Manajemen Keuangan Syariah	33
C. Kerangka Pikir	38

BAB III METODE PENELITIAN	40
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian	40
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	41
C. Populasi dan Sampel	41
D. Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data	41
E. Definisi Operasional Variabel	43
F. Instrumen Penelitian.....	44
G. Teknik Analisis Data	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	49
A. Deskripsi Hasil Penelitian	49
B. Pengujian Persyaratan Analisis Data	50
C. Pembahasan Hasil Penelitian	65
1. Kinerja Keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Menggunakan Metode <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	65
2. Kinerja Keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Menggunakan Metode <i>Market Value Added</i> (MVA)	71
BAB V PENUTUP.....	78
A. Simpulan.....	78
B. Saran	79
DAFTAR PUSTAKA.....	80
LAMPIRAN	I
BIODATA PENULIS	XII

DAFTAR TABEL

No Tabel	Judul Tabel	Halaman
Tabel 1. 1	Sektor dengan Kinerja Terburuk 2024	5
Tabel 2. 1	Langkah perhitungan <i>Market Value Added</i> (MVA)	31
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel	43
Tabel 4.1	Ringkasan Laporan Keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk	49
Tabel 4.2	Hasil Perhitungan EBIT	51
Tabel 4.3	Hasil Perhitungan 1-Tax	52
Tabel 4.4	Hasil Perhitungan NOPAT	53
Tabel 4.5	Hasil Perhitungan D (market value of the company's debt)	55
Tabel 4.6	Hasil Perhitungan Rd (cost of debt)	56
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan E (market value of the company's equity)	57
Tabel 4.8	Hasil Perhitungan Re (cost of equity)	58
Tabel 4.9	Hasil Perhitungan WACC	59
Tabel 4.10	Hasil Perhitungan Invested Capital (IC)	60
Tabel 4.11	Hasil Perhitungan Economic Value Added (EVA)	61
Tabel 4.12	Hasil Perhitungan Market Value	63
Tabel 4.13	Hasil Perhitungan Market Value Added (MVA)	64

DAFTAR LAMPIRAN

No Lampiran	Judul Lampiran	Halaman
Lampiran 1	Laporan Posisi Keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025	II-III
Lampiran 2	Laporan Laba Rugi PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025	IV-V
Lampiran 3	Harga Saham dan Jumlah Saham Beredar Tahun 2022-2025	VI-VII
Lampiran 4	Administrasi Penelitian	VIII-XI

TRANSLITERASI DAN SINGKATAN

1. Transliterasi

a. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda. Daftar huruf Arab dan transliterasinya ke dalam huruf Latin:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba	B	be
ت	ta	T	te
ث	tha	Th	te dan ha
ج	jim	J	je
ح	ha	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha	Kh	ka dan ha
د	dal	D	de
ذ	dhal	Dh	de dan ha
ر	ra	R	er
ز	zai	Z	zet
س	sin	S	es
ش	syin	Sy	es dan ye

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ص	shad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ta	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	ain	‘	koma terbalik ke atas
غ	gain	G	ge
ف	fa	F	ef
ق	qaf	Q	qi
ك	kaf	K	ka
ل	lam	L	el
م	mim	M	em
ن	nun	N	en
و	wau	W	we
ه	ha	H	ha
ء	hamzah	’	apostrof
ي	ya	Y	ye

Hamzah (ء) yang terletak di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda apapun. Jika terletak di tengah atau di akhir, maka ditulis dengan tanda (').

b. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vocal bahasa Indonesia, terdiri atas vokal Tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1) Vokal tunggal (*monoftong*) bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ	Fathah	A	a
اِ	Kasrah	I	i
اُ	Dammah	U	u

2) Vokal rangkap (*diftong*) bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَيّ	fathah dan ya	Ai	a dan i
اَوْ	fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

كَيْفَ : kaifa

حَوْلَ : haula

c. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasi berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
اَ - / لَ	fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
إِ	kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
وُ	dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh:

مَاتَ : māta

رَمَى : ramā

قِيلَ : qīla

يَمُوتُ : yamūtu

d. Ta Marbutah

Transliterasi untuk *ta marbutah* ada dua:

- 1) *ta marbutah* yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah [t].
- 2) *ta marbutah* yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah [h]. Kalau ada kata yang terakhir dengan *ta marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al-* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka *ta marbutah* itu ditransliterasikan dengan *ha (h)*. Contoh:

رَوْضَةُ الْجَنَّةِ : *rauḍah al-jannah* atau *rauḍatul jannah*

الْمَدِينَةُ الْفَاضِلَةُ : *al-madīnah al-fāḍilah* atau *al-madīnatul fāḍilah*

الْحِكْمَةُ : *al- hikmah*

e. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda tasydid (-), dalam transliterasi ini dilambangkan dengan sebuah perulangan huruf (konsonan ganda) yang diberi tanda *syaddah*. Contoh:

رَبَّنَا : *rabbanā*

نَجَّيْنَا : *najjainā*

الْحَق : *al-haqq*

الْحَجَّ : *al-hajj*

نُحْم : *nu'ima*

عَدُو : *'aduwwun*

Jika huruf ع bertasydid diakhir sebuah kata dan didahului oleh huruf kasrah (ي -), maka ia litransliterasi seperti huruf maddah (i). Contoh: عَرَبِي : 'Arabi (bukan 'Arabiyy atau 'Araby) عَلِي : 'Ali (bukan 'Alyy atau 'Aly)

f. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf لا (*alif lam ma'arifah*). Dalam pedoman transliterasi ini, kata sandang ditransliterasi seperti biasa, *al-*, baik ketika ia diikuti oleh huruf *syamsiah* maupun huruf *qamariah*. Kata sandang tidak mengikuti bunyi huruf langsung yang mengikutinya. Kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan garis mendatar (-). Contoh:

الشَّمْسُ : *al-syamsu* (bukan *asysyamsu*)

الزَّلْزَلَةُ : *al-zalزالah* (bukan *azzalزالah*)

الْفَلْسَفَةُ : *al-falsafah*

الْبِلَادُ : *al-bilādu*

g. Hamzah

Aturan transliterasi huruf hamzah menjadi apostrof (') hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan akhir kata. Namun bila hamzah terletak diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab ia berupa alif. Contoh:

تَأْمُرُونَ : *ta'murūna*

النَّوْء : *al-nau'*

شَيْء : *syai'un*

أَمْرٌ ث : *umirtu*

h. Kata Arab yang lazim digunakan dalam Bahasa Indonesia

Kata, istilah atau kalimat Arab yang ditransliterasi adalah kata, istilah atau kalimat yang belum dibakukan dalam bahasa Indonesia. Kata, istilah atau kalimat yang sudah lazim dan menjadi bagian dari perbendaharaan bahasa Indonesia, atau sudah sering ditulis dalam tulisan bahasa Indonesia, tidak lagi ditulis menurut cara transliterasi di atas. Misalnya kata *Al-Qur'an* (dar*Qur'an*), *Sunnah*, khusus dan umum. Namun bila kata-kata tersebut menjadi bagian dari satu rangkaian teks Arab, maka mereka harus ditransliterasi secara utuh. Contoh:

Fī ṣilāl al-qur'an

Al-sunnah qabl al-tadwin

Al-ibārat bi 'umum al-laḥz lā bi khusus al-sabab

i. *Laḥz al-Jalalah* (الله)

Kata “Allah” yang didahului partikel seperti huruf jar dan huruf lainnya atau berkedudukan sebagai *mudaf ilaih* (frasa nominal), ditransliterasi tanpa huruf hamzah. Contoh:

دِينُ اللَّهِ : *Dīnullah*

بِاللَّهِ : *Billah*

Adapun *ta marbutah* di akhir kata yang disandarkan kepada *laḥz al-jalālah*, ditransliterasi dengan huruf [t]. Contoh:

هُم فِي رَحْمَةِ اللَّهِ : *Hum fī rahmatillāh*

j. Huruf Kapital

Walau sistem tulisan Arab tidak mengenal huruf kapital, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga berdasarkan pada pedoman Ejaan Bahasa Indonesia yang berlaku (EYD). Huruf kapital, misalnya, digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri (orang, tempat, bulan) dan huruf pertama pada permulaan kalimat. Bila nama diri didahului oleh kata sandang (*al-*), maka

yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya. Jika terletak pada awal kalimat, maka huruf A dari kata sandang tersebut menggunakan huruf kapital (*Al*). Contoh:

Wa mā Muhammadun illā rasūl

Inna awwala baitin wudi‘a linnāsi lalladhī bi

Bakkata mubārakan

Syahru Ramadan al-ladhī unzila fih al-Qur‘an

Nasir al-Din al-Tusī

Abū Nasr al-Farabi

Jika nama resmi seseorang menggunakan kata Ibnu (anak dari) dan *Abū* (bapak dari) sebagai nama kedua terakhirnya, maka kedua nama terakhir itu harus disebutkan sebagai nama akhir dalam daftar pustaka atau daftar referensi.

Contoh:

Abū al-Walid Muhammad ibnu Rusyd, ditulis menjadi: *Ibnu Rusyd*,

Abū al-Walīd Muhammad (bukan: *Rusyd*, *Abū al-Walid Muhammad Ibnu*)

Naṣr Ḥamīd Abū Zaid, ditulis menjadi: *Abū Zaid*, *Naṣr Ḥamīd* (bukan: *Zaid*, *iiii Naṣr Ḥamīd Abū*).

2. Singkatan

Beberapa singkatan yang dibakukan adalah:

swt. = subḥānahū wa ta‘āla

saw. = ṣallallāhu ‘alaihi wa sallam

a.s. = ‘alaihi al- sallām

H = Hijriah

M = Masehi

SM = Sebelum Masehi

l. = Lahir tahun

w. = Wafat tahun

QS .../...: 4 = QS al-Baqarah/2:187 atau QS Ibrāhīm/ ..., ayat 4

HR = Hadis Riwayat

Beberapa singkatan dalam bahasa Arab:

ص	= صفحة
دم	= بدون مكان
صلعم	= صلى الله عليه وسلم
ط	= طبعة
دن	= بدون ناش
ال خ	= إلى آخر ها/ آخره
ج	= جزء

Beberapa singkatan yang digunakan secara khusus dalam teks referensi perlu dijelaskan kepanjangannya, diantaranya sebagai berikut:

- ed. : Editor (atau, eds. [dari kata editors] jika lebih dari satu orang editor). Karena dalam bahasa Indonesia kata “editor” berlaku baik untuk satu atau lebih editor, maka ia bisa saja tetap disingkat ed. (tanpa s).
- et al. : “Dan lain-lain” atau “dan kawan-kawan” (singkatan dari et alia). Ditulis dengan huruf miring. Alternatifnya, digunakan singkatan dkk. (“dan kawan-kawan”) yang ditulis dengan huruf biasa/tegak.
- Cet. : Cetakan. Keterangan frekuensi cetakan buku atau literatur sejenis.
- Terj. : Terjemahan (oleh). Singkatan ini juga digunakan untuk penulisan karya terjemahan yang tidak menyebutkan nama penerjemahnya.
- Vol. : Volume. Dipakai untuk menunjukkan jumlah jilid sebuah buku atau ensiklopedi dalam bahasa Inggris. Untuk buku-buku berbahasa Arab biasanya digunakan kata juz.
- No. : Nomor. Digunakan untuk menunjukkan jumlah nomor karya ilmiah berkala seperti jurnal, majalah, dan sebagainya.

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kinerja keuangan merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Melalui pengukuran kinerja keuangan, dapat diketahui sejauh mana perusahaan mampu mengoptimalkan aset, modal, dan tenaga kerja untuk menghasilkan keuntungan yang berkesinambungan. Rasio-rasio seperti profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, serta efisiensi operasional mencerminkan efektivitas strategi manajemen dalam mengalokasikan sumber daya. Bagi pemegang saham dan investor, kinerja keuangan bukan sekadar angka dalam laporan. Melainkan tolak ukur nyata atas kemampuan perusahaan menciptakan pertumbuhan, menjaga stabilitas, serta memberikan nilai tambah dalam bentuk dividen maupun apresiasi harga saham.¹

Pengukuran kinerja keuangan dengan pendekatan tradisional sering kali memiliki keterbatasan karena hanya berfokus pada laba akuntansi tanpa memperhitungkan biaya modal dan risiko.² Kondisi ini dapat menimbulkan kesan bahwa perusahaan berhasil, padahal secara ekonomi tidak menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Misalnya, laba yang tinggi tidak selalu berarti positif jika ternyata lebih rendah dari biaya modal yang dikeluarkan. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang lebih modern agar kinerja perusahaan dapat diukur secara lebih akurat, mencerminkan nilai yang sesungguhnya diciptakan bagi investor maupun pasar.³

¹ Eddy Irsan Siregar, *Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas Sub Sektor Konstruksi* (Penerbit Nem, 2021), h. 6-9.

² Rizal R. Manullang et al., "Peran Economic Value Added (EVA) Sebagai Ukuran Kinerja Manajemen Perusahaan Dalam Era Bisnis Kontemporer," *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 2, no. 3 (2024): 57-67

³ Syahriyah Semaun, "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Disertasi Universitas Muslim Indonesia*, 2019.

Metode dengan pendekatan modern seperti *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) hadir sebagai solusi untuk mengatasi keterbatasan tersebut. *Economic Value Added* (EVA) menekankan pada laba ekonomi dengan memperhitungkan biaya modal, sehingga mampu menunjukkan apakah perusahaan benar-benar menghasilkan nilai lebih dari modal yang digunakan.⁴ Sementara itu, *Market Value Added* (MVA) membandingkan nilai pasar perusahaan dengan modal yang diinvestasikan, sehingga menggambarkan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan.⁵

Perusahaan penting untuk mengadopsi metode pengukuran kinerja yang modern dan relevan agar mampu memberikan gambaran komprehensif mengenai penciptaan nilai. Selain meningkatkan transparansi bagi investor, metode tersebut juga membantu manajemen dalam menyusun strategi yang berorientasi pada keberlanjutan. Di era persaingan global yang semakin ketat, keberhasilan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja jangka pendek, melainkan juga oleh kemampuannya menciptakan nilai jangka panjang yang dapat menjaga kepercayaan pemegang saham dan memperkuat daya saing di pasar.⁶

Economic Value Added (EVA) adalah suatu metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang berfokus pada nilai tambah ekonomi yang dihasilkan setelah dikurangi biaya modal. *Economic Value Added* (EVA) dihitung dengan mengurangi biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*/WACC) dari laba operasi bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Taxes*/NOPAT). Konsep ini menilai apakah perusahaan mampu menciptakan nilai lebih besar dari total biaya modal yang digunakan, sehingga jika *Economic Value*

⁴ La Ode Kamaluddin Mursidi and Sri Sumantri, "Kinerja Keuangan Berbasis Economic Value Added Pada PT . Kimia Farma Tbk," *NNOVATIVE: Journal Of Social Science Research* 5, No. 1 (2025): 7125–40.

⁵ Andi Runis Makkulau et al., "Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Dengan Time Series Approach Pada Industri Semen Di Indonesia," *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)* 3, no. 2 (2020): 161–171

⁶ Nurafni Oktaviah, "Usaha Kerajinan Ban Bekas Peluang Bisnis Yang Menguntungkan," *Bijac: Bata Ilyas Journal of Accounting* 5, No. 3 (2023): 1–17

Added (EVA) bernilai positif berarti perusahaan berhasil memberikan keuntungan yang melebihi biaya modalnya. Dengan kata lain, *Economic Value Added* (EVA) mengukur efektivitas penggunaan modal dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan investornya.⁷

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. *Market Value Added* (MVA) mencerminkan seberapa besar nilai pasar yang telah berhasil diciptakan oleh perusahaan dibandingkan jumlah modal yang ditanamkan. Nilai *Market Value Added* (MVA) yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menambah nilai bagi para pemilik saham, sedangkan nilai negatif bisa menandakan kinerja perusahaan yang kurang baik. *Market Value Added* (MVA) sering digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang.⁸

Keunggulan dari metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dibandingkan metode analisis rasio keuangan terletak pada pendekatan yang lebih komprehensif dan fokus pada penciptaan nilai nyata. *Economic Value Added* (EVA) memperhitungkan biaya modal yang sesungguhnya digunakan oleh perusahaan sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat tentang profitabilitas dibandingkan laba bersih saja. *Economic Value Added* (EVA) membantu manajemen dan investor untuk mengidentifikasi apakah suatu investasi atau proyek benar-benar menghasilkan keuntungan di atas biaya modal. Di sisi lain, *Market Value Added* (MVA) memberikan perspektif nilai pasar yang mencerminkan kepercayaan dan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Berbeda dengan metode analisis rasio keuangan yang biasanya hanya fokus pada laporan keuangan historis dan laba akuntansi, *Economic Value*

⁷ Saidi, "Analisis Kinerja Dengan Metode Economic Value Added (Studi Kasus PT. Astra International. Tbk)," *Jurnal Riset Manajemen Dan Akutansi* 1, No. 2 (2010): 50–67,

⁸ Ferry Irawan and Nico Yudha Manurung, "Analisis Economic Value Added (EVA), Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan," *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara* 2, No. 1 (2020): 31–45.

Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) menyajikan ukuran kinerja yang relevan dengan nilai tambah ekonomi dan penilaian pasar, membantu pengambilan keputusan strategis yang lebih tepat.⁹

PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk merupakan perusahaan teknologi terbesar di Indonesia yang lahir dari merger antara Gojek dan Tokopedia. PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk menghadirkan ekosistem digital terintegrasi yang mencakup layanan transportasi *online*, pengantaran makanan, *e-commerce*, pembayaran digital, hingga layanan logistik. Peran PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk sangat penting dalam mendorong transformasi digital nasional, memperluas akses pasar bagi UMKM, serta menciptakan jutaan lapangan kerja baru. PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk menjadi salah satu motor penggerak utama dalam perkembangan ekonomi digital Indonesia.¹⁰

Sektor teknologi di Indonesia beberapa tahun terakhir menghadapi tantangan yang cukup berat. Meskipun pandemi COVID-19 meningkatkan aktivitas daring, laporan keuangan menunjukkan bahwa rata-rata pendapatan sejumlah perusahaan teknologi justru mengalami penurunan, berlawanan dengan ekspektasi peningkatan penggunaan jasa.¹¹ Termasuk indeks sektor teknologi yang melemah di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024. Tekanan berasal dari tingginya biaya operasional, persaingan yang ketat di bidang *e-commerce* dan *fintech*, infrastruktur digital yang belum merata, serta kebutuhan akan sumber daya manusia dengan literasi digital yang memadai.¹²

⁹ Makkulau et al., "Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Dengan Time Series Approach Pada Industri Semen Di Indonesia." *Jimf (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)* 3, No. 2 (2020): 161–171

¹⁰ Nuzulia Nur Rahma and Sakti Wibawa, "Studi LPEM UI: Ekosistem GoTo Sumbang Rp428 Triliun PDB Indonesia," *Validnews*, 2023, <https://validnews.id/ekonomi/studi-lpem-ui-ekosistem-goto-sumbang-rp428-triliun-pdb-indonesia>. Diakses pada 26 September 2025

¹¹ Laras Puji Astuti and Listiana Sri Mulatsih, "Perbandingan Kinerja Keuangan Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Skripsi* (Universitas Bung Hatta, 2024).

¹² Kontan, "Prospek Kinerja Saham Sektor Teknologi Diprediksi Masih Berat Di Tahun Ini," *Trading View*, 2024, <https://id.tradingview.com/news/kontan:62b21919587ea:0/>. Diakses pada 4 Maret 2026

Indonesia memiliki pasar digital yang luas dengan penetrasi internet yang terus meningkat, dukungan regulasi pemerintah untuk transformasi digital, serta potensi ekspansi layanan keuangan digital dan logistik.¹³ PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk, dengan ekosistem terintegrasinya, memiliki posisi strategis untuk memanfaatkan peluang tersebut dan memperkuat kinerjanya di masa depan. Namun, untuk menjaga kepercayaan investor dan memperbaiki penilaian pasar, perusahaan perlu menunjukkan perbaikan kinerja keuangan, efisiensi biaya, serta strategi yang berkelanjutan.

Tabel 1. 1 Sektor dengan Kinerja Terburuk 2024

No	Sektor	Posisi Terakhir	Kinerja YtD
1	Transportasi dan Logistik	1293.11	-19,26%
2	Teknologi	3880.87	-12,51%
3	Industri	1018.46	-6,88%
4	Infrastruktur	1469.52	-6,40%
5	Barang Baku	1236.79	-5,41%
6	Jasa Keuangan	1396.55	-4,24%
7	Consumer Non-Cyclicals	713.24	-1,27%
8	Consumer Cyclicals	821.35	-0,01%
9	Layanan Kesehatan	1441.32	4,73%
10	Properti dan Real Estate	754.91	5,70%
11	Energi	2689.29	26,53%

Sumber: www.idxchannel.com

Data tahun 2024 idxchannel memperlihatkan kinerja sektor-sektor pada bursa sepanjang tahun berjalan (*Year-to-Date/YtD*), dengan penekanan pada perubahan posisi indeks sektor dan persentase kinerja PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk termasuk ke dalam sektor teknologi dengan posisi terakhir indeks 3880.87, dan

¹³ Utamirohmahsari, "Studi Dampak Ekonomi Digital Terhadap Pertumbuhan Sektor Usaha," *Jurnal Manajemen Ekonomi & Bisnis* Vol 2 No 2 Desember 2024 ISSN: 3025-4124 (2024): 46–51.

mengalami penurunan kinerja (*Year-to-Date/YtD*) sebesar -12.51%. Ini terutama imbas melorotnya raksasa ride-hailing PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk sebesar -26,74%.¹⁴ Kinerja negatif ini dapat mencerminkan berbagai faktor eksternal yang mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Data dari Investor.Id juga menyatakan bahwa sejak debut di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2022, saham PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk sempat melonjak namun kemudian anjlok hampir 90% hingga ke level terendahnya tahun lalu. Sebagai informasi, PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk sempat menyentuh level tertingginya Rp.442 pada 12 April 2022, dan level terendahnya Rp.50 pada 30 Agustus 2024.¹⁵ Fenomena ini mencerminkan ketidakstabilan nilai pasar perusahaan teknologi besar di Indonesia.

