

LAPORAN MAGANG MAHASISWA
ANALISIS STRUKTUR PENDANAAN DAN RISIKO LIKUIDITAS
PROYEK INFRASTRUKTUR BERBASIS KONSESI : STUDI KASUS PT X



Disusun oleh:

Naufal Zaky Baridwan

No. Mahasiswa : 22312201

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2026

LEMBAR PENGESAHAN

**LAPORAN MAGANG MAHASISWA
ANALISIS STRUKTUR PENDANAAN DAN RISIKO LIKUIDITAS
PROYEK INFRASTRUKTUR BERBASIS KONSESI : STUDI KASUS PT X**

Dibuat oleh :

Naufal Zaky Baridwan

No. Mahasiswa : 22312201

Disahkan oleh,

Yogyakarta, 19 Februari 2026

Dosen Pembimbing



Drs. Yunan Najamuddin, MBA.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/MAGANG

MAGANG BERJUDUL

Analisis Struktur Pendanaan dan Risiko Likuiditas Proyek Infrastruktur Berbasis Konsesi : Studi Kasus PT X

Disusun oleh : NAUFAL ZAKY BARIDWAN

Nomor Mahasiswa : 22312201

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Selasa, 03 Maret 2026

Penguji/Pembimbing Magang : Yunan Najamuddin, Drs., MBA., CMA., CAPF

Penguji : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS.

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama Mahasiswa : Naufal Zaky Baridwan
NIM : 22312201
Program Studi : Akuntansi
Judul : Analisis Struktur Pendanaan Dan Risiko Likuiditas
Proyek Infrastruktur Berbasis Konsesi: Studi Kasus PT X
Tempat Pelaksanaan : PT X (nama disamarkan)

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Laporan magang ini merupakan hasil karya asli saya sendiri yang disusun berdasarkan kegiatan magang dan pengolahan data yang saya lakukan secara mandiri, dengan bimbingan dosen pembimbing serta pihak terkait di tempat pelaksanaan magang.
2. Laporan magang ini belum pernah diajukan maupun dipublikasikan dalam bentuk apa pun untuk memperoleh gelar akademik di Universitas Islam Indonesia maupun di perguruan tinggi lain.
3. Dalam laporan magang ini tidak terdapat karya, pendapat, maupun gagasan orang lain yang digunakan tanpa mencantumkan sumber secara jelas sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Yogyakarta, 19 Februari 2026

Penulis



Naufal Zaky Baridwan

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan kegiatan magang beserta laporan magang ini dengan baik. Laporan magang ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Kegiatan magang ini memberikan pengalaman yang sangat berharga bagi penulis, khususnya dalam memahami penerapan ilmu akuntansi dan keuangan secara langsung di dunia kerja. Melalui kegiatan magang, penulis memperoleh gambaran nyata mengenai proses bisnis perusahaan, pengelolaan keuangan, serta tantangan yang dihadapi dalam praktik, terutama pada perusahaan yang bergerak di sektor infrastruktur berbasis konsesi. Pengalaman tersebut menjadi pelengkap pembelajaran teoritis yang telah diperoleh penulis selama masa perkuliahan.

Penyusunan laporan magang ini tidak terlepas dari bantuan, dukungan, dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Teristimewa kepada keluarga penulis, khususnya mama tercinta, Mega Kurniawati, yang selalu menjadi sumber kekuatan utama dalam setiap perjalanan kehidupan penulis. Terima kasih atas doa, pengorbanan, dukungan tanpa henti, serta kasih sayang yang tidak pernah berkurang dalam setiap fase kehidupan. Kepada adik-adik penulis, Diva Laksita dan Talitha Bunga Shafira, serta Nada Zahirah Muhsidar yang telah menjadi bagian dari keluarga, terima kasih atas kebersamaan, perhatian, dan semangat yang selalu diberikan dalam suka maupun duka.

2. Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, atas dukungan dalam penyelenggaraan pendidikan dan program magang sebagai bagian dari proses akademik mahasiswa.
3. Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, atas arahan dan dukungan akademik selama masa perkuliahan hingga pelaksanaan magang.
4. Dekar Urumsah, S.E., S.Si., M.Com (IS), Ph.D., CFrA., selaku Ketua Jurusan Akuntansi, atas dukungan akademik yang memungkinkan kegiatan magang terlaksana dengan baik.
5. Drs. Yunan Najamuddin, M.B.A., selaku Dosen Pembimbing Magang, atas waktu, perhatian, serta bimbingan yang diberikan selama proses magang dan penyusunan laporan ini.
6. Seluruh jajaran Direksi dan Karyawan PT X, khususnya Ibu Lies, Mas Imam, Mba Dila, Mba Khusnul, Mba Fai, Mas Iqbal, Mas Aldi, Pak Joko, serta pihak lain yang terlibat langsung dalam proses magang, atas kesempatan yang diberikan kepada penulis untuk belajar tidak hanya mengenai praktik akuntansi dan keuangan, tetapi juga tentang kedisiplinan, tanggung jawab, etika profesional, serta pembelajaran kehidupan yang sangat berharga selama berada di lingkungan kerja.
7. Rekan-rekan magang: Anuy, Aniq, Akbar, Lovia, Nala, Inay, Rakha, Dayat, Hakam, Aldi, Ranga, dan Galih, yang telah menjadi teman berdiskusi, berbagi pengalaman, saling mendukung, serta menciptakan suasana kebersamaan yang hangat selama menjalani proses magang.
8. Sahabat-sahabat sejak awal perkuliahan: Hanif, Dicky, Alfandy, Yasin, Bayu, Satria, dan lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah menemani masa-masa awal perjuangan di bangku kuliah hingga saat ini, menjadi teman bercanda, berbagi cerita, saling menguatkan, serta hadir dalam berbagai dinamika perjalanan akademik dan kehidupan.

9. Buzz, Owy, Becca, dan Namor, yang dengan cara sederhana selalu menemani penulis dalam proses penyusunan laporan ini dan menjadi penguat suasana di tengah kesibukan.
10. Serta pihak-pihak lain yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu atas banyak bantuan secara langsung dan tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa laporan magang ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan. Dengan demikian, laporan ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi dan keuangan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 19 Februari 2026

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Naufal Zaky Baridwan', with a small 'N' written below the first few letters.

Naufal Zaky Baridwan

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	i
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/MAGANG.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1 Struktur Pendanaan	8
2.2 Risiko Likuiditas	10
2.3 Keterkaitan antara Struktur Pendanaan dan Risiko Likuiditas	12
2.4 Proyek Infrastruktur Berbasis Konsesi.....	14
2.5 Kerangka Konseptual	15
BAB III METODE PENELITIAN	18
3.1 Jenis Penelitian.....	18
3.2 Objek Penelitian dan Sumber Data	18
3.2.1 Lokasi dan Jenis Industri.....	18
3.2.2 Sumber Data.....	19
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	20
3.4 Teknik Analisis Data.....	21
3.5 Validitas dan Reliabilitas Data.....	23

BAB IV PELAKSANAAN PROGRAM MAGANG.....	25
4.1 Profil Instansi Magang.....	25
4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan	26
4.2 Laporan Aktivitas Magang.....	27
4.2.1 Ketercapaian Aktivitas Magang.....	31
4.3 Gambaran Umum Kondisi Keuangan PT X Periode 2019–2024	44
4.4 Analisis Struktur Pendanaan PT X.....	47
4.4.1 Analisis <i>Debt to Asset Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i>	47
4.4.2 Perubahan Struktur Pendanaan antar Tahap Proyek	48
4.5 Analisis Likuiditas PT X.....	50
4.5.1 Analisis <i>Current Ratio</i> dan <i>Quick Ratio</i>	50
4.5.2 Analisis <i>Cash Ratio</i>	51
4.6 Analisis Interest Coverage Ratio.....	53
4.7 Dampak Struktur Pendanaan terhadap Risiko Likuiditas	55
4.7.1 Pengelolaan Pendanaan dan Likuiditas PT X	55
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	57
5.1 Simpulan	57
5.2 Saran.....	58
DAFTAR PUSTAKA	60
LAMPIRAN.....	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4. 1 Struktur Organisasi PT X.....	26
---	----

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Aktivitas dan Output Magang	31
Tabel 4. 2 Komposisi Total Aset, Utang, dan Modal PT X (dalam jutaan).....	44
Tabel 4. 3 Hasil Perhitungan Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio	47
Tabel 4. 4 Hasil perhitungan Current Ratio dan Quick Ratio	50
Tabel 4. 5 Hasil Perhitungan Cash Ratio	51
Tabel 4. 6 Hasil Perhitungan Interest Coverage Ratio	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Rincian Biaya PPh Pasal 23 dan Pasal 4 Ayat 2.....	62
Lampiran 2. Lembar Jurnal Tahun 2024.....	62
Lampiran 3. Laporan Keuangan Bulan Oktober 2025	63
Lampiran 4. Data Wajib Pajak Konfirmasi Pasal 23 dan Pasal 4 ayat 2.	63
Lampiran 5. Buku Besar Tahun 2025	64
Lampiran 6. Rekapitulasi Dokumen Transaksi dan Perhitungan Pajak.....	64
Lampiran 7. Aplikasi SAP yang digunakan.....	65
Lampiran 8. Site Visit ke Seksi 2 (Tahap Operasional).....	65
Lampiran 9. Site Visit Seksi 1 (Tahap Konstruksi)	66
Lampiran 10. Membantu Tugas Staf Keuangan	66
Lampiran 11. Pengarahan Tugas oleh Staf Akuntansi.....	67
Lampiran 12. Data yang Diperoleh dari Perusahaan	67

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan infrastruktur memiliki peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional serta mendorong pemerataan pembangunan antarwilayah. Infrastruktur yang memadai tidak hanya berfungsi sebagai sarana pendukung aktivitas ekonomi, tetapi juga berkontribusi dalam meningkatkan efisiensi distribusi, memperlancar mobilitas barang dan jasa, serta memperkuat keterhubungan antarwilayah. Namun demikian, keterbatasan kemampuan fiskal yang dimiliki pemerintah menyebabkan kebutuhan pendanaan pembangunan infrastruktur tidak sepenuhnya dapat dipenuhi melalui anggaran negara, sehingga diperlukan alternatif pembiayaan yang melibatkan peran sektor nonpemerintah. Salah satu alternatif yang dikembangkan adalah skema Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha (KPBU) yang bertujuan untuk mengatasi kesenjangan pendanaan pembangunan infrastruktur.

Skema KPBU dirancang untuk memungkinkan keterlibatan badan usaha dalam penyediaan infrastruktur dengan mekanisme pembagian risiko antara pemerintah dan pihak swasta. Dalam pelaksanaannya, khususnya pada proyek infrastruktur jalan tol, badan usaha menanggung sebagian besar risiko pembiayaan dan operasional selama masa konsesi yang diberikan. Pada proyek berbasis konsesi, risiko finansial muncul sejak tahap perencanaan hingga tahap operasi akibat besarnya kebutuhan pendanaan dan ketidakpastian arus kas. Oleh karena itu, kemampuan badan usaha dalam menyusun dan mengelola struktur pendanaan menjadi faktor yang sangat menentukan keberlanjutan proyek infrastruktur berbasis konsesi.

Salah satu proyek infrastruktur yang dilaksanakan melalui skema KPBU adalah proyek jalan tol yang dikelola oleh PT X (nama disamarkan), yang berperan sebagai Badan Usaha Jalan Tol (BUJT). Proyek ini memiliki

karakteristik investasi jangka panjang dengan kebutuhan pendanaan yang besar pada tahap konstruksi, sementara arus kas masuk baru terbentuk setelah proyek mulai beroperasi. Dengan masa konsesi yang relatif panjang, PT X dituntut untuk bisa memastikan keberlanjutan kondisi keuangan perusahaan dari tahap pembangunan hingga awal operasional. Kondisi tersebut menjadikan struktur pendanaan dan pengelolaan likuiditas sebagai aspek yang sangat krusial dalam menjaga keberlangsungan proyek.

Dalam praktiknya, perusahaan yang bergerak di sektor konstruksi dan infrastruktur cenderung mengandalkan pendanaan eksternal berupa utang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan proyek. Penelitian pada perusahaan konstruksi dan bangunan menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki rasio Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi sehingga komposisi pendanaan lebih banyak berasal dari utang dibandingkan ekuitas (Rahmahwati, Aziz, & Marlina, 2022). Ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang inilah yang berpotensi menimbulkan tekanan likuiditas, terutama pada periode ketika perusahaan belum menghasilkan pendapatan operasional dari proyek yang sedang dikerjakan.

Tekanan likuiditas menjadi semakin signifikan ketika struktur pendanaan perusahaan didominasi oleh utang jangka panjang. Kondisi ini berkaitan dengan kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang harus dipenuhi secara periodik, sementara kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas masih terbatas pada tahap awal operasi. Struktur pendanaan yang tidak seimbang berpotensi berdampak langsung terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, terutama ketika terjadi keterlambatan realisasi pendapatan atau kenaikan biaya pendanaan.

Fenomena tersebut juga tercermin pada kondisi keuangan beberapa perusahaan jalan tol di Indonesia. Hasil analisis kinerja keuangan menunjukkan bahwa perusahaan jalan tol memiliki tingkat likuiditas yang relatif rendah dan tingkat leverage yang tinggi sehingga ketergantungan terhadap liabilitas jangka

panjang cukup besar (Rahmawati & Fitriana, 2018). Hal ini menggambarkan bahwa model pembiayaan proyek jalan tol pada umumnya memberikan konsekuensi peningkatan risiko likuiditas apabila arus kas operasional belum sepenuhnya stabil.

Pengalaman PT Utama Karya sebagai pengembang Jalan Tol Trans Sumatra memberikan gambaran nyata mengenai hubungan antara struktur pendanaan dan risiko likuiditas. Setelah memperoleh penugasan pembangunan jalan tol dengan skala besar, perusahaan mengalami penurunan likuiditas dan peningkatan leverage karena penggunaan utang yang cukup signifikan untuk pendanaan proyek (Dimi & Firmansyah, 2022). Kondisi ini menunjukkan bahwa ekspansi proyek infrastruktur melalui penambahan utang perlu diimbangi dengan pengelolaan arus kas yang terencana secara matang agar tidak menimbulkan tekanan likuiditas.

