

BAB 1

PENDAHULUAN

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

Indonesia dengan lebih dari 210 juta jiwa penduduk merupakan pasar yang potensial untuk melakukan investasi. Jumlah penduduk yang demikian besar ini tersebar dalam wilayah yang sangat luas pula dengan kekayaan alam yang sangat melimpah sedemikian hingga mampu menciptakan peluang bagi dunia bisnis untuk melakukan investasi dalam segala bidang.

Tak terkecuali dalam bidang jasa-jasa pembangunan, Indonesia terbuka lebar untuk berinvestasi dalam bidang ini. Pembangunan sarana maupun prasarana fisik baik oleh pemerintah maupun swasta membuka peluang yang cukup lebar untuk bergerak dalam bidang ini. Sumber daya alam di Indonesia melimpah untuk dimanfaatkan pada bidang jasa konstruksi. Dalam hal penyerapan tenaga kerja, jasa konstruksi mampu menarik ratusan ribu tenaga kerja untuk bekerja pada proyek-proyek pembangunan.

Prospek Industri Konstruksi di Indonesia

Menurut kepala Badan Pembinaan Konstruksi dan Sumber Daya Manusia (BPKSDM), total nilai kapitalisasi sektor konstruksi pada tahun 2008 adalah

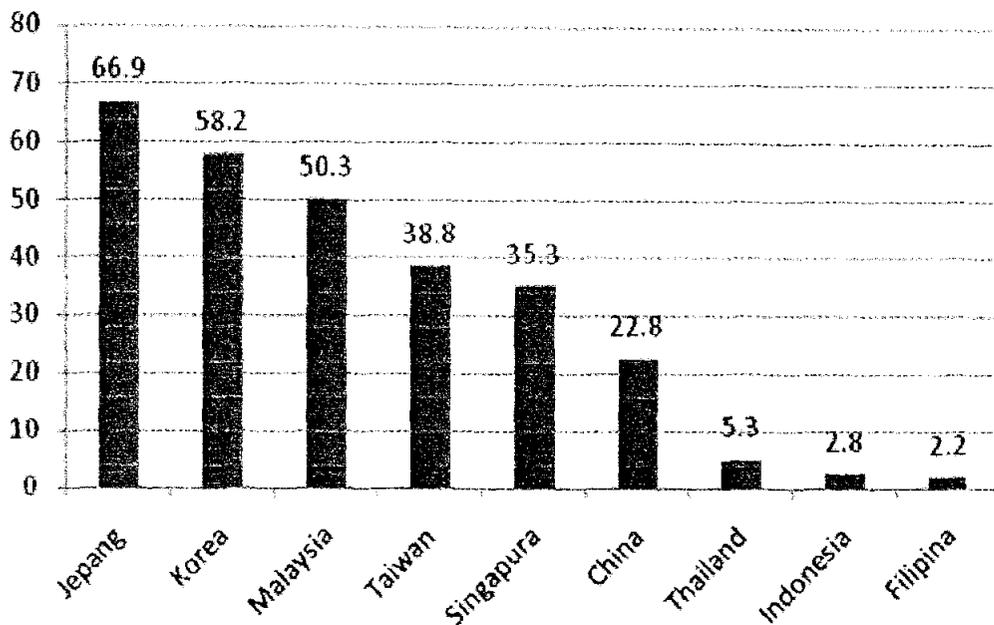
sebesar Rp170 triliun di mana 45% di antaranya adalah proyek pemerintah, sisanya merupakan gabungan antara swasta, BUMN dan BUMD. Dari angka tersebut, sektor transportasi diperkirakan memberi kontribusi terbesar yaitu 42%, sisanya energi listrik & sumber daya air sebesar 23% dan perumahan sebesar 21%. Pemerintah juga telah mengalokasikan dana APBN sebesar Rp61.9 triliun di tahun 2008 untuk belanja infrastruktur, atau naik 61,6% dari tahun 2007. (www.pu.go.id diakses tanggal 05 Januari 2009)

Jalan Tol

Perubahan regulasi jalan tol dilakukan sejak Oktober 2004 sejak dikeluarkannya UU No. 38 tahun 2004. Ini memberi dampak positif bagi iklim investasi di jalan tol. Beberapa perubahan tersebut antara lain:

1. didirikannya Badan Pengelola Jalan Tol (BPJT) sebagai regulator jalan tol,
2. investasi jalan tol terbuka untuk swasta,
3. penentuan tarif awal dilakukan dengan memperhitungkan kelayakan investasi,
4. penyesuaian tarif tol setiap 2 tahun mengikuti tingkat inflasi, dan
5. keputusan penetapan tarif tol oleh Menteri Pekerjaan Umum dari sebelumnya harus melalui Keputusan Presiden.

