

Analisis Kinerja Keuangan PT Jasa Marga Tbk pada Sektor Infrastruktur di Bursa Efek Indonesia: Studi Rasio Keuangan 2019-2024

Ibnu Hadi^{1*}, Lidya Primta Surbakti²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Jakarta Selatan, Indonesia

*Corresponding author: 2510124001@upnvj.ac.id

Info Artikel	Abstrak
Direvisi, 29/11/2025 Diterima, 25/12/2025 Dipublikasi, 06/01/2026	Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan PT Jasa Marga Tbk, yang merupakan perusahaan strategis dalam sektor infrastruktur dan transportasi. Metode yang digunakan adalah analisis rasio keuangan yang meliputi rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Pasar dengan membandingkan kinerja tahunan periode 2019–2024. Hasil analisis menunjukkan bahwa PT Jasa Marga Tbk mengalami tren kinerja keuangan yang positif dan semakin stabil dari tahun ke tahun. Likuiditas menunjukkan fluktuasi namun masih dalam batas wajar, sementara solvabilitas dan aktivitas memperlihatkan perbaikan struktur modal dan efisiensi penggunaan aset. Profitabilitas meningkat signifikan pasca pandemi COVID-19, mencerminkan efisiensi operasional dan pertumbuhan laba yang berkelanjutan. Dari sisi pasar, perusahaan menunjukkan peningkatan nilai saham dan kepercayaan investor. Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa PT Jasa Marga Tbk berada dalam kondisi keuangan yang stabil dengan prospek pertumbuhan jangka panjang yang baik, serta layak dipertimbangkan sebagai pilihan investasi yang potensial di sektor infrastruktur nasional.
Kata Kunci: Analisis Rasio Keuangan, Kinerja Keuangan, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas.	Abstract <i>This study aims to evaluate the financial performance of PT Jasa Marga Tbk, a strategic company in the infrastructure and transportation sector. The method used is financial ratio analysis, covering Liquidity, Solvency, Activity, Profitability, and Market ratios by comparing annual performance for the period 2019–2024. The results indicate a positive and increasingly stable financial performance trend over the observed years. Liquidity exhibited fluctuations but remained within a reasonable range, while solvency and activity ratios showed improvements in capital structure and asset utilization efficiency. Profitability increased significantly after the COVID-19 pandemic, reflecting operational efficiency and sustainable earnings growth. From the market perspective, the company recorded rising share value and stronger investor confidence. Overall, these findings show that PT Jasa Marga Tbk is in a stable financial condition with promising long-term growth prospects and is a potential investment option in the national infrastructure sector.</i>
Keywords: Financial Ratio Analysis, Financial Performance, Liquidity, Solvency, Profitability.	

PENDAHULUAN

Sektor infrastruktur merupakan salah satu sektor strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Infrastruktur yang memadai, khususnya jaringan jalan tol, berperan penting dalam memperlancar distribusi barang, jasa, dan mobilitas masyarakat antar daerah. Berdasarkan data dari Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) yang dipublikasikan melalui laman Kementerian Sekretariat Negara, pembangunan infrastruktur jalan tol menjadi prioritas nasional karena memiliki efek pengganda terhadap

peningkatan investasi, penciptaan lapangan kerja, dan pertumbuhan ekonomi daerah (Kementerian Sekretariat Negara Republik Indonesia, 2023)

Penelitian yang dilakukan Ahmad (2022) berjudul “Dampak Pembangunan Jalan Tol Trans Jawa terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Jawa Tengah” mengungkapkan bahwa keberadaan jalan tol berperan dalam mendorong peningkatan aktivitas ekonomi di daerah yang dilalui. Selaras dengan temuan tersebut, studi yang dilakukan oleh Nuryadin & Anjani (2023) membuktikan adanya hubungan timbal balik antara pembangunan infrastruktur transportasi dengan pertumbuhan ekonomi nasional. Artinya, semakin baik kualitas serta ketersediaan infrastruktur transportasi, maka kontribusinya terhadap peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) semakin besar; sebaliknya, pertumbuhan ekonomi yang tinggi turut mempercepat perkembangan infrastruktur secara berkesinambungan. Selain itu, hasil penelitian Sumaryoto (2010) turut memperkuat argumen bahwa jalan tol tidak hanya berfungsi meningkatkan aksesibilitas dan konektivitas antarwilayah, tetapi juga menimbulkan dampak sosial, ekonomi, dan fisik yang luas, seperti meningkatnya kegiatan ekonomi daerah dan perubahan pola perjalanan masyarakat. Secara keseluruhan, temuan-temuan tersebut menegaskan bahwa pembangunan jalan tol memegang peranan strategis dalam mendorong pembangunan nasional.

Dalam konteks pengelolaan jalan tol, PT Jasa Marga (Persero) Tbk merupakan perusahaan terkemuka yang memegang peran penting dalam perluasan jaringan jalan tol nasional. Informasi keuangan dari perusahaan publik seperti Jasa Marga menjadi penting untuk menilai stabilitas usaha, efektivitas pengelolaan aset, dan prospek keberlanjutan bisnis. Analisis rasio keuangan, sebagaimana dijelaskan menurut Kasmir (2023), merupakan alat penting untuk menilai posisi keuangan perusahaan melalui lima kelompok rasio utama, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan rasio pasar. Dengan menganalisis rasio-rasio tersebut, dapat diperoleh gambaran mengenai efisiensi operasional, tingkat risiko keuangan, serta prospek pertumbuhan perusahaan.

