UNIVERSITAS
GADJAH MADA
ANALISIS STRUKTUR MODAL OPTIMAL PT HUTAMA KARYA (PERSERO)
Sony Lesmana, R. Agus Sartono, Prof., Dr., M.B.A.,
Universitas Gadjah Mada, 2025 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PENGESAHAN ii
HALAMAN PERNYATAAN iii
KATA PENGANTAR iv
DAFTAR ISI vi
DAFTAR TABEL ix
DAFTAR GAMBAR x
DAFTAR LAMPIRAN xi
ABSTRAK xii
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 8
1.3 Pertanyaan Penelitian 9
1.4 Tujuan Penelitian 9
1.5 Manfaat Penelitian 10
1.6 Lingkup Penelitian 10
1.7 Sistematika Penulisan 10
BAB II LANDASAN TEORI 12
2.1 Teori Struktur Modal 12
2.1.1 Teori Pendekatan Tradisional 12

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
ANALISIS STRUKTUR MODAL OPTIMAL PT HUTAMA KARYA (PERSERO)
Sony Lesmana, R. Agus Sartono, Prof., Dr., M.B.A.,
Universitas Gadjah Mada, 2025 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

2.1.2 Teori Pendekatan Modern 14

2.1.2.1 Teori Modigliani dan Miller 14

2.1.2.2 Trade-Off Theory 16

2.1.2.3 Market Timing Theory 17

2.2 Biaya Modal 18

2.2.1 Biaya Utang 19

2.2.2 Biaya Saham Preferen 20

2.2.3 Biaya Ekuitas 20

2.2.4 Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) 21

2.3 Nilai Perusahaan 22

2.4 Struktur Modal Optimal 24

2.5 Kerangka Penelitian 26

BAB III METODE PENELITIAN 28

3.1 Desain Penelitian 28

3.2 Metode Pengumpulan Data 28

3.3 Instrumen Penelitian 29

3.3.1 Modal Perusahaan 29

3.3.2 Biaya Utang 30

3.3.3 Biaya Ekuitas 31

3.3.4 Beta Unlevered 32

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
ANALISIS STRUKTUR MODAL OPTIMAL PT HUTAMA KARYA (PERSERO)
Sony Lesmana, R. Agus Sartono, Prof., Dr., M.B.A.,
Universitas Gadjah Mada, 2025 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

3.3.5 Beta Levered 33

3.3.6 Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (WACC) 33

3.3.7 Nilai Perusahaan 34

3.4 Metode Analisa Data 36

3.5 Profil Studi Kasus 38

3.5.1 Sejarah Perusahaan 38

3.5.2 Visi dan Misi Perusahaan 39

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN 41

4.1 Deskripsi Data 41

4.1.1 Pendekatan Biaya Modal 41

4.1.2 Pendekatan Analisis Komparatif 52

4.2 Pembahasan 54

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 56

5.1 Kesimpulan 56

5.2 Implikasi 57

5.3 Keterbatasan 57

5.4 Saran 58

DAFTAR PUSTAKA 59

LAMPIRAN 63

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
ANALISIS STRUKTUR MODAL OPTIMAL PT HUTAMA KARYA (PERSERO)
Sony Lesmana, R. Agus Sartono, Prof., Dr., M.B.A.,
Universitas Gadjah Mada, 2025 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Struktur Modal HK tahun 2020-2023 42

Tabel 4.2 Simulasi *Synthetic Rating* HK Tahun 2020-2023..... 43

Tabel 4.3 Perhitungan Biaya Utang Tahun 2020-2023 43

Tabel 4.4 Perhitungan Biaya Ekuitas 45

Tabel 4.5 Perhitungan WACC Tahun 2020-2023 46

Tabel 4.6 Perhitungan WACC Periode 2020-2023..... 46

Tabel 4.7 Proyeksi Kinerja Keuangan HK Tahun 2024-2029..... 49

Tabel 4.8 Perhitungan Total Nilai Intrinsik Perusahaan Tahun 2023 51

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
ANALISIS STRUKTUR MODAL OPTIMAL PT HUTAMA KARYA (PERSERO)
Sony Lesmana, R. Agus Sartono, Prof., Dr., M.B.A.,
Universitas Gadjah Mada, 2025 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Panjang JTTS beroperasi (KM)..... 2

Gambar 1.2 Pendapatan HK Per segmen Usaha 4

Gambar 1.3 Tren Liabilitas dan Ekuitas HK 2013-2023..... 5

Gambar 1.4 Kinerja Keuangan HK tahun 2019-2023..... 6

Gambar 1.5 Rencana Ruas Tahap II, III, dan IV JTTS 7

Gambar 1.6 Tren DER & DEA HK Tahun 2019-2023 8

Gambar 2.1 *Traditional Approach to Capital Structure Theory* 13

Gambar 2.2 Teori Trade-off Dalam Struktur Modal 17

Gambar 2.3 Tingkat Keuntungan dan Risiko Berbagai SUmber Pendanaan..... 19

Gambar 2.4 Tahapan Perhitungan Nilai Perusahaan..... 23

Gambar 2.5. Tahapan Perhitungan Struktur Modal Optimal 27

Gambar 4.1 Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang..... 47

Gambar 4.2 Value of Operations HK Tahun 2023 50

Gambar 4.3 Perbandingan Rasio DER HK, ADHI, dan PTPP 52

Gambar 4.4 Kinerja Perusahaan HK, ADHI, dan PTPP 54

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
ANALISIS STRUKTUR MODAL OPTIMAL PT HUTAMA KARYA (PERSERO)
Sony Lesmana, R. Agus Sartono, Prof., Dr., M.B.A.,
Universitas Gadjah Mada, 2025 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I. Data *Synthetic Rating* Aswath Damodaran 63

Lampiran II. β Perusahaan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk..... 63

Lampiran III. β Perusahaan PT Adhi Karya (Persero) Tbk..... 64

Lampiran IV. β Perusahaan PT PP (Persero) Tbk 64

Lampiran V. Historis Imbal Hasil Obligasi Indonesia 10 Tahun 65

Lampiran VI. Data *Country Default Spreads and Risk Premiums* Aswath Damodaran 65