Pemerintah berencana untuk mempercepat pembangunan 32 ruas jalan tol dengan total investasi sekitar Rp96 triliun dengan panjang total mencapai 1.100 km. Sebanyak 13 ruas tol di antaranya merupakan bagian dari tol Trans Jawa. Sampai dengan tahun 2007, baru terdapat 23 ruas jalan tol yang telah beroperasi di seluruh Indonesia dengan panjang total mencapai 649 km.



Gambar 1.1 Grafik Panjang Jalan Tol per Kapita (km per juta penduduk)
 Sumber: www.pu.go.id diakses tanggal 05 Januari 2009.

Pemerintah juga tengah menyiapkan 22 ruas tol lagi dengan total investasi Rp68 triliun dengan panjang total 830 km. Proyek ini sebagian besar akan ditawarkan dengan skema kemitraan pemerintah dan swasta (KPS) di mana pemerintah pusat dan daerah akan membantu pendanaan untuk pembebasan lahan. Proses penawaran dan prakualifikasi tender akan dilakukan pada akhir tahun 2008.

Masalah pembebasan lahan merupakan kendala utama dalam pelaksanaan proyek-proyek infrastruktur selama ini. Adanya perangkat hukum yang masih kurang mendukung menjadi pokok masalah walaupun pemerintah telah mengeluarkan kebijakan mengenai pembebasan lahan seperti penyediaan dana bergulir untuk pembebasan lahan dan *land capping* (penetapan biaya ganti rugi lahan maksimal sebesar 110% atau 2% dari total investasi). (www.pu.go.id diakses tanggal 05 Januari 2009).

Tabel 1.1 Tabel Daftar Jalan Tol dalam Proses Prakualifikasi

No	Project	Length (Km)	Invest. (Rp T)
1	PASIR KOJA – SOREANG	15.0	0.8
2	CILEUNYI – SUMEDANG – DAWUAN	58.5	4.3
3	SERANGAN – TANJUNG BENOA	7.5	1.2
4	TEGINENENG – BABATAN	50.0	2.8
5	SUKABUMI – CIRANJANG	28.0	1.5
6	MEDAN-KUALANAMU-TEBING TINGGI	60.0	4.5
7	MEDAN – BINJAI	15.8	1.0
8	PEKANBARU – KANDIS - DUMAI	135.0	6.0
9	PALEMBANG – INDRALAYA	22.0	0.8
10	MANADO – BITUNG	53.8	4.6
11	PANDAAN – MALANG	37.0	2.9
TOTAL		482.6	25.9

Sumber: www.pu.go.id diakses tanggal 05 Januari 2009.

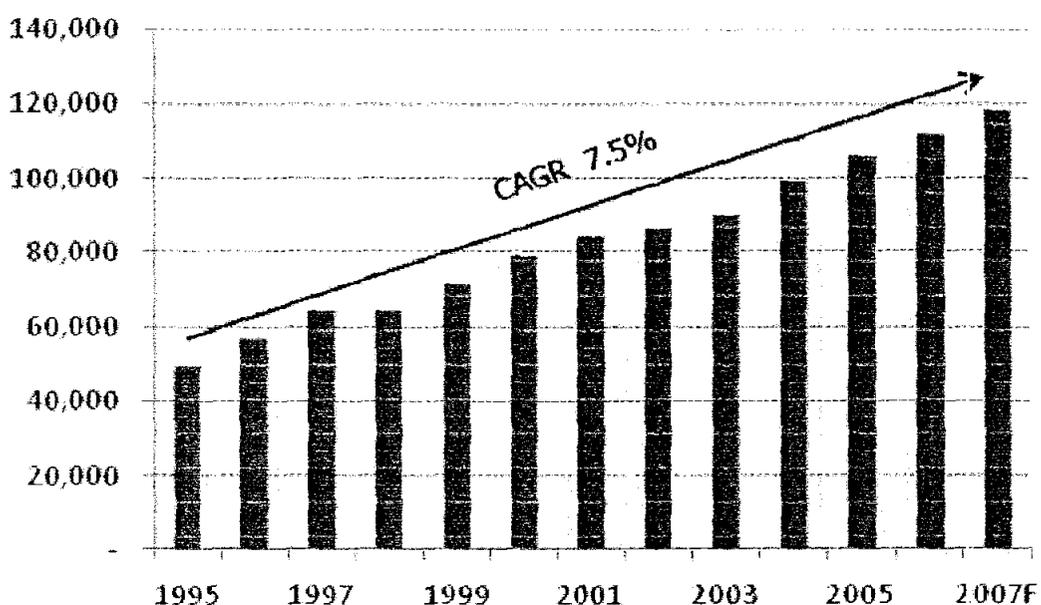
Tabel 1.2 Tabel Daftar Jalan Tol dalam Proses Tender

