

Margin Total Persada Terbesar

Oleh Parluhutan Situmorang

► Kemampuan PT Total Bangun Persada Tbk (TOTL) menjaga kepercayaan pelanggan menjadi kunci utama pertumbuhan kinerja keuangan perseroan. Sebab, hampir 70% dari total kontrak tahunan berasal dari pelanggan tetap tanpa melalui tender.

Citigroup Indonesia menyebutkan sekitar 70% dari kontrak tahun lalu sebesar Rp 2,4 triliun berasal dari pelanggan tetap tanpa tender. Pelanggan baru berkontribusi sekitar 30% terhadap perolehan kontrak tahun lalu.

Selain dipercaya pelanggan lama, analis Citigroup Indonesia Ferry Wong menuliskan, Total Bangun Persada memiliki margin laba terbesar dibandingkan seluruh emiten konstruksi.

Margin bersih hingga kuartal III-2011 mencapai 7,5% atau melampaui WIKA (3,95%), PTPP (2,1%), dan ADHI (1%). Adapun, margin kotor perseroan mencapai 15,6% jauh di atas PTPP (10,8%), ADHI (9,9%), dan WIKA (7,8%).

Total Bangun Persada merupakan emiten konstruksi dengan keahlian dalam pembangunan properti maupun gedung bertingkat. Berdasarkan laporan Citigroup Indonesia, konstruksi menara bertingkat berkontribusi sekitar 36% terhadap pendapatan perseroan dan sisanya disumbangkan pengerjaan gedung pusat perbelanjaan (17%), bangunan perkantoran (11%), dan lain-lain.

Terkait perkiraan kinerja keuangan perseroan tahun ini, Ferry Wong menyebutkan, Total Bangun diuntungkan perbaikan kondisi ekonomi. Di antaranya, rendahnya tingkat suku bunga perbankan memicu pesatnya pembangunan gedung perkantoran dan bangunan tinggi di sekitar pintu masuk serta ke luar jalan tol.

Pengesahan Undang-Undang (UU) Pengadaan Tanah bagi Pembangunan untuk Kepentingan Umum akhir tahun lalu juga menjadi pendorong tambahan terhadap pertumbuhan kinerja keuangan perseroan tahun



ini. Sebab, pembangunan jalan tol berkorelasi positif terhadap penambahan gedung bertingkat.

Citigroup Indonesia memprediksi laba bersih akhir 2011 mencapai Rp 120 miliar atau melampaui target manajemen senilai Rp 100 miliar. "Melihat pencapaian perseroan tahun lalu, kami menargetkan laba bersih perseroan tahun ini berkisar Rp 150-170 miliar. Laba bersih ini mencerminkan PER perseroan tahun sekitar 6,8-7,7 kali," tulisnya. Tingginya pencapaian laba bersih perseroan tidak terlepas dari besarnya perolehan kontrak baru sepanjang tahun lalu.

Selain terbukanya peluang pertumbuhan kinerja keuangan perseroan ke depan, Citigroup Indonesia menyebutkan, Total Bangun Persada secara konsisten mampu menjaga neraca keuangan secara sehat dalam beberapa tahun terakhir. Menurut Citigroup, kas internal perseroan hingga akhir 2011 senilai Rp 600 miliar. Perseroan mampu menjaga posisi kas dan setara kas dalam tiga tahun berturut-turut di atas Rp 400 miliar.

Total Bangun juga secara konsisten membagikan dividen kepada para pemegang saham. Bahkan, *yield* dividen perseroan tahun ini diprediksi berkisar 7% atau setara dengan 50% dari perolehan laba bersih tahun lalu. Oleh karena itu, Citigroup Indonesia menyebutkan Total Bangun sebagai emiten konstruksi premium bernilai rendah.

Sementara itu, Sekretaris Perusahaan Total Elvina Apani Hermanasah Total Bangun mengungkapkan, perseroan menargetkan pendapatan

tahun ini senilai Rp 1,7 triliun meningkat dibandingkan estimasi tahun lalu Rp 1,5 triliun. Peningkatan perolehan kontrak baru akan menggenjot pendapatan.