Kajian literatur pada penelitian ini merujuk pada signaling theory yang diperkenalkan oleh Spence (1973), teori tersebut menegaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan sinyal tertentu kepada pihak luar melalui informasi keuangan yang dipublikasikan, khususnya melalui laporan keuangan. Apabila sinyal yang diberikan menunjukkan kinerja keuangan yang kuat, pengelolaan aset yang efektif, serta kemampuan untuk menciptakan laba, maka hal tersebut cenderung meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan analisis rasio keuangan menjadi penting karena dapat membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan para pemangku kepentingan eksternal.

Dalam konteks sektor infrastruktur, terutama pada perusahaan pengelola jalan tol seperti PT Jasa Marga Tbk, laporan keuangan menjadi indikator penting untuk menilai efektivitas investasi jangka panjang dan keberlanjutan bisnis. Investor cenderung menggunakan informasi rasio keuangan untuk menilai tingkat risiko dan potensi pengembalian (return) dari saham perusahaan tersebut (Tandelilin, 2017).

Selain itu, teori keuangan modern menegaskan bahwa kondisi keuangan yang solid menjadi indikator efisiensi operasional suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan laba. (Brigham & Houston, 2016). Dengan menganalisis rasio keuangan secara sistematis, pihak-pihak yang berkepentingan dapat memahami struktur pendanaan, kemampuan pelunasan utang, serta efektivitas pengelolaan aset dan ekuitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Fauzan dkk. (2023) mengenai Critical Success Factors (CSFs) pembiayaan infrastruktur jalan tol di Indonesia menunjukkan bahwa keberhasilan operator jalan tol sangat dipengaruhi oleh pengelolaan arus kas, struktur pembiayaan yang efisien, kontrol risiko suku bunga, serta kelayakan finansial proyek jangka panjang (IRR dan cost of financing). Temuan ini menegaskan bahwa performa keuangan perusahaan jalan tol tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi operasional, tetapi juga keberhasilan mengelola beban pembiayaan dan risiko proyek.

Dengan demikian, analisis rasio keuangan pada PT Jasa Marga Tbk menjadi krusial karena dapat mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola risiko finansial yang diidentifikasi sebagai faktor kunci keberhasilan pada perusahaan tol. Dengan menganalisis berbagai rasio keuangan PT Jasa Marga Tbk selama periode 2019–2024, penelitian ini bertujuan menilai kondisi serta kinerja keuangannya secara komprehensif. Hasil evaluasi tersebut diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih lengkap bagi investor maupun pihak berkepentingan lainnya sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi pada sektor infrastruktur.

Berdasarkan uraian pendahuluan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apa saja faktor kondisi makroekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan?
2. Bagaimana pertumbuhan sektor infrastruktur, khususnya sektor jalan tol, dan potensinya di Indonesia?
3. Bagaimana kinerja keuangan PT Jasa Marga Tbk berdasarkan analisis rasio keuangan selama periode 2019–2024?
4. Bagaimana kinerja keuangan tersebut memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi keuangan dan stabilitas perusahaan selama periode analisis?

METODE

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif deskriptif dengan fokus pada analisis kinerja keuangan PT Jasa Marga Tbk melalui perhitungan berbagai rasio keuangan pada periode 2019–2024. Pemilihan pendekatan tersebut dimaksudkan untuk menghasilkan temuan yang bersifat objektif dan dapat diukur, berdasarkan data laporan keuangan resmi yang tersedia dan dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor infrastruktur, khususnya subsektor jalan tol yang terdaftar di BEI. Namun, penelitian ini berfokus pada satu entitas, yaitu PT Jasa Marga Tbk, sebagai perusahaan pertama di sektor jalan tol Indonesia yang juga memiliki kontribusi signifikan terhadap pembangunan infrastruktur nasional.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan cara menghimpun serta mencatat data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan PT Jasa Marga Tbk. Informasi yang dianalisis mencakup data keuangan periode 2019 sampai 2024, meliputi total aset, total ekuitas, total liabilitas, pendapatan usaha, laba tahun berjalan, serta komponen lain yang diperlukan untuk melakukan perhitungan rasio keuangan perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan dengan menghitung dan mentafsirkan rasio keuangan sesuai kategori yang telah disebutkan. Setiap rasio diukur menggunakan rumus keuangan standar, kemudian dibandingkan antar tahun untuk mengidentifikasi tren kinerja keuangan PT Jasa Marga Tbk selama periode 2019–2024. Hasil perhitungan akan digunakan untuk menilai aspek likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan nilai pasar, serta untuk menarik kesimpulan mengenai stabilitas dan potensi investasi perusahaan di sektor infrastruktur.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Kondisi Makroekonomi

Untuk memahami kinerja keuangan PT Jasa Marga Tbk, penting memperhatikan kondisi makroekonomi yang mempengaruhi sektor infrastruktur, khususnya usaha jalan tol. Tiga faktor makroekonomi yang sangat relevan adalah:

1. Inflasi

Kenaikan tingkat inflasi berpotensi mendorong meningkatnya biaya konstruksi, harga bahan baku, kebutuhan pemeliharaan jalan tol, serta beban upah. Sebaliknya, inflasi terkendali memberikan kestabilan biaya operasional. Menurut data Bank Indonesia, inflasi inti di Indonesia dalam beberapa periode terakhir terjaga pada kisaran rendah sekitar $2,5 \pm 1\%$. Stabilitas inflasi ini memberi ruang bagi perusahaan tol untuk menjaga margin tanpa tekanan biaya yang terlalu besar.