No	Project	Length (Km)	Invest. (Rp T)
1	SEMARANG - DEMAK	25.0	3.0
2	JOGJA - SOLO	40.5	2.3
3	JUANDA - TJ PERAK	23.0	5.0
4	PROBOLINGGO - BANYUWANGI	170.4	8.0
5	CILEGON - BOJONEGARA	15.7	0.9
6	RAWA BUAYA - SUNTER	19.0	5.3
7	SUNTER - PULO GEBANG	14.7	4.1
8	DURI PULO - KP MELAYU	11.4	3.6
9	ULUJAMI - TNH ABANG	8.3	2.5
10	KEMAYORAN - KP MELAYU	9.6	4.2
11	PSR MINGGU - CASABLANCA	9.6	3.4
TOTAL		347.1	42.4

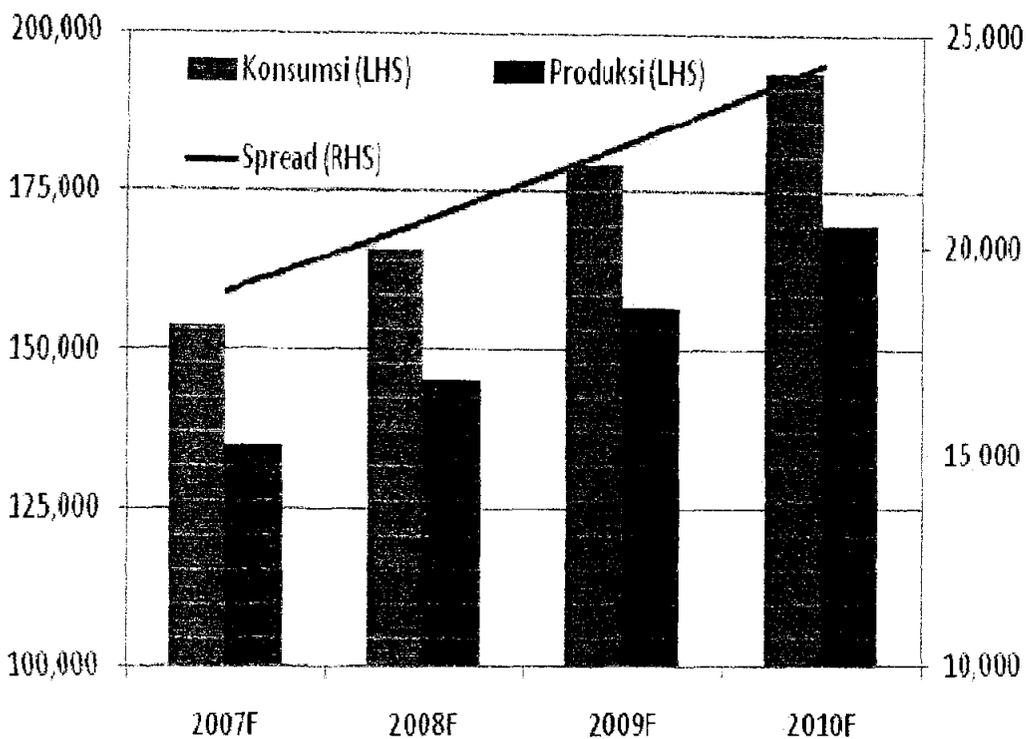
Sumber: www.pu.go.id diakses tanggal 05 Januari 2009.

