



## DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL .....	i
LEMBAR PENGESAHAN .....	ii
LEMBAR PERNYATAAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR .....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
INTISARI.....	xii
<i>ABSTRACTS</i> .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	7
1.3. Pertanyaan Penelitian .....	9
1.4. Tujuan Penelitian .....	9
1.5. Manfaat Penelitian .....	10
1.6. Lingkup Penelitian .....	11
1.7. Sistematika Penulisan .....	11
BAB II LANDASAN TEORI .....	13
2.1. Proyek Kerja Sama Pemerintah Dengan Badan Usaha (KPBU) .....	13
2.1.1. Penerapan KPBU secara Global.....	13
2.1.2. Penerapan KPBU di Indonesia.....	29
2.2. Pembiayaan Proyek KPBU .....	38
2.2.1. <i>Value For Money</i> (VFM) .....	38
2.2.2. Kegagalan ( <i>Default</i> ) dalam Pembiayaan Proyek .....	41
2.2.3. Optimasi Pembiayaan Proyek .....	43
2.2.4. <i>Scenario Planning</i> .....	44



2.2.5.	PESTEL <i>Analysis</i> .....	46
2.3.	Kajian Penelitian Terdahulu.....	49
2.4.	Kerangka Penelitian .....	52
BAB III METODE PENELITIAN .....		54
3.1.	Desain Penelitian.....	54
3.2.	Metode Pengumpulan Data .....	55
3.3.	Instrumen Penelitian .....	56
3.3.1.	Optimasi Struktur Pembiayaan .....	56
3.3.2.	<i>Scenario Planning</i> .....	62
3.4.	Metode Analisis Data .....	63
3.5.	Profil Studi Kasus .....	66
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		68
4.1.	Analisis Optimasi Struktur Pembiayaan .....	68
4.1.1.	<i>Data Input</i> dan Asumsi.....	68
4.1.2.	Analisis Pembayaran Angsuran ( <i>Debt Service</i> ).....	72
4.1.3.	Analisis Biaya Ekuitas ( <i>CoE</i> ).....	74
4.1.4.	Analisis <i>Free Cash Flow (FCF)</i> dan <i>Free Cash Flow for Equity (FCFE)</i> ... ..	75
4.1.5.	Optimasi Struktur Pembiayaan .....	78
4.2.	Analisis Skenario Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> .....	82
4.2.1.	Identifikasi Faktor Pendorong ( <i>Driving Force</i> ) Skenario.....	82
4.2.2.	Pengembangan Skenario Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> .....	90
4.2.3.	Analisa Skenario Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> .....	106
4.2.4.	Perumusan Strategi Pada Skenario Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> ....	108
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		129
5.1.	Kesimpulan .....	129
5.2.	Implikasi.....	131
5.3.	Keterbatasan.....	133
5.4.	Saran.....	133
DAFTAR PUSTAKA .....		135
LAMPIRAN.....		141

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Taksonomi Nomenklatur Model Kontrak KPBU .....	25
Tabel 2.2 Ringkasan Regulasi KPBU di Indonesia .....	35
Tabel 2.3 Model Kontrak Beserta Contoh Proyek KPBU di Indonesia.....	37
Tabel 2.4 Perbedaan Proyek KPBU <i>Solicited</i> dan <i>Unsolicited</i> .....	38
Tabel 2.5 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	50
Tabel 4.1 Rencana Biaya Operasi dan Pemeliharaan Proyek KPBU Pembangunan.....	70
Tabel 4.2 Analisis Pembayaran Angsuran ( <i>Debt Service</i> ) pada Tingkat Utang 70% .....	73
Tabel 4.3 Rekapitulasi Analisis Pembayaran Angsuran ( <i>Debt Service</i> ) pada Tingkat Utang 70%-95%.....	73
Tabel 4.4 Analisis <i>Beta Unlevered</i> .....	74
Tabel 4.5 Analisis <i>Beta Levered</i> dan CoE Pada Tingkat Utang 70%-95% .....	75
Tabel 4.6 FCF dan FCFE Masa Operasi Pada Tingkat Utang 70%.....	76
Tabel 4.7 Persentase Terjadinya Gagal Bayar Pada Instrumen Keuangan Negara Berdasarkan Peringkat Kredit Periode 1983-2024.....	80
Tabel 4.8 Analisis Optimasi Struktur Pembiayaan Proyek KPBU Pembangunan <i>Flyover</i> di Sumatera Barat Pada Tingkat Utang 70% - 95% .....	81
Tabel 4.9 Faktor Pendorong ( <i>Driving Force</i> ) Skenario Perubahan Biaya Investasi, Biaya Bunga, serta Biaya Operasi dan Pemeliharaan .....	90