2. Tingkat Suku Bunga / Kebijakan Moneter

Tingkat suku bunga acuan (BI rate) memiliki dampak langsung terhadap biaya pembiayaan melalui pinjaman serta besaran beban bunga yang ditanggung perusahaan. Bila suku bunga naik, biaya bunga meningkat dan profitabilitas bisa tertekan. Dalam beberapa tahun terakhir, BI sempat menurunkan BI-Rate menjadi 5 % (penurunan 25 bps) sebagai respons terhadap inflasi yang terkendali dan dorongan pertumbuhan ekonomi. Kondisi suku bunga yang moderat ini relatif mendukung perusahaan infrastruktur dalam mengelola beban utang.

3. Stabilitas Ekonomi & Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB)

Kinerja ekonomi nasional yang baik meningkatkan mobilitas, investasi, dan permintaan transportasi tol. Pemerintah juga secara agresif mengembangkan proyek infrastruktur tol, misalnya peningkatan panjang jalan tol menjadi sekitar 2.103 km dalam sepuluh tahun terakhir. Dorongan pembangunan ini mendukung permintaan layanan tol, terutama untuk perusahaan seperti Jasa Marga.

Ketiga faktor makroekonomi tersebut, kaitannya dengan kinerja sektor dan perusahaan adalah bahwa kondisi makroekonomi yang stabil memberikan pengaruh positif terhadap performa PT Jasa Marga Tbk. Inflasi yang terkendali membantu perusahaan menjaga margin laba kotor (gross profit margin), karena kenaikan biaya operasional tidak terjadi secara signifikan. Sementara itu, tingkat suku bunga yang moderat turut mempengaruhi beban bunga atas utang jangka panjang, di mana suku bunga yang lebih rendah memberikan ruang bagi perusahaan untuk melakukan pembiayaan proyek secara lebih efisien. Selain itu, stabilitas ekonomi nasional dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) yang positif mendorong peningkatan aktivitas transportasi dan lalu lintas kendaraan di jalan tol, yang pada gilirannya meningkatkan pendapatan tol perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Fahmi Salam Ahmad (2022) dalam jurnal “Dampak Pembangunan Jalan Tol Trans Jawa terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Jawa Tengah”, yang menunjukkan bahwa pembangunan infrastruktur jalan tol memiliki kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi daerah dan peningkatan produktivitas. Selanjutnya, literatur keuangan seperti Brigham & Houston (2016) turut menekankan bahwa kestabilan suku bunga dan inflasi memiliki peran strategis dalam menciptakan iklim bisnis yang lebih kondusif, karena mampu menurunkan biaya modal sekaligus meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa situasi makroekonomi Indonesia yang cenderung stabil selama periode penelitian memberikan dukungan terhadap pencapaian kinerja keuangan PT Jasa Marga Tbk, baik dalam hal peningkatan pendapatan operasional maupun optimalisasi pembiayaan jangka panjang.

Pertumbuhan Sektor dan Potensinya

Sektor jalan tol di Indonesia mengalami pertumbuhan signifikan dalam dekade terakhir. Pada Bursa Efek Indonesia, perusahaan-perusahaan tol menjadi bagian dari sektor transportasi/infrastruktur yang menarik perhatian investor, karena potensi pendapatan tol yang

stabil jangka panjang dan keterkaitan langsung dengan proyek publik. Dari sisi peluang, sektor infrastruktur memiliki potensi besar melalui ekspansi jalan tol yang membuka peluang pertumbuhan trafik pembangunan tol baru, peluang kerja sama melalui pembiayaan swasta menjadi saluran pendanaan alternatif, dan digitalisasi yang terjadi seperti adopsi teknologi pembayaran elektronik tol (e-toll), sistem manajemen lalu lintas, dan pemeliharaan berbasis data yang dapat menurunkan biaya operasional dan meningkatkan pendapatan neto.

Namun demikian, sektor ini juga menghadapi sejumlah tantangan, seperti pembangunan jalan tol membutuhkan investasi besar, sehingga perusahaan tol cenderung menggunakan struktur utang tinggi, risiko regulasi & politik, dan ketidakpastian eksternal seperti fluktuasi ekonomi, perubahan suku bunga global, dan tekanan biaya bahan baku (pemicu inflasi) dapat meningkatkan risiko operasional. Oleh sebab itu, sebagai salah satu perusahaan pengelola jalan tol terbesar di Indonesia, PT Jasa Marga Tbk menempati posisi yang cukup strategis dalam memanfaatkan peluang ekspansi jaringan tol maupun optimalisasi efisiensi berbasis digital, terutama apabila kondisi makroekonomi berada dalam situasi yang stabil dan mendukung. Namun, tantangan finansial berupa beban utang dan dampak regulasi tetap menjadi faktor yang harus dikelola.

Analisis Rasio Keuangan dan Rata-Rata Kinerja Rasio Keuangan

Analisis ini dilakukan berdasarkan data pada laporan keuangan tahunan PT Jasa Marga Tbk periode 2019–2024, dengan fokus pada lima kelompok rasio keuangan, yaitu likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan pasar.

