

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

1.1.1 Profil Perusahaan

Gambar 1.1
Logo Perusahaan



Sumber: waskita.co.id

Didirikan pada 1 Januari 1961 Waskita Karya adalah salah satu BUMN terkemuka di Indonesia yang memainkan peran utama dalam pembangunan negara. Berasal dari sebuah perusahaan Belanda bernama "*Volker Maatschappij NV Aannemings*", yang diambil alih berdasarkan Keputusan Pemerintah No.62/1961, Waskita Karya semula berpartisipasi dalam pengembangan proyek reklamasi, pengerukan pelabuhan, dan irigasi.

Sejak berdirinya perusahaan hingga kini, perusahaan telah mengalami banyak perubahan dimana pada awal berdirinya Waskita lebih fokus pada proyek yang berkaitan dengan air seperti proyek reklamasi, pengerukan, pelabuhan serta irigasi. Baru pada tahun 1973, Waskita kemudian merangkul kegiatan konstruksi dengan lebih luas seperti mengerjakan proyek pengembangan jalan raya, jembatan, bandar udara, gedung, pabrik, dan

sebagainya. Sedangkan proyek pembangunan gedung-gedung bertingkat tinggi baru dilaksanakan sejak tahun 1990an hingga kini.

Sementara sejak tahun 2002, Waskita mulai melakukan restrukturisasi internal yaitu dari pembagian unit bisnis usaha, perbaharuan sistem pengelolaan kualitas yang membuat Waskita mulai meraih berbagai sertifikasi ISO, hingga restrukturisasi manajerial perusahaan pada tahun 2008. Pengembangan yang berkelanjutan ini dinilai cukup berhasil dimana saat ini Waskita mampu mencatatkan namanya sebagai perusahaan konstruksi di Indonesia yang cukup disegani.

1.1.2 Visi dan Misi Perusahaan

Visi

Menjadi perusahaan jasa konstruksi terbaik yang memberikan nilai tambah bagi *stakeholders*.

Misi

Meningkatkan nilai perusahaan yang kompetitif dan berkualitas dengan :

- Sumber daya manusia yang kompeten,
- Sinergi dengan pelanggan, mitra kerja, dan lembaga keuangan serta
- Berorientasi pada keselamatan, kesehatan dan peduli lingkungan.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Perekonomian Indonesia pada tahun 2012 menunjukkan kinerja baik yang dapat dilihat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan *trend* yang terus meningkat dibandingkan triwulan sebelumnya. Berdasarkan data dari kesekretariatan negara (Setneg) tahun 2013, bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia sejak triwulan II-2012 merupakan pertumbuhan terbesar kedua di dunia setelah Cina yang meskipun mencatat angka 7,7 % namun memiliki *trend* yang menurun dibandingkan triwulan sebelumnya. Dengan demikian tingkat pertumbuhan Indonesia kembali berada di atas rata-rata tingkat pertumbuhan dunia yang pada tahun 2012 diprediksi sebesar 3,5 %.

Secara kumulatif besaran Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia menurut laporan Badan Pusat Statistik (2012) pada triwulan III-2012 tumbuh 6,29 % dibandingkan dengan PDB pada periode yang sama tahun 2011 yang dipengaruhi oleh pertumbuhan semua sektor. Sektor Pengangkutan dan Komunikasi tumbuh 10,29 %, Sektor Perdagangan, Hotel, dan Restoran 8,02 %, Sektor Konstruksi 7,45 %, Sektor Keuangan, Real Estat, dan Jasa Perusahaan 6,93 %, Sektor Industri Pengolahan 5,86 %, Sektor Listrik, Gas, dan Air Bersih 5,56 %, Sektor Jasa-Jasa 5,20 %, Sektor Pertanian 4,26 %, dan Sektor Pertambangan dan Penggalian 1,86 %.

Salah satu sektor dengan pertumbuhan yang tinggi adalah sektor konstruksi. Asosiasi Kontraktor Indonesia (AKI) dalam majalah konstruksi (2012) mengungkapkan bahwa penyerapan belanja konstruksi nasional tumbuh 30 % selama semester I tahun 2012 menjadi Rp. 70 triliun. Meningkatnya alokasi belanja konstruksi yang mengakibatkan pertumbuhan industri ini terutama karena naiknya anggaran pembangunan infrastruktur pemerintah, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dan swasta. Dari 125 anggota AKI, penjualan terbesar yaitu diperoleh oleh PT Waskita Karya

dengan penjualan sebesar Rp. 14 triliun dan yang dalam tahap kontrak yaitu sebesar 8 - 9 triliun.

PT. Waskita Karya sebelumnya merupakan BUMN yang mengalami masalah keuangan akibat kesalahan manajemen pada periode tahun 2004 hingga 2008. Berdasarkan data dari BUMN *track* (2012), PT. Waskita Karya sempat mengalami defisit hingga Rp. 400 miliar dan menjadi anak perusahaan PT. Perusahaan Pengelola Aset (PPA). Namun sejak menjadi anak perusahaan PT. PPA, PT. Waskita Karya menunjukkan kinerja baik. Dalam laporan keuangan 2009, laba PT. Waskita Karya mencapai Rp. 50,68 miliar. Jumlah itu meningkat menjadi Rp. 124,08 miliar pada 2010 atau naik 144 %. Adapun laba bersih BUMN ini tahun 2011 mencapai Rp. 170 miliar. Dan akhirnya PT. Waskita Karya kembali menjadi BUMN setelah sebelumnya menjadi anak perusahaan dari PT. PPA melalui Peraturan Pemerintah Nomor 86 Tahun 2012 tentang Pengurangan Penyertaan Modal Negara pada (Persero) PT. PPA, pada Oktober 2012.

