Jurnal Pemimpin Bisnis Inovatif
Volume. 3, Nomor. 3, September 2026
E-ISSN .: 3046-9058 ; P-ISSN .: 3047-0234; Hal. 86-99
DOI: https://doi.org/10.61132/jubikin.v3i3.1603
Tersedia: https://ejournal.arimbi.or.id/index.php/JUBIKIN

Pertumbuhan Aset dan Net Profit Margin terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia Berbasis Market Value Added 2020-2024

Inge Anggela Andrean Tjiayadi[1*], Nurhadi[2]
[1,2] Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika, Indonesia
Email: Ingeanggela07@gmail.com[1], nurhadi.nhd@bsi.ac.id[2]
**Penulis Korespondensi: Ingeanggela07@gmail.com*

Abstract. *This study is driven by the tendency of several construction firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) to expand their assets rapidly without a corresponding rise in market-perceived firm value, with some even posting low or negative Net Profit Margins (NPM). The aim is to describe and analyze asset growth, NPM, and firm value proxied by Market Value Added (MVA) among IDX-listed construction sub-sector companies from 2020 to 2024. Using a quantitative descriptive approach, the study draws on secondary data from audited annual reports (idx.co.id) and share price data (finance.yahoo.com). Purposive sampling yielded 8 firms and 40 firm-year observations. Findings show a mean asset growth rate of 2.38%, mean NPM of -4.52%, and mean MVA of -Rp2,494.64 billion. Notably, 62.5% of observations combined positive NPM with negative MVA, and 50% combined positive asset growth with negative MVA—pointing to a pattern of growth unaccompanied by shareholder value creation in the IDX construction sector.*

Keywords*: Asset Growth; Construction Sector; Firm Value; MVA; NPM.*

Abstrak. Riset ini berangkat dari fenomena sejumlah perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang asetnya tumbuh cukup pesat, tetapi pertumbuhan tersebut tidak selalu diiringi kenaikan nilai perusahaan di mata investor bahkan beberapa perusahaan justru mencatat Net Profit Margin (NPM) yang rendah, bahkan negatif. Tujuan penelitian ini adalah mendeskripsikan dan menganalisis kinerja pertumbuhan aset, NPM, serta nilai perusahaan yang diproksikan melalui Market Value Added (MVA) pada perusahaan sub sektor konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Metode yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan teraudit (idx.co.id) dan data harga saham (finance.yahoo.com). Melalui teknik purposive sampling, diperoleh 8 perusahaan dengan total 40 observasi selama lima tahun pengamatan. Hasil analisis menunjukkan rata-rata pertumbuhan aset sebesar 2,38 persen, rata-rata NPM sebesar -4,52 persen, dan rata-rata MVA sebesar -Rp2.494,64 miliar. Ditemukan pula bahwa 62,5 persen observasi memperlihatkan kombinasi NPM positif namun MVA negatif, sementara 50 persen observasi menunjukkan pertumbuhan aset positif yang justru dibarengi MVA negative mengindikasikan adanya fenomena pertumbuhan tanpa penciptaan nilai bagi pemegang saham di industri konstruksi yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci: MVA; NPM; Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Aset; Sektor Konstruksi.

1. LATAR BELAKANG

Sektor konstruksi menempati posisi strategis dalam menopang perekonomian nasional Indonesia. Data Badan Pusat Statistik mencatat bahwa kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto mencapai 9,43% pada tahun 2023, menempatkannya sebagai salah satu penopang utama struktur perekonomian nasional. Komitmen pemerintah dalam mengalokasikan anggaran infrastruktur berskala besar mencakup pembangunan jalan tol, LRT, kereta cepat, bandara, hingga Ibu Kota Nusantara turut mendorong laju pertumbuhan emiten konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, sub sektor konstruksi menjadi objek kajian yang relevan dalam ranah manajemen keuangan, terutama untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan tercermin pada nilai perusahaan di pasar modal.

Kenyataannya, kondisi di lapangan justru memperlihatkan gambaran yang bertolak belakang dengan ekspektasi tersebut. Sejumlah perusahaan konstruksi BUMN yang seharusnya

Naskah Masuk: 16 Juli 2026; Revisi: 16 Agustus 2026; Diterima: 16 September 2026; Terbit: 30 September 2026

menjadi motor penggerak pembangunan infrastruktur nasional justru terjebak dalam tekanan finansial yang signifikan. Sebagai contoh, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk mengalami penyusutan laba bersih yang tajam dan berkelanjutan dari Rp2,62 triliun pada 2020 anjlok menjadi Rp322,34 miliar (2021), Rp214,42 miliar (2022), dan Rp12,59 miliar (2023) hingga akhirnya perusahaan ini mencatatkan kerugian bersih sebesar Rp7,82 triliun pada tahun 2024. Ironisnya, hal ini terjadi meskipun total asetnya sempat mengalami kenaikan dari Rp68,11 triliun (2020) ke titik tertingginya Rp75,07 triliun (2022). Dampak dari kondisi tersebut tampak jelas pada nilai perusahaan yang diukur melalui Market Value Added (MVA), yang tercatat negatif mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan ini justru menggerus nilai investasi para pemegang sahamnya, kendati total asetnya sempat menunjukkan tren pertumbuhan (Gunardja et al., 2022).

