

**PENGARUH KEBIJAKAN RESTRUKTURISASI UTANG
TERHADAP PROYEKSI KINERJA KEUANGAN : STUDI KASUS
PERUSAHAAN SPAM KABUPATEN GRESIK
(2026 – 2039)**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen



**DOLIS SETIAWAN
2241021035**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS BAKRIE
JAKARTA
TAHUN 2026**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Dolis Setiawan

NIM : 2241021035

Tanda Tangan :

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Dolis', is written over a light blue rectangular stamp.

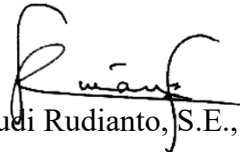
Tanggal : 27 Agustus 2026

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Dolis Setiawan
NIM : 2241021035
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Pengaruh Kebijakan Restrukturisasi Utang
Terhadap Proyeksi Kinerja Keuangan
: Studi Kasus Perusahaan Spam Kabupaten Gresik
(2026 – 2039)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen - Universitas Bakrie

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Prof. Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si.


Penguji : Dr. Aryo Sasongko, S.T., M.Sc., MBA.


Penguji : Dr. Jerry Heikal, ST, MM


Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 27 Agustus 2026

UNGKAPAN TERIMA KASIH

Bismillahirrahmanirrahim.

Alhamdulillah Rabbil ‘Alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, nikmat, pertolongan, serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Restrukturisasi Utang terhadap Proyeksi Kinerja Keuangan : Studi Kasus Perusahaan SPAM Kabupaten Gresik (2026–2039)”** sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Bakrie.

Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga, para sahabat, dan umat beliau hingga akhir zaman. Semoga nilai-nilai keteladanan Rasulullah SAW dalam menuntut ilmu, menjaga amanah, bekerja dengan sungguh-sungguh, serta memberikan manfaat bagi sesama senantiasa menjadi pedoman dalam kehidupan penulis.

Penyelesaian tesis ini tidak terlepas dari doa, dukungan, bimbingan, bantuan, serta kontribusi berbagai pihak. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang setulus-tulusnya kepada :

1. **Keluarga tercinta**, khususnya istri penulis, **Nufikha Firginita Dadas**, serta anak-anak tercinta, **Xavian Aliadis Setiawan** dan **Masravian Aliyafi Setiawan**, atas doa, cinta, kesabaran, pengertian, dan dukungan yang senantiasa diberikan selama penulis menjalani proses pendidikan hingga penyelesaian tesis ini. Keluarga merupakan sumber semangat dan kekuatan terbesar bagi penulis dalam menyelesaikan perjalanan akademik ini.
2. **Prof. Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si.**, selaku Dosen Pembimbing, atas waktu, perhatian, arahan, pemikiran, serta bimbingan akademik yang diberikan dengan penuh dedikasi selama proses penelitian dan penyusunan tesis ini.
3. **Dr. Aryo Sasongko, S.T., M.Sc., MBA.** dan **Dr. Jerry Heikal, S.T., MM**, selaku Dewan Penguji, atas berbagai pertanyaan, kritik, masukan, dan rekomendasi akademik yang konstruktif sehingga tesis ini dapat disempurnakan dan memiliki kualitas akademik yang lebih baik.
4. **Seluruh dosen dan sivitas akademika Program Studi Magister Manajemen Universitas Bakrie**, yang telah memberikan ilmu, wawasan, pengalaman, serta dukungan akademik selama penulis menempuh pendidikan Magister Manajemen.