Energi Listrik dan Sumber Daya Air

Berdasarkan Rencana Usaha Penyediaan Tenaga Listrik (RUPTL) untuk periode tahun 2006-2010 yang dibuat oleh PT. Perusahaan Listrik Negara (PLN), diperkirakan kapasitas pasokan tenaga listrik tidak akan mencukupi permintaan tenaga listrik di seluruh Indonesia. Sehingga pemerintah melalui Perpres RI No. 71 tahun 2006, menugaskan PLN untuk melakukan percepatan pembangunan pembangkit tenaga listrik berbahan bakar batubara. Proyek tersebut terdiri dari 35 PLTU yang tersebar di seluruh Indonesia dengan total kapasitas sebesar 20.000 MW dengan total investasi sekitar US\$10 miliar. Belum termasuk 100 *Independent Power Producer* (IPP) yang telah melakukan perjanjian jual beli tenaga listrik dengan total kapasitas 20.000 MW di seluruh Indonesia. Pemerintah juga rencananya akan meluncurkan program 10.000 MW tahap II pada tahun 2009. (www.pln.co.id diakses tanggal 05 Januari 2009).



Gambar 1.2 Grafik Kebutuhan Energi Listrik (dalam GWh)
 Sumber: www.pln.co.id diakses tanggal 05 Januari 2009.



Gambar 1.3 Grafik Kekurangan Energi Listrik (dalam GWh, diasumsikan tidak ada penambahan kapasitas)

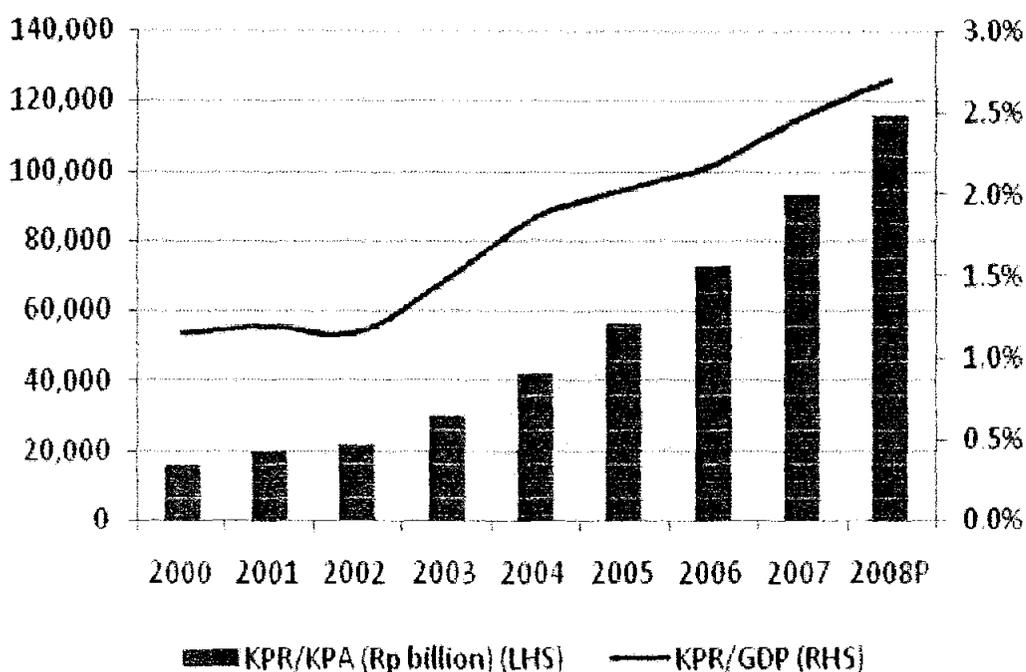
Sumber: www.pln.co.id diakses tanggal 05 Januari 2009.

Perumahan dan Pemukiman

Badan Pusat Statistik (BPS) memperkirakan kebutuhan rumah di Indonesia masih sangat tinggi yaitu sekitar 800 ribu/tahun atau Rp40 triliun (asumsi Rp50 juta/rumah). Rasio KPR/GDP Indonesia juga masih cukup rendah yaitu 2,5% pada tahun 2007. Angka ini masih rendah bila dibanding dengan negara-negara tetangga seperti Australia, 7,9% dan Thailand, 13,1%.

Pemerintah juga mencanangkan pembangunan 1,000 menara rumah susun di kota-kota besar di seluruh Indonesia. Semua pembiayaan dan pengelolaan rusunami ditanggung oleh pemerintah. Proyek ini diperkirakan membutuhkan total investasi sekitar Rp50 triliun.

Selain itu, pemerintah juga memberi subsidi untuk kepemilikan rumah sederhana dan rumah susun untuk kalangan menengah ke bawah. Masyarakat dapat memilih salah satu dari skema subsidi yaitu 1) subsidi bunga dan keringanan pembayaran pada tahap awal dengan hanya membayar bunga saja dan 2) subsidi uang muka (www.bps.go.id diakses tanggal 05 Januari 2009).