Jika ditelusuri dari sisi pertumbuhan aset, sektor konstruksi memperlihatkan pola yang tidak seragam antarperusahaan. PT Adhi Karya (Persero) Tbk misalnya, total asetnya sempat tumbuh dari Rp38,09 triliun (2020) hingga mencapai puncaknya di Rp40,49 triliun (2023), sebelum kemudian menurun menjadi Rp35,04 triliun pada 2024. Berbeda halnya dengan PT Total Bangun Persada Tbk, perusahaan konstruksi berstatus swasta ini justru mencatatkan tren pertumbuhan aset yang relatif lebih stabil dan konsisten, meningkat dari Rp2,89 triliun (2020) menjadi Rp3,50 triliun pada 2024. Perbedaan pola pertumbuhan aset antarperusahaan ini memunculkan pertanyaan mendasar: apakah pertumbuhan tersebut benar-benar berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sebagaimana seharusnya tercermin dalam MVA yang positif.

Variabel Net Profit Margin (NPM) turut menunjukkan disparitas yang cukup tajam di antara emiten konstruksi yang terdaftar di BEI. Secara keseluruhan, rasio NPM pada sektor ini terbilang rendah, bahkan beberapa emiten mencatatkan NPM negatif sepanjang periode 2020-2022, seiring dampak pandemi dan membengkaknya beban proyek yang harus ditanggung. Temuan Gunardja et al. (2022) dalam kajiannya terhadap kinerja keuangan perusahaan konstruksi Indonesia periode 2017-2022 mengungkapkan bahwa kesenjangan profitabilitas antarperusahaan dalam sektor yang sama tergolong cukup lebar, dengan emiten BUMN konstruksi cenderung mencatatkan NPM yang lebih rendah dibandingkan emiten swasta. Di sisi lain, Fauziyah dan Priyanto (2023) juga mengonfirmasi bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang tercatat di BEI.

Penelitian ini memilih Market Value Added (MVA) sebagai proksi nilai perusahaan karena indikator ini dinilai mampu menangkap secara langsung kekayaan yang berhasil diciptakan manajemen bagi para pemegang saham. Secara perhitungan, MVA diperoleh dari selisih antara nilai pasar ekuitas dan total ekuitas yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (Stewart, 1991). Jika dibandingkan dengan proksi lain seperti Tobin's Q atau Price to Book Value, MVA dinilai lebih unggul karena menyajikan gambaran yang konkret dalam bentuk nilai

absolut rupiah, bukan sekadar angka rasio perbandingan. Sejalan dengan hal tersebut, Akbar dan Syahyuni (2024) menemukan bahwa naik-turunnya nilai MVA pada dasarnya mencerminkan bagaimana pasar merespons kinerja keuangan internal perusahaan.

Beragam penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara pertumbuhan aset, NPM, dan nilai perusahaan dari sudut pandang yang berbeda-beda. Anggraini (2025) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor properti. Temuan serupa juga diperoleh Luthfiyyah et al. (2025), yang menyimpulkan bahwa pengaruh positif pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dapat terjadi baik secara langsung maupun melalui jalur kebijakan dividen, sementara Susanto (2025) dan Putri et al. (2024) sama-sama menegaskan pertumbuhan aset sebagai salah satu faktor penentu penting bagi nilai perusahaan. Dari sisi profitabilitas, Riany et al. (2022) mengungkap bahwa NPM, ROA, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan konstruksi, sedangkan Sugandi dan Anita (2025) mengonfirmasi bahwa gross profit margin berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Saleh et al. (2025) dalam evaluasinya terhadap kinerja keuangan perusahaan konstruksi di BEI menggunakan pendekatan DuPont System, di mana kinerja profitabilitas antarperusahaan konstruksi ternyata tidak seragam hanya PT Total Bangun Persada Tbk yang secara konsisten menunjukkan kinerja terkuat sepanjang periode 2019-2023.

Merujuk pada tinjauan atas berbagai penelitian terdahulu tersebut, dapat diidentifikasi sejumlah celah penelitian (research gap) yang cukup signifikan dan perlu ditindaklanjuti. Pertama, kajian yang secara spesifik menganalisis pengaruh pertumbuhan aset dan NPM terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan metode MVA pada sub sektor konstruksi di BEI masih tergolong minim, mengingat sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak mengandalkan proksi Tobin's Q atau Price to Book Value. Kedua, periode 2020-2024 yang mencakup fase pandemi, masa pemulihan, hingga tekanan finansial yang dialami BUMN konstruksi belum banyak dikaji menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Ketiga, fenomena aktual yang memperlihatkan bahwa pertumbuhan aset yang pesat pada BUMN konstruksi tidak selalu sejalan dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham merupakan isu penting yang layak untuk ditelaah lebih mendalam.

Mengacu pada uraian di atas, penelitian ini merumuskan permasalahan sebagai berikut: bagaimana kinerja pertumbuhan aset, bagaimana kinerja Net Profit Margin, serta bagaimana nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024 apabila diukur menggunakan metode Market Value Added. Selaras dengan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk mendeskripsikan dan menganalisis kinerja pertumbuhan aset, kinerja Net Profit Margin, serta nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 dengan menggunakan metode Market Value Added.