Metode pengukuran kinerja keuangan melalui analisis rasio keuangan sering kali tidak mampu menjelaskan penyebab penurunan nilai pasar secara komprehensif, sehingga diperlukan pendekatan yang lebih akurat seperti *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).¹⁶ Menganalisis kinerja keuangan dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) memiliki arti penting untuk melihat sejauh mana perusahaan benar-benar mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan investor.¹⁷

Penelitian sebelumnya pada PT. Garuda Indonesia menunjukkan bahwa selama periode 2017-2019 perusahaan mengalami nilai *Economic Value Added*

¹⁴ Tim Riset Idx Channel, "Intip Deretan Sektor Dengan Kinerja Terburuk Di 2024," Idxchannel, 2024, <https://www.idxchannel.com/market-news/intip-deretan-sektor-dengan-kinerja-terburuk-di-2024/4>. Diakses pada 12 Oktober 2025.

¹⁵ Thresa Sandra Desfika, "GOTO Terus Terang Soal Laporan Keuangan," *Investor.ID*, 2025, <https://investor.id/market/403725/goto-terus-terang-soal-laporan-keuangan>. Diakses pada 31 Oktober 2025.

¹⁶ Yusrianti Hanike and Damirah, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Economic Value Added Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia Melalui Pendekatan Struktural Equation Model – Partial Least Square," *AMAL: Journal of Islamic Economic And Business (JIEB)* 01, no. 02 (2019): 177–191.

¹⁷ Yogi Adnal Fathirullah Pole et al., "Financial Performance Analysis of Mining Company PT. Vale Indonesia Tbk. Using the Economic Value Added (EVA) Method for the 2019-2022 Period," *Journal of Business Management and Economic Development* 2, No. 01 (2023): 88–97,

(EVA) dan *Market Value Added* (MVA) negatif yang menandakan kurangnya penciptaan nilai tambah, namun penelitian tersebut terbatas pada sektor penerbangan dan periode yang lebih pendek.¹⁸ Studi pada PT. Indofood Sukses Makmur menunjukkan nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) positif secara konsisten pada industri manufaktur, namun belum banyak penelitian yang mengkaji perusahaan teknologi digital dengan karakteristik bisnis berbeda.¹⁹ Selain itu, penelitian pada PT. Electronic City Indonesia memperlihatkan fluktuasi nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), namun fokusnya masih pada perusahaan ritel elektronik dan belum mempertimbangkan dinamika cepat di sektor teknologi digital pasca pandemi.²⁰ Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi kekosongan tersebut dengan menganalisis kinerja keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk secara khusus menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada periode 2022-2025 yang relevan dengan kondisi industri teknologi digital saat ini.

Penelitian ini memberikan informasi objektif bagi investor dan manajemen di tengah menurunnya kinerja sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2024, khususnya pada perusahaan digital seperti PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk yang mengalami tekanan nilai pasar. Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) penting sebagai indikator kinerja dan dasar penilaian prospek keberlanjutan, efisiensi modal, serta strategi manajemen nilai berbasis ekonomi digital. Hasil penelitian diharapkan memperluas literatur pengukuran

¹⁸ Ferry Irawan, Nico, and Yudha Manurung, "Analisis Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Pt Garuda Indonesia Tbk Tahun 2017-2019," *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara* 2, No. 1 (2020): 31–45.

¹⁹ Nikita G F Longdong and Hendra. N Tawas, "Analisis Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan Pada Pt Indofood Sukses Makmur Tbk," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 9, No. 4 (2021): 1153–1164.

²⁰ Ratnawaty Marginingsih, "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode EVA Dan MVA Pada PT. Electronic City Indonesia Tbk," *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 9, no. 2 (2022): 145–151.

kinerja keuangan sektor teknologi Indonesia dan memberikan masukan strategis bagi pelaku pasar serta pembuat kebijakan dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih terukur dan berkelanjutan. Berdasarkan uraian tersebut peneliti tertarik melakukan penelitian ini.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah yang diterapkan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi dari tahun 2022-2025 jika diukur menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA)?
2. Apakah PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk berhasil menciptakan nilai tambah pasar dari tahun 2022-2025 jika diukur menggunakan metode *Market Value Added* (MVA)?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah penelitian, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi dari tahun 2022-2025 jika diukur menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk berhasil menciptakan nilai tambah pasar dari tahun 2022-2025 jika diukur menggunakan metode *Market Value Added* (MVA)?

D. Manfaat Penelitian

Adapun tujuan atau manfaat yang ingin dicapai dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Secara Teoritis
 - a. Penelitian ini memberikan pengetahuan dan wawasan baru terkait penggunaan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

- b. Menjadi referensi yang dapat digunakan untuk pengembangan teori dan penelitian selanjutnya dalam bidang analisis kinerja keuangan dengan pendekatan nilai tambah ekonomi dan nilai pasar.
 - c. Memperkaya literatur akademik tentang pengukuran kinerja dengan metode yang lebih akurat dan komprehensif, yang mempertimbangkan biaya modal dan ekspektasi pasar.
2. Secara Praktisi

Berdasarkan penjelasan di atas, diharapkan bahwa hasil penelitian ini akan memiliki manfaat praktis atau empiris seperti:

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memberikan bahan evaluasi yang konkret bagi manajemen PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk dalam meningkatkan efisiensi penggunaan modal dan strategi operasional untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Sebagai masukan strategis bagi perusahaan untuk memperbaiki kinerja keuangan dan mempertahankan kepercayaan pasar di tengah tantangan sektor teknologi yang kompetitif.

b. Bagi Investor

Menjadi alat bantu pengambilan keputusan investasi bagi investor dengan memberikan gambaran yang lebih akurat tentang risiko, profitabilitas sesungguhnya, dan prospek jangka panjang perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Relevan

1. Penelitian Reta Karunia Astuti pada tahun 2025 dengan judul “Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Metode EVA Dan MVA Pada Pt. Telekomunikasi Tbk Dan PT. Indosat Tbk (Periode 2020-2024)” menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif dengan pendekatan analisis data menggunakan perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA) dan MVA kedua perusahaan mengalami fluktuasi selama periode yang dianalisis. PT. Telekomunikasi Tbk pada beberapa tahun menunjukkan *Economic Value Added* (EVA) positif yang mengindikasikan perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi, sementara PT. Indosat Tbk menunjukkan pertumbuhan positif yang lebih konsisten dalam nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).²¹

Persamaan kedua penelitian ini menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) untuk menilai kinerja perusahaan dengan pendekatan kuantitatif deskriptif berdasarkan data sekunder laporan keuangan. Keduanya juga memiliki tujuan yang sama, yaitu melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar bagi pemegang saham.

Perbedaannya terletak pada objek, periode penelitian, serta kecenderungan hasil. Penelitian Reta Karunia Astuti meneliti PT Telekomunikasi Tbk dan PT Indosat Tbk pada periode 2020–2024, dan hasilnya menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) kedua perusahaan mengalami fluktuasi, dengan PT

²¹ Reta Karunia Astuti, “Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Eva Dan Mva Pada Pt. Telekomunikasi Tbk Dan Pt. Indosat Tbk (Periode 2020-2024),” *Skripsi* (Institut Agama Islam Negeri Metro, 2025).

Telekomunikasi Tbk pada beberapa tahun mencatat *Economic Value Added* (EVA) positif, sedangkan PT Indosat Tbk menunjukkan pertumbuhan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang lebih konsisten. Sementara itu, penelitian ini meneliti PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk pada periode 2022–2025, dengan hasil bahwa *Economic Value Added* (EVA) positif hanya terjadi pada tahun 2022, kemudian negatif pada 2023–2025, sedangkan *Market Value Added* (MVA) berubah dari negatif pada 2022 menjadi positif pada 2023–2025 meskipun cenderung menurun.

2. Penelitian Winda Heriyanti pada tahun 2021 dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Pendekatan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Dan *Financial Value Added* (FVA) (Studi Kasus Pada PT. Waskita Karya Tbk)” menunjukkan kinerja keuangan pada PT. Waskita Karya Tbk. dengan menggunakan pendekatan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dimana pengumpulan data dari dokumen yang sudah ada seperti laporan keuangan PT. Waskita Karya Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penilaian kinerja keuangan perusahaan PT. Waskita Karya Tbk menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) memberikan hasil yang baik karena setiap tahunnya mengalami peningkatan pada nilai NOPAT, sedangkan pada hasil dari metode *Market Value Added* (MVA) perusahaan mendapat hasil positif yang dimana setiap tahunnya perusahaan mengalami peningkatan, sedangkan hasil metode *Financial Value Added* (FVA) menunjukan hasil yang positif setiap tahunnya yang berarti

keuntungan bersih dan penyusutan mampu menutupi *Equivalent Depreciation*.²²

Persamaan kedua penelitian tersebut terletak pada tujuan dan metode analisis yang digunakan, yaitu menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Keduanya juga menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar bagi investor. Dengan demikian, kedua penelitian ini berfokus pada pengukuran kinerja keuangan berbasis nilai serta menjadikan laporan keuangan sebagai dasar analisis.

Perbedaan kedua penelitian terletak pada metode analisis yang digunakan. Penelitian Winda Heriyanti menggunakan tiga metode, yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA), sedangkan penelitian ini hanya menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Perbedaan juga terletak pada hasil yang diperoleh dari masing-masing perusahaan. Penelitian Winda Heriyanti pada PT. Waskita Karya Tbk menunjukkan hasil yang relatif lebih baik karena *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) cenderung bernilai positif dan meningkat dari tahun ke tahun, yang berarti perusahaan mampu menciptakan nilai tambah secara lebih konsisten. Sementara itu, penelitian saya pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk menunjukkan hasil yang kurang konsisten, yaitu *Economic Value Added* (EVA) pada tahun 2022 bernilai positif tetapi berubah menjadi negatif pada tahun 2023–2025, sedangkan *Market Value Added* (MVA) pada tahun 2022 bernilai negatif lalu berubah menjadi positif pada tahun 2023–2025

²² Winda Heriyanti, “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Pendekatan Metode *Economic Value Added* (Eva), *Market Value Added* (Mva), Dan *Financial Value Added* (Fva) (Studi Kasus Pada Pt. Waskita Karya Tbk)”, *Skripsi* (Universitas Islam Riau Pekanbaru, 2021).

meskipun cenderung menurun. Hal ini menunjukkan bahwa PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi secara stabil seperti yang ditunjukkan pada penelitian terdahulu.

3. Penelitian Puji Lestari pada tahun 2023 dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Pada Industri PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2019-2021” dengan desain penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif *statistic*. Berdasarkan *Economic Value Added* selama tahun 2019-2021 pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk memiliki nilai tambah ekonomi dalam perusahaannya. Hal ini dibuktikan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) selama tahun 2019-2021 yang dicapai bernilai positif sesuai dengan kriteria $EVA > 0$ yang telah ditetapkan oleh PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Berdasarkan *Market Value Added* (MVA) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2019-2021 memiliki nilai tambah pasar dalam perusahaannya. Hal ini dibuktikan dengan metode MVA selama tahun 2019-2021 yang dicapai bernilai positif sesuai dengan kriteria $MVA > 0$ yang telah ditetapkan oleh PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.²³

Penelitian ini memiliki kesamaan dalam tiga hal utama. Pertama, menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat analisis kinerja keuangan. Kedua, memakai pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Ketiga, keduanya bertujuan menilai apakah perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dan pemegang saham.

Perbedaannya terletak pada objek penelitian, periode pengamatan, dan pola hasil. Puji Lestari meneliti perusahaan semen yang hasil *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) konsisten positif, sehingga

²³ Puji Lestari, “Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Pada Industri PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2019-2021”, *Skripsi* (Universitas Muhammadiyah Metro, 2023)

menggambarkan kinerja keuangan yang relatif baik. Penelitian ini meneliti perusahaan teknologi yang hasilnya berfluktuasi, di mana *Economic Value Added* (EVA) berubah dari positif ke negatif dan *Market Value Added* (MVA) berubah dari negatif ke positif, sehingga menunjukkan kondisi kinerja yang belum stabil. Dengan demikian, penelitian Puji Lestari cenderung menunjukkan konsistensi penciptaan nilai, sedangkan penelitian ini menunjukkan ketidakstabilan penciptaan nilai ekonomi tetapi masih ada dukungan nilai pasar dari investor.

4. Penelitian Devi Kumala Sari pada tahun 2025 dengan judul “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Financial Value Added* (FVA) Pada Jakarta Islamic Index (JII) Sub Sektor Telekomunikasi Periode 2021-2023” dengan metode penelitian dengan jenis penelitian deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Telkom Indonesia Tbk dan PT. XL Axiata Tbk yang dianalisis dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) periode 2021-2023 selalu memperoleh nilai positif. Kinerja keuangan PT. Telkom Indonesia dan PT. XL Axiata Tbk yang dianalisis dengan menggunakan metode MVA periode 2021-2023 selalu memperoleh nilai positif meskipun mengalami fluktuasi. Kinerja keuangan PT. Telkom Indonesia dan PT. XL Axiata Tbk yang dianalisis dengan menggunakan metode FVA periode 2021-2023 tidak mampu menghasilkan nilai tambah finansial untuk perusahaan.²⁴

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Devi Kumala Sari terletak pada fokus kajian yang sama, yaitu menganalisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Kedua penelitian tersebut juga menggunakan pendekatan kuantitatif

²⁴ Devi Kumala Sari, “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Financial Value Added* (FVA) Pada Jakarta Islamic Index (JII) Sub Sektor Telekomunikasi Periode 2021-2023”, *Skripsi* (Universitas Islam Negeri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember, 2025).

deskriptif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

Perbedaannya terletak pada objek penelitian, periode pengamatan, dan hasil yang diperoleh. Penelitian Devi Kumala Sari meneliti perusahaan subsektor telekomunikasi yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), yaitu PT Telkom Indonesia Tbk dan PT XL Axiata Tbk, pada periode 2021–2023, sedangkan penelitian ini meneliti PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk pada periode 2022–2025. Dari sisi hasil, penelitian terdahulu menunjukkan bahwa EVA dan MVA pada perusahaan yang diteliti cenderung bernilai positif selama periode pengamatan, sedangkan penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu EVA pada tahun 2022 bernilai positif tetapi berubah menjadi negatif pada tahun 2023–2025, sementara MVA pada tahun 2022 bernilai negatif dan kemudian berubah menjadi positif pada tahun 2023–2025 meskipun cenderung menurun. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar tidak selalu sama, karena dipengaruhi oleh kondisi keuangan, efisiensi operasional, serta kemampuan manajemen dalam mengelola modal secara optimal.

5. Penelitian Linda Ramadhani Putri pada tahun 2024 dengan judul “Analisis *Economic Value Added* Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Yang Tercatat Di BEI Tahun 2018-2022” bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan jasa konstruksi milik BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia melalui metode analisis *Economic Value Added* (EVA). Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahun 2018-2022 masing-masing perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis kinerja keuangan dari 4 perusahaan jasa konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode analisis *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan bahwa kinerja keuangan setiap perusahaan berfluktuasi dengan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif maupun

negatif. Dari keempat perusahaan jasa konstruksi milik BUMN, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk dinilai memiliki kinerja keuangan yang paling buruk dikarenakan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang selalu berada di bawah nol atau bernilai negatif selama lima tahun terakhir.²⁵

Persamaan penelitian ini terletak pada fokus utama yaitu analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Keduanya juga menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham atau investor. Selain itu, kedua penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA) tidak selalu berada pada posisi positif, melainkan dapat berfluktuasi dari tahun ke tahun sesuai dengan kondisi operasional dan struktur biaya modal perusahaan.

Perbedaan pertama terletak pada objek penelitian, di mana penelitian Linda Ramadhani Putri meneliti perusahaan jasa konstruksi milik BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini berfokus pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk, yaitu perusahaan teknologi yang memiliki karakteristik bisnis berbeda dengan perusahaan konstruksi. Perbedaan karakteristik industri ini tentu memengaruhi struktur biaya, pola pendapatan, risiko usaha, dan kemampuan menciptakan nilai tambah ekonomi. Perbedaan kedua terletak pada periode penelitian, yaitu penelitian Linda menggunakan periode 2018–2022, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2022–2025. Perbedaan periode ini menyebabkan hasil penelitian juga memiliki dinamika yang berbeda, terutama karena kondisi ekonomi, kebijakan perusahaan, dan perkembangan kinerja pasar pada masing-masing periode tidak sama. Perbedaan ketiga terdapat pada alat ukur yang digunakan, sebab

²⁵ Linda Ramadhani Putri, “Analisis Economic Value Added Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Yang Tercatat Di Bei Tahun 2018-2022”, *Skripsi* (Universitas Hasanuddin Makassar, 2024).

penelitian Linda hanya menggunakan *Economic Value Added* (EVA), sedangkan penelitian ini menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersamaan. Penggunaan dua metode tersebut membuat penelitian ini tidak hanya menilai penciptaan nilai dari sisi ekonomi internal perusahaan, tetapi juga dari sisi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan di mata investor.

B. Tinjauan Teori

1. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori Signal (*Signalling Theory*) merupakan teori yang dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence dalam penelitiannya berjudul *JobMarket Signalling*. Menurut Michael Spence Teori Signal (*Signalling Theory*) menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston Teori Signal (*Signalling Theory*) menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan.²⁶ Maka dapat disimpulkan sinyal positif yang dikirimkan oleh manajemen akan direspons oleh pasar melalui peningkatan keputusan investasi, sedangkan sinyal negatif atau ketiadaan sinyal (*asimptomatik*) akan memicu sentimen negatif investor akibat peningkatan persepsi risiko kerugian (*risk aversion*), yang pada akhirnya mendorong mereka untuk menarik modal atau menghindari perusahaan tersebut

Teori Signal (*Signalling Theory*) telah banyak digunakan dalam studi akuntansi dan pemeriksaan yang mengusulkan bahwa manajemen dapat memberi sinyal sesuatu tentang entitas melalui berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan, yang dapat dipandang sebagai sinyal oleh pemodal. Salah

²⁶ F.E Brigham and F.J Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 14 (Jakarta: Salemba Empat, 2018), h. 184-186.

satu aspek pengungkapan tersebut adalah *earnings timeliness*. Teori Signal (*Signalling Theory*) berpendapat bahwa entitas dengan kinerja yang baik cenderung lebih mudah melakukan pengungkapan sukarela, karena melakukan hal tersebut dianggap sebagai cara mudah untuk membedakan diri mereka dari orang lain di pasar.²⁷

Teori Signal (*Signalling Theory*) memaparkan bahwa manajemen sebagai pemilik informasi memberikan sinyal terhadap informasi kepada penerima, dan pemodal, yang akan mempengaruhi tanggapan mereka terhadap entitas. Informasi yang disampaikan adalah kondisi suatu entitas saat ini. Bisa juga berupa informasi yang memaparkan kebijakan yang akan dilakukan oleh pengelolaan. Pemodal akan menganalisis informasi yang disampaikan, apakah berupa sinyal positif atau negatif.²⁸ Jika dianggap sebagai sinyal positif, maka akan direspon positif oleh pemodal sehingga meningkatkan harga entitas, dan sebaliknya akan terjadi jika informasi tersebut dianggap negatif. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan juga bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.²⁹

Variabel-variabel kinerja dan nilai perusahaan seperti *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dapat berfungsi sebagai sinyal internal yang sangat krusial bagi investor. Kredibilitas sinyal ini berasal dari fakta bahwa kedua variabel tersebut merupakan indikator fundamental finansial yang mencerminkan efektivitas manajemen dalam menciptakan nilai tambah ekonomis bagi penyedia modal serta apresiasi pasar secara riil. Sebagai contoh, capaian *Economic Value Added* (EVA) yang positif dan terus meningkat sering

²⁷ William R. Scott, *Financial Accounting Theory* [Teori Akuntansi Keuangan]. (Boston: Pearson Custom Business Resources, 2013), h. 491.

²⁸ Vivi Kumalasari Subroto, S.E, M.Si, Ak. Eni Endaryati, S.Kom., *Kumpulan Teori Akutansi*.

²⁹ Melanny Methasari, *Analisis Nilai Perusahaan Perbankan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Di Bursa Efek Indonesia* (Surabaya: Mitra Abisatya, 2021), h. 11-13.

kali dianggap sebagai sinyal (*good news*) bahwa manajemen berhasil menghasilkan keuntungan di atas biaya modal yang dikeluarkan, yang pada gilirannya mencerminkan prospek pertumbuhan serta kesehatan finansial perusahaan di masa depan. Sentimen positif ini kemudian akan ditangkap oleh pasar dan tercermin pada kenaikan nilai *Market Value Added* (MVA), yang menandakan bahwa pasar mengapresiasi kekayaan perusahaan melebihi modal yang telah diinvestasikan. Sebaliknya, nilai *Economic Value Added* (EVA) yang negatif atau penurunan *Market Value Added* (MVA) dapat menjadi sinyal adanya destruksi nilai ekonomis (*bad news*), yang bisa memicu kekhawatiran investor terhadap efisiensi operasional dan memunculkan respons negatif di pasar modal.

2. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi (*Agency Theory*) merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen sebagai agen dengan pihak stakeholder sebagai prinsipal. Teori ini diperkenalkan oleh Armen Alchian dan Harold Demsetz pada tahun 1972 serta oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Pada tahun 1970-an di Amerika Serikat, para pakar akuntansi menemukan bahwa akuntansi berperan sebagai penyedia informasi sekaligus perantara antara entitas dan pihak lain. Teori Agensi (*Agency Theory*) juga dipahami sebagai suatu kontrak kerja yang mengatur pembagian manfaat bagi masing-masing pihak dengan tetap mempertimbangkan hasil yang diperoleh. Suatu kontrak kerja dikatakan optimal apabila hubungan antara pemilik modal dan agen berada dalam kondisi seimbang, yang tercermin dari pelaksanaan kewajiban agen secara optimal serta pemberian imbalan yang sesuai dari pemilik modal kepada agen.