Risiko likuiditas merupakan risiko yang timbul ketika perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Pada perusahaan jasa konstruksi dan infrastruktur, risiko ini sering muncul akibat ketidakseimbangan antara arus kas keluar yang tinggi selama masa konstruksi dan keterbatasan arus kas yang masuk. Analisis rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas pada perusahaan konstruksi menunjukkan bahwa variasi struktur pendanaan memengaruhi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Agusman & Nugroho, 2022).

Pada fase awal operasional proyek jalan tol, PT X mulai memperoleh pendapatan dari aktivitas tol, namun besaran pendapatan tersebut masih relatif terbatas dibandingkan dengan beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Pendapatan yang belum stabil itulah yang menyebabkan perusahaan masih menghadapi tekanan likuiditas dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan cicilan utang. Kondisi ini menunjukkan bahwa masa transisi dari fase konstruksi menuju fase operasional merupakan periode yang cukup krusial bagi

perusahaan konsesi dalam menjaga keseimbangan antara struktur pendanaan dan kemampuan likuiditasnya.

Hubungan antara struktur pendanaan dan risiko likuiditas menunjukkan keterkaitan yang cukup erat. Dimana struktur pendanaan yang didominasi oleh utang cenderung meningkatkan beban tetap perusahaan, sehingga memperbesar risiko likuiditas apabila arus kas masuk tidak mencukupi. Peningkatan proporsi utang tanpa diimbangi dengan arus kas operasi yang memadai dapat meningkatkan potensi tekanan likuiditas dan risiko gagal memenuhi kewajiban. Temuan-temuan tersebut relevan dalam konteks proyek infrastruktur berbasis konsesi yang memiliki karakteristik pembiayaan jangka panjang dan tingkat risiko keuangan yang tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian berjudul “Analisis Struktur Pendanaan dan Risiko Likuiditas pada Proyek Infrastruktur Berbasis Konsesi (Studi Kasus: PT X)” ini dilakukan untuk menganalisis kondisi struktur pendanaan perusahaan selama masa konstruksi hingga awal operasional proyek, mengidentifikasi perubahan struktur pendanaan yang terjadi sepanjang periode tersebut, serta menilai dampaknya terhadap tingkat risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana struktur pendanaan PT X selama periode 2019-2024?
2. Bagaimana perubahan struktur pendanaan tersebut dari masa konstruksi hingga awal operasional proyek Jalan Tol yang dikelola PT X?
3. Bagaimana kondisi likuiditas perusahaan selama periode 2019-2024?
4. Bagaimana dampak keputusan struktur pendanaan terhadap kondisi dan risiko likuiditas perusahaan?

5. Bagaimana pengelolaan pendanaan dan likuiditas yang diterapkan PT X selama periode 2019-2024 dalam menghadapi risiko likuiditas pada proyek infrastruktur berbasis konsesi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh data dan informasi empiris yang relevan sebagai dasar dalam menjawab fokus penelitian, yaitu:

1. Menganalisis struktur pendanaan PT X selama periode 2019–2024, khususnya terkait komposisi ekuitas, pinjaman bank, dan pinjaman pemegang saham yang digunakan dalam pembiayaan proyek jalan tol.
2. Mengidentifikasi dan menjelaskan perubahan struktur pendanaan perusahaan dari fase konstruksi menuju awal operasional proyek, termasuk faktor-faktor yang memengaruhi dinamika perubahan tersebut.
3. Menganalisis kondisi likuiditas perusahaan, ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek selama masa konstruksi hingga awal operasional.
4. Menilai dampak keputusan struktur pendanaan terhadap tingkat risiko likuiditas perusahaan, guna memahami keterkaitan antara struktur pendanaan, stabilitas arus kas, dan posisi keuangan perusahaan.
5. Mengidentifikasi dan menjelaskan langkah pengelolaan pendanaan dan likuiditas yang dilakukan PT X dalam merespons risiko likuiditas pada proyek infrastruktur berbasis konsesi.

1.4 Manfaat Penelitian

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan referensi dalam bidang akuntansi keuangan dan manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan struktur pendanaan dan pengelolaan likuiditas pada proyek infrastruktur berbasis konsesi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat

menambah kajian mengenai pendanaan jangka panjang, risiko likuiditas, serta pola pembiayaan proyek konstruksi di Indonesia, sehingga dapat digunakan sebagai rujukan bagi penelitian akademik selanjutnya.

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagi PT X terkait pengelolaan komposisi pendanaan dan kondisi likuiditas selama masa pembangunan hingga awal operasional proyek. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan informasi bagi PT XY Tbk sebagai induk perusahaan dalam memahami pengelolaan pendanaan dan arus kas pada proyek infrastruktur berbasis konsesi. Bagi mahasiswa dan akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi contoh penerapan analisis keuangan pada kasus nyata di sektor infrastruktur dan konstruksi.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dalam lima bab agar pembahasan mengenai struktur pendanaan dan risiko likuiditas pada proyek infrastruktur berbasis konsesi dapat dijelaskan secara runtut dan mudah dipahami. Adapun sistematika penulisannya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memuat latar belakang penelitian yang menjelaskan pentingnya pengelolaan struktur pendanaan pada proyek jalan tol berbasis konsesi dengan skema *Build-Operate-Transfer* (BOT). Dalam bab ini diuraikan permasalahan terkait dominasi pendanaan berbasis utang, potensi tekanan likuiditas selama masa konstruksi hingga awal operasional, serta keterkaitan antara struktur pendanaan dan risiko likuiditas. Selain itu, bab ini memuat rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas landasan teori dan konsep yang mendukung

penelitian, meliputi teori struktur modal, konsep leverage, risiko likuiditas, serta karakteristik pendanaan pada proyek infrastruktur berbasis konsesi. Pada bab ini juga dijelaskan keterkaitan antara struktur pendanaan dan risiko likuiditas berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, serta disajikan kerangka konseptual yang menjadi dasar analisis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan penelitian yang digunakan, yaitu deskriptif kuantitatif, objek penelitian yaitu PT X sebagai Badan Usaha Jalan Tol (BUJT), serta periode yang diteliti yakni 2019-2024. Selain itu, bab ini memuat sumber data yang digunakan, teknik pengumpulan data melalui studi dokumentasi dan kepustakaan, serta teknik analisis berupa perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai struktur pendanaan dan kondisi likuiditas perusahaan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan gambaran umum perusahaan, kondisi keuangan PT X selama periode 2019-2024, serta hasil analisis struktur pendanaan dan likuiditas. Analisis dilakukan melalui perhitungan rasio leverage, rasio likuiditas, dan interest coverage ratio, kemudian diinterpretasikan untuk menilai dampak dari Keputusan struktur pendanaan terhadap risiko likuiditas, khususnya pada masa transisi dari fase konstruksi ke fase operasional.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari hasil analisis penelitian terkait struktur pendanaan dan risiko likuiditas PT X, serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam mengelola pendanaan dan menjaga stabilitas likuiditas pada proyek infrastruktur berbasis konsesi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Struktur Pendanaan

Struktur pendanaan merupakan komposisi sumber dana yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas investasi dan operasional, yang berasal dari modal sendiri dan sumber pendanaan eksternal berupa utang. Pada perusahaan yang menjalankan proyek berskala besar dan berjangka panjang, struktur pendanaan memiliki peran penting karena berkaitan dengan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan serta keberlanjutan kegiatan usahanya. Pada sektor konstruksi, struktur pendanaan umumnya menunjukkan porsi utang yang relatif tinggi, yang tercermin dalam rasio Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan (Rahmahwati, Aziz, & Marlina, 2022).

Pada proyek infrastruktur, khususnya proyek jalan tol berbasis konsesi, struktur pendanaan memiliki karakteristik berbeda dibandingkan dengan sektor usaha lainnya. Proyek infrastruktur membutuhkan investasi awal yang besar pada tahap konstruksi, sementara arus kas masuk umumnya baru terbentuk setelah proyek mulai beroperasi. Kondisi ini mendorong badan usaha yang terlibat dalam proyek konsesi untuk mengandalkan pendanaan eksternal, seperti pinjaman perbankan dan kredit sindikasi, sebagai sumber pembiayaan utama dalam memenuhi kebutuhan dana selama masa pembangunan. Ketergantungan terhadap utang tersebut tercermin dari meningkatnya leverage perusahaan jalan tol dan penurunan indikator likuiditas setelah menerima penugasan pembangunan proyek berskala besar (Dimi & Firmansyah, 2022).

Dominasi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan dapat dijelaskan melalui teori struktur modal, khususnya *trade-off theory*. Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan melakukan proses pertukaran antara manfaat pajak dari penggunaan utang dengan biaya yang timbul akibat potensi kebangkrutan dan kesulitan keuangan. Bunga utang memberikan manfaat

pengurang pajak (tax shield), namun semakin tinggi proporsi utang, semakin besar pula probabilitas timbulnya financial distress dan risiko gagal bayar. Oleh karena itu, keputusan penambahan utang selalu dihadapkan pada konsekuensi meningkatnya beban bunga dan tekanan terhadap likuiditas, terutama pada perusahaan yang arus kas operasionalnya belum stabil.

Dalam kerangka *trade-off theory*, penggunaan utang dianggap optimal selama manfaat yang diperoleh perusahaan masih sebanding dengan risiko keuangan yang muncul akibat utang tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Umdiana dan Claudia (2020) menunjukkan bahwa perusahaan konstruksi berupaya menyesuaikan struktur modalnya menuju tingkat leverage tertentu yang dianggap optimal, namun proses penyesuaian tersebut seringkali terhambat oleh ketidakpastian arus kas dan risiko proyek yang dikerjakan. Pendekatan ini sejalan dengan temuan Garnadi, Halim, dan Indrawati (2023) yang menegaskan bahwa struktur pendanaan perusahaan konstruksi bersifat dinamis, di mana penyesuaian leverage dilakukan secara bertahap seiring perubahan kondisi arus kas, risiko proyek, dan kebutuhan pembiayaan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan struktur pendanaan tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan teoritis, tetapi juga oleh kondisi riil perusahaan, karakteristik proyek, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari kegiatan operasional.

Selain *trade-off theory*, perilaku perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan juga dapat dijelaskan melalui *pecking order theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan, yaitu mengutamakan pendanaan internal, kemudian pendanaan berbasis utang, dan menjadikan penerbitan ekuitas sebagai alternatif terakhir akibat adanya asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal (Brealey, Myers, & Marcus, 2008).

Dalam proyek infrastruktur berbasis konsesi, keterbatasan pendanaan internal pada fase konstruksi menyebabkan perusahaan belum mampu membiayai kebutuhan investasi menggunakan arus kas internal karena proyek

belum menghasilkan pendapatan operasional. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk lebih mengandalkan pendanaan berbasis utang sebagai sumber pembiayaan utama pada tahap awal proyek, sehingga struktur pendanaan perusahaan cenderung didominasi oleh utang hingga proyek memasuki fase operasional dan arus kas mulai terbentuk.

Struktur pendanaan yang didominasi oleh utang membawa dampak langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan, terutama terkait risiko likuiditas. Kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang menuntut ketersediaan arus kas yang memadai dan pengelolaan kas yang tepat. Dalam konteks perusahaan infrastruktur berbasis konsesi, pengelolaan struktur pendanaan menjadi sangat krusial untuk menjaga stabilitas keuangan selama masa konstruksi hingga awal operasional proyek, karena pada periode tersebut arus kas operasional belum optimal sementara kewajiban keuangan sudah harus dipenuhi (Rahmawati & Fitriana, 2018).

2.2 Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas merupakan risiko yang muncul ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Risiko ini berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar dan arus kas untuk menutup kewajiban yang segera jatuh tempo. Dalam kegiatan usaha perusahaan, risiko likuiditas menjadi salah satu risiko keuangan yang perlu diperhatikan karena dapat memengaruhi kelangsungan operasional apabila tidak dikelola dengan baik. Analisis rasio keuangan pada perusahaan konstruksi menunjukkan bahwa pergerakan rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Agusman & Nugroho, 2022).

Pada perusahaan jasa konstruksi dan infrastruktur, risiko likuiditas umumnya lebih tinggi dibandingkan sektor usaha lainnya. Hal ini disebabkan oleh besarnya kebutuhan arus kas keluar selama masa konstruksi untuk

membayai pekerjaan proyek, sementara arus kas masuk belum terbentuk secara optimal karena proyek belum menghasilkan pendapatan. Ketidakseimbangan antara arus kas keluar dan arus kas masuk tersebut membuat perusahaan berada pada kondisi likuiditas yang lebih rentan, terutama pada fase awal pelaksanaan proyek.

Risiko likuiditas pada perusahaan konstruksi tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya arus kas keluar, tetapi juga oleh struktur pendanaan yang digunakan perusahaan. Struktur pendanaan yang didominasi oleh utang menimbulkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang bersifat tetap. Kewajiban tersebut dapat meningkatkan tekanan terhadap likuiditas perusahaan, khususnya ketika pendapatan operasional belum mampu menutup kewajiban keuangan secara optimal. Kondisi ini banyak terjadi pada perusahaan infrastruktur yang menggunakan pendanaan utang dalam jumlah besar.

Penelitian mengenai perusahaan jalan tol menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan cenderung rendah dan tingkat leverage relatif tinggi, yang menandakan besarnya ketergantungan pada pendanaan berbasis utang (Rahmawati & Fitriana, 2018). Likuiditas yang rendah menggambarkan keterbatasan aset lancar dalam menutupi kewajiban jangka pendek, sehingga perusahaan lebih rentan terhadap risiko likuiditas. Oleh karena itu, pengelolaan arus kas dan kewajiban jangka pendek menjadi aspek penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Pengalaman dari PT Utama Karya setelah memperoleh penugasan pembangunan Jalan Tol Trans Sumatra menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang untuk membiayai proyek infrastruktur berdampak pada penurunan likuiditas perusahaan (Dimi & Firmansyah, 2022). Kondisi ini menjadi ilustrasi nyata bahwa keputusan struktur pendanaan memiliki kaitan langsung dengan risiko likuiditas. Semakin besar proporsi utang yang digunakan, semakin besar pula kewajiban pembayaran bunga dan pokok yang harus dipenuhi secara rutin, sehingga menambah tekanan terhadap arus kas perusahaan.

Pada proyek infrastruktur berbasis konsesi, risiko likuiditas menjadi semakin menonjol karena adanya perbedaan waktu antara pengeluaran kas selama masa konstruksi dan penerimaan kas saat proyek mulai beroperasi. Perusahaan konsesi perlu mengelola arus kas secara efektif agar tetap mampu memenuhi kewajiban keuangan selama masa transisi dari fase konstruksi menuju fase operasional. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa risiko likuiditas merupakan salah satu risiko utama dalam pengelolaan proyek infrastruktur jangka panjang, terutama ketika struktur pendanaan didominasi oleh utang.