1. Likuiditas

Tabel 1. Hasil Analisis Rasio Likuiditas

Jenis Rasio	Perusahaan	PT Jasa Marga Tbk						Rata-Rata
	Tahun	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Likuiditas	Current Ratio (CR)	0,280	0,717	0,862	1,028	0,349	0,337	0,71
	Quick Ratio (QR)	0,278	0,708	0,851	1,020	0,344	0,329	0,71

Sumber: Data diolah sendiri

Berdasarkan hasil analisis rasio likuiditas, kinerja Current Ratio (CR) PT Jasa Marga Tbk selama periode 2019–2024 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Nilai CR mengalami peningkatan dari 0,28 pada 2019 hingga mencapai puncak 1,03 pada 2022, namun kembali menurun menjadi 0,34 pada 2023 dan 0,33 pada 2024. Penurunan rasio setelah tahun 2022 mengindikasikan adanya tekanan pada kas dan aset lancar, kemungkinan disebabkan oleh peningkatan kewajiban lancar akibat ekspansi proyek infrastruktur atau beban bunga utang jangka pendek. Meskipun sempat menunjukkan perbaikan di tengah periode analisis (2022), tren secara keseluruhan cenderung negatif terhadap likuiditas jangka pendek perusahaan.

Sementara itu, Quick Ratio (QR) juga memperlihatkan pola yang serupa, dengan nilai rata-rata 0,71, serta puncak pada 1,02 di tahun 2022 dan penurunan kembali pada dua tahun terakhir. Karena QR mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan, hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar aset lancar Jasa Marga memang likuid, namun belum cukup untuk sepenuhnya menutup liabilitas lancar. Secara umum, tren QR dan CR yang sejalan menandakan belum optimalnya pengelolaan modal kerja dan likuiditas perusahaan dalam jangka pendek. Implikasinya, PT Jasa Marga Tbk masih menghadapi risiko likuiditas yang cukup tinggi, terutama apabila terjadi penurunan arus kas operasi atau kenaikan kewajiban jangka pendek secara tiba-tiba. Namun demikian, peningkatan pada tahun 2021–2022 dapat diinterpretasikan sebagai hasil dari upaya efisiensi keuangan dan perbaikan arus kas setelah dampak pandemi mulai berkurang.

Fluktuasi ini juga menunjukkan bahwa kemampuan likuiditas PT Jasa Marga Tbk sempat membaik pasca pandemi, seiring peningkatan arus kas dari pendapatan tol, namun kembali melemah akibat tingginya kewajiban jangka pendek dan beban bunga atas pinjaman untuk ekspansi infrastruktur. Meskipun demikian, kondisi ini masih dapat ditoleransi mengingat karakteristik bisnis jalan tol yang memiliki arus kas stabil jangka panjang dan dukungan pemerintah dalam proyek strategis nasional.

Dengan demikian, secara keseluruhan tren likuiditas Jasa Marga menunjukkan arah yang kurang stabil, namun masih berada dalam batas wajar bagi sektor infrastruktur yang memiliki pola pendapatan jangka panjang. Untuk memperkuat posisi keuangan, perusahaan perlu menjaga rasio kas dan memperbaiki efisiensi modal kerja, agar likuiditas tetap memadai di tengah ekspansi proyek strategis.

2. Solvabilitas

Tabel 2. Hasil Analisis Rasio Solvabilitas

Jenis Rasio	Perusahaan	PT Jasa Marga Tbk						
	Tahun	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Rata-Rata
Solvabilitas	Debt to Asset Ratio (DAR)	0,767	0,762	0,748	0,719	0,699	0,591	0,86
	Debt to Equity Ratio (DER)	3,299	3,201	2,970	2,557	2,323	1,446	3,16
	Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)	1,508	2,599	2,499	2,083	1,737	1,092	2,30

Sumber: Data diolah sendiri

Dari hasil analisis rasio solvabilitas PT Jasa Marga Tbk, ditemukan bahwa tingkat Debt to Equity Ratio (DER) cukup tinggi sepanjang 2019–2022 sebelum mengalami perbaikan pada 2023–2024. Untuk periode 2023–2024, terlihat tren yang cukup positif dalam pengelolaan utang dan struktur modal. Debt to Asset Ratio (DAR) menurun dari 0,767 (2019) menjadi 0,591 (2024), menandakan bahwa proporsi utang terhadap total aset perusahaan semakin kecil. Tren ini menunjukkan upaya perusahaan memperkuat solvabilitas dan mengurangi risiko keuangan. Penelitian Hasnat & Bardaka (2022) menjelaskan bahwa ketergantungan operator infrastruktur pada pendanaan berbasis utang merupakan karakteristik umum industri, terutama pada masa krisis, sehingga perusahaan memerlukan strategi diversifikasi sumber pendanaan.

Selanjutnya, Debt to Equity Ratio (DER) juga mengalami penurunan yang signifikan, dari 3,299 pada 2019 ke 1,446 pada 2024. Rata-rata DER perusahaan sebesar 3,16 menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada utang dibanding modal sendiri pada awal periode, namun penurunan DER menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan porsi ekuitas atau menurunkan utang, atau kombinasi keduanya. Penurunan DER berarti tekanan bunga dan risiko keuangan akan berkurang, menjadikan struktur modal lebih stabil.

Adapun Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) menunjukkan pola yang sama yaitu titik tertinggi di 2,599 (2020), kemudian secara bertahap menurun menjadi 1,092 di 2024, dengan rata-rata 2,30. Hal ini menunjukkan bahwa beban utang jangka panjang terhadap ekuitas semakin dikurangi, memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar. Perubahan ini mengimplikasikan bahwa perusahaan memperbaiki kemampuan jangka panjangnya untuk bertahan terhadap gejolak ekonomi atau tekanan pembayaran bunga.