2. KAJIAN TEORITIS

Manajemen Keuangan

Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa manajemen keuangan perusahaan pada intinya berpusat pada tiga jenis keputusan pokok, yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan keputusan pembagian keuntungan, yang kesemuanya bermuara pada satu tujuan akhir yakni memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Dalam konteks perusahaan konstruksi secara khusus, besarnya dan cepatnya penambahan aset guna mendukung pelaksanaan proyek dapat dipandang sebagai cerminan dari keputusan investasi, sementara komposisi utang yang digunakan untuk membiayai ekspansi tersebut mencerminkan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan. Kerangka manajemen keuangan inilah yang menjadi landasan dalam penelitian ini untuk menjelaskan keterkaitan antara kedua sisi keputusan tersebut pertumbuhan aset di satu sisi dan efisiensi operasional yang tercermin pada Net Profit Margin di sisi lain yang pada akhirnya bermuara pada terciptanya nilai perusahaan sebagaimana diukur melalui Market Value Added.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal yang dicetuskan oleh Ross (1977) dilandasi oleh fenomena asimetri informasi, yakni terdapatnya kesenjangan akses informasi antara pihak manajemen yang memahami prospek perusahaan secara mendalam dengan investor luar yang hanya mengandalkan informasi yang telah dipublikasikan. Untuk menjembatani kesenjangan tersebut, manajemen kerap mengomunikasikan arah dan prospek perusahaan ke depan melalui berbagai kebijakan maupun tindakan nyata yang dapat ditangkap pasar sebagai sebuah sinyal. Sebagai contoh, ekspansi aset yang berlangsung secara positif dan berkelanjutan akan dimaknai investor sebagai indikasi bahwa perusahaan tengah mengalami pertumbuhan, sehingga harga sahamnya cenderung dihargai di atas nilai bukunya dan pada gilirannya turut mendongkrak MVA. Pola serupa juga berlaku pada NPM, di mana margin laba bersih yang tinggi menjadi sinyal bahwa manajemen mampu mengelola biaya secara efisien kondisi yang pada akhirnya memperkuat kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham.

Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)

Kasmir (2019) mendefinisikan pertumbuhan aset sebagai besarnya perubahan total aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya, baik yang bergerak naik maupun turun, dan nilai tersebut dapat dijadikan tolok ukur sejauh mana suatu bisnis sedang berekspansi. Dalam konteks perusahaan konstruksi secara khusus, besaran ini banyak dipengaruhi oleh keberhasilan perusahaan dalam memenangkan kontrak proyek baru, pola pembiayaan melalui utang jangka panjang, serta kebijakan ekspansi investasi yang diterapkan manajemen. Perusahaan yang aktif menggarap proyek infrastruktur berskala besar cenderung mencatatkan pertumbuhan aset yang tinggi, meski Gunardja et al. (2022) mengingatkan bahwa kenaikan aset tersebut tidak selalu diiringi perbaikan profitabilitas maupun nilai pasar perusahaan. Dalam penelitian ini, pertumbuhan

aset dihitung dengan membandingkan selisih total aset tahun berjalan terhadap total aset tahun sebelumnya, dibagi dengan total aset tahun sebelumnya, kemudian dikalikan 100%; nilai positif mengindikasikan terjadinya ekspansi aset, sementara nilai negatif menunjukkan adanya penyusutan kapasitas aset perusahaan (Anggraini, 2025; Susanto, 2025).

Net Profit Margin (NPM)

Penelitian ini menempatkan Net Profit Margin sebagai rasio profitabilitas yang menggambarkan besarnya persentase laba bersih yang berhasil dipertahankan perusahaan dari setiap rupiah pendapatan yang diperolehnya. Kasmir (2019) menjelaskan bahwa angka ini mencerminkan kemampuan perusahaan menyisakan laba setelah menanggung berbagai jenis beban—mulai dari beban pokok pendapatan, beban operasional, beban bunga, hingga pajak penghasilan sehingga NPM sekaligus menjadi indikator tingkat efisiensi pengelolaan biaya secara menyeluruh. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap pendapatan bersih, lalu dikalikan 100%. Semakin tinggi nilai NPM, semakin efisien pula operasional perusahaan yang bersangkutan; sebaliknya, NPM yang rendah atau bahkan negatif menjadi sinyal adanya tekanan biaya yang berpotensi mengikis kepercayaan investor (Haryadin et al., 2025).

Nilai Perusahaan dan *Market Value Added* (MVA)

Menurut Brigham dan Houston (2019), nilai perusahaan pada dasarnya mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan kinerja manajemen, yang secara praktis tergambar dari pergerakan harga saham di pasar modal. Untuk menangkap nilai tersebut, penelitian ini menggunakan Market Value Added, sebuah ukuran yang diperkenalkan oleh Stewart (1991), mengingat MVA secara langsung menghitung selisih antara nilai pasar perusahaan di mata investor dengan modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham. Silvia dan Wangka (2022) menambahkan bahwa keunggulan MVA dibandingkan ukuran kinerja lainnya terletak pada kemampuannya menangkap ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan ke depan, bukan sekadar mencerminkan capaian historis semata. Secara teknis, MVA diperoleh dari perkalian jumlah saham beredar dengan harga penutupan saham, dikurangi total ekuitas perusahaan. Nilai MVA yang positif mengindikasikan bahwa manajemen berhasil menciptakan kekayaan tambahan di atas modal yang ditanamkan, sedangkan MVA yang bernilai negatif menunjukkan kondisi sebaliknya yakni kekayaan pemegang saham justru mengalami penyusutan (Akbar & Syahyuni, 2024).

Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah menggunakan MVA sebagai alat ukur kinerja keuangan pada beragam sektor industri. Pada kajian terhadap PT Electronic City Indonesia Tbk periode 2019-2023, Akbar dan Syahyuni (2024) menemukan penurunan MVA yang signifikan, yang mencerminkan bagaimana pasar merespons kondisi keuangan internal perusahaan tersebut. Hasil berbeda diperoleh Sonata et al. (2024) dalam kajiannya terhadap PT Semen Baturaja Tbk, di mana

MVA tercatat tetap positif sepanjang periode penelitian meskipun EVA sempat negatif akibat dampak pandemi. Sementara itu, Sunardi (2020) yang meneliti industri semen menemukan kinerja MVA yang berfluktuasi mengikuti pergerakan harga saham, sehingga menegaskan sensitivitas MVA terhadap sentimen pasar.

Beralih ke sub sektor yang lebih dekat dengan konstruksi, Darmawati et al. (2025) menemukan pengaruh signifikan MVA terhadap return saham pada perusahaan subindustri material konstruksi dan baja. Adapun Azzahro dan Sa'adah (2026), yang mengamati perusahaan properti periode 2020-2024, menemukan bahwa EVA dan MVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kendati tidak berpengaruh langsung terhadap return saham. Sejalan dengan itu, Harjayanti et al. (2024) pada sub sektor semen menemukan bahwa EVA dan MVA turut memengaruhi pergerakan return saham, sementara Giawa dan Herlina (2023) pada perusahaan properti dan real estate mendapati bahwa EVA, MVA, dan Basic Earning Power secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan serupa juga dikonfirmasi oleh Ramopolii et al. (2024) pada sub sektor perdagangan ritel maupun Paledung et al. (2021) pada perusahaan makanan dan minuman, yang sama-sama menegaskan bahwa MVA lebih mencerminkan respons pasar terhadap kinerja manajemen dibandingkan sekadar capaian akuntansi historis semata.

Merujuk pada rangkaian penelitian terdahulu tersebut, tampak bahwa kajian yang secara spesifik mengangkat pertumbuhan aset dan NPM terhadap nilai perusahaan dengan MVA sebagai alat ukur pada sub sektor konstruksi di BEI masih tergolong jarang dilakukan. Mayoritas penelitian sebelumnya cenderung menggunakan *Price to Book Value* atau Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan dengan pendekatan statistik inferensial, serta menyasar objek maupun sektor yang berbeda dari fokus penelitian ini. Kekosongan inilah yang menjadi dasar bagi penelitian ini untuk menempuh pendekatan deskriptif kuantitatif non-statistik, dengan fokus pada delapan perusahaan konstruksi yang tercatat di BEI sepanjang periode 2020-2024.

Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir penelitian ini dilandasi oleh logika bahwa kinerja keuangan internal perusahaan yang direpresentasikan melalui pertumbuhan aset dan Net Profit Margin memiliki keterkaitan yang runtut dan sistematis dengan nilai perusahaan yang diukur melalui Market Value Added pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Ketika pertumbuhan aset bergerak secara positif dan konsisten, pasar akan menangkap hal ini sebagai sinyal bahwa perusahaan sedang berkembang dengan kapasitas produksi yang terus meningkat. Merujuk pada teori sinyal (Ross, 1977), kondisi semacam ini akan mendorong investor untuk menghargai saham perusahaan di atas nilai bukunya. Di sisi lain, Net Profit Margin yang tinggi menjadi cerminan efisiensi operasional yang baik sekaligus kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah pendapatan yang diperoleh. Perpaduan antara pertumbuhan aset dan NPM yang positif secara teoritis akan tercermin pada MVA yang bernilai positif pula, yaitu kondisi di mana nilai pasar ekuitas berada di atas modal yang telah diinvestasikan. Penelitian

ini menganalisis keterkaitan tersebut secara deskriptif kuantitatif non-statistik, yakni dengan mendeskripsikan dan menelaah pola serta tren data pertumbuhan aset, NPM, dan MVA pada masing-masing perusahaan sampel sepanjang periode 2020-2024 berdasarkan data faktual dari laporan keuangan, tanpa menempuh pengujian statistik inferensial.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan desain deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, merujuk pada definisi Sugiyono (2019) tentang metode yang ditujukan untuk menggambarkan serta menganalisis kondisi aktual suatu variabel berdasarkan data numerik, tanpa melalui pengujian hipotesis inferensial seperti regresi maupun korelasi. Pemilihan pendekatan ini didasari oleh tujuan penelitian yang bukan untuk menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel secara statistik, melainkan untuk menggambarkan apa adanya bagaimana pergerakan pertumbuhan aset, Net Profit Margin, dan nilai perusahaan berbasis Market Value Added pada delapan emiten sub sektor konstruksi di BEI sepanjang periode 2020-2024.

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang tercatat di BEI sepanjang periode 2020-2024, dengan jumlah keseluruhan 10 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling berdasarkan empat kriteria seleksi, yaitu: perusahaan tercatat aktif dan konsisten di BEI selama periode 2020-2024, mempublikasikan laporan keuangan tahunan teraudit secara lengkap dan berkesinambungan, tidak mengalami suspensi perdagangan saham, serta tidak baru melaksanakan penawaran umum perdana pada rentang periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, PT Waskita Karya (Persero) Tbk dikeluarkan dari sampel karena sahamnya disuspensi oleh BEI sejak Mei 2023, sementara PT Berdikari Pondasi Perkasa Tbk juga tidak diikutsertakan karena baru melaksanakan penawaran umum perdana pada Maret 2023. Melalui proses seleksi tersebut, diperoleh 8 perusahaan sebagai sampel penelitian, yaitu PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT PP (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT Total Bangun Persada Tbk, PT Acset Indonusa Tbk, PT Paramita Bangun Sarana Tbk, PT Nusa Raya Cipta Tbk, dan PT Indonesia Pondasi Raya Tbk. Dengan demikian, total unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan selama 5 tahun pengamatan, atau setara dengan 40 observasi.