2.3 Keterkaitan antara Struktur Pendanaan dan Risiko Likuiditas

Struktur pendanaan dan risiko likuiditas merupakan dua aspek keuangan yang saling berkaitan dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Struktur pendanaan mencerminkan komposisi sumber dana yang digunakan perusahaan, baik yang berasal dari ekuitas maupun dari utang, sedangkan risiko likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Hubungan antara kedua aspek tersebut menjadi penting terutama pada perusahaan yang menjalankan proyek dengan kebutuhan pendanaan besar dan jangka waktu pengembalian yang panjang, seperti proyek infrastruktur berbasis konsesi.

Struktur pendanaan yang didominasi oleh penggunaan utang cenderung meningkatkan tekanan terhadap likuiditas perusahaan. Dominasi utang menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang bersifat tetap dan harus dipenuhi secara periodik. Apabila arus kas operasional tidak mencukupi, penggunaan utang yang tinggi dalam struktur pendanaan berpotensi meningkatkan risiko likuiditas dan memperburuk kondisi keuangan perusahaan melalui meningkatnya beban keuangan serta menurunnya kapasitas kas yang tersedia.

Temuan empiris pada perusahaan jalan tol menunjukkan adanya hubungan yang erat antara leverage dan likuiditas. Hasil analisis kinerja keuangan

perusahaan jalan tol yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperlihatkan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi umumnya memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah (Rahmawati & Fitriana, 2018). Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan pembiayaan berbasis utang sering kali disertai dengan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hubungan tersebut juga tampak pada kasus PT Hutama Karya setelah menerima penugasan pembangunan Jalan Tol Trans Sumatra. Peningkatan porsi pendanaan berbasis utang untuk membiayai proyek infrastruktur berdampak pada penurunan tingkat likuiditas perusahaan (Dimi & Firmansyah, 2022). Hal ini memberikan bukti bahwa keputusan struktur pendanaan memiliki konsekuensi langsung terhadap risiko likuiditas, khususnya ketika kewajiban keuangan meningkat lebih cepat dibandingkan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dari kegiatan operasional.

Selain itu, hasil penelitian pada perusahaan konstruksi menunjukkan bahwa variasi struktur pendanaan memengaruhi indikator likuiditas dan solvabilitas. Rasio likuiditas yang rendah dan rasio leverage yang tinggi mencerminkan risiko likuiditas yang lebih besar karena perusahaan memiliki keterbatasan aset lancar untuk menutup kewajiban jangka pendek (Agusman & Nugroho, 2022). Dengan demikian, keputusan untuk menambah utang tanpa diimbangi dengan pengelolaan arus kas yang memadai dapat memperbesar risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

Dalam konteks perusahaan konstruksi dan infrastruktur berbasis konsesi, keterkaitan antara struktur pendanaan dan risiko likuiditas menjadi semakin penting karena proyek memerlukan investasi awal yang besar dan periode pengembalian yang cukup panjang. Ketidakseimbangan antara komposisi pendanaan utang dengan ekuitas dan kemampuan menghasilkan arus kas dapat meningkatkan risiko likuiditas selama masa konstruksi hingga awal operasi. Oleh karena itu, pengelolaan struktur pendanaan yang hati-hati dan matang menjadi

faktor kunci untuk meminimalkan risiko likuiditas serta menjaga stabilitas keuangan perusahaan pada proyek infrastruktur berbasis konsesi.

2.4 Proyek Infrastruktur Berbasis Konsesi

Proyek infrastruktur berbasis konsesi merupakan bentuk penyediaan infrastruktur yang melibatkan badan usaha dalam pembiayaan, pembangunan, pengoperasian, dan pemeliharaan proyek dalam jangka waktu tertentu. Dalam skema ini, badan usaha memperoleh hak konsesi untuk mengoperasikan dan menarik manfaat ekonomi dari proyek selama masa konsesi sebelum aset dikembalikan kepada pemerintah. Karakteristik utama proyek konsesi terletak pada pembagian peran dan risiko antara pemerintah dan badan usaha, di mana badan usaha menanggung sebagian besar risiko pendanaan dan risiko operasional, sedangkan pemerintah menyediakan dukungan melalui kebijakan, perizinan, dan regulasi.

Pada proyek infrastruktur berbasis konsesi, kebutuhan pendanaan terbesar terjadi pada tahap konstruksi ketika investasi aset dilakukan secara intensif. Pada saat yang sama, arus kas masuk belum terbentuk karena proyek belum menghasilkan pendapatan. Kondisi ini menuntut badan usaha untuk memiliki sumber pendanaan yang memadai guna menutup kebutuhan investasi awal hingga proyek memasuki masa operasi komersial. Perbedaan waktu antara pengeluaran kas pada masa konstruksi dan penerimaan kas pada masa operasi inilah yang menjadikan proyek konsesi memiliki tantangan pendanaan yang kompleks, terutama ketika struktur pendanaan didominasi oleh utang.

Skema Kerja Sama Pemerintah dengan Badan Usaha (KPBU) merupakan salah satu bentuk proyek infrastruktur berbasis konsesi yang banyak diterapkan pada sektor jalan tol. Dalam skema ini, badan usaha bertanggung jawab atas pembiayaan dan pelaksanaan proyek, sedangkan pemerintah memberikan dukungan melalui penugasan, regulasi, serta fasilitas tertentu. Pengalaman pembangunan Jalan Tol Trans Sumatra menunjukkan bahwa penugasan proyek

berskala besar memerlukan pendanaan utang dalam jumlah yang signifikan dan berdampak pada menurunnya tingkat likuiditas perusahaan pengelola jalan tol (Dimi & Firmansyah, 2022). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keputusan struktur pendanaan pada proyek konsesi memiliki dampak langsung terhadap risiko keuangan perusahaan.

Karakteristik proyek infrastruktur berbasis konsesi menyebabkan badan usaha menghadapi risiko likuiditas yang relatif tinggi, terutama pada tahap awal operasi ketika arus kas belum stabil dan kewajiban utang mulai jatuh tempo. Dalam kondisi tekanan keuangan tersebut, badan usaha dapat melakukan penyesuaian terhadap struktur kewajiban sebagai upaya menjaga keberlanjutan proyek. Zaini dan Nagari (2023) menjelaskan bahwa salah satu bentuk penyesuaian yang ditempuh pada pembiayaan pembangunan jalan tol adalah restrukturisasi kredit sindikasi melalui perubahan ketentuan perjanjian kredit, seperti perpanjangan jangka waktu dan penyesuaian bunga. Dengan demikian, restrukturisasi kredit sindikasi dapat dipahami sebagai mekanisme mitigasi risiko keuangan pada proyek infrastruktur berbasis konsesi.

2.5 Kerangka Konseptual

Berdasarkan hasil kajian teori dan penelitian terdahulu, maka keterkaitan antara variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Struktur Pendanaan pada Proyek Infrastruktur Berbasis Konsesi

Struktur pendanaan mencerminkan keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi antara pendanaan internal berupa ekuitas dan pendanaan eksternal berupa utang jangka pendek maupun jangka panjang. Pada proyek infrastruktur berbasis konsesi, khususnya jalan tol, kebutuhan investasi awal yang besar pada fase konstruksi serta belum terbentuknya arus kas operasional menyebabkan perusahaan cenderung mengandalkan pendanaan berbasis utang. Kondisi ini sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat pajak melalui beban bunga, namun sekaligus

meningkatkan risiko keuangan apabila proporsinya terlalu besar (Brigham & Houston, 2011). Temuan empiris pada perusahaan konstruksi menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan umumnya didominasi oleh utang, yang tercermin dalam tingginya rasio leverage seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), sehingga komposisi pendanaan lebih banyak berasal dari kewajiban dibandingkan ekuitas (Rahmahwati, Aziz, & Marlina, 2022).

2. Risiko Likuiditas dalam Pengelolaan Keuangan Proyek Jalan Tol

Risiko likuiditas menggambarkan potensi ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu akibat keterbatasan aset lancar dan arus kas yang tersedia. Pada perusahaan infrastruktur berbasis konsesi, risiko likuiditas cenderung meningkat selama masa konstruksi hingga awal operasional karena arus kas keluar yang besar belum diimbangi dengan penerimaan kas dari aktivitas operasional. Struktur pendanaan yang didominasi oleh utang memperbesar risiko ini karena perusahaan harus memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan cicilan utang secara periodik, meskipun pendapatan proyek belum stabil. Penelitian pada perusahaan jalan tol menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan relatif rendah seiring dengan tingginya leverage, yang menandakan besarnya ketergantungan terhadap liabilitas jangka panjang dalam pembiayaan proyek (Rahmahwati & Fitriana, 2018). Selain itu, penelitian pada perusahaan konstruksi juga menunjukkan bahwa variasi struktur pendanaan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga risiko likuiditas menjadi salah satu risiko keuangan utama yang harus dikelola secara cermat (Agusman & Nugroho, 2022).

3. Keterkaitan Struktur Pendanaan dan Risiko Likuiditas

Keterkaitan antara struktur pendanaan dan risiko likuiditas dapat dipahami melalui dinamika arus kas perusahaan selama siklus proyek infrastruktur berbasis konsesi. Peningkatan proporsi utang dalam struktur pendanaan akan meningkatkan beban tetap perusahaan berupa bunga dan pokok utang, yang

secara langsung menambah tekanan terhadap arus kas keluar. Apabila arus kas operasional belum terbentuk secara optimal, khususnya pada fase awal operasional proyek jalan tol, kondisi tersebut berpotensi menurunkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengalaman PT Utama Karya dalam pembangunan Jalan Tol Trans Sumatra menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang untuk membiayai proyek infrastruktur berdampak pada penurunan tingkat likuiditas perusahaan akibat meningkatnya beban keuangan (Dimi & Firmansyah, 2022). Oleh karena itu, dalam penelitian ini struktur pendanaan diposisikan sebagai aspek keuangan utama yang berkaitan dengan kondisi risiko likuiditas, yang dianalisis melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mengelola arus kas selama masa konstruksi hingga awal operasional proyek.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif. Pendekatan ini memiliki tujuan untuk menggambarkan dan menganalisis kondisi keuangan PT X, khususnya yang berkaitan dengan struktur pendanaan dan risiko likuiditas, berdasarkan data-data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Menurut Sugiyono (2013), penelitian deskriptif dilakukan untuk menggambarkan fenomena yang terjadi pada saat penelitian, dilakukan secara sistematis dan faktual tanpa melakukan pengujian hipotesis statistik. Oleh karena itu, penelitian ini tidak berfokus pada pengujian hubungan kausalitas, tetapi lebih kepada menekankan pemahaman dan interpretasi terhadap perubahan struktur pendanaan dan kondisi likuiditas selama periode 2019-2024.

Pendekatan ini dipilih karena sesuai dengan karakteristik penelitian berbasis magang, yang dimana memanfaatkan data keuangan aktual perusahaan untuk dianalisis secara deskriptif kuantitatif dalam menggambarkan kondisi keuangan selama masa konstruksi hingga awal operasional.

3.2 Objek Penelitian dan Sumber Data

3.2.1 Lokasi dan Jenis Industri

Penelitian ini dilakukan pada PT X, yaitu perusahaan yang bergerak dalam pembangunan dan pengelolaan infrastruktur jalan tol sebagai Badan Usaha Jalan Tol (BUJT). Perusahaan ini merupakan sebuah entitas pelaksana untuk proyek jalan tol berbasis konsesi, yakni suatu proyek infrastruktur yang termasuk dalam kategori proyek berbasis konsesi dan dilaksanakan melalui skema Kerja Sama Pemerintah dan Badan Usaha (KPBU).

Proyek ini mulai dibangun pada tahun 2019 dan baru bisa beroperasi pada awal tahun 2023. PT X dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki karakteristik pembiayaan yang menjadi ciri khas, yaitu pembiayaan yang padat modal di masa konstruksi dan arus kas yang baru terbentuk setelah masa operasional dimulai.

3.2.2 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber utama data penelitian. Data sekunder digunakan karena penelitian ini memanfaatkan data yang telah tersedia dalam bentuk laporan keuangan dan dokumen pendukung yang dimiliki perusahaan.

Menurut Sugiyono (2013), data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data, melainkan diperoleh melalui dokumen, arsip, atau laporan yang telah ada sebelumnya. Oleh karena itu, penggunaan data sekunder dalam penelitian ini dinilai relevan untuk menggambarkan kondisi struktur pendanaan dan risiko likuiditas perusahaan selama periode 2019-2024.

Sumber data dalam penelitian ini meliputi:

1. **Laporan keuangan PT X periode 2019–2024 yang telah diaudit oleh auditor independen**, yang digunakan sebagai dasar perhitungan rasio struktur pendanaan dan risiko likuiditas;
2. **Annual report PT X periode 2019–2024**, yang digunakan sebagai sumber informasi pendukung untuk memahami profil perusahaan, karakteristik proyek, fase konstruksi dan operasional, serta kebijakan manajemen terkait pendanaan;
3. **Dokumen kebijakan akuntansi perusahaan**, berupa Surat Keputusan mengenai metode pengakuan pendapatan selama masa konstruksi, yang digunakan untuk memahami perlakuan akuntansi pendapatan dan dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan;

4. Literatur dan penelitian terdahulu yang relevan dengan struktur pendanaan, risiko likuiditas, serta proyek infrastruktur berbasis konsesi di Indonesia.

Pemilihan data sekunder didasarkan pada pertimbangan bahwa data tersebut bersifat objektif, terdokumentasi, dan memiliki tingkat keandalan yang tinggi sehingga dapat dianalisis secara kuantitatif dan kontekstual untuk menjawab tujuan penelitian.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi kepustakaan tanpa melibatkan pengumpulan data primer seperti wawancara atau observasi secara langsung. Teknik ini dipilih karena penelitian berfokus pada analisis data sekunder yang bersumber dari dokumen resmi dan literatur yang relevan dengan objek penelitian.

Menurut Sugiyono (2013), teknik dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari dan mencatat dokumen, arsip, serta laporan tertulis yang berkaitan dengan permasalahan penelitian. Sejalan dengan hal tersebut, teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Studi Dokumentasi

Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dan mempelajari laporan keuangan PT X selama periode 2019–2024 yang meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan. Data tersebut digunakan sebagai dasar perhitungan rasio keuangan yang mencerminkan struktur pendanaan dan kondisi likuiditas perusahaan.