Kontribusi yang dapat diberikan oleh Teori Agensi (*Agency Theory*), yang pertama terhadap informasi dan yang kedua terhadap resiko informasi. Di dalam informasi dimana informasi dianggap sebagai barang yang dapat menghasilkan cost dan dapat dibeli. Peran informasi sebagai penyedia

informasi untuk entitas yaitu manajemen yang berkaitan dengan perencanaan, penempatan sumber daya, dan perhitungan serta pengendalian. Dengan hal tersebut maka entitas bisa melakukan investasi di dalam sistem informasi dan visinya agar dapat mengendalikan peluang agen.³⁰

3. Kinerja Keuangan

a. Definisi kinerja keuangan

Kinerja (*performance*) ialah suatu istilah umum yang digunakan untuk sebagian atau seluruh tindakan dari suatu organisasi pada suatu periode tertentu. Pengukuran kinerja ialah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi atau perusahaan berdasarkan sasaran, standart dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Sedangkan menurut Pabundu, mengidentifikasikan “kinerja sebagai hasil fungsi kegiatan atau pekerjaan seseorang atau kelompok dalam suatu organisasi yang dipengaruhi oleh beberapa faktor untuk mencapai tujuan organisasi dalam periode waktu tertentu.”³¹

Kinerja juga berfokus pada menjaga nilai atau prinsip syariah dalam fungsi dan kegiatan usahanya. Allah berfirman dalam Q.S. An-Najm/53:39 sebagai berikut:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ ﴿٣٩﴾

Terjemahnya:

*Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain yang diusahakannya.*³²

Kaitan antara dalil tersebut dengan kinerja ialah apabila seseorang mengharapkan hasil yang terbaik, ia wajib memaksimalkan usaha atau

³⁰ Vivi Kumalasari Subroto and Eni Endaryanti, *Kumpulan Teori Akutansi*, 2024. h. 75.

³¹ Festus Evly R.I. Liow, *Buku Referensi Kinerja Keuangan Perusahaan*, ed. Mokoginta (Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2023), h. 2.

³² Kementerian Agama RI, *Al-Quran Dan Terjemahnya* (Surabaya: CV. Penerbit FajarMulya, 2012), h. 874.

kinerja yang ingin dicapainya atau sesuai dengan target yang telah ditetapkan secara sungguh-sungguh.

Kinerja keuangan merupakan dasar dalam menilai kondisi finansial suatu perusahaan, yang menggambarkan situasi keuangan pada periode tertentu melalui analisis laporan keuangan. Kinerja ini menjadi salah satu aspek penting untuk menilai prospek perusahaan ke depan. Informasi kinerja keuangan digunakan untuk mengatasi masalah keuangan yang mungkin terjadi, sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang cepat dan tepat. Pihak-pihak yang berkepentingan sangat membutuhkan hasil penilaian kinerja keuangan ini untuk memahami kondisi perusahaan serta tingkat keberhasilan dalam mengelola operasi usahanya.³³

Menurut Sucipto kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.³⁴ Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya.³⁵ Menurut Hutabarat kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan sesuai dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.³⁶

Maka dapat disimpulkan dari beberapa pendapat para ahli bahwa kinerja keuangan merupakan suatu ukuran atau analisis yang digunakan untuk menilai sejauh mana keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya, serta melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara

³³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, ed. Stephan Renaldi, Edisi Revisi (Depok: PT RajaGrafindo Persada, 2008), h. 4

³⁴ Sucipto, *Penilaian Kinerja Keuangan* (Medan: USU Library, 2003), h. 1.

³⁵ Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI), *Standar Akuntansi Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2017), h. 24-25

³⁶ F Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*, Ed. Gita Puspitasari, Pertama (Banten: Desanta Muliavisitima, 2021), h. 2-3.

baik dan benar. Dengan kata lain, kinerja keuangan mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dan modalnya untuk mencapai tujuan finansial dan operasional yang optimal.

b. Tujuan dan manfaat analisis kinerja keuangan

Ada beberapa tujuan penilaian kinerja perusahaan sebagai berikut:

- 1) Menilai profitabilitas dengan mengevaluasi seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Hal ini mencerminkan seberapa efisien operasi perusahaan berjalan dan seberapa baik strategi bisnis yang dijalankan.
- 2) Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan selama jangka waktu tertentu, yang menjadi indikator utama kondisi keuangan yang sehat dan keunggulan kompetitif perusahaan di pasar.
- 3) Menilai likuiditas, yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera ditunaikan, menggunakan aset lancar yang tersedia.
- 4) Menilai solvabilitas, bertujuan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan, baik jangka pendek maupun panjang, terutama ketika perusahaan dalam kondisi likuidasi, dengan memperhatikan struktur modal dan tingkat utangnya.
- 5) Mengukur stabilitas usaha, yaitu menilai kemampuan perusahaan menjalankan operasional secara konsisten dan stabil, termasuk kemampuan membayar bunga utang, mengembalikan pokok utang tepat waktu, dan membayar dividen secara rutin tanpa mengalami masalah keuangan.³⁷

³⁷ Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*, Ed. Gita Puspitasari, Pertama (Banten: Desanta Muliavisitima, 2021), h. 4-5.

Manfaat dari analisis kinerja keuangan tidak hanya terbatas pada pihak eksternal seperti investor dan kreditor, namun juga sangat krusial bagi manajemen perusahaan untuk merumuskan strategi bisnis yang lebih efektif dan efisien. Hasil analisis ini membantu dalam mengidentifikasi area yang perlu diperbaiki serta kesempatan pertumbuhan yang dapat dimanfaatkan. Selain itu, analisis kinerja keuangan juga berfungsi meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan di pasar modal, memperkuat kepercayaan para pemegang saham, serta mendukung keberlanjutan perusahaan dalam menghadapi kompetisi pasar yang semakin ketat.³⁸

4. *Economic Value Added (EVA)*

a. *Definisi Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added (EVA) adalah suatu pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai.³⁹ *Economic Value Added (EVA)* didefinisikan sebagai keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain *Economic Value Added (EVA)* merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi.⁴⁰ Menurut Wijaya Tunggal *Economic Value Added (EVA)* pada dasarnya adalah laba yang tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal yang di investasikan.⁴¹ Menurut Brigham dan Houston *Economic Value Added (EVA)* menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham.⁴² Maka dapat disimpulkan dari kedua pendapat tadi bahwa *Economic Value Added (EVA)* merupakan laba bersih yang tersisa

³⁸ Kariyoto, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 1 (Malang: UB Press, 2017), h. 168-169.

³⁹ Suropto, *Manajemen Keuangan; Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), h. 16.

⁴⁰ Teuku Mirza, *Eva Sebagai Alat Penilai (Usahawan, 1997)*. h. 123-129

⁴¹ Amin Widjaja Tunggal, *Memahami Konsep Economic Value Added (Eva) Dan Value Based Management (Vbm)* (Harvarindo, 2011). h. 76-79

⁴² Brigham and Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, h. 127-129.

setelah dikurangi biaya modal yang diinvestasikan, sebagai ukuran yang menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi.

Ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan sangatlah beragam dan berbeda antara satu industri dengan industri lainnya. Tetapi ukuran yang biasa digunakan oleh para manajer dan investor selama ini adalah rasio keuangan. Rasio keuangan memang sangat membantu para manajer dan investor untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Namun, disamping itu alat ukur akuntansi tradisional tersebut juga memiliki kelemahan yakni mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak.⁴³

Pada tahun 1990 ditemukan suatu pendekatan baru dalam pengukuran kinerja perusahaan yang telah dikembangkan di Amerika Serikat. Pendekatan tersebut adalah *Economic Value Added* (EVA) yang pertama kali diperkenalkan oleh Joel Stern & Bennet Stewart seorang analis keuangan dari Consulting Firm di New York. Menurutnya *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu alat bantu yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas kinerja operasi perusahaan secara nyata yang selama ini banyak menggunakan analisa rasio keuangan.⁴⁴

Model *Economic Value Added* (EVA) menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Beban biaya modal ini juga mencerminkan tingkat kompensasi atau return yang diharapkan investor

⁴³ Astuti et al., *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: CV. MEDIA SAINS INDONESIA, 2020), h. 50-51.

⁴⁴ Aztyara Ismadharliani, *Membedakan Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui Economic Value Added, Market Value Added Dan Analisis Rasio Profitabilitas*, Ed. Eri Setiawan, Eureka Media Aksara (Purbalingga, 2024), h. 12-25.

atas sejumlah investasi yang ditanamkan di perusahaan. Hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) yang positif merefleksikan tingkat return yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal. Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). EVA/NITAMI adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal.⁴⁵

b. Kelebihan dan Keterbatasan *Economic Value Added* (EVA)

Dengan mengukur kinerja keuangan menggunakan *Economic Value Added* (EVA), maka diharapkan agar mendapatkan hasil perhitungan yang lebih nyata dan sesuai dengan nilai perusahaan. Keunggulan yang dimiliki metode *Economic Value Added* (EVA) atau nilai tambah ekonomis menurut Rudianto diantaranya adalah:

- 1) EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham di mana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
- 2) EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan modal dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
- 3) EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.⁴⁶

⁴⁵ Tunggal, *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) Dan Value Based Management (VBM)*, h. 15.

⁴⁶ Rudianto, *Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis* (Jakarta: Erlangga, 2013), h. 224.

Economic Value Added (EVA) atau nilai tambah ekonomis juga memiliki keterbatasan sebagai ukuran kinerja keuangan menurut Surtijo antara lain:

- 1) Sebagai ukuran kinerja masa lampau *Economic Value Added* (nilai tambah ekonomis) tidak mampu memprediksi dampak strategis yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
- 2) Sifat pengukurannya merupakan cermin jangka pendek, sehingga manajemen cenderung enggan berinvestasi jangka karena bisa panjang mengakibatkan penurunan nilai *Economic Value Added* atau nilai tambah ekonomis dalam periode yang bersangkutan. Hal ini bisa mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan dimasa depan.⁴⁷

c. Cara Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus *Economic Value Added* (EVA)

$$\text{EVA: NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

Keterangan:

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax* (Laba Operasional Bersih Setelah Pajak)

Capital Charge : $\text{WACC} \times \text{Invested Capital}$ ⁴⁸

1) NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

NOPAT merupakan salah satu elemen penting dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA), NOPAT pada dasarnya adalah laba operasi bersih setelah pajak berdasarkan laporan laba rugi yang dihasilkan perusahaan.⁴⁹

⁴⁷ Surtijo, *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. (Bandung: Alfabeta, 2015), h. 17.

⁴⁸ Rudianto, *Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis* (Jakarta: Erlangga, 2013), h. 340-341.

⁴⁹ Tunggal, *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) Dan Value Based Management (VBM)*, h. 6.

Rumus NOPAT:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Tarif Pajak})$$

2) Capital Charges

Capital charge adalah biaya atau beban yang dikenakan atas penggunaan modal yang diinvestasikan dalam suatu bisnis atau oleh suatu entitas. Konsep ini mengacu pada pengakuan biaya modal sebagai bagian dari total biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memperoleh modal yang digunakan dalam kegiatan operasionalnya.⁵⁰

Untuk menentukan biaya modal, rumus dapat digunakan yang memperhitungkan berbagai faktor sebagai berikut:

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

3) Weighted Average Cost of Capital (WACC)

WACC adalah jumlah biaya masing-masing komponen modal, misalnya jumlah dari masing-masing komponen modal misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang serta setoran modal saham yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan.

$$\text{WACC} = ((D \times R_d) \times (1 - \text{Tax})) + (E \times R_e)$$

Dimana:

$E = \text{market value of the company's equity}$

$$\text{Nilai Pasar Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$D = \text{market value of the company's debt}$

$$\text{Nilai Pasar Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

⁵⁰ Tunggal, *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) Dan Value Based Management (VBM)*, h. 3.

$V = \text{total value of the company (E + D)}$

$R_e = \text{cost of equity}$

$$\text{Biaya Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$R_d = \text{cost of debt}$

$$\text{Biaya Hutang} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$\text{Tax} = \text{corporate tax rate}$

$$\text{Tingkat Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

4) *Invested Capital*

Invested Capital atau modal yang di investasikan adalah jumlah total dana yang telah ditanamkan dalam suatu perusahaan atau proyek bisnis.⁵¹

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang \& Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

d. Indikator *Economic Value Added (EVA)*

Menurut Rudianto hasil penilaian kinerja perusahaan dengan *Economic Value Added (EVA)* dapat dikelompokkan ke dalam tiga kategori yang berbeda, yaitu:

- a) $EVA > 0$ maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukannya.
- b) $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun pemegang saham.

⁵¹ Muhammad Isa Alamsyahbana et al., *Analisis Kinerja Perusahaan*, ed. Syaiful Bahri (Bandung: Media Sains Indonesia, 2024), h. 63-67.

- c) $EVA < 0$ menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para investor. Nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang diharapkan penyedia dana (investor).⁵²

5. Market Value Added (MVA)

a. Definisi Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.⁵³ *Market Value Added* (MVA) menunjukkan seberapa besar kekayaan atau keuntungan yang mampu dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham apabila ia menjual sahamnya pada saat itu, kekayaan pemegang saham akan di maksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham perusahaan), perbedaan ini disebut sebagai *Market Value Added* (MVA).⁵⁴

Tujuan utama manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Tujuan ini jelas bermanfaat bagi para pemegang saham biasa, dan itu juga menjamin bahwa sumber daya yang terbatas di alokasikan secara efisien. Kemakmuran bagi para pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah modal ekuitas yang di pasok oleh para investor kepada perusahaan. Perbedaan ini disebut sebagai

⁵² Rudianto, *Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*, h. 222.

⁵³ Eugene F. Brigham and Joel F. Houston, *Fundamentals of Financial Management, Fifteenth Edition* [Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kelima Belas], (Boston: Cengage, 2019), h. 84.

⁵⁴ S. David Young and Stephen F. O'Byrne, *EVA and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation* [EVA dan Manajemen Berbasis Nilai: Panduan Praktis untuk Penerapan]. (America: McGraw-Hills, 2001), h. 27.

nilai tambah pasar atau *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang.⁵⁵

Perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, jika *Market Value Added* (MVA) bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatkan harga saham. Namun, *Market Value Added* (MVA) bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. *Market Value Added* (MVA) mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat kurang adanya investasi yang dilakukan.⁵⁶

b. Kelebihan dan Keterbatasan *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) juga memiliki kelebihan dan keterbatasan yang perlu dipahami agar dapat digunakan secara tepat dalam analisis kinerja keuangan perusahaan.

1) Kelebihan *Market Value Added* (MVA)

- a) Penggunaan MVA dalam perusahaan mampu mencerminkan potensi keuntungan dari investasi yang akan dilakukan di masa depan.
- b) Nilai MVA dapat digunakan sebagai metode untuk menganalisis kekayaan perusahaan di masa mendatang.

2) Keterbatasan *Market Value Added* (MVA)

- a) Metode *Market Value Added* (MVA) mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.

⁵⁵ Ismadharliani, *Membedakan Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui Economic Value Added, Market Value Added Dan Analisis Rasio Profitabilitas*, h. 46-49.

⁵⁶ James L. Grant, *Foundations of Economic Value Added Second Edition* [Dasar-Dasar Nilai Tambah Ekonomi Edisi Kedua]. (Canada: John Wiley & Sons, Inc., 2003), h. 7.

- b) *Market Value Added* (MVA) hanya dapat diukur pada level perusahaan secara keseluruhan, sehingga tidak cocok diterapkan pada divisi operasional.
- c) *Market Value Added* (MVA) tidak memperhitungkan bagaimana kekayaan didistribusikan dan kontribusi yang diberikan kepada para pemegang saham.⁵⁷

c. Metodologi perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) dapat dihitung sebagai berikut:

MVA: <i>Market Value</i> – <i>Invested Capital</i>

Tabel 2. 1 Langkah perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Komponen MVA	Rumus
MV	Jumlah Saham Beredar X Harga Saham
IC	(Total Hutang + Ekuitas) – Hutang Jangka Pendek
MVA	MV – IC

Sumber: S. David Young dan Stephen F. O'byrne 2010.⁵⁸

Keterangan:

- 1) Nilai pasar saham (*market value of equity*) dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) dengan harga pasar saham per lembar (*market price*). Harga pasar merupakan harga yang muncul sebagai akibat dari permintaan dan penawaran suatu saham pada saat yang sedang berlangsung. Untuk menghitung *Market Value Added* (MVA), harga pasar diwakili oleh harga penutupan saham (*closing price*).

⁵⁷ Sahalaian Putra Napitupuluh, "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada Tiga Emiten Terbaik 2006" (Universitas Sumatra Utara, 2008).

⁵⁸ S. David Young And Stephen F. O'byrne, *Eva And Value-Based Management: A Practical Guide To Implementation*, [EVA dan Manajemen Berbasis Nilai: Panduan Praktis untuk Penerapan]. 2001, h. 29-31.

- 2) Nilai buku saham (*book value of equity*) dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) dengan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dihitung dengan cara membagi total ekuitas (modal sendiri) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*).⁵⁹

d. Indikator *Market Value Added* (MVA)

Indikator yang digunakan untuk mengukur *Market Value Added* (MVA) menurut Huda et al, yaitu:

- 1) $MVA > 0$, nilai positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah meningkatkan nilai modal pemegang saham
- 2) $MVA = 0$ menunjukkan bahwa manajemen tidak menciptakan nilai tambah atau mengurangi kapasitas pasar saham berdasarkan harga saham pasar (harga saham) yang sama dengan nilai buku (ekuitas per saham).
- 3) $MVA < 0$, nilai negatif, menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak berhasil atau tidak mampu meningkatkan nilai modal dan kekayaan pemegang saham atau bahwa kinerja perusahaan buruk.⁶⁰

e. Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)

Konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dikembangkan oleh Joel Stern dan Bennet Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stren Stewart and Co. Stern Stewart and Co telah mendaftarkan hak cipta *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value*

⁵⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Kesembilan (Yogyakarta: Bpfe, 2017), h. 343-352.

⁶⁰ Huda Maulana, Muhammad Anas, and Zulfikar Zulfikar, *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS-22-2)*. [Prosiding Konferensi Internasional tentang Studi Ekonomi dan Bisnis (ICOEBS-22-2)], (Jerman: Atlantis Press International BV, 2023), h. 299.

Added (MVA) sehingga perusahaan konsultan lain memberikan yang berbeda untuk nilai-nilai tersebut.⁶¹

Proses pertambahan nilai yang dilakukan perusahaan dengan mempertimbangkan *Economic Value Added* (EVA) atau nilai ekonomis dan *Market Value Added* (MVA) atau nilai pasar pada akhirnya akan menghasilkan harapan penciptaan nilai bagi pemilik modal atau pemegang saham dan kinerja yang lebih baik bagi perusahaan.⁶² Dengan nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang positif, maka perusahaan akan:

- a. Memiliki nilai tambah ekonomis yang tinggi dan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modal.
- b. Memiliki nilai pasar yang lebih besar yang berarti perusahaan dihargai lebih baik nilai pasarnya dari pada nilai bukunya.

6. Teori Manajemen Keuangan Syariah

a. Definisi Manajemen Keuangan Syariah

Menurut Yusanto dan Karebat, syariah memandang manajemen dari dua sisi yaitu manajemen sebagai ilmu dan manajemen sebagai aktivitas. Sebagai ilmu, manajemen dipandang sebagai salah satu dari ilmu umum yang lahir berdasarkan fakta empiris yang tidak berkaitan dengan nilai peradaban (*hadharah*) manapun. Sedangkan sebagai aktivitas, manajemen dipandang sebagai sebuah amal yang akan dimintai pertanggungjawaban di hadapan Allah SWT. sehingga harus terikat pada aturan syara', nilai, dan *hadharah* Islam.⁶³ Maka dapat disimpulkan manajemen keuangan adalah upaya sistematis dalam mengelola dana secara efisien dan efektif yang

⁶¹ By Joel M Stern, John S Shiely, and Irwin Ross, *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization* [Tantangan EVA: Menerapkan Perubahan yang Memberikan Nilai Tambah dalam Sebuah Organisasi], (New York: John Wiley & Sons, Inc. New, 2003), h. 16-18.

⁶² Young and O'Byrne, *EVA and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation* [EVA dan Manajemen Berbasis Nilai: Panduan Praktis untuk Penerapan], h. 21.

⁶³ Muhammad Ismail Yusanto and Karebat, *Pengantar Manajemen Syariah* (Jakarta: Khairul Bayan, 2002), h. 2-3.

dijalankan bukan hanya sebagai ilmu teknis, melainkan sebagai aktivitas yang wajib tunduk pada prinsip syariah karena memiliki dimensi pertanggungjawaban ukhrawi.

Manajemen keuangan syariah adalah segala aktivitas manajerial untuk mencapai tujuan dengan memperhatikan kesesuaiannya pada prinsip-prinsip syariah dalam agama islam. Dengan kata lain, manajemen keuangan syariah merupakan suatu pengelolaan untuk memperoleh hasil optimal yang bermuara pada keridhaan Allah SWT. Oleh sebab itu, segala langkah yang diambil dalam menjalankan aturan aturan itu tertuang dalam Al-Quran dan Al-Hadis.⁶⁴

b. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Syariah

Manajemen keuangan syariah terdiri dari tiga aktivitas, yaitu aktivitas perolehan dana, pengelolaan dana, dan penggunaan dana. Dalam menjalankan ketiga aktivitas tersebut harus berlandaskan syariah. Berikut diantaranya:

1) Aktivitas Perolehan Dana

Setiap upaya dalam memperoleh harta semestinya memperhatikan cara-cara yang sesuai dengan syari'ah, seperti mudharabah, musyarakah, murabahah, salam, istishna, ijarah, sharf, dan lain-lain.

2) Aktivitas Pengelolaan Dana

Dalam hal ingin menginvestasikan uang juga harus memperhatikan prinsip-prinsip “uang sebagai alat tukar bukan sebagai komoditas yang di perdagangan”, dapat dilakukan secara langsung atau melalui lembaga intermediasi seperti bank syariah dan reksadana syariah.