"Dengan bertambahnya kontrak baru, *outstanding work* kami akan bertambah, sehingga pendapatan bisa naik. Alhasil, laba bersih ditargetkan meningkat 15% ini," ujarnya, belum lama ini. Sedangkan, laba 2011 diprediksi mencapai Rp 110 miliar atau melebihi target Rp 100 miliar.

Konstruksi Gedung

Analisis CIMB Securities Cindy Effendi memperkirakan, rata-rata pertumbuhan laba emiten sektor konstruksi dalam tiga tahun ke depan berkisar 21%. Membaliknya estimasi kinerja keuangan sejalan dengan gencarnya program pengembangan infrastruktur yang dicanangkan pemerintah, termasuk pengesahan regulasi pengadaan lahan untuk pembangunan.

"Kami memperkirakan tambahan pertumbuhan untuk nilai konstruksi berkisar 15-20%, menyusul diisikannya UU Pengadaan Lahan untuk Pembangunan," tulisnya. Filaknya memperkirakan emiten konstruksi emiten yang memiliki sumber pendapatan berkelanjutan akan meraih pertumbuhan kinerja keuangan lebih pesat dibandingkan emiten lainnya.

PE Total Persada tahun ini diperkirakan turun menjadi 7,6 kali dibandingkan periode sama tahun lalu sebanyak 8,4 kali. Estimasi pertumbuhan laba per saham dalam tiga tahun ke depan berkisar 23,1%. Perseroan berpotensi meraih peningkatan kontrak tahun ini, seiring dengan membaiknya permintaan sektor properti.

Total Persada merupakan emiten konstruksi yang memiliki keahlian dalam konstruksi gedung bertingkat. Guna menopang pertumbuhan kinerja keuangan perseroan, Total Persada melalui anak usahanya sedang mengembangkan gedung perkantoran di Jakarta Selatan. Kontribusi properti

terhadap laba diperkirakan 5-10% sepanjang tahun ini.

Analisis BNI Securities Madi Llesyaputra mengatakan, Total memiliki sejumlah kekuatan untuk menopang pertumbuhan kinerja keuangan ke depan. Di antaranya, tingkat margin lebih besar dibandingkan kontraktor lainnya, manajemen kas yang *prudent*, dan pengerjaan proyek tepat waktu.

"Permintaan pembangunan gedung bertingkat juga masih tinggi, sehingga bisa menjadi peluang bagi peningkatan kinerja keuangan perseroan ke depan," tulisnya dalam laporan *outlook* saham Total.

Peluang pertumbuhan kinerja keuangan perseroan juga terbuka seiring dengan pesatnya pengembangan gedung bertingkat di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Membaliknya perekonomian nasional serta rendahnya tingkat suku bunga mendorong permintaan properti maupun ruang perkantoran terus bertumbuh.

"Total memiliki bran yang kuat dalam pengerjaan gedung tinggi, karena mutu yang dihasilkan. Perusahaan juga menerapkan *lean construction* untuk meningkatkan efisiensi dengan mekanisme memperkecil bahan material yang terbuang," tulisnya.

BNI Securities menilai valuasi saham TOTL masih menarik, sehingga layak untuk dibeli. Sedangkan, pendapatan total tahun ini mencapai Rp 1,83 triliun atau naik dibandingkan perkiraan tahun lalu sebesar Rp 1,69 triliun. Laba bersih diprediksi naik dari perkiraan pada 2011 sebesar Rp 104 miliar menjadi Rp 115 miliar.

TIPS TOTL

CIMB Securities

- ◆ Rekomendasi : *outperform*
- ◆ Target harga : Rp 440

BNI Securities

- ◆ Rekomendasi : *buy*
- ◆ Target harga : Rp 360 (terbuka)

Estimasi Kinerja Keuangan Total (dalam miliar Rp)

	2010	2011F	2012F	2013F
Pendapatan	1.541	1.587	1.768	1.681
Laba operasi	900,9	135	171,3	173,8
Laba bersih	80,8	115,7	128,8	139
PIBIV (x)	1,74	1,56	1,42	1,25

Sumber: CIMB Securities