5. Seluruh **sahabat dan rekan mahasiswa Magister Manajemen Universitas Bakrie angkatan 2024/2025**, atas kebersamaan, diskusi, dukungan, pertukaran pemikiran, dan semangat yang diberikan selama perjalanan akademik. Semoga silaturahmi, persahabatan, dan kolaborasi yang telah terjalin dapat terus terjaga dan memberikan manfaat di masa mendatang.
6. **Keluarga Besar PT PP Krakatau Tirta**, atas dukungan, kesempatan, pengalaman profesional, serta berbagai pengetahuan yang turut memperkaya pemahaman penulis, khususnya terkait pengelolaan proyek Sistem Penyediaan Air Minum Kabupaten Gresik yang menjadi konteks penelitian ini.
7. **Keluarga Besar PT PP Infrastruktur**, atas dukungan, pengalaman, wawasan, dan lingkungan profesional yang telah memberikan kontribusi berharga bagi perkembangan kompetensi serta perspektif penulis dalam bidang manajemen, investasi, dan pengelolaan infrastruktur.
8. **Keluarga Besar PT PP (Persero) Tbk**, atas kesempatan, nilai-nilai profesionalisme, pengalaman, dan pembelajaran yang menjadi bagian penting dalam perjalanan karier dan pengembangan diri penulis.
9. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan doa, dukungan, bantuan, pemikiran, maupun kontribusi selama proses pendidikan, penelitian, dan penyelesaian tesis ini.

Penulis menyadari bahwa pencapaian akademik ini bukanlah akhir dari proses pembelajaran, melainkan bagian dari perjalanan untuk terus meningkatkan ilmu, integritas, dan profesionalisme. Penulis berharap ilmu dan hasil penelitian ini tidak hanya memberikan manfaat akademik, tetapi juga dapat memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan dan pengembangan pengelolaan proyek infrastruktur, khususnya dalam aspek manajemen keuangan dan restrukturisasi pembiayaan.

Akhir kata, penulis memohon kepada **Allah SWT** agar segala ilmu, bantuan, kebaikan, dan dukungan yang telah diberikan oleh seluruh pihak mendapatkan balasan terbaik dan keberkahan dari-Nya. Semoga ilmu yang diperoleh menjadi **ilmu yang bermanfaat**, memberikan keberkahan bagi keluarga, pekerjaan, masyarakat, serta menjadi bagian dari amal kebaikan.

Aamiin Ya Rabbal ‘Alamin.

Jakarta, 27 Agustus 2026

Dolis Setiawan

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dolis Setiawan
NIM : 2241021035
Program Studi : Magister Manajemen
Jenis Tesis :
Pengaruh Kebijakan Restrukturisasi Utang
Terhadap Proyeksi Kinerja Keuangan :
Studi Kasus Perusahaan SPAM Kabupaten Gresik
(2026 – 2039)

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie **Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

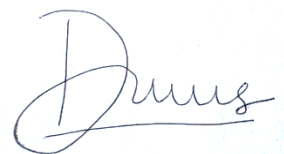
Pengaruh Kebijakan Restrukturisasi Utang Terhadap Proyeksi Kinerja Keuangan : Studi Kasus Perusahaan SPAM Kabupaten Gresik (2026 – 2039)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 27 Agustus 2026

Yang menyatakan



(Dolis Setiawan)

PENGARUH KEBIJAKAN RESTRUKTURISASI UTANG TERHADAP PROYEKSI KINERJA KEUANGAN : STUDI KASUS PERUSAHAAN SPAM KABUPATEN GRESIK (2026 – 2039)

Dolis Setiawan

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh kebijakan restrukturisasi utang terhadap proyeksi kinerja keuangan PT PP Krakatau Tirta pada proyek Sistem Penyediaan Air Minum Kabupaten Gresik periode 2026–2039. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori berbasis data sekunder dan *financial modelling*, dengan 168 observasi bulanan yang dianalisis menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) melalui SmartPLS 4. Variabel restrukturisasi meliputi bunga, *grace period*, dan pembayaran pokok, sedangkan kinerja keuangan diukur melalui DSCR, *Current Ratio*, DER, DAR, ROE, dan NPM. Hasil *bootstrapping* menunjukkan sembilan dari delapan belas hubungan signifikan, bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap seluruh indikator, *grace period* berpengaruh signifikan terhadap CR, DER, DAR, ROE, dan NPM, sedangkan pembayaran pokok berpengaruh signifikan terhadap DSCR, DER, DAR, dan ROE. Temuan menegaskan bahwa efektivitas restrukturisasi bersifat parsial dan indikator-spesifik, sehingga desain restrukturisasi perlu memprioritaskan keselarasan *grace period* dan profil pembayaran pokok dengan CFADS, sekaligus mempertimbangkan *leverage*, profitabilitas, peningkatan penyerapan air, dan kepastian pembayaran *offtaker* untuk keberlanjutan proyek.