3) Aktivitas Penggunaan Dana

Aktivitas penggunaan dana dalam perspektif syariah harus diarahkan pada pengeluaran yang bernilai manfaat dan tidak bertentangan

⁶⁴ Boedi Abdullah, *Manajemen Keuangan Syariah* (Jakarta: CV Pustaka Setia, 2017), h. 26.

dengan ketentuan Islam. Harta yang diperoleh dapat digunakan untuk kebutuhan konsumtif yang dibolehkan, maupun untuk pengeluaran yang dianjurkan seperti infak, wakaf, dan sedekah, serta pengeluaran yang diwajibkan seperti zakat.⁶⁵ Seperti yang terdapat dalam firman Allah Swt dalam QS. Ibrahim/14:32 sebagai berikut:

اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمُوتِ وَالْأَرْضَ وَأَنْزَلَ مِنَ السَّمَاءِ مَاءً فَأَخْرَجَ بِهِ مِنَ الثَّمَرَاتِ رِزْقًا لَّكُمْ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْفُلُوكَ لِتَجْرِيَ فِي الْبَحْرِ بِأَمْرِهِ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْأَنْهَارَ ﴿٣٢﴾

Terjemahnya:

Allahlah yang telah menciptakan langit dan bumi, menurunkan air (hujan) dari langit, lalu dengan (air hujan) itu Dia mengeluarkan berbagai buah-buahan sebagai rezeki untukmu. Dia juga telah menundukkan kapal bagimu agar berlayar di lautan dengan kehendak-Nya. Dia pun telah menundukkan sungai-sungai bagimu.⁶⁶

Ayat ini menunjukkan bahwa segala sumber daya pada hakikatnya merupakan nikmat dan amanah dari Allah yang harus dikelola secara bijaksana, termasuk dalam penggunaan dana yang diarahkan pada kebutuhan yang dibolehkan, dianjurkan, maupun diwajibkan dalam Islam.

c. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Syariah

Semua langkah-langkah yang diambil dalam menjalankan pengelolaan harus berdasarkan pada aturan Allah SWT. sebagaimana tertuang dalam Al-Quran dan Al-Hadist. Pengelolaan keuangan syariah mengacu pada aktivitas perusahaan seperti perencanaan, analisis, dan pengendalian aktivitas keuangan yang berkaitan dengan bagaimana dana diperoleh, digunakan, dan aset dikelola sesuai dengan tujuan dan sasaran perusahaan dalam rangka mencapai tujuan dengan tetap berpegang pada prinsip-prinsip syariah.

⁶⁵ Boedi Abdullah, *Manajemen Keuangan Syariah* (Jakarta: CV Pustaka Setia, 2017), h. 26.

⁶⁶ Kementerian Agama RI, *Al-Quran Dan Terjemahnya* (Surabaya: CV. Penerbit FajarMulya, 2012), h. 365.

Ada berbagai konsep dasar manajemen keuangan syariah dalam pengelolaan keuangan yang harus dipelajari, dipahami, dan diterapkan antara lain:

- 1) Setiap perdagangan harus didasari sikap saling rida atau atas dasar suka sama suka diantara dua pihak sehingga tidak ada pihak yang merasa dirugikan atau dizalimi
- 2) Penegakan prinsip keadilan (*justice*) baik dalam takaran, timbangan, pengukuran mata uang (kurs) maupun pembagian keuntungan
- 3) Kasih sayang, tolong menolong, persaudaraan universal,
- 4) Tidak berinvestasi di perusahaan ilegal, seperti perusahaan yang merusak nilai-nilai mental dan moral, seperti narkoba dan pornografi, dalam kegiatan perdagangan. Oleh karena itu, komoditas perdagangan harus halal dan berkualitas tinggi
- 5) Larangan riba, serta praktik gharar, tadlis dan maysir harus di hindari
- 6) Perdagangan tidak boleh mengabaikan ibadah (sholat dan zakat) atau mengingat Allah SWT.⁶⁷

d. Fungsi Manajemen Keuangan Syariah

Keputusan keuangan perusahaan sangat ditentukan oleh apa fungsi manajemen keuangan itu sendiri. Fungsi manajemen keuangan syariah adalah berkaitan dengan keputusan yang meliputi fungsi utama yaitu:

- 1) Keputusan investasi

Keputusan investasi berhubungan dengan masalah bagaimana manajer keuangan mengalokasikan dana ke dalam bank investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk dan komposisi investasi akan mempengaruhi dan menunjang tingkat

⁶⁷ Zainul Arifin, *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*, (Jakarta: Pustaka Alvabet, 2009), h. 183.

keuntungan masa depan. Namun harus dipahami, bahwa keuntungan investasi masa depan tidak dapat dipastikan.

2) Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan mendapatkan dana atau modal. Oleh karena itu, keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan standar modal. Dalam hal ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan. Tujuannya adalah agar perusahaan mampu membiayai kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya.

3) Keputusan bagi hasil atau deviden

Bagi hasil atau deviden adalah proxy besar-kecilnya kemakmuran investor dalam menanamkan dananya dalam suatu perusahaan. Oleh karena itu bagi hasil atau dividen merupakan bagian yang sangat diharapkan oleh para investor dan pemegang saham. Keputusan ini merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan:

- a) Besarnya presentase laba yang dibagikan kepada para investor dan pemegang saham dalam bentuk cash,
- b) Stabilitas bagi hasil atau deviden yang dibagikan.
- c) Deviden saham,
- d) Pemecahan saham, serta
- e) Penarikan kembali saham yang beredar.

Hal ini semua dilakukan dalam rangka untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

4) Keputusan zakat perusahaan

Zakat adalah ajaran agama yang berkaitan dengan keberhasilan seseorang di dunia dan akhirat. Besarnya zakat yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah berhasil dalam bisnisnya. Sebab zakat perusahaan adalah pengeluaran perusahaan

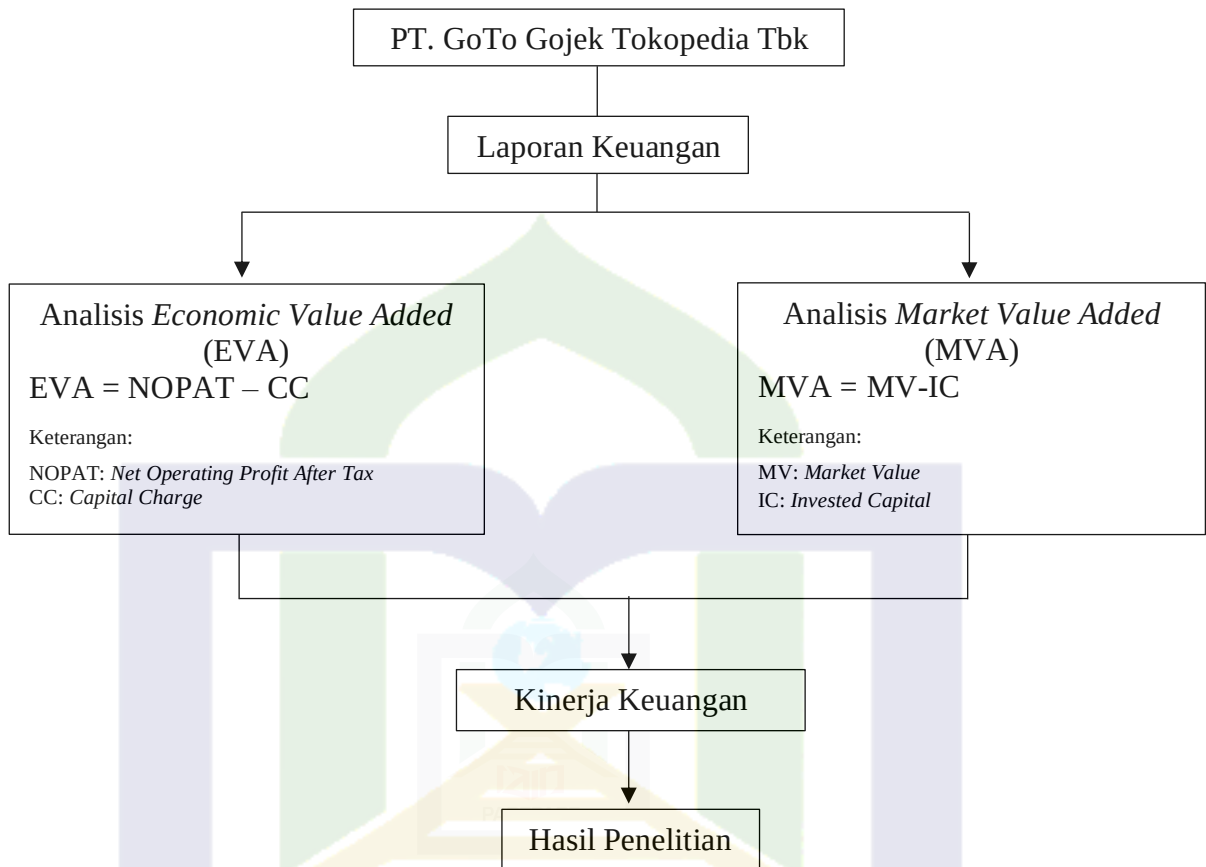
berdasarkan nishab dan haul. Nishab menunjukkan besarnya harta yang wajib di zakati sedangkan haul berkaitan dengan batas waktu suatu harta dapat di zakati.⁶⁸

C. Kerangka Pikir

Kerangka pikir digunakan untuk menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini agar lebih mudah dipahami oleh pembaca.⁶⁹ Kerangka pikir dirancang untuk memberikan gambaran utuh tentang hubungan logis antar variabel serta landasan teori yang relevan. PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), secara periodik wajib menyampaikan laporan keuangannya. Laporan keuangan tersebut dapat dijadikan acuan secara fundamental bagaimana kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). *Economic Value Added* (EVA) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah ekonomis, sedangkan *Market Value Added* (MVA) menggambarkan harapan investor terhadap kinerja suatu perusahaan di masa yang akan datang. Kemudian hasil analisa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dihubungkan dengan teori yang relevan dengan kinerja keuangan. Berikut yang menggambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

⁶⁸ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh & Keuangan* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2017), h. 8.

⁶⁹ Tamaulina Br. Sembiring et al., *Buku Ajar Metodologi Penelitian (Teori Dan Praktik)*, ed. Dr. Bambang Ismaya et al. (Tanjungmekar: CV Saba Jaya Publisher, 2023), h. 144-145.



Gambar 2 Bagan Kerangka Pikir

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah penelitian lapangan (*field research*). Penelitian lapangan (*field research*) merupakan metode penelitian di mana peneliti secara langsung mengarahkan perhatian dan kegiatannya pada objek yang diteliti di lokasi tertentu yang telah ditetapkan, dengan tujuan untuk memperoleh data empiris yang relevan dan dapat diukur secara statistik.⁷⁰

2. Pendekatan Pendekatan

Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang mengandalkan angka dan statistik dalam pengumpulan serta analisis data yang dapat diukur.⁷¹ Dengan pendekatan studi kasus (*case study*), Ragin mengemukakan bahwa pendekatan penelitian studi kasus merupakan contoh (*case study*) penelitian yang mengkombinasikan kontinum kualitatif/kuantitatif, dimana studi kasus (*case study*) sering meliputi analisis secara kuantitatif.⁷² Menurut Alsa studi kasus (*case study*) dilakukan untuk memperoleh pengertian yang mendalam mengenai situasi dan makna sesuatu atau subjek yang diteliti.⁷³

⁷⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2008), h. 17.

⁷¹ Nana Syaodih Sukmadinata, *Metode Penelitian Pendidikan* (Bandung: Program Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia dengan PT Remaja Rosdakarya, 2005), h. 62.

⁷² Charles C Ragin, *The Comparative Method: Moving Qualitative Beyond & Quantitative Strategies* [Metode Komparatif: Mengembangkan Pendekatan Kualitatif dan Strategi Kuantitatif], (California: University of California Press, 2014), h. 70.

⁷³ Asmadi Alsa, *Pendekatan Kuantitatif Dan Kualitatif Serta Kombinasinya Dalam Penelitian Psikologi* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2011), h. 17.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Lokasi yang akan dilakukan sebagai tempat pelaksanaan penelitian ialah kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di Sulawesi Selatan tepatnya di Jl. A.P. Pettarani No.9, Sinri Jala Kecamatan Panakkukang, kota Makassar.

2. Waktu Penelitian

Adapun durasi waktu penelitian ini dilakukan $\pm$ 1 bulan. Pada tanggal 30 Mei 2026 - 30 Juni 2026, setelah dilaksanakannya seminar proposal.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah merujuk pada area generasi yang mencakup objek atau subjek dengan kualitas dan ciri tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dan kemudian diambil kesimpulan.⁷⁴ Berdasarkan pengertian tersebut, maka yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan tahunan pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih sebagai subjek penelitian.⁷⁵ Adapun sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan periode 2022-2025 khususnya pada laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi.

D. Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data

1. Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan mengambil data

⁷⁴ Moh Kasiram, *Metodologi Penelitian Kualitatif-Kuantitatif* (Malang: Uin Malik Press, 2010), h. 113.

⁷⁵ Rifa'i Abubakar, *Pengantar Metodologi Penelitian*, Cetakan Pertama (Yogyakarta: Suka-Press UIN Sunan Kalijaga, 2021), h. 59.

yang sudah ada dalam dokumen atau arsip.⁷⁶ Peneliti menggunakan teknik dokumentasi yang berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk periode 2022-2025 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Cabang Makassar, Jl. A.P. Pettarani No. 9, Kelurahan Sinri Jala, Kecamatan Panakkukang.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data tambahan yang diambil tidak secara langsung di lapangan, melainkan dari sumber yang sudah dibuat orang lain, misalnya: buku, dokumen, foto, dan statistik.⁷⁷ Dalam penelitian ini, data sekunder diperoleh dari laporan keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2025.

2. Pengolahan Data

Data yang telah terkumpul tidak dapat dianalisis secara otomatis. Untuk dapat menganalisis data diperlukan pengolahan data secara cermat melalui beberapa tahapan. Proses pengolahan data dibagi atas beberapa tahap antara lain:

a. *Editing*

Tahap *Editing* merupakan tahap pertama dalam pengolahan data penelitian. *Editing* adalah proses pemeriksaan terhadap data yang terkumpul melalui alat pengumpulan data.⁷⁸ Alat pengumpulan data pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2025.

⁷⁶ Muhammad Darwis et al., *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif*, ed. Toman Sony Tambunan (Bandung: Media Sains Indonesia, 2021), h. 162-163.

⁷⁷ Farida Nugrahani, *Metode Penelitian Kualitatif Dalam Penelitian Pendidikan Bahasa* (Surakarta: Cakra Books, 2014), h. 113.

⁷⁸ Ma'ruf Abdullah, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Cetakan I (Yogyakarta: Aswaja Pressindo, 2015), h. 273.

b. *Coding* (Pemberian Kode)

Coding adalah tahap pemberian kode. Pemberian kode menjadi penting untuk mempermudah tahap-tahap berikutnya terutama pada tabulasi.⁷⁹ Pada tahapan ini data bersifat numerik sehingga angka yang sudah ada langsung dimasukkan.

c. *Tabulating* (Tabulasi)

Tahap berikutnya dalam pengolahan data penelitian yaitu penyusunan data dalam bentuk tabel. Penyusunan data ini sangat penting untuk mempermudah dalam analisis data.⁸⁰ Pada tahapan ini, tabulasi data menggunakan bantuan *Microsoft Excel 2021* dengan memasukkan angka yang sudah ada.

E. Definisi Operasional Variabel

Definisi variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya.⁸¹

Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	<i>Economic Value Added (EVA)</i>	<i>Economic Value Added (EVA)</i> merupakan ukuran kinerja keuangan yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah ekonomi tersebut. ⁸²	EVA = NOPAT – CC Keterangan: NOPAT: <i>Net Operating Profit After Tax</i> CC: <i>Capital Charge</i>

⁷⁹ Ipa Hafsiyah Yakin, *Metodologi Penelitian (Kuantitatif & Kualitatif)*, ed. Uus Supriatna, Cetakan Pe (Garut: CV. Aksara Global Akademia, 2023), h. 157.

⁸⁰ Abigail Soesana et al., *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, ed. Abdul Karim (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2023), h. 87.

⁸¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan* (Bandung: Alfabeta, 2009). h. 19

⁸² Tunggal, *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) Dan Value Based Management (VBM)*, h. 76-79.

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
2.	<i>Market Value Added</i> (MVA)	<i>Market Value Added</i> (MVA) merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi penyandang dana, menunjukkan selisih antara nilai pasar total perusahaan (saham dan hutang) dengan total modal yang telah diinvestasikan oleh investor (termasuk ekuitas, laba ditahan, dan hutang). ⁸³	MVA = MV-IC Keterangan: MV: <i>Market Value</i> IC: <i>Invested Capital</i>
3.	Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. ⁸⁴	

F. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian memiliki fungsi yang sangat penting dalam proses penelitian, yaitu sebagai alat dalam mengumpulkan data yang diperlukan dalam suatu penelitian. Menurut Sugiyono, instrumen penelitian Adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur fenomena alam maupun sosial yang diamati.⁸⁵ Instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder

⁸³ Brigham and Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, h. 84.

⁸⁴ Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*, h. 2.

⁸⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2007), h. 18.

berupa laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2025. Instrumen pengukuran kinerja keuangan meliputi perhitungan *Economic Value Added* (EVA) yang diukur dengan rumus $EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$.⁸⁶ Serta *Market Value Added* (MVA) yang dihitung sebagai selisih antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku ekuitas.⁸⁷

G. Teknik Analisis Data

Dalam penyusunan penelitian ini, peneliti akan menganalisis data dan informasi yang ada secara kuantitatif dan hasil analisis kuantitatif ini kemudian akan diinterpretasikan secara deskriptif. Langkah-langkah dalam analisis data adalah sebagai berikut:

1. Mengumpulkan dan Mengklasifikasikan Data

Mengumpulkan data laporan keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk tahun 2022-2025. Kemudian, data-data yang sudah terkumpul diklasifikasikan atau digolongkan sesuai dengan jenisnya.

2. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus:

EVA: $NOPAT - Capital\ Charge$

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax* (Laba Operasional Bersih Setelah Pajak)

Capital Charge : $WACC \times Invested\ Capital$ ⁸⁸

a. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

NOPAT merupakan salah satu elemen penting dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA), NOPAT pada dasarnya adalah laba operasi

⁸⁶ Rudianto, *Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*, h. 224.

⁸⁷ Young and O'Byrne, *EVA and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation* [EVA dan Manajemen Berbasis Nilai: Panduan Praktis untuk Penerapan], h. 29.

⁸⁸ Rudianto, *Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*, h. 340-341.

bersih setelah pajak berdasarkan laporan laba rugi yang dihasilkan perusahaan.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Tarif Pajak})^{89}$$

b. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

$$\text{WACC} = ((D \times R_d) \times (1 - \text{Tax})) + (E \times R_e)$$

Dimana:

$E = \text{market value of the company's equity}$

$$\text{Nilai Pasar Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$D = \text{market value of the company's debt}$

$$\text{Nilai Pasar Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$V = \text{total value of the company (E + D)}$

$R_e = \text{cost of equity}$

$$\text{Biaya Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$R_d = \text{cost of debt}$

$$\text{Biaya Hutang} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$\text{Tax} = \text{corporate tax rate}$

$$\text{Tingkat Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

c. *Invested Capital*

Invested Capital atau modal yang di investasikan adalah jumlah total dana yang telah ditanamkan dalam suatu perusahaan atau proyek bisnis.

$$\text{IC} = \text{Total Hutang \& Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}^{90}$$

⁸⁹ Alamsyahbana et al., *Analisis Kinerja Perusahaan*, h. 63.

⁹⁰ Alamsyahbana Et Al. *Analisis Kinerja Perusahaan*, h. 63-67

Keterangan:

IC : *Invested Capital* / jumlah modal yang di investasikan

Total Hutang : Utang jangka panjang dan utang jangka pendek

Ekuitas : Modal

Menurut Rudianto hasil penilaian kinerja perusahaan dengan *Economic Value Added* (EVA) dapat dikelompokkan ke dalam tiga kategori yang berbeda, yaitu:

- 1) $EVA > 0$ maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukannya.
- 2) $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun pemegang saham.
- 3) $EVA < 0$ menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para investor. Nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang diharapkan penyedia dana (investor).⁹¹

3. Menghitung *Market Value Added* (MVA)

MVA: *Market Value* – *Invested Capital*

Keterangan:

- a. Nilai pasar saham (*market value of equity*) dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) dengan harga pasar saham per lembar (*market price*). Harga pasar merupakan harga yang muncul sebagai akibat dari permintaan dan penawaran suatu saham pada saat yang

⁹¹ Rudianto, *Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*, h. 222.

sedang berlangsung. Untuk menghitung *Market Value Added* (MVA), harga pasar diwakili oleh harga penutupan saham (*closing price*).

- b. Nilai buku saham (*book value of equity*) dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) dengan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) dihitung dengan cara membagi total ekuitas (modal sendiri) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*).⁹²

Interpretasi *Market Value Added* (MVA) yaitu:

- 1) $MVA > 0$, nilai positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah meningkatkan nilai modal pemegang saham
- 2) $MVA = 0$ menunjukkan bahwa manajemen tidak menciptakan nilai tambah atau mengurangi kapasitas pasar saham berdasarkan harga saham pasar (harga saham) yang sama dengan nilai buku (ekuitas per saham).
- 3) $MVA < 0$, nilai negatif, menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak berhasil atau tidak mampu meningkatkan nilai modal dan kekayaan pemegang saham atau bahwa kinerja perusahaan buruk.⁹³

4. Hasil Penelitian

Hasil penelitian kemudian dibandingkan dengan teori yang berkaitan dengan masalah untuk selanjutnya menarik kesimpulan.

⁹² Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, h. 343-352.

⁹³ Maulana, Anas, and Zulfikar, *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS-22-2)* [Prosiding Konferensi Internasional tentang Studi Ekonomi dan Bisnis (ICOEBS-22-2)], h. 299.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Hasil Penelitian

Laporan keuangan adalah laporan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan.⁹⁴ Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara seperti misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan-catatan dan berbagai integral dari laporan keuangan.⁹⁵ Penelitian ini akan menganalisis kinerja keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Sesuai dengan analisis yang akan digunakan maka data yang diperlukan berupa laporan keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk. Laporan keuangan yang peneliti gunakan berupa laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi selama 4 tahun terakhir yaitu dari tahun 2022-2025.

Tabel 4. 1 Ringkasan Laporan Keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk

Keterangan	2022	2023	2024	2025
Laba Bersih Tahun Berjalan	-40,408,492	-90,518,726	-5,464,855	-1,501,685
Laba sebelum pajak	-40,544,556	-90,634,418	-5,275,830	-1,086,604
Ekuitas	122,723,344	35,720,000	30,403,801	28,711,657
Liabilitas	16,493,226	18,377,256	12,804,083	17,045,985
Liabilitas jangka pendek	12,162,456	12,822,544	10,044,890	10,647,524
Liabilitas jangka panjang	4,330,770	5,554,712	2,759,193	6,398,461
Beban bunga	-232,863	-369,285	-494,053	-535,152

⁹⁴ Munawir, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2007), h. 2.

⁹⁵ Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI), *Standar Akuntansi Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2017), h. 27.

