

## DAFTAR ISI

|   |     |
|---|-----|
| HALAMAN JUDUL.....                                      | i   |
| LEMBAR PENGESAHAN .....                                 | ii  |
| PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS TESIS .....             | iii |
| KATA PENGANTAR .....                                    | iv  |
| DAFTAR ISI .....  | ivi |
| DAFTAR TABEL.....                                       | vix |
| DAFTAR GAMBAR .....                                     | ix  |
| DAFTAR LAMPIRAN.....                                    | x   |
| ABSTRAK.....  | xi  |
| ABSTRACT.....   | xi  |
| BAB I PENDAHULUAN.....                                  | 124 |
| 1.1 Latar Belakang .....                                | 144 |
| 1.2 Rumusan Masalah .....                               | 23  |
| 1.3 Pertanyaan Penelitian .....                         | 24  |
| 1.4 Tujuan Penelitian.....                              | 24  |
| 1.5 Manfaat Penelitian.....                             | 25  |
| 1.6 Batasan Penelitian .....                            | 25  |
| 1.7 Sistematika Penulisan.....                          | 26  |
| BAB II LANDASAN TEORI .....                             | 28  |
| 2.1 Landasan Teori.....                                 | 28  |
| 2.1.1 Teori <i>Trade-Off</i> dalam Struktur Modal ..... | 28  |
| 2.1.2 Merger dan Akuisisi .....                         | 30  |
| 2.1.3 Penyusunan Proyeksi Keuangan Perusahaan.....      | 35  |
| 2.1.4 Rasio Keuangan dan Analisisnya .....              | 39  |
| 2.1.5 Penggabungan Rasio Keuangan Pasca-Merger .....    | 43  |

|  |           |
|--|-----------|
| 2.1.6 Analisis Dampak Merger pada Kinerja Keuangan .....                               | 46        |
| 2.2 Penelitian Terdahulu .....   | 50        |
| 2.3 Kerangka Konseptual .....  | 52        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>  | <b>55</b> |
| 3.1 Desain Penelitian.....   | 55        |
| 3.2 Metode Pengumpulan Data .....  | 56        |
| 3.2.1. Pengumpulan Data Kuantitatif .....  | 56        |
| 3.2.2. Pengumpulan Data Kualitatif .....   | 57        |
| 3.3 Teknik Analisis data.....  | 58        |
| 3.3.1 Teknik Analisis Data Kuantitatif.....  | 59        |
| 3.3.2 Teknik Analisis Data Kuantitatif.....  | 64        |
| 3.3.3 Integrasi Hasil Kuantitatif dan Kualitatif .....                                 | 67        |
| 3.4 Metode Penyajian Data .....  | 68        |
| <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>   | <b>69</b> |
| 4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....  | 69        |
| 4.1.1 PT Utama Karya (Persero).....  | 69        |
| 4.1.2 PT Waskita Karya (Persero) Tbk.....  | 70        |
| 4.1.3 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk .....  | 70        |
| 4.2 Analisis Rasio Keuangan Historis (Pra-Merger) .....                                | 71        |
| 4.3 Konsolidasi dan Penyusunan Laporan Keuangan Proforma Skema<br>Merger-Akuisisi..... | 75        |
| 4.4 Simulasi dan Proyeksi Keuangan Pasca-Merger-Akuisisi .....                         | 81        |
| 4.4.1 Data Input dan Asumsi .....  | 81        |
| 4.4.2 Perhitungan Metode <i>Discounted Cash Flow</i> .....                             | 84        |
| 4.5 Pembahasan Penelitian .....  | 88        |

|   |     |
|---|-----|
| 4.5.1 Alternatif strategi integrasi yang bisa diterapkan pada PT<br>Hutama Karya (Persero), PT Waskita Karya (Persero) Tbk, dan<br>PT Wijaya Karya (Persero) Tbk .....              | 88  |
| 4.5.2 Risiko dan manfaat yang dihasilkan oleh PT Utama Karya<br>(Persero), PT Waskita Karya (Persero) Tbk, dan PT Wijaya<br>Karya (Persero) Tbk .....                               | 92  |
| 4.5.3 Alternatif manakah yang direkomendasikan untuk dipilih dan<br>diterapkan PT Utama Karya (Persero), PT Waskita Karya<br>(Persero) Tbk, dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk ..... | 97  |
| <b>BAB V PENUTUP</b> .....  | 101 |
| 5.1 Simpulan.....   | 101 |
| 5.2 Implikasi Penelitian.....   | 102 |
| 5.3 Keterbatasan Penelitian .....   | 103 |
| 5.4 Saran.....  | 104 |
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....   | 106 |
| <b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b> .....  | 110 |

## DAFTAR TABEL

|  |    |
|--|----|
| Tabel 1.1 Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Tiga BUMN Konstruksi<br>(2023-2024) ..... | 16 |
| Tabel 2.1 Rumus Analisis Rasio Keuangan .....  | 42 |
| Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....   | 50 |
| Tabel 3.1 Daftar Target Informan .....   | 58 |
| Tabel 4.1 Analisis Rasio Keuangan Historis (Pra-Merger) .....                              | 72 |
| Tabel 4.2 Analisis Kas Konsolidasian .....   | 75 |
| Tabel 4.2 Proforma Skema Merger-Akuisisi .....   | 77 |
| Tabel 4.3 Proyeksi Valuasi Skema Usulan Merger .....                                       | 85 |
| Tabel 4.4 Proyeksi Valuasi Skema Usulan Akuisisi .....                                     | 85 |

## DAFTAR GAMBAR

|   |    |
|---|----|
| Gambar 1.1 Pergerakan Inflasi-Deflasi Indonesia sejak awal Pandemi COVID-19 tahun 2020 hingga terkini September 2025..... | 14 |
| Gambar 1.2 Market Share dan Proyeksi <i>Compound Annual Growth Rate</i> (CAGR) Industri Kontruksi Indonesia.....          | 17 |
| Gambar 1.3 Trend Pertumbuhan Industri Kontruksi 2014-2024 Menurut harga Konstan 2010.....                                 | 19 |
| Gambar 2.1 Post-merger integration approach .....   | 34 |
| Gambar 2.2 Kerangka Konseptual .....  | 53 |
| Gambar 3.1 Model Analisis Interaktif.....   | 64 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|  |      |
|--|------|
| <b>Lampiran 1.</b> Perhitungan Transaksi Intra Perusahaan..... | 1100 |
|--|------|