2. Studi Kepustakaan

Studi kepustakaan dilakukan dengan menelaah buku teks dan jurnal ilmiah yang berkaitan dengan teori struktur pendanaan, risiko likuiditas, serta pembiayaan proyek infrastruktur berbasis konsesi. Teknik ini bertujuan untuk

memperkuat landasan teori penelitian dan memberikan kerangka konseptual dalam menginterpretasikan hasil analisis data perusahaan.

3. Prosedur Perolehan Dokumen Resmi Perusahaan

Mengingat laporan keuangan PT X tidak dipublikasikan secara umum, peneliti memperoleh data melalui permohonan resmi kepada pihak perusahaan dengan menggunakan surat pengantar penelitian dari universitas serta disertai dengan penandatanganan *Non-Disclosure Agreement* (NDA) sebagai bentuk komitmen menjaga kerahasiaan data perusahaan. Seluruh data digunakan secara terbatas untuk kepentingan akademik dan dianalisis sesuai dengan ketentuan kerahasiaan perusahaan.

Data yang diberikan oleh pihak perusahaan digunakan secara terbatas hanya untuk kepentingan akademik dan dianalisis dengan tetap mematuhi ketentuan kerahasiaan sesuai dengan kebijakan internal perusahaan. Dengan demikian, seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh secara sah dari sumber resmi yang relevan dengan objek penelitian.

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif. Analisis deskriptif digunakan untuk mengolah dan menyajikan data numerik dalam bentuk rasio keuangan guna menggambarkan kondisi struktur pendanaan dan risiko likuiditas perusahaan secara sistematis, tanpa melakukan pengujian hipotesis statistik. (Sugiyono, 2013). Analisis dilakukan dalam beberapa tahap sebagai berikut:

1. Reduksi dan Klasifikasi Data

Data keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dikumpulkan dan dikelompokkan berdasarkan komponen yang relevan dengan tujuan penelitian, seperti total utang, ekuitas, aset, kas dan setara kas, serta kewajiban lancar. Data tersebut kemudian disusun secara tahunan

selama periode 2019–2024 untuk memudahkan analisis perubahan dan kecenderungan (tren) kondisi keuangan perusahaan.

2. Perhitungan Rasio Keuangan

Analisis dilakukan dengan menghitung rasio-rasio yang menggambarkan struktur pendanaan dan likuiditas perusahaan, antara lain:

a. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio digunakan untuk menilai perbandingan antara total utang dan modal sendiri sebagai indikator struktur pendanaan perusahaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut: $DER = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$.

b. Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio digunakan untuk menilai kontribusi utang terhadap total aset perusahaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut: $DAR = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$.

c. Current Ratio (CR)

Current Ratio digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut: $CR = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$.

d. Quick Ratio (QR)

Quick Ratio digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut: $QR = (\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}) / \text{Kewajiban Lancar}$.

e. Cash Ratio (CaR)

Cash Ratio menunjukkan kecukupan kas dan setara kas perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut: $CaR = \text{Kas dan Setara Kas} / \text{Kewajiban Lancar}$.

f. Interest Coverage Ratio (ICR)

Interest Coverage Ratio digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga dari laba operasional. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut: $ICR = \text{Laba Operasional} / \text{Beban Bunga}$

3. Interpretasi dan Analisis Tren

Hasil perhitungan rasio kemudian diinterpretasikan secara deskriptif untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dari masa konstruksi (2019–2022) hingga awal operasional (2023–2024). Analisis ini bertujuan untuk mengidentifikasi pola perubahan struktur pendanaan dan dampaknya terhadap kondisi likuiditas perusahaan.

4. Penarikan Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, peneliti menarik kesimpulan mengenai karakteristik struktur pendanaan dan tingkat risiko likuiditas perusahaan selama periode 2019-2024. Kesimpulan ini disusun untuk menjawab rumusan masalah dan mencapai tujuan penelitian, serta memberikan implikasi akademik terkait pengelolaan pendanaan dan likuiditas pada proyek infrastruktur berbasis konsesi.

3.5 Validitas dan Reliabilitas Data

Validitas dan reliabilitas data dalam penelitian ini dijaga melalui kredibilitas sumber data dan konsistensi antarperiode. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan PT X yang telah diaudit oleh auditor independen, sehingga memiliki tingkat keandalan dan objektivitas yang memadai untuk analisis keuangan.

Selain itu, validitas data diperkuat melalui triangulasi sumber, yaitu dengan membandingkan informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan dengan informasi pendukung dalam annual report serta catatan atas laporan keuangan, juga termasuk kebijakan akuntansi yang relevan.

Selanjutnya, triangulasi waktu dilakukan dengan menelaah konsistensi data dan tren keuangan antarperiode selama tahun 2019–2024 untuk memastikan bahwa perubahan yang terjadi bersifat logis dan dapat dijelaskan secara ekonomis sesuai dengan fase proyek. Dengan pendekatan tersebut, data yang digunakan dalam penelitian ini dinilai valid dan reliabel untuk mendukung analisis struktur pendanaan dan risiko likuiditas perusahaan.

BAB IV

PELAKSANAAN PROGRAM MAGANG

4.1 Profil Instansi Magang

- Nama Perusahaan** : PT X
- Alamat** : Disamakan (perusahaan bergerak di sektor infrastruktur jalan tol)
- Jenis Usaha** : Badan Usaha Jalan Tol (BUJT)
- Induk Perusahaan** : PT XY Perusahaan konstruksi nasional (disamakan)

PT X merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengelolaan infrastruktur jalan tol dan berperan sebagai Badan Usaha Jalan Tol (BUJT). Perusahaan ini dibentuk sebagai entitas khusus untuk melaksanakan pembangunan dan pengoperasian jalan tol melalui skema Kerja Sama Pemerintah dan Badan Usaha (KPBU). Dalam skema tersebut, PT X bertanggung jawab atas penyediaan pendanaan, pelaksanaan konstruksi, serta pengelolaan operasional jalan tol selama masa konsesi yang telah ditetapkan oleh pemerintah.

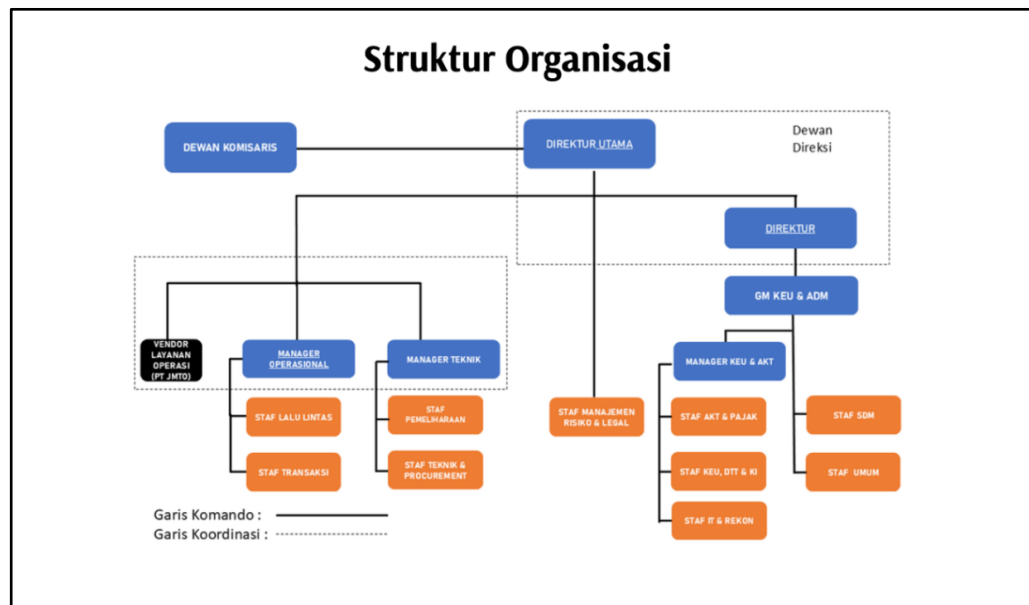
Sebagai BUJT, PT X menjalankan kegiatan usaha yang bersifat jangka panjang dan padat modal. Pada tahap awal pendirian, aktivitas perusahaan difokuskan pada penyediaan pendanaan dan pelaksanaan konstruksi jalan tol, termasuk pengendalian biaya serta pengelolaan kegiatan proyek. Seiring dengan selesainya tahapan konstruksi, kegiatan perusahaan kemudian beralih secara bertahap ke tahap operasional, yang mencakup pengelolaan aset jalan tol serta pelaksanaan operasional jalan tol yang telah berfungsi.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, PT X menerapkan mekanisme kerja yang terstruktur sesuai dengan pembagian tugas dan fungsi masing-masing unit kerja. Pada tahap konstruksi, koordinasi dilakukan untuk mendukung kelancaran pelaksanaan pembangunan proyek, sedangkan pada tahap operasional koordinasi antarunit difokuskan pada pengelolaan operasional dan kegiatan

pendukung lainnya. Pola kerja tersebut mendukung keberlangsungan proyek jalan tol selama masa konsesi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan

Gambar 4. 1 Struktur Organisasi PT X



Sumber : Laporan Tahunan PT X.

Struktur organisasi PT X yang ditampilkan merupakan struktur organisasi perusahaan pada tahap operasional jalan tol. Struktur ini berbeda dan mengalami penyesuaian dibandingkan dengan struktur organisasi pada masa konstruksi, di mana pada tahap operasional terdapat fungsi dan jabatan yang lebih berfokus pada pelaksanaan teknis pembangunan. Setelah proyek memasuki tahap operasional, struktur organisasi perusahaan kemudian disesuaikan dengan kebutuhan pengelolaan untuk operasional jalan tol.

Pada tahap operasional, struktur organisasi PT X dipimpin oleh Dewan Komisaris dan Dewan Direksi. Dewan Komisaris menjalankan fungsi terkait pengawasan terhadap pelaksanaan kegiatan perusahaan dan kesesuaian dengan

aturan yang ada, sedangkan Dewan Direksi bertanggung jawab atas pengelolaan kegiatan usaha perusahaan.

Fungsi-fungsi yang ada dalam struktur organisasi PT X pada tahap operasional meliputi fungsi keuangan dan administrasi, fungsi operasional, serta fungsi teknis untuk pemeliharaan. Fungsi keuangan dan administrasi mencakup kegiatan pengelolaan keuangan, akuntansi, pajak, serta administrasi umum dan sumber daya manusia. Kemudian fungsi operasional bertanggung jawab atas pengelolaan operasional jalan tol, sementara fungsi teknis berfokus pada kegiatan pemeliharaan dan pengelolaan teknis infrastruktur jalan tol yang sudah beroperasi.

4.2 Laporan Aktivitas Magang

Kegiatan magang ini dilaksanakan penulis sebagai salah satu alternatif jalur/pilihan penyelesaian studi Strata Satu (S1) selain jalur skripsi yang tentunya sesuai dengan ketentuan yang ada di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia (FBE UII). Penulis melaksanakan kegiatan magang di sebuah Badan Usaha Jalan Tol (BUJT) yakni PT X (nama disamarkan) yang dimana merupakan Perusahaan yang membangun, mengoperasikan, dan mengelola jalan tol dengan skema konsesi. Magang penulis berlangsung selama enam bulan yakni dari tanggal 1 Oktober 2025 hingga 1 Februari 2026. Dengan adanya kegiatan magang ini, penulis bisa mendapatkan pengalaman kerja secara langsung di lapangan dan bisa mendalami bagaimana proyek tol dikelola terutama dari sisi praktik akuntansi dan keuangan.

Pada hari pertama penulis melaksanakan magang, penulis diberikan arahan oleh sekretaris Perusahaan untuk menemui staf sumber daya manusia (SDM) yang nantinya akan menjadi mentor magang selama pelaksanaan magang berlangsung. Setelah itu, penulis diberikan arahan oleh mentor magang terkait dengan pengenalan awal dan gambaran Perusahaan secara umum. Selesai dijelaskan terkait Gambaran umum, penulis juga diberikan penjelasan terkait

hak, kewajiban, tata tertib, dan juga peraturan-peraturan yang harus dipatuhi selama kegiatan magang. Sebagai komitmen, penulis diharuskan untuk menandatangani dokumen bermaterai terkait kesiapan dan kesediaan untuk mematuhi seluruh tata tertib dan peraturan yang ada.

Selanjutnya, penulis didampingi oleh mentor untuk memasuki ruang kerja karyawan sekaligus memperkenalkan penulis kepada karyawan – karyawan yang ada di Perusahaan. Selama perkenalan tersebut, penulis juga dijelaskan terkait unit kerja/divisi yang ada di Perusahaan beserta meja kerjanya masing-masing yang sudah berkelompok sesuai dengan divisinya. Selesai perkenalan, penulis juga ditunjukkan ruangan-ruangan lain yang ada seperti ruang direksi, komisaris, aula, lobby, dan mushola. Selesai itu, penulis diantarkan ke meja kerja yang nantinya digunakan penulis selama kegiatan magang ini berjalan untuk enam bulan kedepan. Penulis mengikuti jam kerja kantor yakni dari jam delapan pagi hingga jam lima sore.

Memasuki minggu berikutnya, penulis mulai dilibatkan dalam berbagai kegiatan, baik yang berkaitan dengan tugas dari staf keuangan maupun staf dari divisi yang lainnya. Pertama, penulis mengikuti serangkaian kegiatan lapangan, yakni site visit ke proyek tol seksi 1 yang dimana masih dalam tahap konstruksi bersama dengan direksi dan staf untuk menjamu tamu dari bank yang menjadi sumber pembiayaan proyek tol. Selain itu, penulis juga mengunjungi proyek tol sesi 2 yang sudah berjalan pada tahap operasi. Kedua kegiatan lapangan tersebut membantu penulis untuk bisa lebih memahami bagaimana proyek tol berkembang dari tahap konstruksi hingga operasional, baik dari segi perencanaan konstruksi dan pendanaan yang melibatkan pihak bank.

