



MASIH TERBENTUR PERSOALAN RIGHT ISSUE

## Saham Infrastruktur

# Beli yang Murah, Jual yang Mahal

Mulai direalisasikannya pembangunan jalan tol, gedung perkantoran, dan pusat perbelanjaan akan membuat harga saham-saham infrastruktur dan konstruksi menggeliat. Tapi, tidak semuanya layak dibeli.

Febry Mahimza, Syarif Hidayat, dan Eko Zulham

**SETELAH** sempat terkandung-kandung sejak krismon 1997 silam, rencana pembangunan sejumlah proyek ruas jalan tol akhirnya mulai menunjukkan tanda-tanda positif. Memang, ada beberapa ruas yang terancam *default* pada Juni besok. Itu lantaran belum jua mendapat komitmen pendanaan. Namun, di luar itu, ada delapan ruas lain yang dalam waktu dekat akan segera dibangun. Dan ini, tentu saja, merupakan angin segar bagi sejumlah pelaku usaha di sektor konstruksi dan infrastruktur. Apalagi, Agustus besok, pemerintah akan menaikkan tarif sebesar 20% pada 12 ruas tol yang sudah ada.

Rencana kenaikan tersebut, bisa dipastikan, akan membuat pundi-pundi operator tol semakin mengembung. Tapi tak hanya pengelola jalan tol yang akan mendapat rezeki, sebab berbagai infrastruktur lainnya pun siap dibangun. Salah satunya

adalah proyek Jakarta Monorail yang akan digarap PT Adhi Karya.

Lantas, sebesar apa dampak positif semua itu terhadap kinerja emiten yang bergerak di sektor infrastruktur? Berikut proyeksi sejumlah analis atas kinerja usaha tiga emiten yang bergerak di bidang infrastruktur.

### PT CITRA MARGA NUSAPHALA PERSADA TBK. (CMNP)

Operator ini akan membangun dua ruas tol, yakni ruas Simpan Susun (SS) Waru-Juanda sepanjang 12 km dan Depok-Antasari sepanjang 22,82 km. Untuk ruas pertama, sebenarnya CMNP sempat melakukan *financial closing* dengan BNI pada 1997 lampau. Sayangnya, lantaran terjegal krismon, proyek ini sempat mangkrak. "Hingga kini kesepakatan itu masih berlaku. Namun, nilai proyeknya harus disesuaikan kembali mengacu pada kondisi saat ini," ujar Hisnu Pawenang, Kepala Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT). Begitu pula untuk ruas Depok-Antasari, telah mendapat komitmen pendanaan sebesar Rp 1,795 triliun dari konsorsium Bank Mandiri, BRI, dan Bank Jabar.

Menurut I Ketut Mardjana, Direktur Keuangan CMNP, selain bersumber dari kredit, kebutuhan pembiayaan ruas Depok-Antasari juga akan dipenuhi dari penerbitan obligasi senilai Rp 350 miliar pada 2008. "Sebagian besar digunakan untuk pengerjaan proyek Depok-Antasari," ujarnya. Nah, jika dua proyek itu

## investasi

berjalan mulus, maka bisa dipastikan pundi-pundi operator tol ini bakal kian menebal. Tahun lalu saja, perseroan sukses membukukan pendapatan usaha sebesar Rp 474,78 miliar atau bertambah sekitar Rp 37,14 miliar ketimbang tahun 2005.

Tipisnya peningkatan beban usaha dan turunnya sejumlah kewajiban lainnya, membuat laba bersih yang diraih emiten ini menggelembung sebesar 50% menjadi Rp 121,52 miliar (naik Rp 40 miliar). Lantas, dengan rencana kenaikan tarif tol sebesar 20% pada Agustus besok, Ketut optimistis, pendapatan CMNP pada tahun ini juga akan tumbuh 20%.

Mulai dibangunnya dua ruas tol tersebut, menurut Suherman Santiago, akan semakin memperkokoh fundamental perseroan. "Kalau dua ruas itu sudah resmi beroperasi, laba CMNP akan semakin besar," kata Kepala Riset Batavindo Prosperindo Group ini. Dengan harga saham CMNP yang Jumat kemarin ditutup pada level Rp 2.575, maka rasio harga saham terhadap laba bersih alias PER emiten ini telah mencapai 40-50 kali. "Itu sudah luar biasa tinggi. Artinya, saham CMNP sudah tergolong mahal," paparnya. Makanya, untuk saham ini, Suherman merekomendasikan jual segera ketika harga mencapai Rp 2.625.