Keterangan	2022	2023	2024	2025
Beban pajak	136,064	115,692	-189,025	-415,081
Total passiva	139,216,570	54,097,256	43,207,884	45,757,642

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa akun-akun dalam laporan keuangan ini yang paling tepat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) melalui laporan posisi keuangan dan laba rugi. *Economic Value Added* (EVA) diperoleh dengan cara mengurangi laba bersih setelah pajak dengan biaya modal. Laba bersih sebelum pajak dan Beban pajak termasuk ukuran NOPAT karena NOPAT merupakan laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi dengan beban pajak. Sedangkan total liabilitas jangka pendek, liabilitas jangka panjang, total liabilitas, total ekuitas, beban bunga, dan beban pajak termasuk dalam ukuran biaya modal yang diinvestasikan (*invested capital*) dan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) sehingga terbentuknya biaya modal (*capital charges*) karena biaya modal adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang diinvestasikan yang diperoleh dengan cara mengalikan modal yang diinvestasikan dengan biaya rata-rata modal tertimbang.

B. Pengujian Persyaratan Analisis Data

1. Hasil Perhitungan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA)

a. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

NOPAT adalah singkatan dari laba operasi bersih setelah pajak. NOPAT dihitung dalam tiga tahap yaitu:

- 1) Menentukan nilai EBIT
- 2) Menentukan nilai 1 Tax, dan
- 3) Menentukan nilai NOPAT.

Tabel 4. 2 Hasil Perhitungan EBIT

EBIT = Laba bersih tahun berjalan + Beban keuangan atau bunga + Pajak				
Tahun	Laba Bersih Tahun Berjalan	Beban Bunga	Pajak	EBIT
2022	-40,408,492	-232,863	136,064	-40,505,291
2023	-90,518,726	-369,285	115,692	-90,772,319
2024	-5,464,855	-494,053	-189,025	-6,147,933
2025	-1,501,685	-535,152	-415,081	-2,451,918

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Secara keseluruhan, perusahaan mengalami tekanan operasional yang sangat berat, ditunjukkan oleh perolehan EBIT yang selalu berada di zona negatif. Kondisi keuangan perusahaan mengalami pemburukan yang signifikan. EBIT negatif membengkak dari -40,505,291 tahun 2022 menjadi -90,772,319 tahun 2023. Hal ini dipicu oleh melonjaknya rugi bersih tahun berjalan sebesar 124,10%. Meskipun masih mencatatkan nilai negatif, perusahaan menunjukkan sinyal pemulihan atau efisiensi yang masif. Pada tahun 2024, EBIT negatif berhasil dipangkas secara drastis menjadi -6,147,933, dan tren perbaikan ini berlanjut hingga tahun 2025 dengan EBIT sebesar -2,451,918. Penurunan rugi operasional yang signifikan ini mengindikasikan adanya perbaikan strategi bisnis atau efisiensi biaya yang berhasil menekan laju kerugian perusahaan.

Meskipun perusahaan belum mampu menghasilkan laba operasional (EBIT masih negatif) selama periode 2022–2025, terdapat perkembangan positif yang sangat krusial dalam dua tahun terakhir 2024–2025. Perusahaan berhasil menahan laju kerugian secara signifikan, mendekati titik impas (*break-even*). Namun, manajemen tetap harus mewaspada tren beban bunga yang terus meningkat agar beban finansial tidak menghambat proses pemulihan kinerja operasional di masa mendatang.

Tabel 4. 3 Hasil Perhitungan 1-Tax

1- Tax =1- ((Beban Pajak) / (Laba Sebelum Pajak))				
Tahun	Beban Pajak	Laba Sebelum Pajak	Tax	1-Tax
2022	136,064	-40,544,556	-0.00336	1.00336
2023	115,692	-90,634,418	-0.00128	1.00128
2024	-189,025	-5,275,830	0.03583	0.96417
2025	-415,081	-1,086,604	0.38200	0.61800

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Berdasarkan data pada Tabel 4.3 mengenai Hasil Perhitungan 1-Tax dari tahun 2022 hingga 2025, terlihat tren pergerakan rasio pajak yang tidak biasa akibat kondisi keuangan perusahaan yang sedang mengalami kerugian masif namun berangsur membaik. Pada periode 2022 hingga 2023, perusahaan mencatatkan Laba Sebelum Pajak yang bernilai negatif sangat besar, masing-masing sebesar -40,544,556 dan -90,634,418, sementara Beban Pajak justru bernilai positif. Kondisi dilematis ini menghasilkan tarif pajak efektif (*Tax*) yang negatif sebesar -0,00336 pada tahun 2022 dan -0,00128 pada tahun 2023, yang secara matematis menyebabkan nilai pengali final atau 1-Tax melonjak melebihi angka satu, yaitu menjadi 1,00336 dan 1,00128.

Memasuki tahun 2024 dan 2025, seiring dengan keberhasilan manajemen dalam memangkas kerugian secara drastis hingga Laba Sebelum Pajak membaik ke angka -1,086,604 pada tahun 2025, komponen Beban Pajak berbalik menjadi negatif yang mengindikasikan adanya perolehan Manfaat Pajak Penghasilan (*Tax Benefit*) akibat akumulasi rugi fiskal masa lalu. Pembagian antara dua komponen yang bernilai negatif ini mengembalikan tarif *Tax* ke zona positif hingga menyentuh angka 0,38200 (38,20%) di tahun 2025, sehingga secara otomatis mengoreksi nilai faktor pengali 1-Tax turun secara signifikan di bawah angka satu menjadi 0,96417 pada tahun 2024 dan meluncur tajam ke angka 0,61800 pada tahun 2025. Perubahan tren nilai 1-Tax yang bergerak dari angka di atas satu menjadi jauh lebih konservatif di bawah satu ini menegaskan adanya dampak perlindungan pajak (*tax shield*)

yang sangat kuat yang menyertai proses pemulihan kesehatan finansial perusahaan menuju titik impas.

Tabel 4. 4 Hasil Perhitungan NOPAT

NOPAT = EBIT x (1-Tax)			
Tahun	EBIT	1-Tax	NOPAT
2022	-5,561,654	1.003355913	-5,580,318
2023	-90,772,319	1.001276469	-90,888,187
2024	-41,091,570	0.964171514	-39,619,321
2025	-23,379,475	0.61800159	-14,448,552

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Berdasarkan data pada Tabel 4.4 mengenai Hasil Perhitungan NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*) dari tahun 2022-2025, terlihat gambaran menyeluruh mengenai laba bersih operasional perusahaan setelah disesuaikan dengan efek pajak, namun sebelum memperhitungkan biaya pendanaan atau bunga utang. NOPAT murni mencerminkan tingkat efisiensi dan profitabilitas aktivitas bisnis inti perusahaan seandainya perusahaan tersebut tidak memiliki utang. Dalam tabel ini, seluruh indikator menunjukkan nilai negatif yang menandakan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan keuntungan operasional bersih, melainkan terus mengalami kerugian operasional yang disajikan dalam satuan jutaan Rupiah.

Pada tahun 2022, perusahaan mengawali periode dengan EBIT negatif sebesar -5,561,654 yang kemudian dikalikan dengan faktor pengali 1-Tax sebesar 1,003355913, sehingga menghasilkan nilai NOPAT sebesar -5,580,318. Memasuki tahun 2023, kondisi keuangan operasional mengalami pemburukan yang sangat ekstrem dan masif, di mana kerugian NOPAT membengkak tajam hingga lebih dari 15 kali lipat menyentuh angka -90,888,187. Lonjakan kerugian yang sangat besar di tahun 2023 ini dipicu langsung oleh runtuhnya kinerja operasional perusahaan sebelum pajak (EBIT) yang merosot hingga -90,772,319.

Namun demikian, laporan keuangan dua tahun berikutnya memberikan sinyal positif berupa tren pemulihan finansial yang sangat kuat berkat keberhasilan manajemen dalam menekan biaya dan melakukan efisiensi operasional. Pada tahun 2024, perusahaan berhasil memotong laju kerugian NOPAT secara signifikan menjadi -39,619,321. Tren perbaikan performa bisnis ini berlanjut dengan sangat konsisten hingga tahun 2025, di mana kerugian operasional setelah pajak (NOPAT) berhasil dipangkas kembali sebesar 63,53% atau sebesar -14,448,552 tahun 2025. Penurunan drastis nilai negatif NOPAT pada tahun 2025 ini selain didorong oleh membaiknya performa EBIT, juga dipengaruhi secara signifikan oleh penurunan faktor pengali $1 - \text{Tax}$ menjadi 0,61800159 yang mencerminkan adanya Manfaat Pajak Penghasilan (*tax benefit*) yang berfungsi sebagai perlindungan fiskal (*tax shield*) bagi operasi perusahaan. Secara keseluruhan, analisis data NOPAT ini menegaskan bahwa meskipun perusahaan masih berada di zona merah selama empat tahun berturut-turut, pemulihan operasional pasca tahun 2023 berjalan sangat masif dan berada di jalur yang tepat menuju titik impas (*break-even point*).

b. WACC

WACC adalah “jumlah biaya masing-masing komponen modal, misalnya jumlah dari masing-masing komponen modal misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang serta setoran modal saham yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan”. Dalam menghitung WACC dilakukan dalam beberapa tahapan yaitu:

- 1) Mencari nilai D , r_d , $1 - \text{Tax}$, E , serta r_e , dan
- 2) Mencari nilai WACC.

Tabel 4. 5 Hasil Perhitungan D (*market value of the company's debt*)

D = Total hutang/Total hutang + Total ekuitas x 100%				
Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	Total Hutang+Ekuitas	D
2022	16,493,226	122,723,344	139,216,570	0.118471716
2023	18,377,256	35,720,000	54,097,256	0.339707729
2024	12,804,083	30,403,801	43,207,884	0.296336729
2025	17,045,985	28,711,657	45,757,642	0.37252761

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan data pada Tabel 4.5 mengenai proporsi utang perusahaan (Nilai D) dari tahun 2022 hingga 2025, terlihat bahwa perusahaan menjadi semakin bergantung pada utang untuk menjalankan usahanya. Porsi utang ini dihitung dengan membandingkan jumlah utang terhadap keseluruhan modal perusahaan, di mana nilainya cenderung terus merangkak naik dari tahun ke tahun. Kenaikan ketergantungan pada utang ini paling parah terjadi pada transisi dari tahun 2022 ke tahun 2023, di mana porsi utang perusahaan melonjak drastis sebesar 186,74% akibat tabungan modal atau ekuitas perusahaan yang habis tergerus oleh kerugian yang sangat besar.

Pada tahun 2024 porsi utang ini sempat berhasil diturunkan sebesar 12,77% karena perusahaan mulai melunasi sebagian utangnya, kondisi tersebut tidak bertahan lama. Memasuki tahun 2025, porsi utang perusahaan kembali naik sebesar 25,71% dan mencapai titik tertingginya selama empat tahun terakhir. Secara sederhana, data ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang kurang sehat karena modal sendiri yang dimiliki terus menipis, sehingga perusahaan terpaksa terus menambah utang baru demi bisa bertahan.

Tabel 4. 6 Hasil Perhitungan Rd (*cost of debt*)

Rd= Beban Bunga/Total Hutang ×100%			
Tahun	Beban Bunga	Total Hutang	Rd
2022	-232,863	16,493,226	-0.014118705
2023	-369,285	18,377,256	-0.020094676
2024	-494,053	12,804,083	-0.038585582
2025	-535,152	17,045,985	-0.031394607

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan data pada Tabel 4.6 mengenai Hasil Perhitungan Rd (*Cost of Debt* atau Biaya Utang) dari tahun 2022-2025, tabel ini menunjukkan seberapa besar persentase beban bunga yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan total utang yang dimilikinya. Dalam analisis keuangan, rasio ini dihitung dengan membagi Beban Bunga terhadap Total Utang, lalu dikalikan 100%. Sepanjang empat tahun pengamatan, nilai rasio Rd secara konsisten bergerak dengan tanda negatif, yaitu sebesar -0,014118705 (-1,41%) pada tahun 2022, membengkak menjadi -0,020094676 (-2,01%) pada tahun 2023, melonjak lagi ke titik tertingginya sebesar -0,038585582 (-3,86%) pada tahun 2024, sebelum akhirnya sedikit melandai ke angka -0,031394607 (-3,14%) pada tahun 2025.

Secara keseluruhan, analisis data makro biaya utang ini memberikan indikasi kuat bahwa perusahaan dihadapkan pada biaya pinjaman historis yang relatif mahal, yang secara konsisten terus memberikan tekanan tambahan terhadap arus kas operasional di tengah upaya pemulihan kesehatan struktur keuangan perusahaan.

Tabel 4. 7 Hasil Perhitungan E (market value of the company's equity)

E= Total Ekuitas/ Total Hutang+Ekuitas X 100%			
Tahun	Total Ekuitas	Total Ekuitas+Hutang	E
2022	122,723,344	139,216,570	0.881528284
2023	35,720,000	54,097,256	0.660292271
2024	30,403,801	43,207,884	0.703663271
2025	28,711,657	45,757,642	0.62747239

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2026

Secara keseluruhan, tren nilai E menunjukkan kecenderungan menurun dalam rentang waktu pengamatan, yang mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan mengalami pergeseran ke arah ketergantungan yang lebih besar pada hutang, atau terjadinya penurunan nilai ekuitas yang cukup tajam. Pada tahun 2022 perusahaan berada pada posisi keuangan dengan nilai E mencapai 0.8815 (88,15%). Hal ini menunjukkan bahwa mayoritas aset perusahaan (88,15%) didanai oleh ekuitas, sedangkan porsi hutang hanya berkisar 11,85%. Tahun 2023, terjadi penurunan drastis pada nilai E menjadi 0.6603 (66,03%). Penurunan tajam ini dipicu oleh merosotnya Total Ekuitas secara signifikan.

Tahun 2024, nilai E sempat mengalami sedikit pemulihan menjadi 0.7037 (70,37%). Ini mengindikasikan adanya upaya pemangkasan total kewajiban/hutang yang cukup agresif di tahun 2024. Tahun 2025, nilai E kembali menyusut ke titik terendahnya sepanjang periode, yaitu sebesar 0.6275 (62,75%). Hal ini disebabkan oleh penurunan modal sendiri yang terus berlanjut di tengah peningkatan kembali total struktur modal/aset yang berarti perusahaan kembali menambah porsi hutangnya untuk mendanai operasional atau asetnya.

Meskipun nilai E di atas 0.60 (60%) secara umum masih menunjukkan bahwa perusahaan dominan menggunakan modal sendiri dibanding hutang (posisi solven yang relatif aman), tren penurunan dari 88,15% ke 62,75% dalam waktu 4 tahun wajib diwaspadai. Penurunan ini mengindikasikan

adanya tekanan pada retensi laba atau kinerja pasar ekuitas perusahaan, yang memaksa perusahaan untuk lebih bergantung pada pendanaan eksternal (hutang) di akhir tahun pengamatan.

Tabel 4. 8 Hasil Perhitungan Re (*cost of equity*)

Re= Laba Bersih Setelah Pajak/Total Ekuitas X 100%			
Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Ekuitas	Re
2022	-40,408,492	122,723,344	-0.32926492
2023	-90,518,726	35,720,000	-2.534118869
2024	-5,464,855	30,403,801	-0.179742493
2025	-1,501,685	28,711,657	-0.052302276

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Fluktuasi nilai Re sepanjang rentang waktu pengamatan mencerminkan dinamika tingkat efisiensi dan tingkat keparahan kerugian yang dialami oleh perusahaan. Pada tahun 2022, nilai Re berada pada posisi -0.3293 (-32,93%) yang disebabkan oleh kerugian bersih mencapai -40,408,492 di tengah jumlah modal ekuitas yang masih relatif besar sebesar 122,723,344. Kondisi ini memburuk secara drastis pada tahun 2023, di mana nilai Re merosot tajam hingga menyentuh angka -2.5341 (-253,41%). Lonjakan angka negatif yang masif ini dipicu oleh pembengkakan kerugian bersih yang melonjak lebih dari dua kali lipat menjadi -90,518,726, sementara pada saat yang sama kapasitas ekuitas perusahaan justru menyusut tajam menjadi 35,720,000 akibat tergerus oleh akumulasi kerugian tersebut.

Memasuki tahun 2024, perusahaan mulai menunjukkan indikasi pemulihan atau menahan laju kerugian yang cukup signifikan, di mana nilai Re membaik secara drastis menjadi -0.1797 (-17,97%) karena perusahaan berhasil memangkas kerugian bersih secara agresif menjadi hanya -5,464,855. Tren perbaikan performa *bottom-line* ini terus berlanjut hingga tahun 2025 dengan nilai Re yang semakin mendekati area positif, yaitu sebesar -0.0523 (-5,23%), berkat keberhasilan perusahaan meminimalkan kerugian bersih hingga menyisakan -1,501,685 meskipun total ekuitasnya sedikit menurun

menjadi 28,711,657. Secara keseluruhan, tren dari tahun 2023 hingga 2025 mencerminkan adanya grafik pemulihan yang positif; walaupun entitas ini belum mampu mencetak keuntungan, efisiensi biaya atau strategi operasional yang diterapkan berhasil mereduksi tingkat kerugian secara signifikan hingga mendekati titik impas di akhir periode.

Tabel 4. 9 Hasil Perhitungan WACC

WACC = ((D x Rd) x (1 - Tax)) + (E x Re)						
Tahun	D	Rd	1-Tax	E	Re	WACC
2022	0.118471716	-0.014118705	1.003355913	0.881528284	-0.32926	-0.29193
2023	0.339707729	-0.020094676	1.001276469	0.660292271	-2.53412	-1.68009
2024	0.296336729	-0.038585582	0.964171514	0.703663271	-0.17974	-0.1375
2025	0.37252761	-0.031394607	0.61800159	0.62747239	-0.0523	-0.04005

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan struktur data yang disajikan, terdapat keunikan di mana nilai Rd (biaya hutang) dan Re (biaya ekuitas) bernilai negatif sepanjang periode akibat kondisi operasional perusahaan yang terus mengalami kerugian bersih. Keadaan ini secara langsung menyebabkan hasil akhir nilai WACC perusahaan bernilai negatif dari tahun ke tahun, yang secara teoretis mencerminkan bahwa modal yang tertanam di dalam perusahaan tidak menghasilkan beban biaya bagi investor melainkan mengalami penurunan nilai investasi akibat kerugian konstan.

Nilai WACC tercatat sebesar -0.29193 (-29,19%) pada tahun 2022, lalu merosot tajam ke titik terendahnya sebesar -1.68009 (-168,01%) pada tahun 2023 akibat anjloknya nilai Re. Sesuai dengan grafik pemulihan operasional, nilai WACC kemudian mengalami peningkatan ke area positif yang sangat signifikan pada tahun 2024 menjadi -0.1375 (-13,75%) didorong oleh penekanan laju rugi bersih dan penyesuaian faktor pajak, hingga akhirnya terus membaik mendekati batas normal pada angka -0.04005 (-4,01%) di tahun 2025. Dari perspektif akademis, meskipun angka WACC negatif merupakan kondisi tidak biasa dalam situasi korporasi normal, penyusutan

angka negatif yang mendekati 0% ini mengonfirmasi sinyal positif bahwa perusahaan berhasil menekan potensi kebangkrutan dan bergerak menuju efisiensi finansial yang jauh lebih sehat.

c. *Invested Capital (IC)*

Invested Capital (IC) merupakan hasil penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang di investasikan perusahaan oleh kreditur dan seberapa besar modal yang di investasikan dalam perusahaan.

Tabel 4. 10 Hasil Perhitungan *Invested Capital (IC)*

IC = Total Hutang & Ekuitas – Hutang Jangka Pendek					
Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	Total Hutang+Ekuitas	Hutang Jangka Pendek	IC
2022	16,493,226	122,723,344	139,216,570	12,162,456	127,054,114
2023	18,377,256	35,720,000	54,097,256	12,822,544	41,274,712
2024	12,804,083	30,403,801	43,207,884	10,044,890	33,162,994
2025	17,045,985	28,711,657	45,757,642	10,647,524	35,110,118

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan data pada Tabel 4.11 Hasil Perhitungan *Invested Capital (IC)* pada awal periode pengamatan yaitu tahun 2022, perusahaan mencatatkan nilai IC tertinggi sebesar 127.054.114 yang ditopang oleh jumlah modal ekuitas yang sangat besar mencapai 122.723.344 serta total hutang sebesar 16.493.226, dengan pengurang berupa hutang jangka pendek senilai 12.162.456. Namun, memasuki tahun 2023, nilai IC ini merosot secara tajam menjadi 41.274.712 akibat jatuhnya nilai total ekuitas perusahaan secara ekstrem hingga tersisa 35.720.000, meskipun total hutang sempat mengalami sedikit kenaikan menjadi 18.377.256 dengan hutang jangka pendek sebesar 12.822.544. Tren penurunan modal jangka panjang ini terus berlanjut hingga tahun 2024, di mana nilai IC menyentuh titik terendahnya sepanjang periode pengamatan pada angka 33.162.994, yang didorong oleh penurunan menyeluruh baik pada sektor total ekuitas yang tersisa 30.403.801 maupun total hutang yang menyusut ke angka 12.804.083 dengan pengurang hutang jangka pendek sebesar 10.044.890.

Pada tahun 2025, nilai IC perusahaan menunjukkan sedikit pemulihan atau kenaikan minor menjadi 35.110.118 yang bukan disebabkan oleh pertumbuhan modal sendiri mengingat total ekuitas masih terus turun ke angka 28.711.657 melainkan akibat penambahan porsi total hutang yang cukup signifikan menjadi 17.045.985 dengan pengurang hutang jangka pendek senilai 10.647.524. Kesimpulannya, fluktuasi nilai IC dalam empat tahun terakhir memberikan indikasi bahwa kapasitas pendanaan jangka panjang perusahaan mengalami kontraksi hebat dan strukturnya mulai bergeser ke arah ketergantungan pada hutang seiring dengan menipisnya porsi modal sendiri.

d. ***Economic Value Added (EVA)***

Economic Value Added (EVA) adalah metode untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, *Economic Value Added (EVA)* digunakan untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan modal dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Tabel 4. 11 Hasil Perhitungan *Economic Value Added (EVA)*

$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$ $\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{IC}$				
Tahun	NOPAT	WACC	IC	EVA
2022	-5,580,318.43	-0.29193462	127,054,114	31,511,176.07
2023	-90,888,187.03	-1.680094132	41,274,712	-21,542,785.58
2024	-39,619,321.27	-0.137502842	33,162,994	-35,059,315.36
2025	-14,448,552.73	-0.040045984	35,110,118	-13,042,533.52

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 4.11 hasil perhitungan *Economic Value Added (EVA)*, perusahaan pada tahun 2022 berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi dengan *Economic Value Added (EVA)* sebesar 31.511.176,07. Namun, pada tahun 2023 *Economic Value Added (EVA)* turun menjadi -21.542.785,58, yang berarti terjadi penurunan sekitar 168,38% dibandingkan 2022. Penurunan ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami

pelemahan, karena laba operasional setelah pajak tidak lagi mampu menutup biaya modal yang dikeluarkan.