Gambar 1.4 Grafik Rasio KPR/GDP

Sumber: www.bps.go.id diakses tanggal 05 Januari 2009.

Plans to Introduce Final Tax

Dirjen pajak mengatakan akan memberlakukan pengenaan pajak final untuk penjualan properti dan jasa konstruksi pada tahun 2008. Untuk penjualan properti, akan dikenakan PPh final antara 1-5% dari sebelumnya pajak badan yaitu 30% dari laba sebelum pajak. Sehingga pengembang properti dengan *earning before*

tax (EBT) margin lebih dari 16,7% akan diuntungkan karena biaya pajak yang lebih rendah dari sebelumnya. Ini positif bagi industri properti.

Untuk perusahaan jasa konstruksi, direncanakan akan dikenakan PPh final sebesar 3% dari nilai kontrak. Sebelumnya perusahaan jasa konstruksi dikenakan pajak badan sebesar 30% dari laba sebelum pajak. Kenaikan pajak ini akan dibebankan ke *developer* dengan menaikkan biaya konstruksi sehingga tidak akan berpengaruh signifikan pada laba perusahaan konstruksi. (www.pajak.go.id diakses tanggal 05 Januari 2009).

Riwayat Singkat

Sejarah Wijaya Karya dimulai 48 tahun yang lalu ketika pemerintah melakukan nasionalisasi perusahaan Belanda *Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co* atau *N.V. Vis en Co*, melalui penerbitan Peraturan Pemerintah No. 2 tahun 1960.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 2 tahun 1960 tersebut, Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Listrik (PTLU) menerbitkan Surat Keputusan No. 5 tanggal 11 Maret 1960 menetapkan mengganti nama *N.V. Vis en Co*. menjadi Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja. Tanggal 11 Maret 1960 inilah yang ditetapkan sebagai tanggal berdirinya PT. Wijaya Karya (WIKA).

Awalnya perusahaan ini hanya sebagai subkontraktor dari kontraktor-kontraktor ternama sebelum akhirnya menjadi pemborong pemasangan jaringan listrik tegangan rendah, menengah dan tinggi di akhir dasawarsa 1960.

Awal 1970, WIKA masuk ke bidang kontraktor sipil dan bangunan perumahan. Selanjutnya, dalam sejarah perkembangannya, WIKA adalah Badan Usaha Milik

Negara yang sahamnya 100% dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia sebagaimana tersebut dalam Anggaran Dasar WIKA Pasal 4 ayat 2 dan 3. WIKA telah menjadi BUMN Indonesia bidang konstruksi yang tangguh, mampu tumbuh dan berkembang melalui diversifikasi usaha dengan empat pilar bisnis utama yaitu jasa konstruksi, industri, perdagangan dan properti.

Keempat pilar usaha tersebut diintegrasikan menjadi kesatuan kinerja sinergis yang mendukung satu sama lain. Untuk meningkatkan kualitas dalam menjalankan aktifitasnya, WIKA Holding memantapkan pilar bisnis tersebut dengan diversifikasi usaha dalam divisi-divisi konstruksi dan EPC (*engineering, procurement, and construction*), tiga perusahaan anak serta satu perusahaan *joint venture*.

Menyongsong WIKA STAR 2010

WIKA memiliki cita-cita yakni ingin menjadi perusahaan yang terkemuka dalam bidang konstruksi dan *engineering* di Asia Tenggara. Saat kondisi ekonomi Indonesia mulai membaik, tahun 2002 WIKA memantapkan hatinya memetakan masa depannya melalui perencanaan jangka panjang hingga tahun 2010 yang dikenal dengan nama WIKA Star 2010. *Star* memiliki makna sebagai bintang yang tersohor karena kehebatannya. WIKA berharap mampu menjadi terkemuka di segala bidang.

Initial Public Offering (IPO)

Untuk memperkuat struktur modal yang dibutuhkan dalam rangka ekspansi bisnisnya tersebut, maka pada 11 Oktober 2007 PT. Wijaya Karya melakukan penawaran saham perdana. Jumlah saham yang akan ditawarkan sebanyak

1.846.154.000 lembar saham baru atau 31,7% dari jumlah saham setelah IPO. Harga yang ditawarkan pada waktu IPO adalah sebesar Rp420,00 per lembar sahamnya dengan nilai nominal sebesar Rp100,00 per lembar sahamnya. Bertindak sebagai penjamin pelaksana emisi adalah PT Bahana Securities, PT CIMB- GK Securities Indonesia, dan PT Indo Premier Securities.