Ketiga variabel dalam penelitian ini masing-masing diukur menggunakan rumus yang berbeda. Pertumbuhan Aset (X1) dihitung dari selisih antara total aset tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya, dibagi total aset tahun sebelumnya, kemudian dikalikan 100% (Kasmir, 2019). Adapun Net Profit Margin (X2) diperoleh dari perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap pendapatan bersih, dikalikan 100% (Kasmir, 2019). Sementara itu, Nilai Perusahaan (Y) diukur melalui Market Value Added, yaitu hasil perkalian antara jumlah saham beredar dengan harga saham penutupan pada tanggal 31 Desember, dikurangi total ekuitas perusahaan (Stewart, 1991).

Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi terhadap laporan keuangan tahunan teraudit yang dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (idx.co.id), yang mencakup pos total aset, laba bersih setelah pajak, pendapatan bersih, total ekuitas, serta jumlah saham beredar dari masing-masing perusahaan sampel. Selain itu, data harga saham penutupan per tanggal 31 Desember setiap tahunnya juga ditelusuri melalui situs finance.yahoo.com, dengan menggunakan kode saham masing-masing emiten yang diakhiri ekstensi ".JK".

Pengolahan data dilakukan secara deskriptif kuantitatif non-statistik dengan bantuan Microsoft Excel, yaitu dengan menyajikan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel, sekaligus mencermati kecenderungan perkembangannya dari tahun ke tahun (Sugiyono, 2019). Selanjutnya, pola keterkaitan antara pertumbuhan aset, NPM, dan MVA dibaca secara deskriptif melalui perbandingan tren ketiga variabel tersebut pada perusahaan dan tahun yang sama, tanpa menempuh pengujian statistik inferensial.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Data penelitian bersumber dari laporan keuangan tahunan teraudit 8 perusahaan sub sektor konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024, serta data harga saham penutupan yang diperoleh dari finance.yahoo.com, sehingga diperoleh total 40 unit observasi. Statistik deskriptif untuk ketiga variabel penelitian disajikan berturut-turut pada Tabel 1, Tabel 2, dan Tabel 3 berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Pertumbuhan Aset Periode 2021-2024

Statistik	Nilai
N (Observasi)	32
Nilai Minimum	-18,87%
Nilai Maksimum	40,41%
Nilai Rata-rata	2,38%
Standar Deviasi	11,52%

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan, BEI (idx.co.id)

Tabel 2. Statistik Deskriptif Net Profit Margin Periode 2020-2024

Statistik	Nilai
N (Observasi)	40
Nilai Minimum	-111,26%
Nilai Maksimum	33,65%
Nilai Rata-rata	-4,52%
Standar Deviasi	24,91%

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan, BEI (idx.co.id)

Tabel 3. Statistik Deskriptif Market Value Added Periode 2020-2024 (Rp Miliar)

Statistik	Nilai
N (Observasi)	40
Nilai Minimum	(13.176,65)
Nilai Maksimum	2.503,04
Nilai Rata-rata	(2.494,64)
Standar Deviasi	4.265,24

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan, BEI (idx.co.id), finance.yahoo.com

Kinerja Pertumbuhan Aset pada Perusahaan Konstruksi BEI 2020-2024

Merujuk pada Tabel 1, pertumbuhan aset perusahaan konstruksi di BEI selama periode 2021-2024 memperlihatkan pola yang sangat beragam antarperusahaan, dengan rata-rata industri sebesar 2,38% dan standar deviasi 11,52% yang mencerminkan adanya disparitas signifikan dalam strategi ekspansi antarperusahaan. Perusahaan BUMN seperti PT Adhi Karya (Persero) Tbk mencatatkan rata-rata pertumbuhan aset sebesar -1,81% per tahun, dengan kontraksi tajam mencapai -13,46% pada 2024. Kondisi serupa juga terlihat pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk yang mencatat rata-rata -0,67%, dengan kontraksi -12,11% pada 2023 yang menggambarkan tekanan keuangan berat hingga memaksa perusahaan mengurangi skala operasionalnya. Sementara itu, PT PP (Persero) Tbk hanya mencatatkan rata-rata pertumbuhan tipis sebesar 1,49%, yang mencerminkan perlambatan ekspansi seiring tekanan keuangan pasca pandemi.

Berbeda halnya dengan perusahaan BUMN, perusahaan swasta secara umum justru mencatatkan rata-rata pertumbuhan yang lebih positif. PT Total Bangun Persada Tbk membukukan rata-rata pertumbuhan sebesar 5,09%, dengan tren yang terus meningkat dari -5,60% pada 2021 menjadi 11,58% pada 2024, menggambarkan strategi ekspansi yang terukur dan terencana. Sementara itu, PT Paramita Bangun Sarana Tbk mencatatkan pertumbuhan aset tertinggi di antara seluruh sampel, dengan rata-rata 13,55%, yang didorong oleh lonjakan signifikan sebesar 40,41% pada 2024. Adapun PT Acset Indonusa Tbk sempat mengalami kontraksi tajam pada 2021-2022 sebagai dampak pandemi, sebelum akhirnya menunjukkan tanda-tanda pemulihan pada 2023-2024. Secara keseluruhan, tren ini semakin menguatkan pandangan Anggraini (2025) bahwa ekspansi aset yang terlalu agresif tanpa diimbangi efisiensi operasional justru berpotensi menekan nilai perusahaan, mengingat pasar cenderung memaknai ekspansi yang berlebihan sebagai peningkatan risiko keuangan.