Di lingkungan kantor, penulis juga dilibatkan dalam tugas dari divisi akuntansi dan keuangan. Penulis diberikan tugas *data entry* terkait dengan penginputan data biaya dari lembar jurnal untuk dimasukkan ke dalam Excel sebagai tahap awal sebelum dicatat ke dalam sistem SAP. Tugas ini meliputi penomoran Bukti Memorial (BM) untuk mengelompokkan jurnal transaksi

sesuai dengan bulan terjadinya transaksi, juga identifikasi dan klasifikasi pajak dalam sebuah transaksi yang dikategorikan sebagai objek pajak beserta faktur pajaknya. Outputnya merupakan sebuah data Excel yang berisi transaksi biaya lengkap dengan klasifikasi dan perhitungan pajaknya. Dari tugas ini penulis mendapat pemahaman mana saja biaya yang termasuk objek pajak dan biaya yang tidak masuk dalam kategori objek pajak.

Selain itu, penulis juga terlibat dalam pengolahan data pendapatan *tapping* tol yang nantinya data yang sudah diolah dan disesuaikan tersebut akan dimasukkan ke dalam sistem SAP. Penulis dihadapkan pada dua buah data pendapatan tol yang berasal dari sumber berbeda, yakni catatan pada sistem SAP dan mutasi rekening bank. Dari sini penulis melakukan penyesuaian antara pendapatan yang tercatat di sistem SAP dengan pendapatan yang benar-benar sudah masuk ke rekening bank Perusahaan, yang kemudian data hasil penyesuaian tersebut di posting ke dalam sistem SAP. Aktivitas ini membantu penulis untuk lebih memahami bagaimana pendapatan *tapping* tol bisa dicatat dan diakui sebagai pendapatan Perusahaan.

Pada bidang perpajakan, penulis dilibatkan dalam penyusunan rincian Pajak Penghasilan (PPh) Pasal 21, Pasal 23 dan PPh Final Pasal 4 ayat (2). Penulis melakukan pengelompokan biaya berdasarkan masa pajak dan juga penginputan nomor bukti potongnya. Penulis juga melakukan klasifikasi biaya yang menjadi objek pajak atau tidak, lalu menentukan pasal mana saja yang digunakan, serta perhitungan Dasar Pengenaan Pajak (DPP) dan nilai bayarnya. Dengan adanya pengklasifikasian ini, mempermudah mentor dan penulis dalam memproyeksikan beban pajak di periode mendatang dan melakukan koreksi fiskal apabila diperlukan.

Selama magang, mentor juga memberikan penjelasan terkait dengan praktik-praktik akuntansi yang menjadi ciri khas dari proyek tol berbasis konsesi. Seperti pengakuan pendapatan yang terjadi pada saat proyek tol masih dalam tahap konstruksi meskipun belum ada arus kas masuk atau pendapatan dari

tapping tol, yakni didasarkan pada realisasi belanja modal (capital expenditure). Selain itu, penulis juga dijelaskan mengenai pengakuan dan pengukuran aset jalan tol berbasis konsesi yang dimana masuk ke dalam kategori aset tidak berwujud, serta perhitungan amortisasi aset yang tak berwujud yang muncul dari hak konsesi.

Penulis juga diberikan kesempatan untuk mempelajari laporan studi kelayakan bisnis (feasibility study/FS) secara sekilas. Lalu membaca laporan keuangan beserta Catatan atas Laporan Keuangan terkait dengan klasifikasi dan karakteristik masing-masing akun yang ada serta penjelasan perbedaan antara akuntansi dengan keuangan. Selain itu, penulis juga membantu staf diluar divisi keuangan, yakni terkait penginputan data pembebasan lahan untuk proyek tol, termasuk identitas pemilik, nilai kompensasinya, serta bukti penyaluran dana. Dari sini penulis bisa mengetahui bahwa proyek tol ini tidak hanya berkaitan dengan aspek keuangan dan operasional saja, tetapi juga terkait dengan aspek sosial yang bersinggungan langsung dengan hak-hak yang dimiliki masyarakat terdampak.

Secara keseluruhan, pelaksanaan magang di PT X memberikan pemahaman yang cukup mendalam utamanya terkait praktik dalam bidang akuntansi dan keuangan pada proyek infrastruktur. Penulis juga mendapatkan gambaran secara detail dari mana saja sumber pendanaan berasal dan bagaimana dana dikelola untuk mendanai tahap konstruksi sampai dengan tahap operasional jalan tol. Serta risiko-risiko yang mungkin terjadi dalam proyek infrastruktur berbasis konsesi, terutama terkait dengan risiko keuangan. Melalui pengalaman ini, penulis juga belajar untuk mengaitkan tentang pengetahuan-pengetahuan bersifat teoritis yang dipelajari dan didapatkan selama pembelajaran pada ruang kuliah dengan penerapannya secara praktik di dunia kerja.

4.2.1 Ketercapaian Aktivitas Magang

Tabel 4. 1 Aktivitas dan Output Magang

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
1 s.d. 3 Oktober 2025	<ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="553 531 954 1108">1. Mengikuti pengarahan awal magang yang mencakup pengenalan profil perusahaan, struktur organisasi, pembagian tugas tiap divisi, aturan kerja, serta penjelasan umum mengenai proyek jalan tol dengan skema konsesi Build, Operate, Transfer (BOT).<li data-bbox="553 1129 954 1381">2. Membantu staf menyiapkan konten media sosial perusahaan sebagai peringatan hari batik nasional.<li data-bbox="553 1402 954 1772">3. Mengikuti site visit ke Seksi 1 (konstruksi) untuk mengamati progres pekerjaan dan Seksi 2 (operasi) untuk melihat keadaan lalu lintas, dan aktivitas di gerbang tol.	<ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="987 531 1377 730">1. Memahami gambaran umum perusahaan, tata tertib, hak, dan kewajiban mahasiswa magang.<li data-bbox="987 751 1377 898">2. Konten instagram berhasil di upload pada media sosial perusahaan.<li data-bbox="987 919 1377 1108">3. Memahami proyek tol dari fase konstruksi hingga fase operasional secara langsung.<li data-bbox="987 1129 1377 1276">4. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	4. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.	
6 s.d. 10 Oktober 2025	<ol style="list-style-type: none"> 1. Membantu mencari, memilah, dan mengarsipkan dokumen Bukti Memorial (BM) dan Bukti Bank (BB) dari arsip fisik perusahaan. 2. Mengikuti perjalanan dinas Direksi ke bank mitra dan mengamati proses komunikasi terkait kerja sama pendanaan. 3. Mencatat transaksi dari Bukti Memorial ke Excel, mengisi nomor dokumen, tanggal, uraian, dan nilai, serta melakukan posting ke sistem SAP perusahaan dengan pendampingan staf akuntansi. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dokumen transaksi keuangan tertata dan tersimpan dengan rapi dan urut. 2. Mengetahui mekanisme hubungan perusahaan dengan bank pendana. 3. Transaksi direkap dan diposting ke sistem SAP.
13 s.d. 17 Oktober 2025	1. Melakukan mapping pendapatan tol dengan mencocokkan antara data	1. Pendapatan dicatat dan di posting ke sistem SAP.

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<p>pendapatan yang ada pada sistem <i>tapping</i> dengan mutasi kas di rekening bank perusahaan (dana yang sudah benar-benar masuk).</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Menyusun folder arsip transaksi berdasarkan bulan, tahun, dan jenis dokumen (BB, BM, dan dokumen pendukung). 3. Mengikuti pemeriksaan kondisi jalan tol Seksi 2 serta membantu dokumentasi hasil pengecekan. 4. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan. 	<ol style="list-style-type: none"> 2. Arsip keuangan tersusun rapi, tertata, dan mudah ditelusuri. 3. Memahami bagaimana pengecekan dan pemeliharaan jalan tol. 4. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.
20 s.d. 24 Oktober 2025	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menyusun bahan presentasi Direksi berupa profil perusahaan, progres proyek, dokumentasi, dan ringkasan data keuangan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bahan presentasi direksi tersusun. 2. Dokumen transaksi terklasifikasi dan mudah ditelusuri.

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<ol style="list-style-type: none"> 2. Mengolah lembar jurnal transaksi tahun 2023–2024 dengan memisahkan dokumen berkode BB dan BM serta merekapnya dalam Excel. 3. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan. 	<ol style="list-style-type: none"> 3. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.
27 s.d. 31 Oktober 2025	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mengikuti kegiatan akademik eksternal yang berkaitan dengan sektor infrastruktur. 2. Observasi kegiatan administrasi kantor, khususnya proses surat masuk, surat keluar, dan pengarsipan. 3. Menghadiri acara Bank Mandiri Prioritas yang membahas isu ekonomi nasional. 4. Membantu pekerjaan administrasi divisi keuangan, seperti penataan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menambah wawasan mengenai isu infrastruktur. 2. Memahami prosedur surat menyurat perusahaan. 3. Memahami kondisi ekonomi nasional dan dampak yang ditimbulkan. 4. Dokumen administrasi keuangan lebih rapi. 5. Memahami karakteristik dari akun-akun yang ada pada laporan keuangan dan konsep perhitungan pada studi kelayakan bisnis

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<p>dan pengecekan kelengkapan dokumen.</p> <p>5. Membaca dan menelaah laporan keuangan serta secara sekilas membahas perhitungan pada studi kelayakan bisnis (Feasibility Study/FS) bersama staf akuntansi.</p> <p>6. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.
3 s.d. 7 November 2025	<p>1. Melakukan observasi dan diskusi dengan staf akuntansi untuk penentuan topik tugas akhir dan mengajukan permohonan data perusahaan untuk keperluan tugas akhir serta penyusunan Non-Disclosure Agreement (NDA).</p> <p>2. Membantu pengolahan data dari lembar kerja untuk dimasukkan ke buku besar</p>	<p>1. Topik tugas akhir berhasil ditentukan dan draft Non-Disclosure Agreement tersusun.</p> <p>2. Data dan saldo buku besar ter- update sesuai dengan kondisi saat ini.</p> <p>3. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.</p>

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<p>di Excel, termasuk pengecekan saldo akun dengan pendampingan staf akuntansi.</p> <p>3. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.</p>	
10 s.d. 14 November 2025	<p>1. Membantu input data vendor meliputi identitas, NPWP, dan rekening bank.</p> <p>2. Mencatat transaksi dari Bukti Memorial ke Excel, mengisi nomor dokumen, tanggal, uraian, dan nilai, serta melakukan posting ke sistem SAP perusahaan dengan pendampingan staf akuntansi.</p> <p>3. Membantu input data terkait pembebasan lahan meliputi identitas pemilik, nilai kompensasi, dan bukti pembayaran.</p> <p>4. Mengikuti acara di Kementerian Keuangan</p>	<p>1. Data vendor tersusun secara rapi dan terstruktur.</p> <p>2. Transaksi direkap dan diposting ke sistem SAP.</p> <p>3. Data pembebasan lahan terdokumentasi dengan rapi.</p> <p>4. Memahami peran penjaminan pemerintah dalam proyek KPBU dan keuntungan dari skema KPBU.</p> <p>5. Memahami kondisi operasi jalan tol.</p> <p>6. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.</p>

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<p>terkait skema KPBU dan site visit Seksi 1 bersama PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (PII).</p> <p>5. Site visit ke Seksi 2 bersama PT PII dan mengamati aktivitas operasional jalan tol.</p> <p>6. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.</p>	
17 s.d. 21 November 2025	<p>1. Membantu penyusunan bahan presentasi Direksi terkait kegiatan dan kinerja perusahaan.</p> <p>2. Observasi pekerjaan staf keuangan dan diskusi terkait dengan alur pencatatan transaksi.</p> <p>3. Mengikuti perjalanan dinas staf legal dalam pengurusan dokumen perusahaan.</p>	<p>1. Materi presentasi kinerja manajemen selesai.</p> <p>2. Pemahaman terhadap proses kerja divisi keuangan.</p> <p>3. Menambah pemahaman pekerjaan divisi lain dan rutinitas kerja kantor.</p> <p>4. Mengetahui pentingnya pemeliharaan jalan tol</p> <p>5. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.</p>

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<ol style="list-style-type: none"> 4. Observasi kegiatan perkantoran dan membantu administrasi ringan. 5. Mengikuti pemeriksaan rutin jalan tol Seksi 2. 6. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan. 	
25 - 28 November 2025	<ol style="list-style-type: none"> 1. Membantu persiapan rapat koordinasi pemaparan kinerja perusahaan oleh Direksi. 2. Berpartisipasi sebagai tim dokumentasi rapat koordinasi. 3. Membaca laporan keuangan, Feasibility Study (FS) bersama staf akuntansi. 4. Berpartisipasi sebagai tim dokumentasi kegiatan donor darah PMI dan pembuatan konten sosial media. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persiapan rapat berjalan lancar. 2. Dokumentasi kegiatan rapat tersimpan sebagai arsip kegiatan perusahaan. 3. Dokumentasi kegiatan donor darah tersimpan sebagai arsip kegiatan perusahaan dan konten terpublikasi di akun sosial media perusahaan. 4. Pemahaman terhadap perusahaan semakin mendalam. 5. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<ol style="list-style-type: none"> 5. Observasi dan belajar mandiri dengan membaca dokumen publik dan internal perusahaan. 6. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan. 	
1 s.d. 5 Desember 2025	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mengikuti rapat perkenalan dengan Direktur Utama yang baru. 2. Mengerjakan rekapitulasi akun pada lembar kerja untuk dimasukkan ke buku besar. 3. Menerima dan memperoleh penjelasan data dari staf legal untuk keperluan tugas akhir. 4. Membuat desain karikatur kenang-kenangan serah terima jabatan dan membantu persiapan kegiatan. 5. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mengetahui Direktur Utama yang baru. 2. Rekap buku besar berhasil dibuat. 3. Data untuk penelitian diperoleh secara resmi. 4. Desain karikatur sudah dibuat dan daftar rencana kegiatan dibuat. 5. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	arsip digital divisi keuangan.	
8 s.d. 12 Desember 2025	<ol style="list-style-type: none"> 1. Membantu menyiapkan kado kenang-kenangan serah terima jabatan Direksi dan Komisaris. 2. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan. 3. Diskusi dengan staf akuntansi terkait pengolahan data dan kebutuhan tugas akhir. 4. Membantu persiapan tempat, penyusunan teks MC, dan gladi bersih acara serah terima jabatan. 5. Menjadi Master of Ceremony (MC) acara serah terima jabatan Direksi dan Komisaris. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kenang-kenangan komisaris dan direksi siap untuk diberikan. 2. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital. 3. Arah pengolahan data penelitian jelas. 4. Persiapan acara berjalan dengan baik. 5. Menambah softskill terkait komunikasi di depan umum.
15 s.d. 20 Desember 2025	<ol style="list-style-type: none"> 1. Membantu penyusunan rincian PPh Pasal 23 dan PPh Final Pasal 4 ayat (2), input bukti potong, 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rincian pajak tersusun. 2. Data biaya fiskal dan nonfiskal terpisah serta teridentifikasi.