Kata kunci : restrukturisasi utang, kinerja keuangan, *project finance*, PLS-SEM, SPAM.

THE EFFECT OF DEBT RESTRUCTURING POLICY ON PROJECTED FINANCIAL PERFORMANCE: A CASE STUDY OF A WATER SUPPLY COMPANY IN GRESIK REGENCY (2026–2039)

Dolis Setiawan

ABSTRACT

This study examines the effect of debt restructuring policies on the projected financial performance of PT PP Krakatau Tirta's Gresik Regency Water Supply System project for 2026–2039. An explanatory quantitative approach was employed using secondary data and financial modelling, comprising 168 monthly observations analysed through Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4. Debt restructuring variables include interest rates, grace period, and principal repayments, while financial performance is measured by DSCR, CR, DER, DAR, ROE, and NPM. Bootstrapping results show that nine of eighteen relationships are statistically significant. Interest rates have no significant effect on any financial performance indicator. The grace period significantly affects CR, DER, DAR, ROE, and NPM, whereas principal repayments significantly affect DSCR, DER, DAR, and ROE. These findings indicate that the effectiveness of debt restructuring is partial and indicator-specific. Accordingly, restructuring strategies should prioritize the alignment of the grace period and principal repayment profile with Cash Flow Available for Debt Service (CFADS), while considering leverage, profitability, water offtake, and offtaker payment certainty to support long-term project sustainability.

Keywords : debt restructuring, financial performance, project finance, PLS-SEM, water supply system.

DAFTAR ISI

BAB I PENDAHULUAN	1
Abstrak	vii
1.1 Latar Belakang	1
1.1.1 Permasalahan Aktual dan Pemicu Restrukturisasi Utang	3
1.1.2 Struktur Pembiayaan dan Objek Restrukturisasi	6
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.4.1 Manfaat Teoretis	9
1.4.2 Manfaat Praktis	9
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	12
2.1.1 Profil Badan Usaha Pelaksana: PT PP Krakatau Tirta	12
2.1.2 Mekanisme Kemitraan (B2B) dan Klausul <i>Take or Pay</i>	12
2.1.3 Anomali Serapan Pasar dan Pemicu Restrukturisasi Utang	13
2.1.4 Kerangka Proyeksi (2026–2039)	14
2.1.5 Justifikasi Penggunaan Data Proyeksi	14
2.2 Telaah Teori yang Relevan	15
2.2.1 <i>Grand Theory</i>	15
2.2.2 <i>Middle Theory</i>	16
2.3 Penelitian Sebelumnya	20
2.4 Hipotesis Penelitian	25
2.5 Kerangka Pemikiran	25
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	28
3.1 Desain Penelitian	28
3.2 Objek, Populasi, dan Sampel Penelitian	28
3.2.1 Objek Penelitian	28
3.2.2 Populasi dan Sampel	28
3.3 Definisi Operasional Variabel	29
3.3.1 Variabel Independen (X)	29
3.3.2 Variabel Dependen (Y)	30
3.4 Teknik Pengumpulan Data	31
3.4.1 Justifikasi dan Validitas Data Proyeksi	31
3.5 Metode Analisis Data	32
3.5.1 Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	33
3.5.2 Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	33
3.5.3 Uji Hipotesis	34
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	35
4.1 Deskripsi Data	35

