

Bisnis Total Bangun Persada bak pisau bermata dua

Oleh ARIF GUNAWAN S.
Wartawan Bisnis Indonesia

Manajemen PT Total Bangun Persada Tbk mengerti betul arti pelanggan setia. Sebanyak 75% pendapatan emiten tersebut atau Rp872,25 miliar tahun lalu disumbangkan proyek dari pelanggan setianya di sektor swasta.

Para mitra tersebut berulang kali mempercayakan penggarapan proyek konstruksinya kepada Total Bangun. Tak pelak lagi, semakin banyak proyek, semakin besar margin laba menghinggapai kantung emiten itu.

Bahkan, margin laba Total Bangun lebih tinggi dibandingkan seterusnya karena margin mereka sedikit tergerus oleh ketatnya kompetisi.

Namun, dari sudut pandang lebih luas, analis DBS Vickers Securities Herry Dion Maharogono justru menilai kelebihan itu bisa menjadi risiko tersendiri. Menurut dia, perusahaan konstruksi tersebut harus mu-

lai memperluas cengkramannya, bukan melulu menggarap proyek dari mitra loyalnya di Jawa-Bali.

"Mereka harus bergerak dari zona nyaman dan bahkan mungkin perlu mengorbankan margin laba untuk memenangkan kompetisi proyek-proyek yang lebih kecil [di luar Jawa dan Bali]," tuturnya, dalam laporan analisisnya.

Jika Total Bangun tidak meluaskan pasarnya, ujar dia, maka mereka akan menghadapi risiko pertumbuhan yang mandek ketika bisnis utama konstruksi di Jawa dan Bali memasuki titik jenuh.

Selama ini, strategi berhati-hati yang mengandalkan pada mitra setianya memang ampuh mengerek kinerja keuangan Total Bangun. Pada tahun lalu saja, mereka berhasil membukukan laba bersih Rp62,1 miliar.

Namun, seiring ketatnya persaingan di sektor konstruksi, perluasan pasar pun menjadi keharusan. Saat ini, kompetisi

Valuasi & estimasi keuangan PT Total Bangun Persada Tbk (Rp miliar)

	2005A	2006F	2007F	2008F
Perputaran aset (pendapatan)	1.163	1.690	1.893	2.177
EBITDA	83	146	164	191
Laba sebelum pajak	86	147	166	192
Laba bersih	62	103	116	135
EPS	23	37	42	49
Pertumbuhan EPS (%)	45,1	65,3	12,8	16,2
PE (x)	22,4	13,5	12	10,3
Yield dividen (%)	0	2,6	2,5	2,9
BV/saham (IOR)	112	183	212	247
PBV (x)	4,5	2,8	2,4	2
ROE	20,1	20,4	19,8	19,8

Sumber: Total Bangun Persada, estimasi DBS Vickers

Keterangan: *) estimasi; EBITDA: laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi; EPS: laba bersih per saham; PE: rasio harga saham berbanding pendapatan; BV: nilai buku; PBV: rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan; ROE: tingkat pengembalian pada ekuitas.

BISNIS/ADI PURDIANTO

utamanya yakni PT Adhi Karya Tbk mulai gencar mengembangkannya ke sektor swasta. Jadi tak hanya menunggu rezeki dari pemerintah sebagai pemegang mayoritas sahamnya.

Menurut catatan *Bisnis*, pen-

dapatan Total Bangun hingga kini masih didominasi sektor swasta sebesar 90% dari 193 kontrak kerja yang didapat sejak 2003.

Herry Dion memasukkan faktor-faktor tersebut sebagai risiko yang harus diantisipasi, terma-

suk risiko kekurangan tenaga kerja terlatih di bidang konstruksi, terutama manajer proyek.

Reputasi kuat

Sejak masuk bursa saham pada empat bulan lalu, harga saham Total Bangun terus melejit berkat reputasi kuat yang dimilikinya, sehingga dianggap layak diperdagangkan di posisi premium.

Jika dibandingkan dengan harga penawaran perdananya pada Rp345 per lembar, harga saham berkode TOTL pada perdagangan kemarin telah meroket fantastis 65,2% ke level Rp570.

Harga saham itu, tutur Herry Dion, diborong investor lokal sehingga naik 16% dalam dua hari dan 40% dalam satu bulan setelah perdagangan perdananya. Target harga saham Total versi DBS Vickers Rp560 kemarin telah tertembus.

"Kami memasang target harga Rp560 yang mencerminkan rasio harga saham terhadap

laba bersih per saham [*price to earning ratio*/PER] sebesar 13,3 kali 2007 atau 5% premium dari PER pasar yang mencapai 12,6 kali," ujarnya.

Target harga itu dibuat sebesar 5% premium di seluruh pasar, ditopang ROE perseroan yang tinggi dan neraca keuangan yang sehat. Target itu terhitung konservatif mengingat di pasar regional, premium harga saham emiten konstruksi bisa mencapai 15%.

Selama ini, Total Bangun serius menggarap proyek-proyek swasta, khususnya konstruksi bangunan tingkat tinggi dan proyek komersial kelas atas bernilai mahal. Kesuksesan utama perusahaan konstruksi ini tercipta karena kemampuannya menyelesaikan proyek tepat waktu, terutama bagi proyek komersial.

Dengan adanya katalis penurunan BI Rate dan Infrastructure Summit II, DBS Vicker merekomendasikan beli untuk saham TOTL ini. (arif.gunawan@bisnis.co.id)