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<p>perhitungan pajak, dan klasifikasi masa pajak.</p> <p>2. Membantu klasifikasi biaya untuk keperluan koreksi fiskal dipandu staf akuntansi.</p> <p>3. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.</p>	<p>3. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.</p>
22 s.d. 24 Desember 2025	<p>1. Observasi dan belajar mandiri dengan membaca laporan keuangan dan dokumen perusahaan.</p> <p>2. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.</p>	<p>1. Pemahaman terhadap data yang digunakan untuk tugas akhir.</p> <p>2. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.</p>
5 – 9 Januari 2026	<p>1. Membantu staf keuangan menyiapkan lembar disposisi untuk administrasi internal.</p> <p>2. Membantu penyusunan rincian PPh Pasal 23 dan PPh Final Pasal 4 ayat (2), input bukti potong,</p>	<p>1. Dokumen disposisi siap digunakan.</p> <p>2. Rincian pajak tersusun.</p> <p>3. Transaksi direkap dan diposting ke sistem SAP.</p> <p>4. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.</p>

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<p>perhitungan pajak, dan klasifikasi masa pajak.</p> <p>3. Mencatat transaksi dari Bukti Memorial ke Excel, mengisi nomor dokumen, tanggal, uraian, dan nilai, serta melakukan posting ke sistem SAP perusahaan dengan pendampingan staf akuntansi.</p> <p>4. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.</p>	
<p>12 – 15 Januari 2026</p>	<p>1. Mencatat transaksi dari Bukti Memorial ke Excel, mengisi nomor dokumen, tanggal, uraian, dan nilai, serta melakukan posting ke sistem SAP perusahaan dengan pendampingan staf akuntansi.</p> <p>2. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.</p>	<p>1. Transaksi direkap dan diposting ke sistem SAP.</p> <p>2. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.</p> <p>3. Pemahaman terhadap data yang digunakan untuk tugas akhir</p>

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	3. Observasi dan belajar mandiri dengan membaca laporan keuangan dan dokumen perusahaan.	
19 – 23 Januari 2026	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mencatat transaksi dari Bukti Memorial ke Excel, mengisi nomor dokumen, tanggal, uraian, dan nilai, serta melakukan posting ke sistem SAP perusahaan dengan pendampingan staf akuntansi. 2. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan. 3. Membantu membuat surat dan disposisi terkait keuangan ke masing-masing bank dan pihak terkait 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Transaksi direkap dan diposting ke sistem SAP. 2. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital. 3. Surat dan disposisi terkait keuangan siap dikirim.
26 – 30 Januari 2026	1. Mencatat transaksi dari Bukti Memorial ke Excel, mengisi nomor dokumen, tanggal, uraian, dan nilai, serta melakukan posting ke	<ol style="list-style-type: none"> 1. Transaksi direkap dan diposting ke sistem SAP. 2. Dokumen keuangan terdokumentasi secara digital.

Tanggal	Aktivitas / Kegiatan	Output / Hasil
	<p>sistem SAP perusahaan dengan pendampingan staf akuntansi.</p> <p>2. Membantu pemindaian dokumen keuangan untuk arsip digital divisi keuangan.</p> <p>3. Membantu membuat surat dan disposisi terkait keuangan ke masing-masing bank dan pihak terkait</p>	3. Surat dan disposisi terkait keuangan siap dikirim.

Sumber: Data diolah oleh penulis.

4.3 Gambaran Umum Kondisi Keuangan PT X Periode 2019–2024

Tabel 4. 2 Komposisi Total Aset, Utang, dan Modal PT X (dalam jutaan)

Struktur Pendanaan Perusahaan			
Tahun	Utang	Modal	Aset
2019	244,461	166,724	411,185
2020	1,810,145	469,790	2,279,935
2021	3,048,018	777,865	3,825,882
2022	4,466,604	1,277,476	5,744,080
2023	4,794,385	1,274,861	6,069,245
2024	4,607,692	1,274,861	6,033,687

Sumber: Laporan Auditor Independen PT X (diolah oleh penulis).

Kondisi keuangan PT X selama periode 2019-2024 menunjukkan sebuah dinamika yang tentunya sangat dipengaruhi oleh karakteristik proses bisnis Badan Usaha Jalan Tol (BUJT). Dimana proyek jalan tol yang dijalankan ini berbasis konsesi dengan skema Build-Operate-Transfer (BOT). Skema tersebut memiliki ciri yang cukup unik yakni beban investasi dengan nominal besar ditanggung perusahaan pada masa awal pembangunan atau fase konstruksi, sedangkan manfaat ekonomi baru bisa dirasakan secara bertahap pada saat fase operasional. Selama periode 2019-2024, PT X berada pada fase konstruksi yakni saat pembangunan proyek tol hingga fase operasional awal jalan tol mulai beroperasi, sehingga keuangan perusahaan belum mencerminkan kondisi yang cukup stabil. Oleh karena itu, analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan sangat memerlukan konteks yang benar-benar sesuai dengan karakteristik proyek, yakni proyek infrastruktur berbasis konsesi.

Berdasarkan data pada Tabel 4.2, bisa dilihat secara gamblang bahwa total aset PT X mengalami peningkatan yang nilainya cukup fantastis dari tahun 2019 hingga 2023. Peningkatan ini fantastis karena total aset meningkat lebih dari sepuluh kali lipat dengan rentang waktu yang cukup singkat. Pada tahun 2019, aset masih berada pada rentang ratusan milyar rupiah yang kemudian melonjak tinggi menjadi lebih dari enam triliun rupiah pada akhir tahun 2023. Lonjakan ini bisa terjadi karena adanya percepatan pembangunan proyek jalan tol yang ditargetkan beroperasi pada tahun 2023 awal dan menandai besarnya nominal investasi yang harus ditopang perusahaan di awal, meskipun manfaat ekonomisnya baru bisa dirasakan bertahap setelah jalan tol beroperasi.

Dalam konteks akuntansi proyek konsesi, peningkatan total aset tersebut menggambarkan bertambahnya nilai pada aset tak berwujud berupa hak pengusahaan jalan tol, sehingga bukan dicatat sebagai aset tetap. Dimana dari seluruh biaya konstruksi yang dikeluarkan oleh perusahaan pada saat pembangunan proyek tidak langsung dibebankan sebagai beban, akan tetapi biaya tersebut dikapitalisasi sebagai aset yang nantinya memberikan manfaat

ekonomi selama masa konsesi berlangsung. Sebagai dampak dari hal tersebut, lonjakan aset yang terjadi tidak diikuti dengan peningkatan likuiditas yang dimiliki perusahaan, karena aset tersebut bukan termasuk sebagai aset yang likuid. Kondisi seperti inilah yang memerlukan pemahaman, juga harus disesuaikan dengan konteks proyek infrastruktur yang sedang dibangun dan dijalankan. Dengan kata lain, peningkatan aset yang terjadi tidak disalahartikan sebagai perbaikan kondisi keuangan jangka pendek perusahaan.

Selain itu, dari sisi pendanaan terlihat jelas bahwa lonjakan tinggi aset juga diikuti oleh peningkatan total utang. Menandai bahwa aset tak berwujud tersebut dibiayai oleh utang dalam jumlah yang sangat besar. Yang dimana total utang meningkat hampir dua puluh kali lipat yakni dari tahun 2019 sebesar 244 miliar rupiah menjadi lebih dari 4,7 triliun rupiah pada akhir 2023. Sedangkan untuk ekuitas hanya mengalami peningkatan secara terbatas dan cenderung stagnan dari tahun 2022. Dengan begitu, bisa terlihat jelas ketimpangan yang terjadi antara pertumbuhan utang dengan ekuitas pada PT X. Ketimpangan tersebut menunjukkan bahwa struktur pendanaan PT X sejak awal memang sangat bergantung pada pendanaan berbasis utang, yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya risiko keuangan perusahaan.

4.4 Analisis Struktur Pendanaan PT X

4.4.1 Analisis *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*

Tabel 4. 3 Hasil Perhitungan *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*

<i>Debt to Asset Ratio dan Debt to Equity Ratio</i>		
Tahun	DAR	DER
2019	0.59	1.47
2020	0.79	3.85
2021	0.80	3.92
2022	0.78	3.50
2023	0.79	3.76
2024	0.76	3.61

Sumber: Laporan Auditor Independen PT X (diolah oleh penulis).

Analisis struktur pendanaan pada PT X memiliki tujuan untuk menilai seberapa bergantungnya perusahaan terhadap utang dalam membiayai proyek jalan tol. Dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) inilah tingkat leverage perusahaan bisa diukur dan tentunya menjadi indikator utama untuk pengukuran. Kedua rasio tersebut bisa memberikan suatu gambaran yang lebih akurat dibandingkan misalnya hanya dengan melihat nominal utang atau ekuitas secara terpisah. Rasio ini menjadi tolak ukur yang sangat penting untuk konteks perusahaan dengan proyek skema konsesi karena kemampuan pengelolaan kewajiban jangka Panjang bisa diukur dan dinilai secara langsung menggunakan rasio ini.

Berdasarkan Tabel 4.3, nilai DAR PT X mengalami peningkatan yakni dari tahun 2019 sebesar 0,59 menjadi sekitar 0,80 pada tahun 2020-2021. Yang memiliki arti bahwa pada periode tersebut sekitar 80% aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang. Nilai DAR yang sangat tinggi ini menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil aset perusahaan didanai dengan modal sendiri dan

sebagian besar lainnya didanai melalui utang. Kondisi ini menggambarkan strategi pendanaan perusahaan yang agresif tidak lain dikarenakan untuk percepatan pembangunan proyek.

Nilai DAR yang masih berada pada kisaran tinggi hingga tahun 2023 yakni ketika perusahaan sudah masuk pada fase awal operasional, menunjukkan bahwa ketergantungan terhadap utang tidak langsung berkurang begitu saja. Meskipun nilai DAR menunjukkan sedikit perbaikan pada tahun 2024 yakni mengalami penurunan menjadi 0,76, hal tersebut bisa dibilang masih relatif kecil jika dibandingkan dengan total utang yang sudah terbentuk. Dengan begitu, mengindikasikan bahwa arus kas pada awal operasional belum cukup kuat untuk bisa mengurangi beban utang secara signifikan. Sehingga struktur pendanaan perusahaan masih didominasi oleh utang dengan nilai yang cukup fantastis.

Pola yang kurang lebih sama juga terlihat pada nilai DER yang meningkat dari 1,47 pada tahun 2019 menjadi lebih dari 3,5 sejak tahun 2020. Yang memiliki arti bahwa jumlah utang perusahaan lebih dari tiga kali lipat dari modal sendiri. Dengan tingkat *leverage* seperti ini, tentu tekanan keuangan perusahaan juga meningkat karena perusahaan harus menyediakan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban bunga yang muncul dan juga pembayaran pokok utang. Struktur pendanaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi merupakan karakteristik umum pada proyek jalan tol berbasis konsesi akibat besarnya kebutuhan investasi awal dan keterbatasan pendanaan dengan ekuitas, sebagaimana juga ditemukan oleh Dimi dan Firmansyah (2022).

4.4.2 Perubahan Struktur Pendanaan antar Tahap Proyek

Perubahan struktur pendanaan yang ada di PT X sangat dipengaruhi oleh peralihan tahapan proyek yakni dari fase konstruksi hingga fase operasional awal. Perusahaan masih berada pada fase konstruksi selama periode 2019-2022, sehingga pada periode tersebut perusahaan belum bisa menghasilkan pendapatan operasional dari *tapping* tol. Meskipun demikian, secara akuntansi perusahaan

tetap melakukan pengakuan pendapatan selama masa konstruksi menggunakan metode *cost plus* dengan estimasi margin tertentu, sesuai ketentuan ISAK 16, yang bersifat non-kas dan tidak mencerminkan penerimaan arus kas operasional. Oleh karena itu pada fase ini, seluruh kebutuhan pendanaan tetap diarahkan untuk pembentukan nilai aset tak berwujud yakni hak perusahaan jalan tol. Akibatnya, perusahaan tentu sangat bergantung pada pendanaan berbasis utang untuk menjaga keberlanjutan proyek.

Memasuki periode 2023-2024, proyek jalan tol sudah mulai beroperasi dan PT X mulai memperoleh pendapatan dari aktivitas *tapping* tol. Akan tetapi, pendapatan yang dihasilkan masih terbatas dan tentunya belum bisa mengimbangi beban keuangan yang sudah terbentuk dari fase pembangunan proyek. Bisa dilihat bahwa utang dalam jumlah besar yang digunakan untuk membiayai pembangunan proyek tidak kemudian berkurang meskipun proyek sudah mulai menghasilkan pendapatan. Yang dimana hal tersebut tetap menjadi kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan melalui pembayaran bunga dan pokok. Hal ini juga terlihat dari besaran nilai DAR dan DER di awal operasional yang masih menunjukkan dalam angka yang tinggi. Artinya kewajiban yang muncul pada saat periode konstruksi masih mendominasi struktur keuangan yang ada pada perusahaan.

Hal ini menggambarkan beban utang dengan nominal besar yang terbentuk pada masa konstruksi harus ditanggung oleh penerimaan kas di awal operasional yang belum stabil. Situasi seperti ini menunjukkan bahwa fase transisi proyek dari tahap konstruksi ke tahap operasional menjadi sebuah periode yang sangat rentan dalam pengelolaan pendanaan proyek tol dengan skema konsesi. Maka dari itu, perubahan struktur pendanaan yang ada pada PT X berlangsung secara bertahap dan tidak bisa terjadi dalam waktu yang singkat.

4.5 Analisis Likuiditas PT X

4.5.1 Analisis *Current Ratio* dan *Quick Rasio*

Tabel 4. 4 Hasil perhitungan *Current Ratio* dan *Quick Ratio*

<i>Current Ratio dan Quick Ratio</i>		
Tahun	CR	QR
2019	0.70	0.70
2020	0.33	0.33
2021	0.19	0.19
2022	0.15	0.15
2023	0.11	0.11
2024	0.34	0.34

Sumber: Laporan Auditor Independen PT X (diolah oleh penulis).