4.2 Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	37
4.2.1 <i>Outer Loading</i> dan Validitas Konvergen	38
4.2.2 Reliabilitas Konstruk dan <i>Average Variance Extracted</i> (AVE)	38
4.2.3 Validitas Diskriminan	39
4.2.4 <i>Collinearity Statistics</i> (VIF)	40
4.2.5 Kecocokan Model (<i>Model Fit</i>)	41
4.3 Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	42
4.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)	42
4.3.2 Relevansi Prediktif (Q^2)	42
4.3.3 Ukuran Efek (f^2)	43
4.4 Hasil Analisis dan Uji Hipotesis	44
4.4.1 Pengujian Hipotesis melalui <i>Bootstrapping</i>	44
4.4.2 Hasil <i>Bootstrapping</i>	44
4.5 Interpretasi Pengujian Hipotesis	46
4.5.1 Pengaruh Bunga terhadap Kinerja Keuangan	46
4.5.2 Pengaruh <i>Grace Period</i> terhadap Likuiditas	46
4.5.3 Pengaruh <i>Grace Period</i> terhadap Solvabilitas	47
4.5.4 Pengaruh <i>Grace Period</i> terhadap Profitabilitas	47
4.5.5 Pengaruh Pembayaran Pokok terhadap Likuiditas	47
4.5.6 Pengaruh Pembayaran Pokok terhadap Solvabilitas	48
4.5.7 Pengaruh Pembayaran Pokok terhadap Profitabilitas	48
4.5.8 Ringkasan Pengujian Hipotesis	48
4.5.9 Sintesis Hasil dan Prioritas Kebijakan Restrukturisasi	49
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian	50
4.6.1 Likuiditas	50
4.6.2 Solvabilitas	51
4.6.3 Profitabilitas	51
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	53
5.1 Kesimpulan	53
5.2 Implikasi Penelitian	54
5.3 Saran	55
5.4 Keterbatasan Penelitian	56
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Jumlah Penduduk dan PDRB Kabupaten Gresik dalam Juta	2
Gambar 1.2 Kondisi Kinerja Keuangan PT PP Krakatau Tirta Sebelum Restrukturisasi (Deviasi Penyerapan Air, DSCR, dan Defisit Arus Kas)	4
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	27
Gambar 4.1 Konsep Pemodelan Struktur	35
Gambar 4.2 <i>Outer Loading</i>	37
Gambar 4.3 Hasil Uji <i>Bootstrapping</i>	45

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Kesenjangan Proyeksi Volume Penyerapan (<i>Take-or-Pay</i>) dan Realisasi Operasional	4
Tabel 1.2 Indikasi Tekanan Finansial (<i>Financial Distress</i>) Berdasarkan Proyeksi DSCR Sebelum Restrukturisasi	5
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	21
Tabel 4.1 Hasil <i>Outer Loading</i> Uji Validitas Konvergen	38
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Collinearity Statistics/VIF (Outer)</i>	40
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Collinearity Statistics/VIF (Inner)</i>	40
Tabel 4.4 Hasil Model Fit	41
Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	42
Tabel 4.6 Uji Ukuran Efek (f^2)	43
Tabel 4.7 Hasil <i>Bootstrapping</i> Model Struktural	45
Tabel 4.8 Pengaruh Kebijakan Restrukturisasi Utang terhadap Kinerja Keuangan	49
Tabel 4.9 Tabel Sintesis Hasil dan Prioritas Kebijakan Restrukturisasi	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Variabel Penelitian Bulanan Periode 2026–2039	61
Lampiran 2. Data Proyeksi <i>Financial Modelling</i> PT PP Krakatau Tirta Periode 2026–2039 (<i>Financial Modelling Konsultan</i>)	66
Lampiran 3. Resume Data Historis Laporan Keuangan PT PP Krakatau Tirta Tahun 2022–2025	67
Lampiran 4. Model Struktural PLS-SEM pada SmartPLS 4	69