Tabel 4.10 Deviasi Realisasi Biaya Investasi Pada Proyek Pembangunan Jalan Tol di Sumatera Sampai Dengan 2024 .....	94
Tabel 4.11 Historis Realisasi Suku Bunga Pinjaman Investasi Bank Swasta Nasional Periode 2014-2024 .....	95
Tabel 4.12 Deviasi Realisasi Biaya Operasi Pada Ruas Jalan Tol Sekitar Proyek KPBU Pembangunan <i>Flyover</i> Sumatera Barat Sampai Dengan 2024.....	98
Tabel 4.13 Deviasi Realisasi Biaya Pemeliharaan Pada Ruas Jalan Tol Sekitar Proyek KPBU Pembangunan <i>Flyover</i> Sumatera Barat Sampai Dengan 2024 ...	103
Tabel 4.14 Pengembangan Skenario Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> .....	105
Tabel 4.15 Strategi Pada Skenario Optimis .....	112
Tabel 4.16 Strategi Pada Skenario Moderat.....	118
Tabel 4.17 Strategi Pada Skenario Pesimis.....	123
Tabel 4.18 Rangkuman Strategi Pada Berbagai Skenario .....	126



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kondisi Eksisting Tanjakan Jalan Nasional di Sitingau Lauik.....	3
Gambar 1.2 Cuplikan Berita Kecelakaan di Tanjakan Jalan Sitingau Lauik.....	4
Gambar 1.3 Jumlah Rencana Proyek Pembangunan Infrastruktur Menggunakan Skema KPBU Tahun 2017-2024.....	5
Gambar 1.4 Struktur Skema KPBU Proyek Pembangunan Jalan di Indonesia .....	6
Gambar 2.1 Skema Pembiayaan Proyek Pada KPBU Jalan Tol.....	21
Gambar 2.2 Skema Pembiayaan Proyek Pada KPBU Sekolah.....	23
Gambar 2.3 Tipikal Model Pada KPBU .....	28
Gambar 2.4 Proses Penerapan Tipikal KPBU Secara Global .....	29
Gambar 2.5 Proses KPBU <i>Solicited</i> .....	37
Gambar 2.6 Proses KPBU <i>Unsolicited</i> .....	38
Gambar 2.7 Kerangka Penelitian .....	53
Gambar 4.1 Analisis <i>FCF<sub>min</sub></i> dan <i>FCF<sub>Emin</sub></i> Pada Tingkat Utang 70%-95%.....	77
Gambar 4.2 Analisis <i>PI</i> dan <i>NPVE</i> Pada Tingkat Utang 70%-95% .....	79
Gambar 4.3 Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> Skenario Optimis.....	106
Gambar 4.4 Analisis Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> Pada Berbagai Skenario .....	107



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I. $\beta$ Perusahaan PT PP (Persero) Tbk .....	141
Lampiran II. $\beta$ Perusahaan PT Adhi Karya (Persero) Tbk.....	141
Lampiran III. $\beta$ Perusahaan PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk .....	142
Lampiran IV. Data <i>Equity Risk Premium</i> Aswath Damodaran.....	142
Lampiran V. Statistik Ekonomi Dan Keuangan Indonesia .....	143
Lampiran VI. Tingkat Kupon Surat Berharga Negara (SBN) Tahun 2025 .....	143
Lampiran VII. Desain Wawancara Perencanaan Skenario .....	144
Lampiran VIII. Desain Wawancara Penyusunan Strategi Perencanaan Skenario .....	153
Lampiran IX. Transkrip Wawancara Dengan Narasumber 1.....	161
Lampiran X. Transkrip Wawancara Dengan Narasumber 2.....	174
Lampiran XI. Transkrip Wawancara Dengan Narasumber 3.....	188
Lampiran XII. Transkrip Wawancara Dengan Narasumber 4 .....	208
Lampiran XIII. Transkrip Wawancara Dengan Narasumber 5 .....	218