Seperti yang diketahui, nominal utang perusahaan yang cukup besar selama masa konstruksi hingga awal operasional memerlukan analisis likuiditas yakni dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana kemampuan PT X dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dan *quick ratio* digunakan untuk menilai seberapa mencukupinya aset lancar dalam menutup kewajiban lancar yang ada. Gambaran awal tekanan likuiditas yang dihadapi perusahaan terutama yang terjadi pada fase transisi antara fase konstruksi dengan fase operasional awal bisa dilihat dengan kedua rasio ini.

Berdasarkan tabel 4.4, nilai *current ratio* PT X mengalami penurunan yang cukup signifikan yakni pada tahun 2019 senilai 0,70 menjadi 0,19 pada akhir tahun 2021. Dengan adanya penurunan yang terjadi, artinya peningkatan pada kewajiban jangka pendek tidak diimbangi oleh pertumbuhan aset lancarnya. Karena bisa dilihat juga bahwa sebagian besar dana dialokasikan untuk pembentukan aset konsesi yang sifatnya tidak lancar pada masa konstruksi. Dengan begitu, maka kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga menjadi semakin terbatas.

Selama awal hingga akhir periode yang diteliti, nilai *current ratio* selalu berada di bawah satu dan tidak pernah sekalipun berada di atas satu. Akan tetapi, pada akhir 2024 terdapat sedikit perbaikan yakni di angka 0,34 yang di tahun sebelumnya tepatnya tahun 2023 berada pada angka 0,11. Perbaikan yang terjadi tersebut juga tidak langsung memberikan dampak signifikan terhadap kondisi likuiditas perusahaan. Karena peningkatan tersebut bisa dibilang masih relatif kecil dan juga menggambarkan bahwa pendapatan yang dihasilkan di awal operasional belum mampu secara penuh untuk memperkuat posisi aset lancar perusahaan.

Quick ratio juga menunjukkan nilai yang sama dengan *current ratio* dikarenakan perusahaan tidak memiliki persediaan, sehingga tidak perlu ada komponen aset lancar yang perlu dikurangkan dalam perhitungannya. Hal tersebut menunjukkan bahwa rendahnya likuiditas bukan berarti karena komposisi dari aset lancar yang ada, akan tetapi dikarenakan memang dari total aset lancar itu sendiri yang jumlahnya terbatas. Dengan kata lain, walaupun persediaan sudah dikeluarkan dari perhitungan, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tetap rendah.

4.5.2 Analisis *Cash Ratio*

Tabel 4. 5 Hasil Perhitungan *Cash Ratio*

<i>Cash Ratio</i>	
Tahun	CaR
2019	0.10
2020	0.07
2021	0.01
2022	0.08
2023	0.01
2024	0.04

Sumber: Laporan Auditor Independen PT X (diolah oleh penulis).

Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan kas dan setara kas yang dimiliki. Rasio ini memberikan gambaran sesungguhnya terkait kondisi likuiditas perusahaan karena hanya mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban lancarnya dengan aset yang paling likuid. Dalam konteks PT X, karena aset utama perusahaan berupa hak konsesi yang dimana tidak dapat digunakan secara langsung untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, maka ketersediaan kas menjadi satu-satunya faktor penentu untuk keberlangsungan operasional jangka pendek.

Pada tahun 2019 aktivitas konstruksi belum se-masif tahun-tahun setelahnya, bisa dilihat dari *cash ratio* PT X yang tercatat di angka 0,10 yang menandakan adanya cadangan awal kas dan cenderung lebih longgar pada tahap awal proyek. Akan tetapi, memasuki periode 2021, terjadi penurunan drastis pada *cash ratio* hingga mencapai hanya sebesar 0,01. Artinya dengan adanya penurunan tersebut menandakan bahwa kas yang dimiliki perusahaan terserap hampir seluruhnya untuk membiayai aktivitas proyek konstruksi dan memenuhi kewajiban keuangan, dengan kondisi arus kas operasional belum tersedia.

Pada tahun berikutnya, yakni 2022 *cash ratio* mengalami peningkatan menjadi sebesar 0.08. Akan tetapi, kenaikan yang terjadi tersebut bukan kemudian menunjukkan perbaikan pada likuiditas, hanya saja penerimaan kas pada tahun tersebut tidak sepenuhnya digunakan hingga akhir periode pelaporan. Terbukti pada tahun 2023, rasio ini kembali turun lagi menjadi 0.01 persis seperti yang terjadi pada tahun 2021. Hal ini bisa terjadi karena adanya pembayaran pinjaman yang jatuh tempo, sedangkan pendapatan yang masuk melalui *tapping* tol masih sangat terbatas. Pada tahun berikutnya, yakni 2024 *cash ratio* kembali menunjukkan sedikit perbaikan menjadi 0,04. Bisa disimpulkan bahwa selama periode awal proyek hingga operasional, perusahaan menghadapi risiko

likuiditas kas yang relatif tinggi karena tingkat besaran rasionya masih jauh dibawah satu.

4.6 Analisis Interest Coverage Ratio

Tabel 4. 6 Hasil Perhitungan Interest Coverage Ratio

<i>Interest Coverage Ratio</i>	
Tahun	ICR
2019	0.000
2020	6.812
2021	1.704
2022	3.034
2023	0.205
2024	0.001

Sumber: Laporan Auditor Independen PT X (diolah oleh penulis).

Interest Coverage Ratio (ICR) digunakan untuk menilai kemampuan laba operasional PT X dalam menutup beban bunga yang muncul akibat dari penggunaan utang. Sebenarnya rasio ini bukan termasuk rasio likuiditas yang utama, rasio ini ditambahkan dalam analisis untuk memperjelas dan memahami tekanan keuangan yang dihadapi. Terutama yang berkaitan dengan beban bunga, mengingat nominal utang perusahaan sangat besar. Nilai ICR ini mencerminkan sejauh mana pendapatan yang dihasilkan pada awal proyek mampu menutup beban bunga yang terbentuk selama fase pembangunan proyek.

Pada tahun 2019, nilai ICR PT X tercatat sebesar 0 karena pada waktu itu perusahaan belum menanggung beban bunga. Kondisi ini menggambarkan bahwa pada tahap awal proyek kewajiban bunga belum mulai berjalan. Pada tahun 2019 ini nilai ICR bukan berarti menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga, melainkan menunjukkan bahwa pada periode tersebut tekanan beban bunga memang belum muncul. Oleh karena itu,

interpretasi pada tiap rasio, termasuk ICR terutama pada tahun tersebut memang perlu dilakukan penilaian sesuai dengan konteks kejadian yang terjadi pada perusahaan.

Pada periode 2020–2022, nilai *Interest Coverage Ratio* (ICR) PT X menunjukkan sebuah perubahan meskipun perusahaan pada dasarnya belum menghasilkan pendapatan operasional dari aktivitas *tapping* tol. Pada tahun 2020, nilai ICR tercatat sebesar 6,812 yang bisa dinilai cukup tinggi. Hal ini bisa terjadi karena dipengaruhi oleh pengakuan pendapatan selama masa konstruksi dengan metode *cost plus* sesuai ketentuan ISAK 16. Sehingga pendapatan yang ada pada periode ini bersifat non-kas sehingga bukan mencerminkan penerimaan arus kas dari operasional yang sesungguhnya. Tahun setelahnya yakni di 2021, nilai ICR menurun secara tajam dari yang awalnya 6,812 menjadi 1,704 seiring dengan meningkatnya beban bunga akibat penarikan utang yang ada, sementara proyek masih berada dalam tahap konstruksi. Meskipun pada tahun 2022, nilai ICR kembali mengalami perbaikan menjadi 3,034, yang tentunya hal ini dipengaruhi oleh faktor pencatatan pendapatan secara akuntansi, bukan berarti peningkatan didukung karena adanya kas operasional yang masuk.

Memasuki periode 2023–2024, perusahaan mulai menghasilkan pendapatan yang sesungguhnya dari kegiatan operasional jalan tol yakni *tapping* tol. Namun, nilai pada ICR justru mengalami penurunan yang signifikan, yaitu dari 3,034 pada tahun 2022 menjadi 0,205 pada tahun 2023 dan kembali menurun hingga 0,001 pada tahun 2024. Artinya pendapatan tol yang sudah mulai terbentuk itu belum mencukupi terhadap besarnya beban bunga yang ditimbulkan dari utang. Maka dari itu, meskipun sudah memasuki pada tahap operasional dan menghasilkan laba operasional sesungguhnya, tekanan beban bunga tetap masih membatasi ruang gerak keuangan perusahaan. Sehingga memperlihatkan bahwa risiko keuangan yang timbul akibat pendanaan berbasis utang ini menjadi tantangan yang harus dihadapi perusahaan dengan proyek infrastruktur berbasis konsesi, mengingat nilai proyeknya juga fantastis.

4.7 Dampak Struktur Pendanaan terhadap Risiko Likuiditas

Dari hasil analisis yang dilakukan, struktur pendanaan yang sudah ditentukan dari awal proyek memang sangat berkaitan dengan tingkat risiko likuiditas yang dihadapi PT X. Dengan kata lain, tipe pendanaan yang sangat bergantung terhadap utang ini menyebabkan perusahaan harus menanggung beban keuangan dengan jumlah yang cukup besar, terutama pada transisi fase konstruksi ke fase operasional awal. Yang dimana pada operasional awal ini perusahaan sudah mulai menghasilkan arus kas masuk, meskipun belum stabil dan optimal. Kondisi ini sangat jelas tercermin dari rendahnya nilai *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio* sepanjang periode yang diteliti, yakni tahun 2019-2024. Bisa dibilang bahwa risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan bukan hanya bersifat sementara, tetapi akan selalu melekat dengan karakteristik pendanaan proyek yang ditopang dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Tekanan risiko likuiditas juga diperkuat dari hasil analisis *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang hasilnya selalu dibawah satu, yang justru terjadi pada saat proyek jalan tol sudah mulai berjalan dan menghasilkan arus kas masuk dari operasional. Hal ini menandai laba operasional yang dihasilkan tentunya belum bisa menutup beban bunga yang ditimbulkan. Otomatis, ruang keuangan perusahaan bisa dibilang sangat sempit untuk bisa mengelola kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, struktur pendanaan yang terbentuk selama fase konstruksi memberikan dampak secara langsung langsung terhadap risiko likuiditas yang dihadapi oleh PT X dan melekat hingga fase operasional.

4.7.1 Pengelolaan Pendanaan dan Likuiditas PT X

Pengelolaan pendanaan dan likuiditas PT X dalam merespons risiko likuiditas bisa dilihat dari kemampuan perusahaan menjaga keberlangsungan proyek dan operasional meskipun indikator likuiditas yakni nilai dari rasio-rasio yang dianalisis berada pada tingkat yang relatif rendah. Seperti besaran *current*

ratio, *quick ratio*, dan *cash ratio* yang cenderung berada di bawah batas aman yang dimana menunjukkan keterbatasan total aset lancar dan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Namun, dengan rendahnya rasio tersebut tidak kemudian menyebabkan gangguan pada operasional, dikarenakan perusahaan tidak sepenuhnya bergantung pemenuhan kewajiban jangka pendeknya pada aset lancar saja.

Selain itu, juga terlihat dari dominasi penggunaan utang jangka panjang pada sisi pendanaan, yang kemudian menjadi salah satu strategi PT X dalam mengelola risiko likuiditas yang muncul. Struktur pendanaan yang seperti itu tentunya memang sejalan dengan ciri dari proyek jalan tol berbasis konsesi dengan skema *Build-Operate-Transfer* (BOT), yakni ditandai dengan adanya kebutuhan dana besar yang muncul di awal pembangunan proyek sementara pendapatan operasional belum dihasilkan. Pengarahan pembiayaan pada utang jangka panjang ini juga menunjukkan bahwa perusahaan secara sadar menghindari konsentrasi pemenuhan kewajiban pada jangka pendek sebagai salah satu langkah mitigasi risiko likuiditas yang muncul.

Mulai masuk ke dalam fase operasional, perusahaan sudah mulai menerima arus kas masuk dari aktivitas *tapping* tol. Hal ini terlihat dari besaran *cash ratio* dan *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang mengalami sedikit perbaikan pada periode tersebut. Dengan adanya itu menandakan bahwa sebagian kewajiban keuangan bisa sedikit didukung oleh arus kas yang masuk, meskipun besarnya belum signifikan dan belum stabil. Bisa dikatakan bahwa risiko likuiditas yang ada, tidak dikelola dengan meningkatkan total aset lancar secara agresif, tetapi dengan memanfaatkan kombinasi yang ada antara struktur utang jangka panjang dengan arus kas operasional yang mulai dihasilkan oleh jalan tol. Hasil dari kombinasi tersebut, menunjukkan kemampuan yang dimiliki PT X dalam menjaga keberlangsungan operasional dan pemenuhan kewajibannya, meskipun tingkat likuiditas perusahaan masih berada pada level yang cenderung rendah dan terbatas.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai struktur pendanaan dan kondisi likuiditas PT X pada proyek jalan tol berbasis konsesi selama periode 2019–2024, maka simpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur pendanaan PT X selama periode 2019-2024 didominasi oleh utang jangka panjang. Nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) berada pada kisaran 0,78-0,80 pada masa konstruksi dan masih sebesar 0,76 pada 2024. *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat dari 1,47 pada 2019 menjadi di atas 3,5 sejak 2020. Hal ini menunjukkan bahwa lebih dari 75% aset perusahaan dibiayai oleh utang dan jumlah utang lebih dari tiga kali modal sendiri, sehingga struktur keuangan perusahaan sangat *leveraged*.
2. Perubahan struktur pendanaan dari fase konstruksi ke awal operasional tidak menunjukkan penurunan *leverage* yang signifikan. Meskipun proyek mulai beroperasi pada 2023 dan menghasilkan pendapatan tol, rasio DAR dan DER tetap berada pada tingkat tinggi hingga 2024. Artinya, beban utang yang terbentuk selama masa konstruksi masih mendominasi struktur keuangan dan belum berkurang secara material pada awal operasional. Akibatnya, perusahaan tetap menanggung beban bunga dan kewajiban pembayaran pokok dalam jumlah besar yang terus menekan kondisi keuangan pada awal operasional.
3. Kondisi likuiditas PT X selama periode 2019-2024 berada pada tingkat yang rendah. *Current Ratio* dan *Quick Ratio* selalu berada di bawah satu dan turun hingga 0,11 pada 2023, yang berarti aset lancar tidak mencukupi untuk menutup kewajiban jangka pendek. *Cash Ratio* bahkan mencapai 0,01 pada 2021 dan 2023, menunjukkan kas yang tersedia sangat terbatas dibandingkan kewajiban lancar. Selain itu, *Interest Coverage Ratio* (ICR) turun di bawah

satu pada 2023-2024, yang berarti laba operasional tidak cukup untuk menutup beban bunga pada periode tersebut.