Secara keseluruhan, meskipun Jasa Marga memulai periode dengan struktur modal yang sangat bergantung pada utang, tren selama periode 2019–2024 menunjukkan

perbaikan nyata mulai dari turunnya DAR, DER, dan LTDER menunjukkan pengurangan risiko keuangan dan peningkatan solvabilitas. Tren penurunan tersebut menunjukkan arah positif menuju keseimbangan struktur modal yang lebih sehat dan pengelolaan utang yang lebih baik.

3. Aktivitas

Tabel 3. Hasil Analisis Rasio Aktivitas

Jenis Rasio	Perusahaan	PT Jasa Marga Tbk						Rata-Rata
	Tahun	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Aktivitas	Total Asset Turnover (TATO)	0,289	0,135	0,148	0,172	0,193	0,213	0,23
	Inventory Turnover (ITO)	389,883	83,965	62,548	77,005	60,915	129,997	160,86
	Receivable Turnover (RTO)	4,597	2,564	4,703	10,182	17,114	23,827	12,60

Sumber: Data diolah sendiri

Berdasarkan analisis rasio aktivitas PT Jasa Marga Tbk periode 2019–2024, terlihat adanya tren perbaikan yang positif, meskipun dengan dinamika yang bervariasi antar indikator.

Pertama, Total Asset Turnover (TATO) meningkat secara bertahap dari 0,289 pada 2019 menjadi 0,213 pada 2024, dengan rata-rata 0,23. Rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Tren kenaikan TATO menunjukkan adanya peningkatan efisiensi penggunaan aset, terutama setelah pandemi 2020 yang menekan volume lalu lintas tol. Hal ini menandakan perbaikan operasional seiring dengan pulihnya mobilitas masyarakat dan peningkatan kinerja ruas tol baru yang beroperasi.

Kedua, Inventory Turnover (ITO) mengalami fluktuasi signifikan, dari 389,883 kali (2019) turun tajam menjadi 60,915 (2023), lalu meningkat kembali menjadi 129,997 (2024). Meskipun nilai ITO yang sangat tinggi di tahun 2019 bisa mengindikasikan penggunaan persediaan yang efisien, nilai ekstrem ini juga bisa mencerminkan rendahnya saldo persediaan dibandingkan dengan volume penjualan. Secara umum, fluktuasi ITO menunjukkan bahwa manajemen persediaan masih belum stabil, meskipun pada 2024 tampak adanya pemulihan.

Ketiga, Receivable Turnover (RTO) memperlihatkan peningkatan yang sangat positif, dari 4,597 (2019) menjadi 23,827 (2024), dengan rata-rata 12,60. Kenaikan ini mencerminkan perbaikan signifikan dalam manajemen piutang, di mana perusahaan mampu menagih pendapatannya dengan lebih cepat. Hal ini juga dapat dikaitkan dengan peningkatan sistem pembayaran elektronik di ruas tol yang mempercepat proses penerimaan pendapatan.

Secara keseluruhan, rasio aktivitas PT Jasa Marga menunjukkan tren yang positif, terutama dari sisi perputaran aset dan piutang. Walaupun efisiensi penggunaan aset belum mencapai tingkat industri, perbaikan bertahap menunjukkan peningkatan kinerja operasional dan efektivitas dalam memanfaatkan sumber daya. Implikasinya, Jasa Marga semakin efisien dalam mengelola aset dan arus kasnya, yang mendukung profitabilitas dan memperkuat posisi keuangan jangka panjang.

4. Profitabilitas

Tabel 4. Hasil Analisis Rasio Profitabilitas

Jenis Rasio	Perusahaan	PT Jasa Marga Tbk						Rata-Rata
	Tahun	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Profitabilitas	Return on Assets (ROA)	0,021	0,000	0,009	0,025	0,052	0,040	0,03
	Return on Equity (ROE)	0,111	-0,002	0,042	0,106	0,242	0,165	0,124
	Net Profit Margin (NPM)	0,079	-0,003	0,057	0,140	0,317	0,196	0,16
	Gross Profit Margin (GPM)	0,245	0,391	0,429	0,447	0,420	0,394	0,47

Sumber: Data diolah sendiri

Berdasarkan hasil analisis rasio profitabilitas PT Jasa Marga Tbk periode 2019–2024, terlihat adanya tren pertumbuhan positif dan pemulihan yang konsisten setelah mengalami tekanan akibat pandemi COVID-19 pada tahun 2020. Penurunan drastis trafik pada tahun 2020–2021 yang tercatat dalam laporan Jasa Marga sejalan dengan temuan Cruz & Sarmiento (2022) bahwa pembatasan mobilitas akibat COVID-19 menyebabkan penurunan volume kendaraan pada jaringan tol di banyak negara. Hal ini menjelaskan fluktuasi tajam pada revenue dan rasio profitabilitas Jasa Marga selama periode tersebut, serta pemulihan bertahap pasca 2022. Secara umum, kinerja profitabilitas perusahaan menunjukkan arah yang semakin baik, mencerminkan peningkatan efisiensi operasional, pengendalian biaya, serta kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan aset dan modal untuk menghasilkan laba. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Sumaryoto (2020) menunjukkan bahwa pembangunan jalan tol meningkatkan aktivitas ekonomi dan mobilitas, sehingga pada saat Jasa Marga menyelesaikan proyek-proyek baru, potensi pendapatan jangka panjang akan meningkat, yang tercermin pada perbaikan rasio aktivitas dan profitabilitas pada tahun-tahun setelah pandemi.