### PT ADHI KARYA TBK. (ADHI)

M. Saiful Imam, *President Director* PT Adhi Karya Tbk., menegaskan, tahun ini ada sekitar 100 proyek yang ditangani per-

po pada Juli besok," kata Kurniadi Gularso, Sekretaris Perusahaan PT Adhi Karya. Kekurangannya akan ditambal dari penerbitan saham baru senilai Rp 600 miliar.

Sayang, rencana *right issue* ini belum mendapat restu dari Menneq BUMN. Padahal, kalau *right issue* itu disetujui, "Pendapatan kami tahun ini akan mencapai Rp 6 triliun dengan laba bersih Rp 150 miliar, alias tumbuh hingga 45% dari tahun lalu," imbuh Saiful.

Kendati demikian, sejumlah analis melihat, saham ADHI—yang Jumat lalu ditutup pada level Rp 860—masih tergolong murah. Sebab, dengan laba bersih pada triwulan I kemarin sebesar Rp 4,21 miliar (naik 66,4% dari periode yang sama tahun 2006), PER ADHI saat ini masih sebesar 9,1 kali.

Dibandingkan saham sejenis, ADHI termasuk atraktif. Makanya, Stanley Tjiandra, analis dari PT Trimegah Securities, menyarankan investor untuk segera memburu saham ini. Sebab, dengan proyeksi pendapatan yang dicanangkan manajemen perseroan, pada akhir tahun ini saham ADHI diproyeksikan akan mencapai Rp 980.

### PT TOTAL BANGUN PERSADA TBK. (TOTL)

Perusahaan ini juga termasuk emiten yang sedang panen. Total sukses meraih tiga proyek pembangunan gedung senilai Rp 424,3 miliar. Ketiga proyek tersebut adalah Gandaria Main-



HARGA SAHAM CMNP SUDAH KELEWAT MAHAL. TOTAL MASIH LAYAK DIKOLEKSI



usahaannya. Mulai dari jembatan, jalan tol, gedung perkantoran, pusat belanja, hingga pembangkit listrik. Tapi, proyek paling prestisius yang akan dibangun kontraktor ini—menurut Saiful—tak lain adalah pembangunan Mall Superblok di Muscat, Oman. "Proyek ini membutuhkan dana sebesar Rp 980 miliar dengan jangka waktu maksimal selama 3,5 tahun," paparnya.

Selain untuk proyek di luar negeri, ADHI juga mulai mempersiapkan timnya guna menggarap Jakarta Monorail. Proyek yang akan mendapat kucuran kredit US\$ 650 juta dari sebuah konsorsium bank ini, kemungkinan, akan segera dimulai. Soalnya, Menteri Keuangan sudah menekan surat jaminan risiko kredit atas proyek tersebut. "Kami perkirakan belanja modal tahun ini mencapai Rp 1,2 triliun," kata Saiful.

Untuk memenuhi kebutuhan dana sebesar itu, perseroan akan merilis obligasi senilai Rp 400 miliar. "Sekitar Rp 173 miliar akan digunakan untuk melunasi obligasi seri III yang jatuh tem-

street milik Grup Pakuwon dengan nilai Rp 277,2 miliar, City Tower milik PT Kencana Graha Mandiri (Rp 101,2 miliar), dan Ramayana Makassar Town Square yang dikembangkan PT Jakarta Intiland (Rp 45,9 miliar).

Menurut Reyno Stephanus Adhiputranto, Direktur Utama Total Bangun Persada, selain ketiga proyek tersebut, sebenarnya masih ada sekitar 40 proyek yang sedang dibangun Total. Sehingga, jika digabung, nilai kontrak yang diperoleh Total mencapai Rp 2,9 triliun. "Sekitar Rp 1,2 triliun dari keseluruhan nilai proyek tersebut akan dibukukan sebagai bagian dari pendapatan pada 2007," ujar Reyno.

Dengan adanya sederet proyek tersebut, baik Stanley maupun Suherman merekomendasikan saham ini untuk segera dikoleksi secara *long term*. Sebab, akhir tahun nanti, sahamnya diproyeksi akan mencapai Rp 975, melonjak tajam dari penutupan kemarin yang masih bertengger di level Rp 660. □