Kinerja Net Profit Margin pada Perusahaan Konstruksi BEI 2020-2024

Merujuk pada Tabel 2, NPM perusahaan konstruksi di BEI selama periode 2020-2024 memperlihatkan variasi yang cukup besar dan secara rata-rata berada pada level rendah, yaitu -4,52%. Pandemi COVID-19 pada 2020-2021 menjadi faktor utama yang menekan profitabilitas industri konstruksi, akibat melambatnya perolehan kontrak baru, meningkatnya biaya material, serta keterlambatan penyelesaian proyek. Perusahaan BUMN konstruksi tercatat memiliki NPM

yang lebih rendah dibandingkan perusahaan swasta. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk bahkan mencatatkan NPM negatif pada dua tahun terakhir periode penelitian, hingga mencapai -34,73% pada 2023, yang mengindikasikan kerugian bersih akibat beban keuangan yang sangat tinggi dari utang jangka panjang. Sementara itu, PT Acset Indonusa Tbk mencatatkan NPM negatif sepanjang periode penelitian dengan rata-rata -46,09%, meskipun tren kerugiannya membaik cukup signifikan dari -111,26% pada 2020 menjadi -11,77% pada 2023. Pola tersebut sejalan dengan temuan Gunardja et al. (2022) yang mendapati adanya kesenjangan kinerja keuangan yang cukup nyata antara emiten BUMN dan swasta pada sub sektor konstruksi di Indonesia.

Sebaliknya, perusahaan swasta seperti PT Total Bangun Persada Tbk secara konsisten mencatatkan NPM positif sepanjang periode 2020-2024, dengan rata-rata 5,78%, bahkan meningkat menjadi 8,60% pada 2024. Kondisi serupa juga ditunjukkan oleh PT Paramita Bangun Sarana Tbk yang membukukan rata-rata NPM tertinggi di antara seluruh sampel sebesar 21,65%, serta PT Nusa Raya Cipta Tbk dengan rata-rata 2,92% yang tetap positif secara konsisten sepanjang periode penelitian. Temuan ini semakin memperkuat pandangan Fauziyah dan Priyanto (2023) yang menempatkan NPM sebagai indikator yang cukup andal dalam menggambarkan efisiensi operasional perusahaan konstruksi, sekaligus selaras dengan pandangan Riany et al. (2022) yang menyebutkan bahwa sektor konstruksi umumnya memiliki margin yang tipis akibat ketatnya persaingan harga proyek dan tingginya beban biaya subkontraktor.

Nilai Perusahaan Berbasis MVA pada Perusahaan Konstruksi BEI 2020-2024

Merujuk pada Tabel 3, kondisi nilai perusahaan pada sub sektor konstruksi di BEI menunjukkan polarisasi yang cukup tajam antara kelompok BUMN dan swasta, dengan rata-rata MVA industri sebesar -Rp2.494,64 miliar. Perusahaan dengan nilai MVA negatif terdalam antara lain PT PP (Persero) Tbk dengan rata-rata -Rp9.329,64 miliar, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dengan rata-rata -Rp6.256,15 miliar, serta PT Adhi Karya (Persero) Tbk dengan rata-rata -Rp4.901,46 miliar mengindikasikan bahwa nilai pasar ekuitas ketiga perusahaan tersebut jauh berada di bawah modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Kondisi ini sejalan dengan konsep MVA negatif yang dikemukakan Akbar dan Syahyuni (2024), yang menyatakan bahwa nilai MVA negatif mencerminkan ketidakberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai tambah di atas modal yang telah ditanamkan.

Berbeda halnya, PT Acset Indonusa Tbk justru secara konsisten membukukan MVA positif dengan rata-rata Rp1.585,38 miliar sepanjang periode penelitian, menunjukkan bahwa manajemen tetap berhasil menciptakan kekayaan tambahan bagi pemegang saham, kendati profitabilitas akuntansinya justru tercatat paling negatif di antara seluruh sampel. Temuan ini mengindikasikan bahwa penilaian pasar tidak semata bertumpu pada profitabilitas akuntansi jangka pendek, melainkan turut mempertimbangkan ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan ke depan, sebagaimana ditegaskan oleh Silvia dan Wangka (2022). Sementara itu, PT Total Bangun Persada

Tbk, yang sempat mencatatkan MVA negatif sepanjang 2020-2023, berhasil membalikkan keadaan menjadi positif sebesar Rp716,48 miliar pada 2024 mengindikasikan adanya perbaikan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan tersebut.

Kaitan Pertumbuhan Aset dan NPM dengan Nilai Perusahaan Berbasis MVA

Tabel 4 menyajikan ringkasan rata-rata pertumbuhan aset, NPM, dan MVA per perusahaan sepanjang periode penelitian, yang menjadi dasar bagi analisis pola keterkaitan antarvariabel.