Pada tahun 2024, *Economic Value Added* (EVA) kembali menurun menjadi -35.059.315,36. Jika dibandingkan dengan tahun 2023, penurunan *Economic Value Added* (EVA) mencapai sekitar 62,83%, sehingga kondisi perusahaan semakin kurang efisien dalam menciptakan nilai ekonomi. Setelah itu, pada tahun 2025 *Economic Value Added* (EVA) membaik menjadi -13.042.533,52, yang berarti terjadi kenaikan sekitar 62,82% dibandingkan 2024. Meskipun membaik, nilai *Economic Value Added* (EVA) masih negatif sehingga perusahaan belum sepenuhnya berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi.

Secara keseluruhan, data *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai ekonomi pada 2022, namun pada 2023-2025 mengalami *Economic Value Added* (EVA) negatif sehingga belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi secara konsisten. Pola ini mengindikasikan bahwa perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasional, memperbesar NOPAT, dan mengendalikan biaya modal agar *Economic Value Added* (EVA) kembali positif pada periode berikutnya.

2. Hasil Perhitungan Menggunakan Metode *Market Value Added* (MVA)

Harga saham yang digunakan yaitu berasal dari nilai sekarang arus kas perusahaan yang masih akan diterima pemegang saham di masa depan. Jumlah saham beredar merupakan bagian dari saham perusahaan yang telah diterbitkan oleh perusahaan serta telah dimiliki oleh perusahaan, perorangan dan lembaga. Total ekuitas berasal dari kepemilikan pemilik atas aset perusahaan, yang meliputi kekayaan bersih.

a. Market Value

Market Value adalah nilai total saham yang beredar dikalikan dengan harga pasar saham.

Tabel 4. 12 Hasil Perhitungan Market Value

Market Value = Jumlah Saham Beredar X Harga Saham			
Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	<i>Market Value</i>
2022	1,184,363	91	107,777,033
2023	1,201,409	86	103,321,174
2024	1,191,144	70	83,380,080
2025	1,191,144	60	71,468,640

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil perhitungan market value pada tabel tersebut, dapat diketahui bahwa nilai pasar perusahaan menunjukkan tren menurun selama periode 2022 sampai 2025. Pada tahun 2022, *market value* perusahaan sebesar 107.777.033, kemudian mengalami penurunan menjadi 103.321.174 pada tahun 2023 atau sebesar 4,13%. Selanjutnya, pada tahun 2024 *market value* kembali menurun menjadi 83.380.080, sehingga terjadi penurunan sebesar 19,30% dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan juga masih berlanjut pada tahun 2025 menjadi 71.468.640, atau turun sebesar 14,29% dari tahun 2024.

Penurunan *market value* tersebut terutama dipengaruhi oleh menurunnya harga saham perusahaan dari tahun ke tahun, sedangkan jumlah saham beredar relatif tidak mengalami perubahan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pelemahan nilai pasar lebih disebabkan oleh penurunan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi akibat menurunnya kinerja keuangan, rendahnya tingkat kepercayaan investor, ketidakpastian kondisi ekonomi, maupun lemahnya sentimen pasar terhadap perusahaan.

Dalam upaya mengatasi penurunan *market value*, perusahaan perlu melakukan berbagai langkah strategis, seperti meningkatkan kinerja keuangan, memperbaiki efisiensi operasional, serta memperkuat transparansi informasi kepada investor. Selain itu, perusahaan juga perlu membangun kepercayaan pasar melalui kebijakan dan strategi bisnis yang lebih baik agar mampu meningkatkan minat investor. Dengan demikian, apabila fundamental perusahaan membaik, maka harga saham berpotensi meningkat dan pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan *market value* perusahaan.

b. Market Value Added (MVA)

Tabel 4. 13 Hasil Perhitungan Market Value Added (MVA)

Tahun	Market Value	IC	MVA
2022	107,777,033	127,054,114	-19,277,081
2023	103,321,174	41,274,712	62,046,462
2024	83,380,080	33,162,994	50,217,086
2025	71,468,640	35,110,118	36,358,522

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel hasil perhitungan *Market Value Added* (MVA), diketahui bahwa kinerja perusahaan mengalami perubahan yang cukup signifikan selama periode 2022–2025. Pada tahun 2022, nilai *Market Value Added* (MVA) perusahaan bernilai negatif sebesar -19.277.081, yang menunjukkan bahwa *market value* perusahaan masih lebih rendah dibandingkan dengan *invested capital* atau modal yang ditanamkan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham pada tahun tersebut.

Namun, pada tahun 2023 nilai *Market Value Added* (MVA) berubah menjadi 62.046.462, sehingga terjadi peningkatan yang sangat besar dibandingkan tahun 2022. Secara persentase, perubahan *Market Value Added* (MVA) dari 2022 ke 2023 sebesar 421,87% jika dilihat dari pergeseran nilai absolutnya, atau menunjukkan pembalikan kondisi dari negatif menjadi

positif. Pada tahun 2024, *Market Value Added* (MVA) menurun menjadi 50.217.086, atau turun sebesar 19,07% dibandingkan tahun 2023. Selanjutnya, pada tahun 2025 *Market Value Added* (MVA) kembali menurun menjadi 36.358.522, sehingga terjadi penurunan sebesar 27,60% dari tahun sebelumnya.

Penurunan *Market Value Added* (MVA) pada tahun 2024 dan 2025 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah mulai melemah. Hal ini dapat disebabkan oleh menurunnya market value perusahaan, meningkatnya *invested capital*, atau kurang optimalnya pengelolaan aset dan modal dalam menghasilkan return yang tinggi. Meskipun *Market Value Added* (MVA) masih bernilai positif, tren penurunannya perlu menjadi perhatian karena mencerminkan bahwa pertumbuhan nilai perusahaan belum stabil.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Kinerja Keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA)

$EVA > 0$ menunjukkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai tambah karena pengembalian yang dihasilkan melampaui biaya modal yang diharapkan investor. Dan $EVA < 0$ mengindikasikan posisi ekonomi impas atau kegagalan penciptaan nilai akibat pengembalian yang tidak mampu memenuhi harapan penyedia dana.

Hasil perhitungan diatas, maka dapat dilihat bahwa akun-akun yang terdapat pada laporan keuangan yang diuji menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Berdasarkan Tabel 4.11 Hasil Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk periode 2022-2025, yaitu:

1) Tahun 2022

$EVA > 0$ (Positif) Nilai *Economic Value Added* (EVA) meningkat menjadi 31.511.176,07, yang mengindikasikan bahwa perusahaan masih konsisten menciptakan nilai tambah. Pada tahun ini, kekayaan pemegang

saham bertambah karena laba operasional setelah pajak mampu menutupi seluruh biaya modal yang diinvestasikan.

2) Tahun 2023

$EVA < 0$ (Negatif) Terjadi penurunan drastis di mana nilai EVA merosot menjadi -21.542.785,58. Kondisi ini menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah (ekonomi tidak menguntungkan). Nilai perusahaan berkurang karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para investor, di mana tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal yang dikeluarkan.

3) Tahun 2024

$EVA < 0$ (Negatif) Nilai *Economic Value Added* (EVA) tercatat sebesar -35.059.315,36, yang merupakan nilai terendah dalam periode pengamatan. Hal ini mempertegas bahwa perusahaan masih gagal menciptakan nilai ekonomi bagi penyedia dana. Laba operasional yang dihasilkan jauh di bawah biaya modal yang harus ditanggung perusahaan, sehingga mengurangi nilai perusahaan di mata investor.

4) Tahun 2025

$EVA < 0$ (Negatif) Meskipun membaik dibandingkan tahun sebelumnya, nilai EVA masih berada di zona negatif sebesar -13.042.533,52. Ini menunjukkan bahwa hingga akhir periode pengamatan, perusahaan masih belum mampu menghasilkan proses nilai tambah karena tingkat pengembalian yang dihasilkan masih berada di bawah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para penyedia dana.

Secara umum, kondisi *Economic Value Added* (EVA) yang positif pada 2022 kemudian berubah menjadi negatif pada 2023 hingga 2025 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal. Hal ini dapat disebabkan oleh menurunnya NOPAT, meningkatnya beban operasional, atau belum efisiennya penggunaan modal yang diinvestasikan. Selain itu, perubahan WACC dan IC

juga turut memengaruhi hasil *Economic Value Added* (EVA), karena semakin tinggi biaya modal atau semakin besar modal yang digunakan tanpa diimbangi laba yang memadai, maka *Economic Value Added* (EVA) akan cenderung menurun. Dengan demikian, fluktuasi *Economic Value Added* (EVA) mencerminkan bahwa perusahaan belum konsisten dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi investor.

Teori Signal (*Signalling Theory*) menjelaskan bahwa informasi kinerja keuangan yang disampaikan manajemen kepada investor berperan sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan.⁹⁶ Dalam konteks penelitian ini, nilai *Economic Value Added* (EVA) menjadi salah satu indikator yang sangat penting karena mampu menggambarkan apakah perusahaan benar-benar menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemilik modal. *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif pada tahun 2022 merupakan sinyal *good news* bagi pasar, karena menunjukkan bahwa laba operasional setelah pajak mampu melampaui seluruh biaya modal yang ditanggung perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa manajemen berhasil mengelola sumber daya secara efisien sehingga memberikan pengembalian yang melebihi harapan investor. Sebaliknya, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai negatif pada tahun 2023-2025 merupakan sinyal *bad news*, karena menunjukkan bahwa pengembalian yang dihasilkan perusahaan belum mampu menutup biaya modal. Situasi ini mencerminkan bahwa secara ekonomi perusahaan belum menciptakan nilai tambah, bahkan berpotensi menurunkan kepercayaan investor terhadap efektivitas pengelolaan perusahaan.

Berdasarkan Teori Agensi (*Agency Theory*), perubahan *Economic Value Added* (EVA) dari positif tahun 2022 menjadi negatif tahun 2023-2025

⁹⁶ Pra Gemini, *Manajemen Keuangan: Industri Dan Koperasi Edisi Revisi* (Indramayu: Adab Indonesia, 2025), h. 85-87.

menunjukkan adanya masalah penyelarasan antara prinsipal dan agen. Struktur insentif yang mendorong manajemen berfokus jangka pendek, alokasi sumber daya yang tidak efisien, atau keputusan investasi yang gagal menutup biaya modal akan menurunkan laba operasi bersih setelah pajak relatif terhadap biaya modal sehingga *Economic Value Added* (EVA) menjadi negatif. Asimetri informasi dan kelemahan pengawasan meningkatkan biaya agensi dan mengurangi tekanan bagi manajemen untuk bertindak optimal, sehingga berkontribusi pada ketidakmampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi secara konsisten.

Teori manajemen keuangan syariah menekankan prinsip keadilan, kehati-hatian, dan tanggung jawab dalam pengambilan keputusan investasi, pendanaan, serta penggunaan dana. *Economic Value Added* (EVA) yang negatif pada 2023–2025 dapat dipahami sebagai indikasi bahwa keputusan pendanaan dan pemanfaatan modal belum sepenuhnya menghasilkan efisiensi yang diharapkan, sehingga nilai ekonomi bagi penyedia dana menurun. Dalam kerangka syariah, kondisi ini mencerminkan belum tercapainya pengelolaan keuangan yang ideal, karena aktivitas keuangan seharusnya membawa kebermanfaatan, menjaga amanah modal, dan menghasilkan kemakmuran yang berkelanjutan bagi pemilik dana maupun perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan dua penelitian terdahulu karena menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Pada penelitian Irawan dan Manurung terhadap PT Garuda Indonesia Tbk, *Economic Value Added* (EVA) selama periode pengamatan bernilai negatif karena laba operasional setelah pajak belum mampu menutupi biaya modal yang ditanggung perusahaan, sehingga perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan masih belum

optimal dalam menghasilkan pengembalian yang melebihi biaya modal.⁹⁷ Temuan ini selaras dengan hasil penelitian ini, di mana *Economic Value Added* (EVA) pada beberapa periode juga bernilai negatif, yang mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan nilai ekonomis yang memadai bagi penyedia modal.

Sementara itu, penelitian Neneng dan Evi pada PT Royalindo Investa Wijaya Tbk juga menunjukkan pola yang serupa, yaitu *Economic Value Added* (EVA) bernilai negatif pada awal periode pengamatan, kemudian berubah menjadi positif pada tahun berikutnya karena peningkatan laba operasional yang mampu melampaui capital charge, sehingga perusahaan mulai berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi.⁹⁸ Kesamaan hasil tersebut menegaskan bahwa *Economic Value Added* (EVA) sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional yang lebih besar daripada biaya modal, sehingga baik penelitian terdahulu maupun penelitian ini memperlihatkan bahwa semakin baik kinerja operasional perusahaan, maka semakin besar pula peluang perusahaan untuk menciptakan *Economic Value Added* (EVA) yang positif.

Pengukuran kinerja dalam pandangan Islam mencakup aspek material dan spiritual, sehingga hasil usaha dipandang sebagai konsekuensi dari upaya yang dilakukan secara sungguh-sungguh dan sesuai dengan prinsip syariah. Seperti yang tercantum dalam Q.S. Surah An-Najm/53:39 sebagai berikut:

⁹⁷ Irawan and Manurung, “Analisis Economic Value Added (EVA), Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan.”

⁹⁸ Neneng Mulyaningsih and Evi Fauziah, “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT . Royalindo Investa Wijaya Periode 2020-2022,” *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* 4, no. 4 (2025): 7021–7029.

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ

Terjemahnya:

*Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain yang diusahakannya.*⁹⁹

Ayat ini menegaskan bahwa hasil yang diperoleh manusia hanya berasal dari apa yang telah diusahakannya. M. Quraish Shihab menjelaskan bahwa kepemilikan yang hakiki bagi manusia adalah amal-amal baik dan buruk yang diusahakannya, sehingga manusia hanya memiliki apa yang diusahakannya. Dalam konteks penelitian ini, *Economic Value Added* (EVA) yang dihasilkan perusahaan mencerminkan hasil dari usaha manajemen dalam mengelola modal dan operasional perusahaan.¹⁰⁰ Ayat ini menegaskan bahwa tidak ada hasil tanpa usaha, dan *Economic Value Added* (EVA) yang negatif bukan sekadar kebetulan, melainkan akibat dari usaha yang belum optimal yang menjadi tanggung jawab manajemen perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran yang relevan dalam menilai efisiensi pengelolaan modal dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi investor. Apabila laba operasional yang dihasilkan tidak mampu menutup biaya modal, maka *Economic Value Added* (EVA) akan bernilai negatif dan menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi. Sebaliknya, apabila laba operasional mampu melampaui biaya modal, maka *Economic Value Added* (EVA) akan bernilai positif dan menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Oleh karena itu, *Economic Value Added* (EVA) dapat dijadikan sebagai salah satu alat ukur yang penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan,

⁹⁹ Kementerian Agama RI, *Al-Quran Dan Terjemahnya* (Surabaya: CV. Penerbit FajarMulya, 2012), h. 874.

¹⁰⁰ Muhammad Arifuddin, "Tafsir Surah An-Najm [53]: 39-40; Kaitan Erat Antara Keberhasilan Dan Usaha," *Tafsir Al-Quran*, 2023, <https://tafsiralquran.id/tafsir-surah-an-najm-53-39-40-kaitan-erat-antara-keberhasilan-dan-usaha/>. Diakses pada 04 Juni 2026

khususnya dalam kaitannya dengan penciptaan nilai tambah ekonomi secara berkelanjutan.

2. Kinerja Keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Menggunakan Metode *Market Value Added* (MVA)

$MVA > 0$ menunjukkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui kinerja optimal, sedangkan $MVA = 0$ berarti tidak ada nilai tambah karena harga pasar hanya setara dengan nilai buku ekuitas. Sebaliknya, nilai $MVA < 0$ mencerminkan kegagalan manajemen dalam memenuhi harapan pasar atau kinerja perusahaan yang buruk sehingga mengakibatkan penurunan kekayaan pemegang saham.

Berdasarkan Tabel 4.13 Hasil Perhitungan *Market Value Added* (MVA) PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk periode 2022-2025, berikut adalah analisis nilai tambah pasar perusahaan setiap tahunnya:

1) Tahun 2022

$MVA < 0$ (Negatif) nilai *Market Value Added* (MVA) merosot tajam menjadi -19.277.081. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2022, manajemen perusahaan tidak mampu meningkatkan atau mempertahankan nilai kekayaan pemegang saham. Kinerja pasar yang buruk mengakibatkan nilai pasar perusahaan menjadi lebih rendah dibandingkan dengan total modal yang telah ditanamkan ke dalam perusahaan.

2) Tahun 2023

$MVA > 0$ (Positif) Meskipun nilai pasar (*Market Value*) menurun, nilai *Market Value Added* (MVA) kembali menjadi positif sebesar 62.046.462. Hal ini terjadi karena penurunan nilai modal yang diinvestasikan (*Invested Capital*) jauh lebih besar dibandingkan penurunan nilai pasarnya. Secara matematis, posisi ini menunjukkan manajemen masih mampu menjaga nilai pasar di atas basis modal yang tersisa pada tahun tersebut.

3) Tahun 2024

$MVA > 0$ (Positif) Nilai *Market Value Added* (MVA) tercatat sebesar 50.217.086. Meskipun angka ini menurun dibandingkan tahun sebelumnya, nilai yang tetap positif menunjukkan bahwa perusahaan masih memberikan nilai tambah di atas modal yang diinvestasikan. Manajemen berhasil mempertahankan selisih positif antara harga pasar saham dengan nilai buku per sahamnya.

4) Tahun 2025

$MVA > 0$ (Positif) Hingga akhir periode pengamatan, nilai *Market Value Added* (MVA) tetap positif sebesar 36.358.522. Meskipun secara tren terus mengalami penurunan nilai sejak tahun 2023, posisi *Market Value Added* (MVA) yang masih di atas nol menunjukkan bahwa secara kumulatif, manajemen perusahaan masih mampu menjaga nilai modal pemegang saham agar tidak berada di bawah nilai modal investasinya.

Secara umum, fluktuasi nilai *Market Value Added* (MVA) PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham di pasar. Meskipun sempat menyentuh angka negatif pada tahun 2022 akibat jatuhnya harga saham secara drastis, perusahaan menunjukkan upaya pemulihan nilai tambah pasar pada periode 2023-2025, walaupun dengan tren kekuatan yang terus melemah.

Teori Signal (*Signalling Theory*) menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan manajemen kepada pasar menjadi dasar penilaian investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai *Market Value Added* (MVA) dapat dipandang sebagai sinyal atas kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. *Market Value Added* (MVA) yang bernilai negatif pada tahun 2022 menunjukkan bahwa pasar menilai kinerja perusahaan belum mampu memberikan nilai tambah, sehingga dapat diartikan sebagai sinyal negatif bagi investor. Sebaliknya, perubahan *Market Value Added* (MVA) menjadi positif pada tahun 2023–2025

menunjukkan adanya perbaikan persepsi pasar terhadap perusahaan, karena nilai pasar masih berada di atas modal yang diinvestasikan. Meskipun demikian, kecenderungan *Market Value Added* (MVA) yang terus menurun dari tahun ke tahun mengindikasikan bahwa sinyal positif tersebut belum sepenuhnya kuat dan stabil. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk sempat mengalami tekanan pasar pada awal periode pengamatan, kemudian berhasil memperbaiki nilai tambah pasar pada periode berikutnya, tetapi kekuatan sinyal positif yang diterima investor masih melemah.

Dari sudut Teori Agensi (*Agency Theory*), *Market Value Added* (MVA) mencerminkan penilaian pasar yang memuat ekspektasi masa depan dan kualitas pengungkapan informasi. *Market Value Added* (MVA) negatif pada 2022 yang berubah positif pada 2023–2025 menandakan pasar memberi harapan terhadap perbaikan meskipun kinerja operasional belum pulih. Namun tren penurunan *Market Value Added* (MVA) menunjukkan kepercayaan pasar rentan, yang kemungkinan disebabkan oleh persistensi asimetri informasi, ketidakpastian efektivitas tindakan manajemen, atau biaya agensi yang belum teratasi.

Teori manajemen keuangan syariah menekankan bahwa pengelolaan harta harus dilakukan secara amanah, adil, transparan, dan berorientasi pada kemaslahatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk pada awal periode berada pada kondisi negatif, yang berarti nilai pasar perusahaan belum mampu melampaui modal yang diinvestasikan. Dalam perspektif syariah, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan dana belum optimal dalam memberikan manfaat ekonomi bagi pemegang saham. Pada periode berikutnya, *Market Value Added* (MVA) berubah menjadi positif, yang menandakan adanya perbaikan kinerja pasar dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Namun, karena nilainya cenderung melemah pada tahun-tahun selanjutnya, kondisi tersebut

belum menunjukkan stabilitas yang kuat. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi dan kehati-hatian dalam pengelolaan dana agar tetap sesuai dengan prinsip syariah serta mampu memberikan kemaslahatan yang berkelanjutan bagi pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang membahas kinerja keuangan perusahaan menggunakan pendekatan *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai *Market Value Added* (MVA) pada beberapa perusahaan telekomunikasi cenderung positif, meskipun pada periode tertentu mengalami fluktuasi dan penurunan akibat perubahan harga saham serta dinamika modal yang diinvestasikan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pasar masih memberikan apresiasi terhadap perusahaan karena nilai pasar ekuitas tetap berada di atas modal yang ditanamkan, sehingga perusahaan dinilai mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.¹⁰¹ Kesamaan dengan penelitian ini terletak pada hasil *Market Value Added* (MVA) yang berubah dari kondisi negatif menjadi positif, yang menunjukkan adanya perbaikan dalam penciptaan nilai perusahaan. Meskipun demikian, penurunan nilai *Market Value Added* (MVA) pada periode berikutnya menunjukkan bahwa penciptaan nilai tersebut belum stabil dan masih sangat dipengaruhi oleh respons pasar terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Irawan dan Manurung, karena keduanya menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) sempat bernilai negatif pada awal periode, kemudian berubah menjadi positif pada periode berikutnya. Pada penelitian ini, *Market Value Added* (MVA) PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk bernilai negatif pada tahun 2022 lalu menjadi positif pada tahun 2023–2025, sedangkan pada penelitian Irawan dan Manurung, *Market*

¹⁰¹ Marginingsih, “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode EVA Dan MVA Pada PT. Electronic City Indonesia Tbk.”