Rasio Return on Assets (ROA) menunjukkan peningkatan signifikan dari 0,021 pada tahun 2019 menjadi 0,040 pada 2024, setelah sempat turun hingga mendekati nol pada 2020. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya terus membaik. Tren peningkatan tersebut mengindikasikan efisiensi yang meningkat dalam pengelolaan aset serta membaiknya produktivitas investasi perusahaan.

Sementara itu, Return on Equity (ROE) memperlihatkan peningkatan dari 0,111 pada 2019 menjadi 0,165 pada 2024, dengan rata-rata sebesar 0,124. Meskipun sempat negatif pada 2020 akibat penurunan laba bersih, rasio ini kembali meningkat secara signifikan setelahnya. Nilai ROE yang lebih tinggi dibandingkan ROA juga menandakan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan struktur modalnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

Selanjutnya, Net Profit Margin (NPM) mengalami peningkatan yang cukup tinggi juga yaitu 0,079 pada 2019 menjadi 0,196 pada 2024, dengan rata-rata 0,16. Peningkatan ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menekan biaya operasional dan meningkatkan efisiensi laba bersih terhadap pendapatan.

Adapun Gross Profit Margin (GPM) menunjukkan stabilitas yang kuat dengan rata-rata 0,47 dan nilai tertinggi 0,447 pada 2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga efisiensi pada tingkat laba kotor, mencerminkan kontrol biaya langsung yang baik terhadap pendapatan. Stabilitas GPM ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki model bisnis yang solid dan mampu mengatasi tekanan biaya dari proyek ekspansi maupun inflasi biaya operasional.

Secara keseluruhan, rasio profitabilitas PT Jasa Marga Tbk menunjukkan tren positif dan pemulihan yang berkelanjutan, terutama setelah dampak pandemi mulai menghilang. Peningkatan signifikan pada ROE dan NPM memperlihatkan efektivitas manajemen dalam memulihkan laba dan meningkatkan efisiensi operasional. Dengan profitabilitas yang cukup tinggi PT Jasa Marga Tbk dapat dikatakan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki prospek pertumbuhan laba yang stabil dalam jangka panjang. Implikasinya, perusahaan menjadi semakin kompetitif dan menarik bagi investor, khususnya bagi mereka yang mencari emiten sektor infrastruktur dengan kinerja keuangan yang konsisten dan prospektif.

5. Pasar

Tabel 5. Hasil Analisis Rasio Pasar

Jenis Rasio	Perusahaan	PT Jasa Marga Tbk						Rata-Rata
	Tahun	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Pasar	Earnings Per Share (EPS)	304,100	69,040	222,560	378,470	936,000	624,920	507,018
	Price Earnings Ratio (PER)	17,017	67,063	17,478	7,874	5,203	6,929	24,31
	Price to Book Value (PBV)	2,010	1,762	1,370	0,991	1,267	0,923	1,66

Sumber: Data diolah sendiri

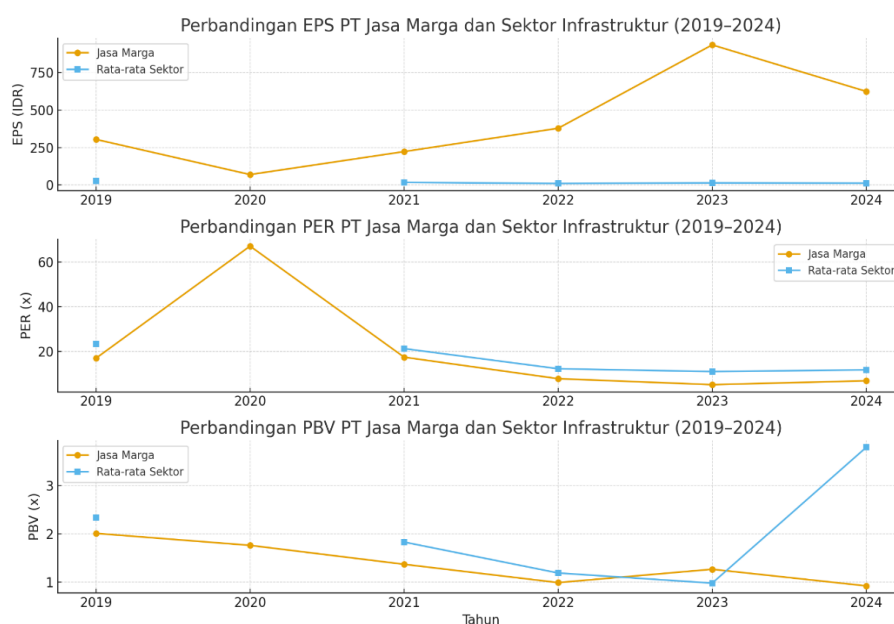
Berdasarkan hasil analisis rasio pasar PT Jasa Marga Tbk periode 2019–2024, terlihat adanya tren perbaikan yang cukup signifikan dalam kinerja pasar saham perusahaan, terutama setelah fase tekanan akibat pandemi pada tahun 2020. Rasio-rasio pasar seperti Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), dan Price to Book Value (PBV) memberikan gambaran mengenai persepsi pasar terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan di mata investor. Nilai EPS menunjukkan peningkatan yang sangat kuat, dari 69,04 pada 2020 yang jatuh dibandingkan tahun 20 karena adanya pandemi menjadi 936 pada 2023, dan 624,92 pada 2024, dengan rata-rata 507,02. Tren ini mencerminkan pemulihan laba bersih yang substansial dan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan imbal hasil yang lebih besar kepada pemegang saham.