Tabel 4. Kaitan Rata-rata Pertumbuhan Aset, NPM, dan MVA Perusahaan Konstruksi BEI 2020-2024

Kode	Rata-rata AG	Rata-rata NPM	Rata-rata MVA (Rp M)
ADHI	-1,81%	1,16%	(4.901,46)
PTPP	1,49%	1,48%	(9.329,64)
WIKA	-0,67%	-8,92%	(6.256,15)
TOTL	5,09%	5,78%	(237,54)
ACST	-0,58%	-46,09%	1.585,38
PBSA	13,55%	21,65%	107,90
NRCA	1,94%	2,92%	(585,63)
IDPR	0,05%	-14,11%	(339,96)

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan, finance.yahoo.com

Merujuk pada Tabel 4, dari total 40 observasi yang diteliti, mayoritas (62,5%) memperlihatkan kombinasi NPM positif yang justru dibarengi MVA negatif—kondisi yang dialami secara konsisten oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT PP (Persero) Tbk, dan PT Nusa Raya Cipta Tbk. Selain itu, sebanyak 50% observasi menunjukkan kombinasi pertumbuhan aset positif yang juga diiringi MVA negatif. Temuan ini mengindikasikan adanya fenomena "pertumbuhan tanpa penciptaan nilai", yaitu kondisi di mana perusahaan secara akuntansi mencatatkan laba maupun ekspansi aset, namun tidak diikuti oleh apresiasi pasar terhadap sahamnya. Kasus PT Acset Indonusa Tbk yang justru membukukan MVA positif meskipun NPM-nya tercatat paling negatif di antara seluruh sampel menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas akuntansi dan penilaian pasar tidak selalu berjalan searah. Oleh karena itu, generalisasi bahwa kerugian operasional selalu berdampak pada penghancuran nilai pasar perlu dimaknai secara lebih hati-hati dan kontekstual.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa baik pertumbuhan aset maupun NPM tidak memiliki keterkaitan yang sepenuhnya konsisten dan searah dengan MVA pada sub sektor konstruksi yang diteliti. Mayoritas perusahaan tetap mencatatkan MVA negatif meskipun NPM-nya positif, yang mengindikasikan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan konstruksi turut dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar kedua variabel tersebut, seperti struktur permodalan, beban utang, dan persepsi risiko investor terhadap sektor infrastruktur secara keseluruhan. Meski demikian, perusahaan yang mampu menjaga

profitabilitas secara stabil dan cenderung meningkat, seperti PT Total Bangun Persada Tbk dan PT Paramita Bangun Sarana Tbk, tetap menunjukkan kecenderungan MVA yang relatif lebih baik dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah atau yang merugi secara berkelanjutan. Temuan ini membawa implikasi praktis yang penting bagi manajemen perusahaan konstruksi di BEI, yakni bahwa strategi ekspansi aset yang agresif perlu diimbangi dengan pengendalian biaya yang ketat dan peningkatan efisiensi operasional, agar dapat diterjemahkan menjadi penciptaan nilai yang nyata bagi pemegang saham. Hal ini sejalan dengan pandangan Akbar dan Syahyuni (2024), yang menekankan bahwa perusahaan yang berorientasi pada penciptaan nilai bagi pemegang saham sebaiknya mengutamakan efisiensi operasional secara beriringan dengan upaya ekspansi kapasitas bisnisnya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Analisis deskriptif terhadap 8 perusahaan konstruksi di BEI periode 2020-2024 memperlihatkan bahwa pertumbuhan aset sangat fluktuatif antarperusahaan dengan rata-rata 2,38% per tahun, di mana perusahaan BUMN cenderung tertekan oleh beban utang, sementara perusahaan swasta justru tumbuh lebih agresif namun tetap terkendali. Net Profit Margin secara rata-rata bernilai negatif sebesar -4,52%, mencerminkan lemahnya profitabilitas industri secara umum, dengan PT Acset Indonusa Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk mencatatkan kerugian terdalam, sementara PT Total Bangun Persada Tbk, PT Paramita Bangun Sarana Tbk, dan PT Nusa Raya Cipta Tbk tetap konsisten membukukan hasil positif. Nilai perusahaan berbasis MVA secara rata-rata tercatat negatif Rp2.494,64 miliar, mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Hanya PT Acset Indonusa Tbk yang konsisten mencatatkan MVA positif meskipun NPM-nya paling negatif di antara seluruh sampel, yang mengindikasikan bahwa penilaian pasar tidak semata bertumpu pada profitabilitas akuntansi jangka pendek. Penelitian ini juga menemukan adanya fenomena pertumbuhan tanpa penciptaan nilai, di mana 62,5% observasi dengan NPM positif dan 50% observasi dengan pertumbuhan aset positif tetap mencatatkan MVA negatif.

Mengacu pada temuan tersebut, manajemen perusahaan konstruksi disarankan untuk mengiringi setiap ekspansi aset dengan kajian kelayakan return yang jelas serta pengendalian biaya proyek yang ketat, agar pertumbuhan aset yang terjadi benar-benar menciptakan nilai dan bukan sekadar menambah beban perusahaan. Investor juga disarankan untuk tidak hanya berpatokan pada pertumbuhan aset semata, melainkan turut mempertimbangkan NPM dan MVA secara bersamaan sebelum mengambil keputusan investasi. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan serta menambahkan variabel lain seperti struktur modal dan ukuran perusahaan, guna memperkaya analisis mengenai penciptaan nilai pada perusahaan konstruksi.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Dosen Pembimbing Skripsi, Bapak Nurhadi, S.E., M.M., atas arahan dan bimbingan yang diberikan sepanjang proses penyusunan penelitian ini, serta kepada pimpinan Program Studi Manajemen dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bina Sarana Informatika atas dukungan fasilitas yang diberikan selama penyusunan penelitian. Tak lupa, dukungan doa dan semangat dari orang tua serta rekan-rekan turut menjadi bagian penting hingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik.