Value Added (MVA) PT Garuda Indonesia Tbk juga bernilai negatif pada tahun 2017 dan 2018, kemudian positif pada tahun 2019. Kesamaan ini menunjukkan bahwa perubahan harga saham sangat memengaruhi *Market Value Added* (MVA), karena penurunan harga saham cenderung menurunkan nilai pasar perusahaan, sedangkan kenaikannya dapat meningkatkan kapitalisasi pasar dan menghasilkan *Market Value Added* (MVA) positif.¹⁰² Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat temuan penelitian sebelumnya bahwa *Market Value Added* (MVA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham. Namun, perbedaannya terletak pada kecenderungan hasil akhir, karena penelitian Irawan dan Manurung menunjukkan peningkatan *Market Value Added* (MVA) yang lebih kuat, sedangkan penelitian ini menunjukkan *Market Value Added* (MVA) yang positif tetapi masih cenderung melemah.

Dalam perspektif syariah, penciptaan nilai perusahaan tidak hanya dipahami sebagai peningkatan nilai pasar secara material, tetapi juga sebagai hasil dari pengelolaan sumber daya yang amanah, produktif, dan bertanggung jawab. Hal ini sejalan dengan firman Allah SWT dalam Q.S. Ibrahim/14:32 sebagai berikut:

اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ وَأَنْزَلَ مِنَ السَّمَاءِ مَاءً فَأَخْرَجَ بِهِ مِنَ الثَّمَرَاتِ رِزْقًا لَكُمْ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْفُلْكَ لِتَجْرِيَ فِي الْبَحْرِ بِأَمْرِهِ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْأَنْهَارَ ﴿٣٢﴾

Terjemahnya:

Allahlah yang telah menciptakan langit dan bumi, menurunkan air (hujan) dari langit, lalu dengan (air hujan) itu Dia mengeluarkan berbagai buah-buahan sebagai rezeki untukmu. Dia juga telah menundukkan kapal bagimu agar berlayar di lautan dengan kehendak-Nya. Dia pun telah menundukkan sungai-sungai bagimu.¹⁰³

¹⁰² Irawan and Manurung, "Analisis Economic Value Added (EVA), Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan."

¹⁰³ Kementerian Agama RI, *Al-Quran Dan Terjemahnya* (Surabaya: CV. Penerbit FajarMulya, 2012), h. 365.

Ayat tersebut menjelaskan bahwa Allah SWT telah menyediakan berbagai sumber daya dan sarana kehidupan bagi manusia untuk dimanfaatkan secara baik dan bertanggung jawab, termasuk dalam aktivitas ekonomi dan pengelolaan harta.¹⁰⁴ Dalam konteks penelitian ini, makna ayat tersebut relevan dengan *Market Value Added* (MVA), karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah pasar dari modal yang telah diinvestasikan. Ketika nilai *Market Value Added* (MVA) perusahaan bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang baik terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, menjalankan strategi usaha, dan menciptakan prospek yang bernilai bagi investor. Sebaliknya, apabila nilai *Market Value Added* (MVA) menurun atau berada pada kondisi yang kurang kuat, maka hal itu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan belum sepenuhnya optimal dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan nilai tambah yang berkelanjutan. Dengan demikian, QS. Ibrahim/14:32 memberikan landasan bahwa setiap sumber daya yang diberikan Allah harus dikelola secara efisien, produktif, dan amanah, sehingga dapat menghasilkan manfaat ekonomi yang lebih besar dan mencerminkan nilai perusahaan yang baik di mata pasar.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan ukuran yang relevan dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah pasar bagi pemegang saham. *Market Value Added* (MVA) yang bernilai positif menunjukkan bahwa manajemen berhasil meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui kinerja perusahaan yang baik, sehingga nilai pasar perusahaan berada di atas modal yang telah diinvestasikan. Kondisi ini mencerminkan bahwa pasar memberikan apresiasi yang positif terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Sebaliknya, *Market Value Added* (MVA) yang bernilai nol menunjukkan bahwa tidak

¹⁰⁴ Nuonline, "Ibrahim Ayat 32," <https://quran.nu.or.id/ibrahim/32>. Diakses pada 07 Juni 2026.

terdapat nilai tambah karena harga pasar saham hanya setara dengan nilai buku ekuitas, sedangkan *Market Value Added* (MVA) yang bernilai negatif mencerminkan bahwa perusahaan belum mampu memenuhi harapan pasar, sehingga nilai kekayaan pemegang saham mengalami penurunan. Dengan demikian, semakin besar nilai *Market Value Added* (MVA) yang dihasilkan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pasar yang lebih baik dan berkelanjutan.



BAB V PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai analisis kinerja keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk tahun 2022-2025 dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), dapat disimpulkan bahwa, kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kondisi yang belum sepenuhnya stabil dalam menciptakan nilai tambah.

1. Hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada tahun 2022 menunjukkan nilai positif, yang berarti pada tahun tersebut perusahaan masih mampu menghasilkan laba operasional yang dapat menutupi biaya modal yang digunakan. Namun, pada tahun 2023 sampai dengan tahun 2025 nilai *Economic Value Added* (EVA) berubah menjadi negatif. Kondisi ini menunjukkan bahwa laba operasi bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan belum mampu memenuhi seluruh biaya modal yang ditanggung, sehingga secara ekonomi perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham pada tiga tahun berikutnya.
2. Hasil perhitungan *Market Value Added* (MVA) menunjukkan kondisi yang berbeda. Pada tahun 2022 nilai *Market Value Added* (MVA) perusahaan bernilai negatif, yang berarti nilai pasar perusahaan masih berada di bawah modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar belum memberikan apresiasi yang baik terhadap kinerja perusahaan pada tahun tersebut. Akan tetapi, pada tahun 2023 sampai dengan tahun 2025 nilai *Market Value Added* (MVA) berubah menjadi positif meskipun cenderung menurun dari tahun ke tahun. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menciptakan nilai tambah pasar di mata investor, artinya nilai pasar ekuitas perusahaan masih lebih tinggi dibandingkan modal yang ditanamkan.

B. Saran

Berdasarkan temuan penelitian di atas, peneliti memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan pengendalian biaya agar laba lebih optimal. Memperhatikan struktur modal supaya biaya modal tidak melebihi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menyusun strategi bisnis yang lebih efektif agar kinerja keuangan meningkat secara berkelanjutan dan nilai *Economic Value Added* (EVA) kembali positif.
2. Bagi investor, investor menjadikan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Tidak hanya melihat pergerakan harga saham, tetapi juga memperhatikan kondisi fundamental perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar hasil analisis lebih komprehensif. Menambahkan metode pengukuran lain seperti *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) secara bersamaan. Membandingkan dengan pendekatan lain agar hasil penelitian lebih luas dan mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an Al-Karim.
- (IAI), Ikatan Akuntansi Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2017.
- Abdullah, Boedi. *Manajemen Keuangan Syariah*. Jakarta: CV Pustaka Setia, 2017.
- Abdullah, Ma'ruf. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Cetakan I. Yogyakarta: Aswaja Pressindo, 2015.
- Abubakar, Rifa'i. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Cetakan Pe. Yogyakarta: Suka-Press UIN Sunan Kalijaga, 2021.
- Alamsyahbana, Muhammad Isa, St. Salmah Sharon, Charly Marlinda, Resti jayeng Ramadhanti, Aditya Wardhana, Sitti Murniati, Herlina, et al. *Analisis Kinerja Perusahaan*. Edited by Syaiful Bahri. Bandung: Media Sains Indonesia, 2024.
- Alsa, Asmadi. *Pendekatan Kuantitatif Dan Kualitatif Serta Kombinasinya Dalam Penelitian Psikologi*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2011.
- Arifin, Zainul. *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*. Jakarta: Pustaka Alvabet, 2009.
- Arifuddin, Muhammad. "Tafsir Surah An-Najm [53]: 39-40; Kaitan Erat Antara Keberhasilan Dan Usaha." *Tafsir Al-Quran*, 2023. <https://tafsiralquran.id/tafsir-surah-an-najm-53-39-40-kaitan-erat-antara-keberhasilan-dan-usaha/>.
- Astuti, Laras Puji, and Listiana Sri Mulatsih. "Perbandingan Kinerja Keuangan Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoneisa." *Universitas Bung Hatta*. Universitas Bung Hatta, 2024.
- Astuti, Reta Karunia. "Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Eva Dan Mva Pada Pt. Telekomunikasi Tbk Dan Pt. Indosat Tbk (Periode 2020-2024)." *Skripsi*. Institut Agama Islam Negeri Metro, 2025.
- Astuti, Lenny Dermawan Sembiring, Supitriyani, Khairul Azwar, and Elly Susanti. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV. MEDIA SAINS INDONESIA, 2020.
- Boedi Abdullah. *Boedi Abdullah, Manajemen Keuangan Syariah*. Jakarta: CV Pustaka Setia, 2017.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. *Fundamentals of Financial Management, Fifteenth Edition*. Boston: Cengage, 2019.
- Brigham, F.E, and F.J Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat, 2018.

- Channel, Tim Riset Idx. “Intip Deretan Sektor Dengan Kinerja Terburuk Di 2024.” Idxchannel, 2024. <https://www.idxchannel.com/market-news/intip-deretan-sektor-dengan-kinerja-terburuk-di-2024/4>.
- Darwis, Muhammad, Marianne Reynelda Mamondol, Salman Alparis Sormin, Yuliana Nurhayati, Hardi Tambunan, Diana Sylvia, Made Dwi Mertha Adnyana, Budi Prasetyo, Pasionista Vivanita, and Antonius Adolf Gebang. *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif*. Edited by Toman Sony Tambunan. Bandung: Media Sains Indonesia, 2021.
- Gemini, Pra. *Manajemen Keuangan: Industri Dan Koperasi Edisi Revisi*. Indramayu: Adab Indonesia, 2025.
- Grant, James L. *Foundations of Economic Value Added Second Edition*. Canada: John Wiley & Sons, Inc., 2003.
- Hanike, Yusrianti, and Damirah. “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Economic Value Added Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia Melalui Pendekatan Struktural Equation Model – Partial Least Square.” *AMAL: Journal of Islamic Economic And Business (JIEB)* 01, no. 02 (2019): 177–91.
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi kese. Yogyakarta: BPFE, 2017.
- Hutabarat, F. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Edited by Gita Puspitasari. Pertama. Banten: Desanta Muliavisitima, 2021.
- Irawan, Ferry, and Nico Yudha Manurung. “Analisis Economic Value Added (EVA), Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan.” *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara* 2, no. 1 (2020): 31–45.
- Irawan, Ferry, Nico, and Yudha Manurung. “Analisis Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Pt Garuda Indonesia Tbk Tahun 2017 -2019.” *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara* 2, no. 1 (2020): 31–45. <https://doi.org/10.32528/jiai.v6i2.5713>.
- Ismadharliani, Aztyara. *Membedakan Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui Economic Value Added, Market Value Added Dan Analisis Rasio Profitabilitas*. Edited by Eri Setiawan. EUREKA MEDIA AKSARA. Purbalingga, 2024.
- Kariyoto. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 1. Malang: UB Press, 2017.
- Kasiram, Moh. *Metodologi Penelitian Kualitatif –Kuantitattif*. Malang: Uin Malik Press, 2010.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Edited by Stephan Renaldi. Edisi Revi. Depok: PT RajaGrafindo Persada, 2008. <https://books.google.co.id/books?id=TzPZzwEACAAJ&printsec=frontcover&hl=id#v=onepage&q&f=false>.

- Kontan. "Prospek Kinerja Saham Sektor Teknologi Diprediksi Masih Berat Di Tahun Ini." *Trading View*, 2024.
<https://id.tradingview.com/news/kontan:62b21919587ea:0/>.
- Lestari, Puji. "Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada Industri PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2019-2021." Universitas Muhammadiyah Metro, 2023. <https://eprints.ummmetro.ac.id/2472/2/1.COVER.pdf>.
- Liow, Festus Evly R.I. *Buku Referensi Kinerja Keuangan Perusahaan*. Edited by Mokoginta. Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2023.
- Longdong, Nikita G F, and Hendra. N Tawas. "Analisis Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan Pada Pt Indofood Sukses Makmur Tbk." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 9, no. 4 (2021): 1153–64.
- Makkulau, Andi Runis, Noni Ashari, Hafsa Eka Saputri Said, Inggrid Islami Claudia, and Ahmat. "Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Dengan Time Series Approach Pada Industri Semen Di Indonesia." *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)* 8, no. 2 (2020): 161–71. <https://doi.org/10.32493/frkm.v3i2.4669>.
- Manullang, Rizal R., Ruki Ambar Arum, Sunarni, Rani Suryani, and Yanti Budiasih. "Peran Economic Value Added (EVA) Sebagai Ukuran Kinerja Manajemen Perusahaan Dalam Era Bisnis Kontemporer." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 2, no. 3 (2024): 57–67. <https://doi.org/10.36490/jmdb.v2i3.1131>.
- Marginingsih, Ratnawaty. "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode EVA Dan MVA Pada PT. Electronic City Indonesia Tbk." *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 9, no. 2 (2022): 145–51. <https://doi.org/10.31294/moneter.v9i2.13054>.
- Maulana, Huda, Muhammad Anas, and Zulfikar Zulfikar. *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS-22-2)*. Jerman: Atlantis Press International BV, 2023.
- Methasari, Melanny. *Analisis Nilai Perusahaan Perbankan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Mitra Abisatya, 2021.
- Mirza, Teuku. *EVA Sebagai Alat Penilai*. Usahawan, 1997.
- Muhammad. *Manajemen Keuangan Syariah: Analisis Fiqh & Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2017.
- Muhammad Ismail Yusanto, and Karebat. *Pengantar Manajemen Syariah*. Jakarta: Khairul Bayan, 2002.

- Mulyaningsih, Neneng, and Evi Fauziah. "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT . Royalindo Investa Wijaya Periode 2020-2022." *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* 4, no. 4 (2025): 7021–29.
- Munawir. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty, 2007.
- Mursidi, La Ode Kamaluddin, and Sri Sumantri. "Kinerja Keuangan Berbasis Economic Value Added Pada PT . Kimia Farma Tbk." *NNOVATIVE: Journal Of Social Science Research* 5, no. 1 (2025): 7125–40.
- Nana Syaodih Sukmadinata. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Program Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia dengan PT Remaja Rosdakarya, 2005.
- Napitupuluh, Sahalaian Putra. "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada Tiga Emiten Terbaik 2006." Universitas Sumatra Utara, 2008.
- Nugrahani, Farida. *Metode Penelitian Kualitatif Dalam Penelitian Pendidikan Bahasa*. Surakarta: Cakra Books, 2014.
- nuonline. "Ibrahim Ayat 32." nuonline, n.d. <https://quran.nu.or.id/ibrahim/32>.
- Oktaviyah, Nurafni. "Usaha Kerajinan Ban Bekas Peluang Bisnis Yang Menguntungkan." *Bijac: Bata Ilyas Journal of Accounting* 5, no. 3 (2023): 1–17. <https://www.biznislinggau.com/ekonomi-bisnis/100811334554/usaha-kerajinan-ban-bekas-peluang-bisnis-yang-menguntungkan>.
- Pole, Yogi Adnal Fathirullah, Tenri SP Dipoatmodjo, Nurman Nurman, Siti Hasbiah, and Annisa Paramaswary Aslam. "Financial Performance Analysis of Mining Company PT. Vale Indonesia Tbk. Using the Economic Value Added (EVA) Method for the 2019-2022 Period." *Journal of Business Management and Economic Development* 2, no. 01 (2023): 88–97. <https://doi.org/10.59653/jbmed.v2i01.327>.
- Putri, Linda Ramadhani. "Analisis Economic Value Added Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Yang Tercatat Di Bei Tahun 2018-2022." Universitas Hasanuddin Makassar, 2024.
- Ragin, Charles C. *The Comparative Method: Moving Qualitative Beyond & Quantitative Strategies*. California: University of California Press, 2014.
- Rahma, Nuzulia Nur, and Sakti Wibawa. "Studi LPEM UI: Ekosistem GoTo Sumbang Rp428 Triliun PDB Indonesia." *VALIDNEWS*, 2023. <https://validnews.id/ekonomi/studi-lpem-ui-ekosistem-goto-sumbang-rp428-triliun-pdb-indonesia>.
- RI, Kementerian Agama. *Al-Quran Dan Terjemahnya*. Surabaya: CV. Penerbit

- FajarMulya, 2012.
- Rudianto. *Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga, 2013.
- Saidi. “Analisis Kinerja Dengan Metode Economic Value Added (Studi Kasus PT. Astra International. Tbk).” *Jurnal Riset Manajemen Dan Akutansi* 1, no. 2 (2010): 50–67. <https://media.neliti.com/media/publications/221261-analisis-kinerja-dengan-metode-economic.pdf>.
- Sari, Devi Kumala. “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Financial Value Added (Fva) Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Sub Sektor Telekomunikasi Periode 2021-2023.” Universitas Islam Negeri KIAI Haji Achmad Siddiq Jember, 2025.
- Scott, William R. *Financial Accounting Theory*. Boston: Pearson Custom Business Resources, 2013.
- Semaun, Syahriyah. “Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Disertasi Universitas Muslim Indonesia*, 2019.
- Sembiring, Tamaulina Br., Irmawati, Muhammad Sabir, and Indra Tjahyadi. *Buku Ajar Metodologi Penelitian (Teori Dan Praktik)*. Edited by Dr. Bambang Ismaya, Adelia Maharani, Allysha Syatifa, and Utamirohmahsari. Tanjungmekar: CV Saba Jaya Publisher, 2023.
- Siregar, Eddy Irsan. *Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas Sub Sektor Konstruksi*. Penerbit Nem, 2021.
- Soesana, Abigail, Hani Subakti, Karwanto, Anisa Fitri, Sony Kuswandi, Lena Sastri, Ilham Falani, Novita Aswa, Ferawati Artauli Hasibuan, and Hana Lestari. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Edited by Abdul Karim. Medan: Yayasan Kita Menulis, 2023.
- Stern, By Joel M, John S Shiely, and Irwin Ross. *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization*. New York: John Wiley & Sons, Inc. New, 2003.
- Sucipto. *Penilaian Kinerja Keuangan*. Medan: USU Library, 2003. <https://fliphtml5.com/xnbx/svfq/basic>.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta, 2008.
- . *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2007.
- . *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta, 2009.

- Suripto. *Manajemen Keuangan; Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015.
- . *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- Thresa Sandra Desfika. “GOTO Terus Terang Soal Laporan Keuangan.” *Investor.ID*, 2025. <https://investor.id/market/403725/goto-terus-terang-soal-laporan-keuangan>.
- Tunggal, Amin Widjaja. *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) Dan Value Based Management (VBM)*. Harvarindo, 2011.
- Utamirohmahsari. “Studi Dampak Ekonomi Digital Terhadap Pertumbuhan Sektor Usaha.” *Jurnal Manajemen Ekonomi & Bisnis Vol 2 No 2 Desember 2024 ISSN: 3025-4124* (Online) Open Access: <https://Journal.Sabajayapublisher.Com/Index.Php/Jmeb> Studi 2, no. 2 (2024): 46–51.
- Vivi Kumalasari Subroto, S.E, M.Si, Ak. Eni Endaryati, S.Kom., M.Si. *KUMPULAN TEORI AKUTANSI*. Edited by S. DS. M. Kom Irdha Yunianto. Semarang, n.d.
- Winda Heriyanti. “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Pendekatan Metode Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Dan Financial Value Added (Fva) (Studi Kasus Pada Pt. Waskita Karya Tbk).” Universitas Islam Riau Pekanbaru, 2021.
- Yakin, Ipa Hafsiah. *Metodologi Penelitian (Kuantitatif & Kualitatif)*. Edited by Uus Supriatna. Cetakan Pe. Garut: CV. Aksara Global Akademia, 2023.
- Young, S. David, and Stephen F. O’Byrne. *EVA and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation*. America: McGraw-Hills, 2001.