4. Keputusan struktur pendanaan yang didominasi utang berdampak langsung terhadap meningkatnya risiko likuiditas perusahaan. Tingginya DAR dan DER menyebabkan kewajiban bunga dan pokok dalam jumlah besar yang harus dibayar secara periodik, sementara arus kas operasional belum mampu menutup beban tersebut. Hal ini tercermin dari rasio likuiditas yang berada di bawah satu serta ICR yang turun di bawah satu pada awal operasional. Dengan kata lain, risiko likuiditas muncul karena besarnya kewajiban utang yang terbentuk sejak fase konstruksi.
5. Pengelolaan pendanaan dan likuiditas PT X dilakukan dengan mengandalkan utang jangka panjang dan arus kas operasional secara bertahap. Perusahaan menggunakan utang jangka panjang untuk menghindari konsentrasi kewajiban jangka pendek, sementara pendapatan dari *tapping* tol dimanfaatkan untuk memenuhi kewajiban bunga dan cicilan secara bertahap. Meskipun rasio likuiditas menunjukkan angka rendah, perusahaan tetap dapat menjaga keberlangsungan operasional. Namun, struktur pendanaan yang sangat *leveraged* membuat risiko likuiditas tetap melekat pada fase awal operasional proyek.

5.2 Saran

1. PT X perlu menjaga pengelolaan kas agar pembayaran bunga dan cicilan utang yang jatuh tempo tetap dapat dipenuhi. Selama periode 2019-2024, perusahaan memang berada dalam tekanan likuiditas, tetapi masih mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Kondisi ini perlu dipertahankan dengan lebih berhati-hati dalam menggunakan dana, terutama selama arus kas dari operasional jalan tol belum sepenuhnya stabil. Pengeluaran yang tidak berkaitan langsung dengan kewajiban dan operasional sebaiknya memang dibatasi agar tidak menambah tekanan likuiditas yang ada.

2. PT X juga dapat mempertimbangkan restrukturisasi utang sebagai bentuk penyesuaian terhadap beban keuangan yang masih berat di awal masa operasional. Restrukturisasi yang dimaksud difokuskan pada penyesuaian jangka waktu pembayaran utang, sehingga beban pembayaran di awal tidak terlalu menekan arus kas perusahaan. Langkah ini dilakukan supaya beban pembayaran lebih sejalan dengan pendapatan yang dihasilkan dari operasional jalan tol. Dengan penyesuaian tersebut, perusahaan tetap dapat menjalankan proyek sekaligus menjaga kondisi keuangan agar tetap terkendali.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusman, R., & Nugroho, E. S. (2022). Rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas perusahaan konstruksi bangunan di BEI. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology (JEMATech)*, 5(1), 44-55. <https://doi.org/10.32500/jematech.v5i1.1884>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2008). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan* (Edisi 5, Jilid 2; Alih bahasa oleh Tim Penerjemah Erlangga). Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 11, Buku 2; Alih bahasa oleh A. A. Yulianto). Salemba Empat.
- Dimi, F. N. M., & Firmansyah, A. (2022). Kinerja keuangan PT Utama Karya (Persero): Dampak kebijakan program percepatan pembangunan infrastruktur Jalan Tol Trans Sumatra. *Statera: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 17-36. <https://doi.org/10.33510/statera.2022.4.1.17-36>
- Garnadi, M. I., Halim, E. H., & Indrawati, N. (2023). Analisis model dinamis *trade-off theory* pada struktur modal perusahaan konstruksi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Daya Saing*, 9(2), 355–360. <https://doi.org/10.35446/dayasaing.v9i2.1239>
- PT X. (2019–2024). *Annual report PT X periode 2019-2024*. Dokumen internal perusahaan (tidak dipublikasikan).
- PT X. (2019–2024). *Laporan audit independen PT X tahun 2019-2024*. Dokumen internal perusahaan (tidak dipublikasikan).
- PT X. (2020). *Surat keputusan pengakuan pendapatan PT X*. Dokumen internal perusahaan (tidak dipublikasikan).
- Rahmawati, A., & Fitriana, A. (2018). Kinerja Keuangan Perusahaan Jalan Tol yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 3(2), 121-134.
- Rahmahwati, I., Aziz, A., & Marlina, M. (2022). Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Burs Efek

- Indonesia. *Jurnal Manajemen Aset Dan Penilaian*, 2(1).
<https://doi.org/10.56960/jmap.v2i1.34>
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis struktur modal berdasarkan trade off theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52-70.
<https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Zaini, Z. D., & Nagari, K. P. (2023). Analisis yuridis restrukturisasi kredit sindikasi sebagai akibat hukum terjadinya Coronavirus Disease 2019 (COVID-19) untuk pembiayaan pembangunan jalan tol. *Jurnal Supremasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Hukum*, 13(1), 39–53. <https://doi.org/10.35457/supremasi.v13i1.2063>

LAMPIRAN

The screenshot shows the Microsoft Excel interface with the following details:

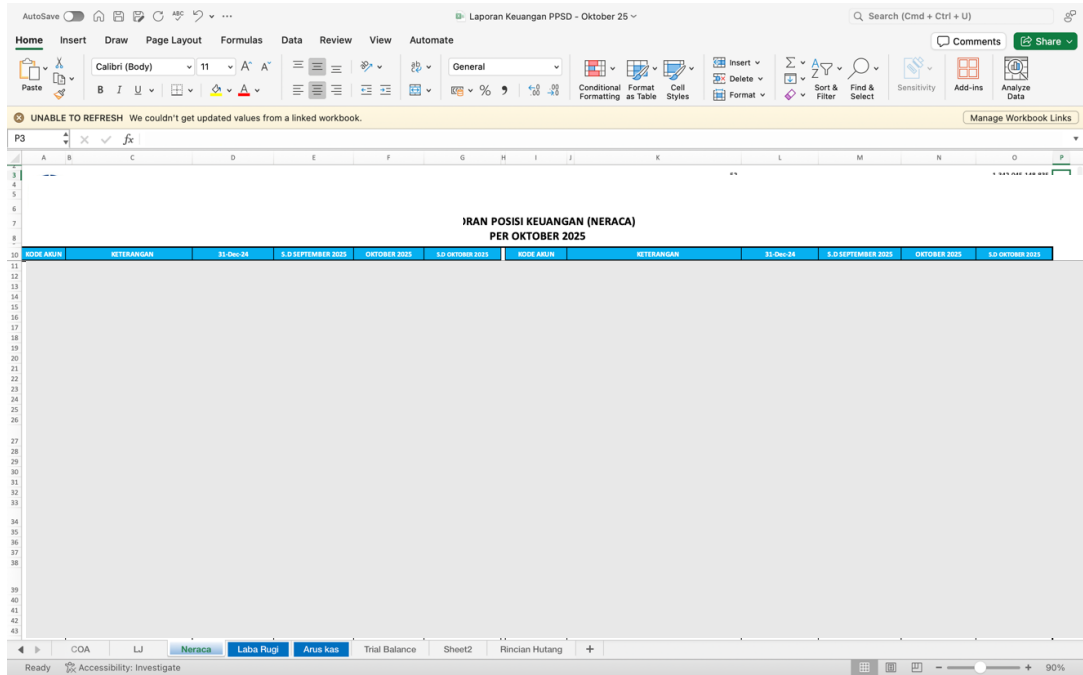
- Title Bar:** Rincian Biaya PPh - November 2025 Terbaru
- Formulas Bar:** L1
- Worksheet Grid:** Columns A through L, rows 1 through 77. Row 1 is highlighted.
- Table Structure:** A table is defined with the following headers in row 1:
 - A: Akun
 - B: Keterangan
 - C: Tj Dokume
 - D: No Dokumen
 - E: Uraian
 - F: Vendor
 - G: DI
 - H: PPh
 - I: No Bukti Potong
 - J: Masa
 - K: Tanggal Bukpot
 - L: Sewa/Isa

Lampiran 1. Rincian Biaya PPh Pasal 23 dan Pasal 4 Ayat 2

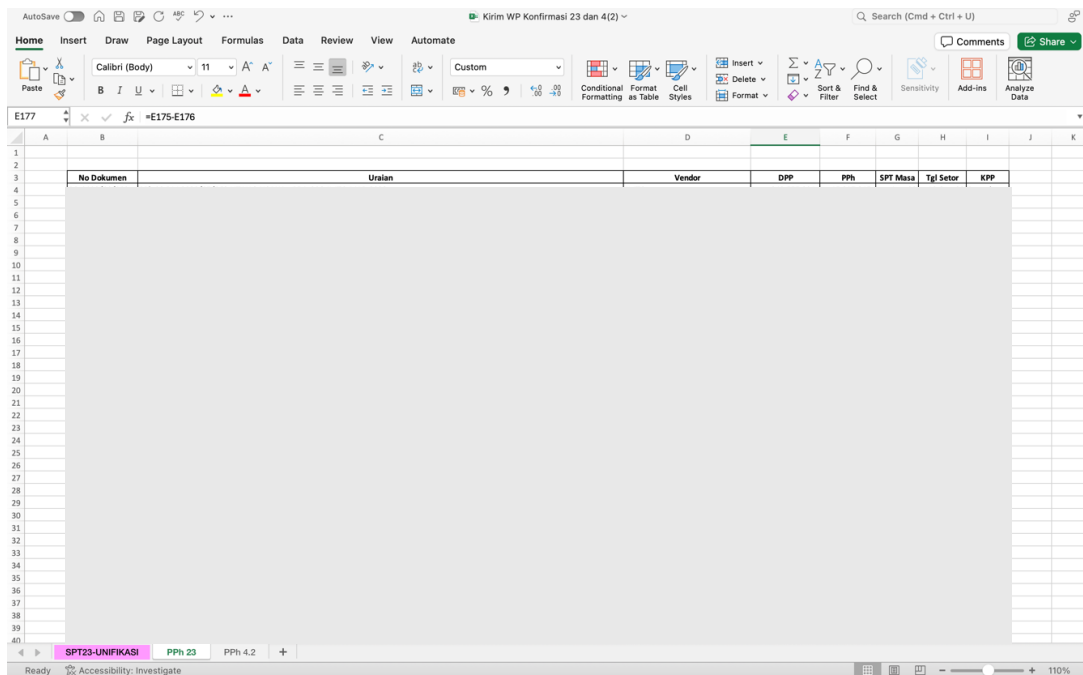
The screenshot shows the Microsoft Excel interface with the following details:

- Title Bar:** Lembar Jurnal 2024
- Formulas Bar:** C439
- Worksheet Grid:** Columns A through I, rows 1 through 42. Row 1 is highlighted.
- Table Structure:** A table is defined with the following headers in row 1:
 - A: Tanggal
 - B: Kode Kas/Bank
 - C: kdPerkiraan
 - D: Keterangan COA
 - E: Uraian Deskripsi
 - F: VENDOR
 - G: DK
 - H: Rupiah
 - I: DEBIT

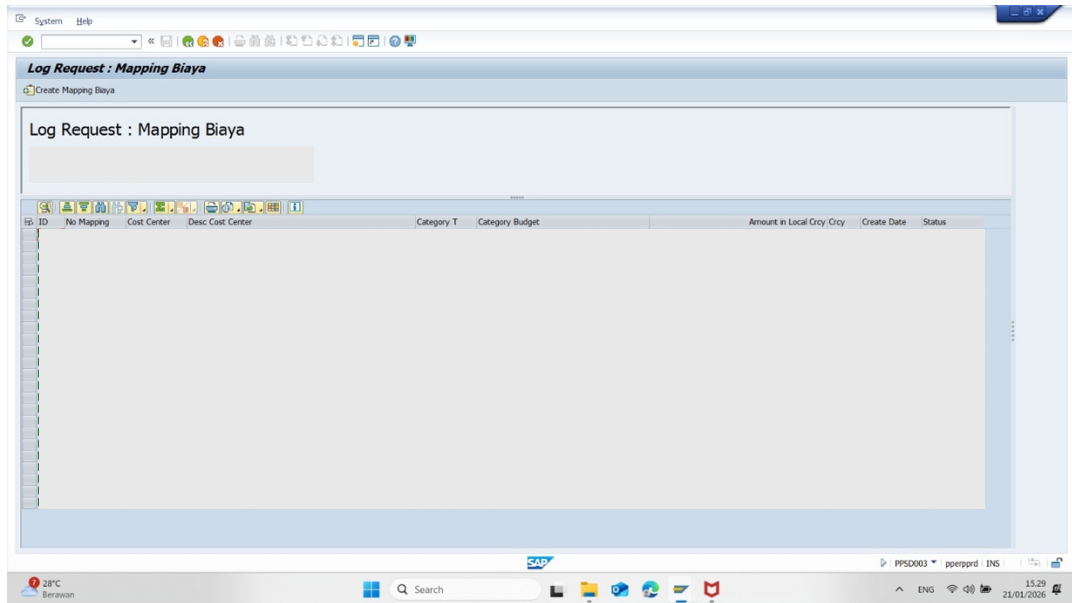
Lampiran 2. Lembar Jurnal Tahun 2024



Lampiran 3. Laporan Keuangan Bulan Oktober 2025



Lampiran 4. Data Wajib Pajak Konfirmasi Pasal 23 dan Pasal 4 ayat 2.



Lampiran 7. Aplikasi SAP yang digunakan



Lampiran 8. Site Visit ke Seksi 2 (Tahap Operasional)



Lampiran 9. Site Visit Seksi 1 (Tahap Konstruksi)



Lampiran 10. Membantu Tugas Staf Keuangan



Lampiran 11. Pengarahan Tugas oleh Staf Akuntansi

< > DATA PT X

☐ ☐ ☐ ☐ ☐

Name

Amortisasi Desember - Tahun 2024 (compile).xlsx
ED-ISAK-16-Perjanjian-Konsesi-Jasa(1).pdf
Laporan Audit Independen 31 Des 2020.pdf
Laporan Audit Independen 31 Des 2021.pdf
Laporan Audit Independen 31 Des 2022.pdf
Laporan Audit Independen 31 Des 2023.pdf
Laporan Audit Independen 31 Des 2024.pdf
SK Pengakuan Pendapatan PT X.pdf

Lampiran 12. Data yang Diperoleh dari Perusahaan