Mengasumsikan bahwa semua saham yang ditawarkan pada penawaran saham perdana ini adalah *fully subscribed*, struktur *capital stock* WIKA, sebelum dan sesudah *public offering*, dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1.3 Tabel *Capital Stock* Sebelum dan Sesudah *Public Offering* (*consisting of shares each carrying a nominal value of Rp100 per share*)

Description	Before Public Offering			After Public Offering Before ESA and ESOP/MSOP		
	Total Shares	Nominal Value	%	Total Shares	Nominal Value	%
Authorized capital	16,000,000,000	1,600,000,000,000		16,000,000,000	1,600,000,000,000	100.0
Issued and Fully Paid up capital						
Republic Indonesia	4,000,000,000	400,000,000,000		4,000,000,000	400,000,000,000	
- Series A Dwiwarna	1	100	0.1	1	100	0.1
- Series B	3,999,999,999	399,999,999,900	99.9	3,999,999,999	399,999,999,900	70.6
Public						
- Public	-	-	-	1,661,538,600	166,153,860,000	29.3
- Employee through ESA	-	-	-	-	-	-
- Employee through ESOP & MSOP	-	-	-	-	-	-
Issued and Fully Paid up capital	4,000,000,000	400,000,000,000	100.0	5,661,538,600	566,153,860,000	100.0
Shares in Portfolio	12,000,000,000	1,200,000,000,000		10,338,461,400	1,033,846,140,000	
Authorized capital	16,000,000,000	1,600,000,000,000		16,000,000,000	1,600,000,000,000	100.0
Issued and Fully Paid up capital						
Republic Indonesia	4,000,000,000	400,000,000,000		4,000,000,000	400,000,000,000	
- Series A Dwiwarna	1	100	0.1	1	100	0.1
- Series B	3,999,999,999	399,999,999,900	68.3	3,999,999,999	399,999,999,900	64.9
Public						
- Public	1,661,538,600	166,153,860,000	28.4	1,661,538,600	166,153,860,000	27.0
- Employee through ESA	184,615,400	18,461,540,000	3.2	184,615,400	18,461,540,000	3.0
- Employee through ESOP & MSOP	-	-	-	307,692,000	30,769,200,000	5.0
Issued and Fully Paid up capital	5,846,154,000	584,615,400,000	100.0	6,153,846,000	615,384,600,000	100.0
Shares in Portfolio	10,153,846,000	1,015,384,600,000		9,846,154,000	984,615,400,000	

Sumber: www.wika.co.id diakses tanggal 10 Januari 2009.

Rencana penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum saham perdana ini, 20% untuk perkuatan struktur modal kerja proyek dalam negeri, 40% untuk pengembangan usaha konstruksi di luar negeri dan EPC, dan 40% untuk investasi dan pengembangan proyek infrastruktur.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka perumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah harga saham perdana PT. Wijaya Karya Tbk. termasuk *fair*, *overpriced*, atau *underpriced*?
2. Apakah kinerja jangka panjang saham WIKA memberikan hasil yang positif, negatif, atau stabil?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan umum penelitian ini, yaitu:

Memasyarakatkan konsep-konsep atau teori-teori yang berkaitan dengan penilaian perusahaan dan penilaian sekuritas perusahaan.

Tujuan khusus penelitian ini, yaitu:

1. Menganalisis harga saham PT. Wijaya Karya Tbk. yang terjadi di bursa, sehingga dapat disimpulkan harga sahamnya *fair*, *overpriced*, atau *underpriced*.
2. Menganalisis kinerja jangka panjang saham WIKA, sehingga dapat disimpulkan kinerja jangka panjangnya positif, negatif, atau stabil.

1.4 Manfaat

Manfaat penulisan tesis ini adalah :

1. Masyarakat menjadi lebih paham mengenai konsep-konsep atau teori-teori yang berkaitan dengan penilaian perusahaan dan penilaian sekuritas perusahaan.
2. Masyarakat menjadi lebih paham dan mampu menerapkan teori-teori *stock valuation* dalam perhitungan harga wajar saham.
3. Mendorong masyarakat untuk lebih gemar berinvestasi dengan perhitungan yang matang.