LAMPIRAN



Lampiran 1 Laporan Posisi Keuangan PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025

PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
TANGGAL 31 DESEMBER 2023
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
AS OF 31 DECEMBER 2023
(Expressed in millions of Indonesian Rupiah,
unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	2023	2022	
LIABILITAS				LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Utang usaha	16			Trade payables
- Pihak ketiga		1,341,240	1,231,729	Third parties -
- Pihak berelasi		-	584	Related parties -
Utang escrow dan lain-lain	17			Escrow and other payables
- Pihak ketiga		5,380,396	5,629,418	Third parties -
- Pihak berelasi	30c	117,635	89,144	Related parties -
Pendapatan yang ditangguhkan	25	205,208	210,535	Deferred revenue
Akrua	18	4,027,375	3,498,691	Accruals
Liabilitas imbalan kerja -				Employee benefits obligation -
jangka pendek	21a	563,287	455,652	short-term
Utang pajak	11b			Taxes payable
- Pajak penghasilan badan		41,454	46,137	Corporate income taxes -
- Pajak lain-lain		243,245	385,080	Other taxes -
Pinjaman jangka pendek	20a	299,983	-	Short term borrowings
Bagian jangka pendek dari				Current portion of
utang jangka panjang:				long-term debts:
- Pinjaman dari bank	20b	414,980	413,259	Bank loans -
- Pinjaman dari pihak selain bank	20c	25,439	21,622	Non-bank loans -
- Liabilitas sewa	19	162,302	180,605	Lease liabilities -
Jumlah liabilitas jangka pendek		12,822,544	12,162,456	Total current liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas pajak tangguhan	11d	1,915,704	2,268,560	Deferred tax liabilities
Liabilitas imbalan kerja	21b	206,447	235,940	Employee benefits obligation
Utang jangka panjang:				Long-term debts:
- Pinjaman dari bank	20b	678,538	1,102,048	Bank loans -
- Pinjaman dari pihak selain bank	20c	2,290,488	-	Non-bank loans -
- Liabilitas sewa	19	463,535	724,222	Lease liabilities -
Jumlah liabilitas jangka panjang		5,554,712	4,330,770	Total non-current liabilities
JUMLAH LIABILITAS		18,377,256	16,493,226	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS				EQUITY
Ekuitas yang diatribusikan				Equity attributable to
kepada pemilik entitas induk				owners of the parent
Modal saham - modal dasar,				Share capital - authorized,
diempatkan dan disetor penuh,				issued and fully paid,
1.201.409.662.836 lembar saham				1,201,409,662,836 shares
(2022: 1.184.363.929.502 lembar saham)	22	1,201,410	1,184,364	(2022: 1,184,363,929,502 shares)
Tambahan modal disetor	22	249,803,454	243,679,332	Additional paid-in capital
Saham treasuri	22	(8,199,511)	(7,292,782)	Treasury shares
Cadangan kompensasi berbasis saham	23	11,233,019	13,132,146	Share-based compensation reserve
Selisih kurs translasi laporan				Exchange differences on
keuangan dalam mata uang asing		45,773	46,351	translation of financial
Transaksi dengan				statements in foreign currency
kepentingan nonpengendali	34b	(7,224,976)	(7,347,766)	Transaction with
Akumulasi rugi		(208,928,904)	(118,480,548)	non-controlling interests
		37,930,265	124,921,097	Accumulated losses
Kepentingan nonpengendali	24	(2,210,265)	(2,197,753)	Non-controlling interests
JUMLAH EKUITAS		35,720,000	122,723,344	TOTAL EQUITY
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS		54,097,256	139,216,570	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA**
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
TANGGAL 31 DESEMBER 2025
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)

**PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES**
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
AS OF 31 DECEMBER 2025
(Expressed in millions of Indonesian Rupiah,
unless otherwise stated)

	Catatan/ Notes	2025	2024	
LIABILITAS				LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Utang usaha	16			Trade payables
• Pihak ketiga		1,129,649	1,054,183	Third parties -
• Pihak berelasi	30c	124,740	186,722	Related parties -
Utang escrow dan lain-lain	17			Escrow and other payables
• Pihak ketiga		2,623,458	2,310,683	Third parties -
• Pihak berelasi	30c	419,920	241,097	Related parties -
Pendapatan yang ditangguhkan	25	69,012	78,198	Deferred revenue
Akrua	18	3,939,255	3,314,874	Accruals
Liabilitas imbalan kerja -				Employee benefits obligation -
jangka pendek	21a	600,178	385,648	short-term
Utang pajak	11b			Taxes payable
• Pajak penghasilan badan		23,652	171,884	Corporate income taxes -
• Pajak lain-lain		193,902	112,222	Other taxes -
Pinjaman jangka pendek	20a	1,001,625	1,351,796	Short-term borrowings
Bagian jangka pendek dari				Current portion of
utang jangka panjang:				long-term debts:
• Pinjaman dari bank	20b	318,389	677,997	Bank loans -
• Pinjaman dari pihak selain bank	20c	137,475	121,215	Non-bank loans -
• Liabilitas sewa	19	68,269	58,411	Lease liabilities -
Jumlah liabilitas jangka pendek		10,647,524	10,044,890	Total current liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas pajak tangguhan	11d	18,703	20,016	Deferred tax liabilities
Liabilitas imbalan kerja	21b	160,873	129,558	Employee benefits obligation
Utang jangka panjang:				Long-term debts:
• Pinjaman dari bank	20b	3,343,953	-	Bank loans -
• Pinjaman dari pihak selain bank	20c	2,795,644	2,488,571	Non-bank loans -
• Liabilitas sewa	19	89,298	141,048	Lease liabilities -
Jumlah liabilitas jangka panjang		6,398,461	2,759,193	Total non-current liabilities
JUMLAH LIABILITAS		17,045,985	12,804,083	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS				EQUITY
Ekuitas yang distribusikan				Equity attributable to
kepada pemilik entitas induk				owners of the parent
Modal saham - modal dasar,				Share capital - authorized,
ditempatkan dan disetor penuh,				issued and fully paid,
1.191.144.997.220 lembar saham	22	1,191,145	1,191,145	1,191,144,997,220 shares
Tambahan modal disetor	22	254,897,581	252,673,784	Additional paid-in capital
Saham treasury	22	(5,539,854)	(5,222,504)	Treasury shares
Cadangan kompensasi berbasis saham	23	3,608,158	5,637,276	Share-based compensation reserve
Selisih kurs translasi laporan				Exchange differences on
keuangan dalam mata uang asing		198,972	28,505	translation of financial
Transaksi dengan				statements in foreign currency
kepentingan nonpengendali	34b	(7,212,977)	(7,199,731)	Transaction with
Akumulasi rugi		(215,334,000)	(214,119,215)	non-controlling interests
		31,805,025	32,989,240	Accumulated losses
Kepentingan nonpengendali	24	(3,093,368)	(2,585,439)	Non-controlling interests
JUMLAH EKUITAS		28,711,657	30,403,801	TOTAL EQUITY
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS		45,757,642	43,207,884	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan terlampir merupakan bagian integral dari laporan keuangan konsolidasian ini.

The accompanying notes form an integral part of these consolidated financial statements.

Lampiran 2 Laporan Laba Rugi PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN LABA RUGI DAN RUGI KOMPREHENSIF
LAIN KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2023
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS
AND OTHER COMPREHENSIVE LOSS
FOR THE YEAR ENDED
31 DECEMBER 2023
(Expressed in millions of Indonesian Rupiah,
unless otherwise stated)**

	Catatan/ Notes	2023	2022	
Pendapatan bersih	25	14,785,492	11,349,167	Net revenues
Biaya dan beban				Costs and expenses
Beban pokok pendapatan	26	(5,093,179)	(5,479,970)	Cost of revenues
Beban penjualan dan pemasaran	26	(6,430,776)	(14,087,664)	Sales and marketing expenses
Beban umum dan administrasi	26	(5,647,458)	(12,705,888)	General and administrative expenses
Beban pengembangan produk	26	(3,517,369)	(4,642,199)	Product development expenses
Beban penyusutan dan amortisasi	26	(2,671,148)	(2,912,887)	Depreciation and amortization expenses
Beban operasional dan pendukung	26	(1,704,532)	(1,850,187)	Operational and support expenses
Jumlah biaya dan beban		(25,064,462)	(41,678,795)	Total costs and expenses
Rugi usaha		(10,278,970)	(30,329,628)	Loss from operations
Pendapatan/(beban) lain-lain				Other income/(expenses)
Penghasilan keuangan	27a	635,780	617,702	Finance income
Biaya keuangan	27b	(369,285)	(232,863)	Finance costs
(Kerugian)/keuntungan selisih kurs, bersih		(174,214)	797,191	Foreign exchange (loss)/gain, net
Kerugian penurunan nilai investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama		(373,204)	(427,005)	Loss on impairment of investment in associates and joint ventures
Kerugian penurunan nilai goodwill	34a	(78,767,510)	(11,003,872)	Loss on goodwill
Kerugian penurunan nilai aset takberwujud dan aset tetap		(51,625)	(68,832)	Loss on impairment of intangible assets and fixed assets
Penyesuaian nilai wajar instrumen keuangan		(991,570)	549,646	Fair value adjustment of financial instruments
Bagian kerugian bersih entitas asosiasi dan ventura bersama		(211,826)	(499,954)	Share of net losses in associates and joint ventures
(Beban)/penghasilan lain-lain, bersih	28	(51,994)	53,059	Other (expenses)/income, net
Rugi sebelum pajak penghasilan		(90,634,418)	(40,544,556)	Loss before income tax
Manfaat pajak penghasilan	11c	115,692	136,064	Income tax benefits
Rugi tahun berjalan		(90,518,726)	(40,408,492)	Loss for the year
Penghasilan komprehensif lain				Other comprehensive income
Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:				Item that will not be reclassified to profit or loss:
Pengukuran kembali imbalan pasca kerja		96,915	66,086	Remeasurements of employee benefits obligation
Pos-pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi:				Items that will be reclassified to profit or loss:
Penjabaran selisih kurs laporan keuangan dalam mata uang asing		11,104	79,480	Exchange differences on translation of financial statements in foreign currency
Bagian atas penghasilan komprehensif lain dari entitas asosiasi, setelah pajak		-	(3,149)	Share of other comprehensive income of associate, net of tax
		11,104	76,131	
Jumlah penghasilan komprehensif lain tahun berjalan		108,019	142,217	Total other comprehensive income for the year
Jumlah rugi komprehensif tahun berjalan		(90,410,707)	(40,266,275)	Total comprehensive loss for the year

The original consolidated financial statements included herein are in the Indonesian language.

**PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN(BEBAN)
KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2025
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS
AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME/(EXPENSES)
FOR THE YEAR ENDED
31 DECEMBER 2025
(Expressed in millions of Indonesian Rupiah,
unless otherwise stated)**

	Catatan/ Notes	2025	2024	
Pendapatan bersih	25	18,322,117	15,894,462	Net revenues
Biaya dan beban				Costs and expenses
Beban pokok pendapatan	26	(7,748,034)	(7,413,392)	Cost of revenues
Beban umum dan administrasi	26	(3,988,925)	(4,398,253)	General and administrative expenses
Beban penjualan dan pemasaran	26	(3,090,124)	(2,849,934)	Sales and marketing expenses
Beban pengembangan produk	26	(2,152,272)	(1,758,068)	Product development expenses
Beban operasional dan pendukung	26	(974,464)	(975,514)	Operational and support expenses
Beban penyusutan dan amortisasi	26	(748,552)	(744,175)	Depreciation and amortization expenses
Jumlah biaya dan beban		(18,700,371)	(18,135,338)	Total costs and expenses
Rugi usaha		(378,254)	(2,240,874)	Loss from operations
Pendapatan/(beban) lain-lain				Other income/(expenses)
Penghasilan keuangan	27a	573,105	738,449	Finance income
Biaya keuangan	27b	(535,152)	(494,053)	Finance costs
Keuntungan selisih kurs, bersih		111,862	289,924	Foreign exchange gain, net
Kerugian penurunan nilai goodwill	34a	(358,830)	(308,114)	Loss on goodwill
Kerugian penurunan nilai aset takberwujud dan aset tetap		(217,133)	(24,421)	Loss on impairment of intangible assets and fixed assets
Kerugian penurunan nilai investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama		-	(128,718)	Loss on impairment of investment in associates and joint ventures
Penyesuaian nilai wajar instrumen keuangan		(598,703)	(482,134)	Fair value adjustment of financial instruments
Bagian laba/(rugi) bersih pada entitas asosiasi dan ventura bersama, bersih		249,100	(2,305,125)	Share of net profits/(losses) in associates and joint ventures, net
Penghasilan/(beban) lain-lain, bersih	28	63,401	(320,764)	Other income/(expenses), net
Rugi sebelum pajak penghasilan		(1,086,604)	(5,275,830)	Loss before income tax
Beban pajak penghasilan	11c	(415,081)	(189,025)	Income tax expenses
Rugi tahun berjalan		(1,501,685)	(5,464,855)	Loss for the year
Penghasilan/(beban) komprehensif lain				Other comprehensive income/(expense)
Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:				Item that will not be reclassified to profit or loss:
Pengukuran kembali imbalan pasca kerja		(4,182)	(5,809)	Remeasurement of employee benefits obligation
Pos-pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi:				Items that will be reclassified to profit or loss:
Penjabaran selisih kurs laporan keuangan dalam mata uang asing		8,915	(82,253)	Exchange differences on translation of financial statements in foreign currency
Bagian atas penghasilan komprehensif lain dari entitas asosiasi		(24,989)	343	Share of other comprehensive income of associate
		(16,054)	(81,910)	
Jumlah penghasilan/(beban) komprehensif lain tahun berjalan		(20,218)	(87,719)	Total other comprehensive income/(expenses) for the year
Jumlah penghasilan/(beban) komprehensif tahun berjalan		(1,521,901)	(5,532,574)	Total comprehensive income/(expenses) for the year

Lampiran 3 Harga Saham dan Jumlah Saham Beredar Tahun 2022-2025

2023						
Periode Period	Harga Tertinggi Highest Price	Harga Terendah Lowest Price	Harga Penutupan Closing Price	Jumlah Saham Beredar Total Outstanding Shares	Rata-rata Volume Perdagangan Harian Average Daily Trading Volume	Kapitalisasi Pasar pada akhir periode (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization as at the end of the period (in millions of Rupiah)
Kuartal I/1 st Quarter	132	91	109	1.184.363.929.502	4.176.698.159	129.095.668
Kuartal II/2 nd Quarter	147	89	110	1.184.363.929.502	5.069.905.973	130.280.032
Kuartal III/3 rd Quarter	119	83	85	1.184.363.929.502	2.408.813.990	100.670.934
Kuartal IV/4 th Quarter	116	54	86	1.201.409.662.836	6.235.285.927	103.321.231
2022						
Periode Period	Harga Tertinggi Highest Price	Harga Terendah Lowest Price	Harga Penutupan Closing Price	Jumlah Saham Beredar Total Outstanding Shares	Rata-rata Volume Perdagangan Harian Average Daily Trading Volume	Kapitalisasi Pasar pada akhir periode (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization as at the end of the period (in millions of Rupiah)
Kuartal II/2 nd Quarter	442	181	388	1.184.363.929.502	3.392.929.133	459.533.205
Kuartal III/3 rd Quarter	390	234	246	1.184.363.929.502	803.648.552	291.353.527
Kuartal IV/4 th Quarter	254	81	91	1.184.363.929.502	1.697.303.297	107.777.118

2025						
Periode Period	Harga Tertinggi Highest Price	Harga Terendah Lowest Price	Harga Penutupan Closing Price	Jumlah Saham Beredar Total Outstanding Shares	Rata-rata Volume Perdagangan Harian Average Daily Trading Volume	Kapitalisasi Pasar pada akhir periode (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization as at the end of the period (in millions of Rupiah)
Kuartal I 1 st Quarter	89	67	83	1.191.144.997.220	3.741.421.064	98.865.035
Kuartal II 2 nd Quarter	87	55	58	1.191.144.997.220	4.671.898.100	69.086.410
Kuartal III 3 rd Quarter	67	53	54	1.191.144.997.220	2.848.237.802	64.321.830
Kuartal IV 4 th Quarter	73	53	64	1.191.144.997.220	3.966.491.256	76.233.280

2024						
Periode Period	Harga Tertinggi Highest Price	Harga Terendah Lowest Price	Harga Penutupan Closing Price	Jumlah Saham Beredar Total Outstanding Shares	Rata-rata Volume Perdagangan Harian Average Daily Trading Volume	Kapitalisasi Pasar pada akhir periode (dalam jutaan Rupiah) Market Capitalization as at the end of the period (in millions of Rupiah)
Kuartal I 1 st Quarter	92	63	69	1.201.409.662.836	3.225.655.791	82.897.267
Kuartal II 2 nd Quarter	74	50	50	1.201.409.662.836	3.299.076.929	60.070.483
Kuartal III 3 rd Quarter	72	50	66	1.201.409.662.836	2.899.594.891	79.293.038
Kuartal IV 4 th Quarter	81	58	70	1.191.144.997.220	4.041.619.445	83.380.150

Lampiran 4 Administrasi Penelitian



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PAREPARE
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Alamat : JL. Amal Bakti No. 8, Soreang, Kota Parepare 91132 ☎ (0421) 21307 📠 (0421) 24404
PO Box 909 Parepare 9110, website : www.iainpare.ac.id email: mail.iainpare.ac.id

Nomor : B-2359/In.39/FEBI.04/PP.00.9/06/2026

02 Juni 2026

Sifat : Biasa

Lampiran : -

H a l : Permohonan Izin Pelaksanaan Penelitian

Yth. KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PTSP PROV. SULSEL
di
KOTA MAKASSAR

Assalamu Alaikum Wr. Wb.

Dengan ini disampaikan bahwa mahasiswa Institut Agama Islam Negeri Parepare :

Nama : MUTIARA NASIR
Tempat/Tgl. Lahir : PAREPARE, 22 Juli 2004
NIM : 2220203861211048
Fakultas / Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam / Manajemen Keuangan Syariah
Semester : VIII (Delapan)
Alamat : JL. MUH ARSYAD NO. 47 KELURAHAN UJUNG LARE, KECAMATAN SOREANG, KOTA PAREPARE

Bermaksud akan mengadakan penelitian di wilayah KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PTSP PROV. SULSEL dalam rangka penyusunan Skripsi yang berjudul :

ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA PT. GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK TAHUN 2022-2025

Pelaksanaan penelitian ini direncanakan pada tanggal 02 Juni 2026 sampai dengan tanggal 02 Juli 2026.

Demikian permohonan ini disampaikan atas perkenaan dan kerjasamanya diucapkan terima kasih.

Wassalamu Alaikum Wr. Wb.

Dekan,



Dr. Andi Bahri S, ME., M.Fil.I
NIP 197811012009121003

Tembusan :

1. Rektor IAIN Parepare



PEMERINTAH PROVINSI SULAWESI SELATAN
DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU SATU PINTU

Jl. Bougenville No.5 Telp. (0411) 441077 Fax. (0411) 448936
Website : <http://proptsp.sulselprov.go.id> Email : ptsp@sulselprov.go.id
Makassar 90231

Nomor : **35727/S.01/PTSP/2026** Kepada Yth.
Lampiran : - Pimpinan PT. Bursa Efek Indonesia
Perihal : **Izin penelitian** (BEI) cabang Makassar

di-
Tempat

Berdasarkan surat Dekan Fak. Ekonomi dan Bisnis Islam INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PAREPARE Nomor : B-2359/In.39/FEBI.04/PP.00.9/06/2026 tanggal 02 Juni 2026 perihal tersebut diatas, mahasiswa/peneliti dibawah ini:

Nama : **MUTIARA NASIR**
Nomor Pokok : **2220203861211048**
Program Studi : **Manajemen Keuangan Syariah**
Pekerjaan/Lembaga : **Mahasiswa (S1)**
Alamat : **Jl. Amal Bakti No. 8 Soreang Kota Parepare**
PROVINSI SULAWESI SELATAN

Bermaksud untuk melakukan penelitian di daerah/kantor saudara dalam rangka menyusun SKRIPSI, dengan judul :

" ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA PT. GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK TAHUN 2022-2025 "

Yang akan dilaksanakan dari : Tgl. **02 Juni s/d 02 Juli 2026**

Sehubungan dengan hal tersebut diatas, pada prinsipnya kami **menyetujui** kegiatan dimaksud dengan ketentuan yang tertera di belakang surat izin penelitian.

Demikian Surat Keterangan ini diberikan agar dipergunakan sebagaimana mestinya.

Diterbitkan di Makassar
Pada Tanggal 02 Juni 2026

**KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU
SATU PINTU PROVINSI SULAWESI SELATAN**



ASRUL SANI, S.H., M.Si.
Pangkat : **PEMBINA UTAMA MUDA (IV/c)**
Nip : **19750321 200312 1 008**

Tembusan Yth

1. Dekan Fak. Ekonomi dan Bisnis Islam INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PAREPARE;
2. *Pertinggal.*

KETENTUAN PEMEGANG IZIN PENELITIAN :

1. Sebelum dan sesudah melaksanakan kegiatan, kepada yang bersangkutan melapor kepada Bupati/Walikota C q. Kepala Bappelitbangda Prov. Sulsel, apabila kegiatan dilaksanakan di Kab/Kota
2. Penelitian tidak menyimpang dari izin yang diberikan
3. Mentaati semua peraturan perundang-undangan yang berlaku dan mengindahkan adat istiadat setempat
4. Menyerahkan 1 (satu) eksamplar hardcopy dan softcopy kepada Gubernur Sulsel. Cq. Kepala Badan Perencanaan Pembangunan Penelitian dan Pengembangan Daerah Prov. Sulsel
5. Surat izin akan dicabut kembali dan dinyatakan tidak berlaku apabila ternyata pemegang surat izin ini tidak mentaati ketentuan tersebut diatas.

REGISTRASI ONLINE IZIN PENELITIAN DI WEBSITE :
<https://izin-penelitian.sulselprov.go.id>



NOMOR REGISTRASI 20260602618259



Catatan :

- UU ITE No. 11 Tahun 2008 Pasal 5 ayat 1 'Informasi Elektronik dan/atau hasil cetaknya merupakan alat bukti yang sah.'
- Dokumen ini telah ditandatangani secara elektronik menggunakan **sertifikat elektronik** yang diterbitkan **BSrE**
- Surat ini dapat dibuktikan keasliannya dengan melakukan *scan* pada QR Code



FORMULIR KETERANGAN

Nomor : Form-Riset-00333/BEI.PSR/06-2026

Tanggal : 17 Juni 2026

Kepada Yth. : Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN PAREPARE

Alamat : JL. Amal Bakti No. 8, Soreang, Kota Parepare 91132

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Mutiara Nasir

NIM : 2220203861211048

Jurusan : MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Telah menggunakan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan penelitian dengan judul “ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA PT. GOTO GOJEK TOKOPEDIA TBK TAHUN 2022-2025”

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) copy penelitian tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,



Achmad Irfan Ibrahim

P.H. Kepala Wilayah Sulawesi Selatan dan Barat

KP BEI Sulawesi Selatan

BIODATA PENULIS



MUTIARA NASIR. Lahir di Parepare tanggal 22 Juli 2004. Anak Kedua dari tiga bersaudara dari pasangan Nasir dan Sadaria. Penulis berkebangsaan Indonesia dan beragama Islam. Riwayat pendidikan penulis memulai pendidikan Sekolah Dasar di SDN Sangir Makassar, pada tahun 2011-2016. Kemudian melanjutkan Pendidikan Tingkat Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 10 Kota Parepare tahun 2016-2019. Kemudian melanjutkan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Parepare tahun 2019-2022. Pada tahun 2022 penulis melanjutkan Pendidikan di Institut Agama Islam Negeri Parepare dengan Program Studi Manajemen Keuangan Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Penulis mengikuti program Kuliah Kerja Nyata (KKN) Mandiri di Desa Sumillan. Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.), penulis menyelesaikan Pendidikan sebagaimana mestinya dan megajukan tugas akhir berupa skripsi yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Pada PT. GoTo Gojek Tokopedia Tbk Tahun 2022-2025”