DAFTAR REFERENSI

Akbar, M. H. A., & Syahyuni, D. (2024). Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode Market Value Added (MVA) pada PT. Electronic City Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. *Performa: Jurnal Manajemen dan Start-Up Bisnis*, 9(3), 1–8. https://doi.org/10.37715/jp.v9i3.5132

Anggraini, R. S. (2025). Pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas, dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada sub sektor properti. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 14(2), 740–768. https://doi.org/10.30588/jmp.v14i2.2034

Azzahro, N., & Sa'adah, L. (2026). The impact of EVA and MVA on stock returns through company value: Evidence from Indonesian property companies for the 2020–2024 period. *Jurnal Maneksi*, 15(2), 1138–1150.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Darmawati, D., Sumarlin, & Nurhani, A. (2025). Pengaruh EVA dan MVA terhadap return saham pada perusahaan subindustri material konstruksi dan baja & besi di BEI 2021–2023. *MACAKKA Journal of Management Studies*, 1(2), 407–423.

Fauziyah, S., & Priyanto, S. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Net Profit Margin, dan Total Asset Turnover terhadap harga saham: Studi empiris pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Lokawati: Jurnal Penelitian Manajemen dan Inovasi Riset*, 1(4), 143–159. https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i4.175

Giawa, F., & Herlina, S. (2023). Analisis pengaruh EVA, MVA, dan Basic Earning Power terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate di BEI periode 2018–2022. *Equilibrium Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 17(2), 82–93.

Gunardja, J., Budiman, J., & Anastasia, N. (2022). Kinerja keuangan perusahaan konstruksi di Indonesia: Studi kasus tahun 2017–2022. *Jurnal Manajemen Aset dan Penilaian*, 3(2), 67–77. https://doi.org/10.56960/jmap.v3i2.64

Harjayanti, S., Marliana, R., Nurmasari, I., & Oktariswan, R. (2024). Effect Economic Value Added and Market Value Added to stock return sub-sector cement industry on BEI 2019–2023. *Jurnal MANDIRI: Ilmu Pengetahuan, Seni, dan Teknologi*, 8(1), 30–43.

Haryadin, M. N., Nurulrahmatiah, N., & Wulandari. (2025). Analisis pengaruh Gross Profit Margin (GPM), Debt to Equity Ratio (DER), dan ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor material konstruksi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Dimensi*, 14(2), 584–606. https://doi.org/10.33373/dms.v14i2.7740

Hery. (2018). *Analisis laporan keuangan*. PT Grasindo.

Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.

Luthfiyyah, M., Yamasitha, & Pondrinal, M. (2025). Pengaruh pertumbuhan aset, keputusan investasi dan inflasi terhadap nilai perusahaan subsektor primer periode 2019–2023 dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(3), 691–715. https://doi.org/10.70248/jakpt.v2i3.2036

Paledung, D., Karamoy, H., & Tirayoh, V. Z. (2021). Analisis kinerja keuangan menggunakan EVA, MVA, dan FVA pada perusahaan makanan dan minuman di Indeks Kompas 100 BEI periode 2018–2020. *Jurnal Riset Akuntansi*, 6(3), 227–239.

Putri, M. R. S., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1823–1838. https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997

Ramopolii, G. M., Runtu, T., & Latjandu, L. D. (2024). Analisis kinerja keuangan menggunakan metode Economic Value Added dan Market Value Added pada perusahaan sub sektor perdagangan ritel barang primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi dan Portofolio Investasi*, 2(2), 458–465. https://doi.org/10.58784/rapi.232

Riany, M., Handayani, W., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh ROA, ROE, NPM terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan sektor konstruksi dan bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aktiva: Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), 186–195. https://doi.org/10.52005/aktiva.v4i3.172

Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. https://doi.org/10.2307/3003485

Saleh, R., Riswandi, D. I., Firmansyah, I., Syahwani, A. K. I., & Ginoga, L. F. (2025). Evaluasi kinerja keuangan perusahaan konstruksi di Bursa Efek Indonesia dengan pendekatan DuPont. *Jurnal Bisnis Terapan*, 9(2), 123–133. https://doi.org/10.24123/jbt.v9i2.7953

Silvia, R., & Wangka, N. (2022). Economic Value Added and Market Value Added as a measuring tool for financial performance. *International Journal of Social Science and Business*, 6(1), 135–141. https://doi.org/10.23887/ijssb.v6i1.44126

Sonata, R., Aulia, D., Effendi, S., & Ms, S. (2024). Analisis kinerja keuangan perusahaan dengan metode MVA dan EVA pada PT Semen Baturaja Tbk yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 11(1), 10–16.

Stewart, G. B. (1991). *The quest for value*. HarperBusiness.

Sugandi, M. R., & Anita, W. F. (2025). Pengaruh keputusan investasi, Gross Profit Margin dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Innovative and Creativity*, 5(2), 7597–7609. https://doi.org/10.31004/joecy.v5i2.1348

Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sunardi, H. (2020). Penilaian kinerja keuangan menggunakan EVA dan MVA dengan time series approach pada industri semen di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, 3(2), 184–194.

Susanto, L. (2025). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 7(4), 1660–1668. https://doi.org/10.24912/jpa.v7i4.35013