Sementara itu, PER mengalami penurunan yang signifikan dari 17,02 pada 2019 menjadi hanya 6,93 pada 2024, dengan rata-rata 24,31. Penurunan ini secara umum merupakan sinyal positif karena menunjukkan bahwa harga saham menjadi lebih sejalan dengan laba yang dihasilkan, menandakan valuasi saham yang lebih wajar dan potensi pertumbuhan yang lebih stabil.

Adapun PBV menunjukkan tren penurunan dari 2,01 pada 2019 menjadi 0,92 pada 2024, dengan rata-rata 1,66. Meskipun penurunan PBV dapat diartikan sebagai berkurangnya kepercayaan pasar terhadap pertumbuhan nilai buku perusahaan, nilai ini masih berada dalam kisaran wajar untuk sektor infrastruktur. Dengan demikian, saham Jasa Marga masih dipandang memiliki nilai intrinsik yang seimbang dengan kinerja fundamentalnya.

Secara keseluruhan, analisis rasio pasar PT Jasa Marga Tbk menunjukkan tren positif dalam profitabilitas dan daya tarik investasi, terutama ditunjukkan oleh kenaikan EPS yang kuat dan stabilitas PER yang menandakan valuasi yang semakin efisien. Implikasinya, perusahaan berada pada posisi yang lebih kompetitif di pasar modal, dengan prospek apresiasi harga saham yang baik apabila kinerja operasional dan ekspansi infrastruktur terus berlanjut secara konsisten.

Analisis Perbandingan



Gambar 1. Hasil Analisis Perbandingan Rasio Pasar

Sumber: Data diolah sendiri

Berdasarkan hasil analisis rasio pasar dan perbandingannya dengan kinerja sektor infrastruktur dan transportasi di Bursa Efek Indonesia (2024), dapat disimpulkan bahwa PT Jasa Marga Tbk menunjukkan kinerja pasar yang solid dan konsisten meningkat dalam lima tahun terakhir. Jika dibandingkan dengan rata-rata sektor infrastruktur dan transportasi di Bursa Efek Indonesia yang berada di kisaran 11-26, kinerja EPS PT Jasa Marga Tbk tergolong lebih tinggi, menandakan bahwa perusahaan berhasil memperkuat posisi keuangannya dan meningkatkan daya tarik saham di pasar modal. Hal ini mengindikasikan efektivitas strategi operasional dan keuangan yang telah diterapkan pasca-pandemi, terutama melalui peningkatan volume lalu lintas jalan tol dan efisiensi beban bunga yang ditanggung.

Sementara itu, nilai Price Earnings Ratio (PER) perusahaan cenderung menurun dari 67,06 pada tahun 2020 menjadi 6,93 pada 2024, jauh di bawah rata-rata sektor yang berkisar 15,96 kali. Tren ini menunjukkan bahwa saham Jasa Marga diperdagangkan dengan valuasi yang lebih rendah (*undervalued*), yang dapat diartikan bahwa pasar menilai saham ini masih memiliki potensi kenaikan harga di masa depan. Penurunan PER yang disertai dengan kenaikan EPS juga memperkuat pandangan bahwa kinerja fundamental perusahaan mengalami perbaikan nyata, bukan sekadar fluktuasi pasar.

Selain itu, rasio Price to Book Value (PBV) PT Jasa Marga Tbk relatif stabil pada kisaran 0,9–2,0 dengan rata-rata 1,66, sedikit di bawah rata-rata sektor sebesar 2,03. Hal ini menunjukkan bahwa valuasi pasar terhadap nilai buku perusahaan masih konservatif, tetapi tetap mencerminkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan dan prospek jangka panjang Jasa Marga.

Pembahasan Keseluruhan

Berdasarkan analisis yang dilakukan di atas, secara keseluruhan, kondisi keuangan PT Jasa Marga Tbk menunjukkan tren positif dalam lima tahun terakhir. Perusahaan berhasil memperbaiki struktur modalnya dengan penurunan rasio utang seperti DAR dan DER, menandakan pengelolaan solvabilitas yang lebih sehat. Rasio aktivitas juga menunjukkan peningkatan efisiensi, terutama dalam pemanfaatan aset dan pengelolaan piutang. Dari sisi profitabilitas, kinerja perusahaan membaik signifikan dengan margin laba yang meningkat di

atas rata-rata industri, menandakan efektivitas operasional yang tinggi. Meskipun demikian, rasio likuiditas masih relatif rendah dibandingkan standar industri, yang dapat menjadi perhatian dalam pengelolaan kewajiban jangka pendek. Secara pasar, peningkatan EPS serta penurunan PER dan PBV menunjukkan apresiasi positif dari investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, PT Jasa Marga Tbk dapat dikatakan berada dalam kondisi keuangan yang semakin kuat dan berpotensi tumbuh lebih stabil ke depan apabila mampu memperbaiki likuiditasnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap kondisi makroekonomi, perkembangan sektor infrastruktur, serta kinerja keuangan PT Jasa Marga Tbk melalui analisis rasio selama periode 2019–2024, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Kondisi makroekonomi terbukti memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja PT Jasa Marga Tbk.
Stabilitas inflasi, suku bunga yang moderat, serta pertumbuhan PDB yang positif berkontribusi pada peningkatan trafik jalan tol dan efisiensi pembiayaan. Lingkungan makro yang relatif stabil membantu Jasa Marga menjaga margin keuntungan dan mengelola beban utang dengan lebih efektif.
2. Pertumbuhan sektor infrastruktur, khususnya subsektor jalan tol, menunjukkan prospek jangka panjang yang kuat.
Ekspansi panjang jalan tol nasional, digitalisasi pembayaran, serta potensi kerja sama pendanaan swasta menciptakan peluang pertumbuhan bagi perusahaan. Namun demikian, sektor ini tetap menghadapi risiko struktural seperti tingginya kebutuhan pendanaan, beban utang yang besar, dan sensitivitas terhadap regulasi dan kondisi ekonomi global.
3. Hasil analisis rasio keuangan menunjukkan kinerja PT Jasa Marga Tbk yang bervariasi sepanjang periode 2019–2024.
 - a. Likuiditas (CR dan QR) menunjukkan fluktuasi dan kecenderungan melemah setelah 2022, mengindikasikan risiko likuiditas yang harus diwaspadai akibat meningkatnya liabilitas jangka pendek di tengah ekspansi proyek.
 - b. Solvabilitas (DAR, DER, LTDER) memperlihatkan tren perbaikan yang kuat, menandakan bahwa perusahaan berhasil menurunkan ketergantungan pada utang dan memperkuat struktur modalnya.
 - c. Aktivitas (TATO, ITO, RTO) secara umum mengalami peningkatan, terutama efisiensi perputaran piutang dan aset, yang menjadi indikasi perbaikan operasional pasca pandemi.
 - d. Profitabilitas menunjukkan peningkatan bertahap terutama setelah 2021, seiring pemulihan lalu lintas dan penurunan beban keuangan.
4. Secara keseluruhan, PT Jasa Marga Tbk berada dalam kondisi keuangan yang stabil dan menunjukkan kemampuan adaptasi terhadap tantangan eksternal.
Perusahaan berhasil memperbaiki struktur modal dan meningkatkan efisiensi operasional, meskipun masih menghadapi masalah likuiditas jangka pendek yang perlu menjadi perhatian, terutama dalam konteks ekspansi proyek yang membutuhkan pembiayaan besar.
5. Kelebihan utama penelitian ini adalah penggunaan data rasio keuangan selama enam tahun sehingga mampu menggambarkan tren kinerja perusahaan secara komprehensif. Selain itu, integrasi analisis makroekonomi dan sektor memberikan pemahaman lebih lengkap mengenai konteks eksternal yang memengaruhi hasil keuangan perusahaan.
6. Kelemahan penelitian terletak pada penggunaan satu studi kasus perusahaan, sehingga generalisasi ke sektor infrastruktur secara keseluruhan masih terbatas. Penelitian juga hanya menggunakan pendekatan deskriptif sehingga belum mengukur hubungan kausal antara kinerja keuangan dan faktor eksternal.
7. Pengembangan penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan:

- a. Menambah objek penelitian (perusahaan tol lain seperti Waskita Toll Road, Meta Adhya Tirta Umbala, dsb.) untuk memperoleh gambaran komparatif.
- b. Menggunakan metode analisis kuantitatif lanjutan seperti regresi, model panel data, atau analisis prediktif untuk menguji pengaruh kondisi makro, struktur modal, dan efisiensi operasional terhadap profitabilitas.
- c. Mengembangkan penelitian berbasis model prediksi kinerja atau risiko keuangan pada perusahaan infrastruktur.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, F. salam. (2022). Dampak Pembangunan Jalan Tol Trans Jawa terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Jawa Tengah. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan*, 11(1), 1–18. <https://doi.org/10.29244/jekp.11.1.2022.1-18>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 ed.). Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia (2024). Summary Financial Ratio by Industry (Laporan bulanan). <https://idx.co.id/en/market-data/statistical-reports/digital-statistic/monthly/financial-report-and-ratio-of-listed-companies/summary-financial-ratio-by-industry?filter=eyJ5ZWYlJoiMjAyNCIsIm1vbnRoIjoiMyIsInF1YXJ0ZXIiOiJAsInR5cGUiOiJtb250aGx5In0%3D&utm>
- Fauzan, M., Kuswanto, H., & Utomo, C. (2023). Implementing Toll Road Infrastructure Financing in Indonesia: Critical Success Factors from the Perspective of Toll Road Companies. *International Journal of Financial Studies*, 11(135), 1–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/ijfs11040135>
- Hasnat, M. M., & Bardaka, E. (2022). Exploring the Efficacy of Traditional and Alternative Funding Mechanisms to Provide Transportation Revenue During the COVID-19 Pandemic. *Case Studies on Transport Policy*, 10, 1249–1261. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.cstp.2022.04.010>
- Kementerian Sekretariat Negara Republik Indonesia (2023). Presiden Jokowi Resmikan Jalan Tol Indralaya-Prabumulih. https://www.setneg.go.id/baca/index/presiden_jokowi_resmikan_jalan_tol_indralaya_prabumulih
- Kasmir. (2023). *Analisis Laporan Keuangan* (8 ed.). Rajawali Pers.
- Nuryadin, D., & Anjani, A. D. (2023). Analisis Kausalitas Infrastruktur Transportasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Develop*, 7(2), 1–20.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Source: The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://www.jstor.org/stable/1882010>
- Sumaryoto. (2010). Dampak Keberadaan Jalan Tol terhadap Kondisi Fisik, Sosial, dan Ekonomi Lingkungannya. *Journal of Rural and Development*, 1(2), 161–168.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Kanisius.