Restrukturisasi pada manajemen PT. Waskita Karya merupakan salah satu kunci penting untuk keadaan finansial perusahaan kini yang cukup sehat. Sebelum terjadinya restrukturisasi, sampai pada tahun 2007, PT. Waskita Karya masih membukukan kerugian bersih. Akan tetapi, sejak tahun 2008, manajemen perusahaan berhasil membawa perusahaan tumbuh hingga berhasil mencetak laba yang sehat pada akhir tahun 2008 sebesar 32 miliar.

Hal ini dapat dicapai karena manajemen perusahaan berhasil mendongkrak penjualan perusahaan tumbuh signifikan dan konsisten hingga akhir tahun 2011 terakhir. Grafik pertumbuhan pendapatan usaha PT. Waskita Karya dari 2007-2011 dapat dilihat pada gambar 1.2 berikut ini:

Gambar 1.2

Pertumbuhan Pendapatan Usaha PT. Waskita Karya



Sumber: data diolah

Pendapatan usaha PT. Waskita Karya meningkat dari Rp. 2,3 triliun pada tahun 2007 menjadi Rp. 3,33 triliun di tahun 2008. Kemudian pendapatan usaha kembali meningkat pada tahun 2009 menjadi Rp. 4,49 triliun. Di tahun 2010 pendapatan usaha meningkat sebesar 30% hingga menyentuh angka Rp. 5.85 triliun. Sedangkan di tahun 2011 pendapatan usaha meningkat menjadi Rp.7,27 triliun atau sebesar 24%.

Perbaikan yang dilakukan manajemen PT Waskita Karya terus berlanjut. Berdasarkan keterangan dari vibiznews (2012), dalam rangka untuk menunjang pertumbuhan dan kesehatan finansial, pada tanggal 21 November 2012 yang lalu, PT. Waskita Karya menyatakan minatnya untuk melakukan aksi *go public* atau aksi *listing* ke Bursa Efek Indonesia dengan memulai melakukan penawaran awal yang berlangsung hingga tanggal 3 Desember 2012.

Sebelumnya perlu diketahui bahwa pada 2012 ada tiga BUMN yang direncanakan melepas sahamnya ke publik, yaitu PT Pegadaian, PT Semen Batu Raja, PT. Waskita Karya. Namun akhirnya PT. Waskita Karya menjadi satu-satunya BUMN yang melakukan IPO di tahun 2012.

Menurut Koller, (2005: 105) *“We can value the company’s operations and subtract the value of all non equity financial claims (e.g.,debt), or we can value the equity cash flows directly.”* Berdasarkan konsep tersebut maka harga saham dapat dihitung dengan dua komponen utama yaitu nilai sekarang dari arus kas yang diramalkan di masa mendatang dan juga nilai opsi perusahaan.

Hal serupa juga dikatakan oleh Demarzo (2008: 286) bahwa *“The valuation principle implies that to value any security, we must determine the expected cash flows that an investor will receive from owning. We begin our analysis of stock valuation by considering the cash flows for an investor.”*

Menurut laporan dari *financeroll* (2012), meski Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak melemah, harga saham PT. Waskita Karya saat penawaran saham perdana dengan kode emiten WSKT tetap menguat. Bahkan saham ini menjadi saham teraktif dengan nilai transaksi dan volume terbesar. Terpantau saham ini menguat Rp 65 atau 17,11 % menjadi Rp 445 dari harga dasar Rp 380.

Tabel 1.1
 Harga Saham PT. Waskita Karya Saat Penawaran Perdana

Prices						
Date	Open	High	Low	Close	Volume	Adj Close*
Dec 19, 2012	445.00	490.00	420.00	445.00	786,361,000	445.00

Sumber: finance.yahoo.com

Saham perdana dari PT. Waskita Karya dilepas pada harga Rp. 380 per lembar. Namun harga tertinggi pada pembukaan perdagangan mencapai Rp. 490 dan harga terendah berada pada level Rp. 420. Sedangkan harga penutupan berada pada Rp. 445, naik 17.11 % dari harga dasar yang ditetapkan.

PT. Waskita Karya resmi mencatatkan sahamnya di bursa pada 19 Desember 2012. Jumlah saham yang dilepaskan sebesar 3,082 miliar atau 32 % dari modal ditempatkan dan disetorkan setelah penawaran umum, termasuk 192 juta saham atau 2 % dari modal yang ditempatkan dan disetorkan setelah penawaran umum. Data dari website Investor (2012), selama masa penawaran awal *book building*, permintaan investor mengalami kelebihan permintaan hingga mencapai sembilan kali dari jumlah saham yang dilepas ke publik.

Sebelumnya sudah ada beberapa penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai wajar dari harga saham. Satya (2010) meneliti mengenai penilaian harga saham pada PT. BW Plantation metode *free cash flow to equity (FCFE)* dengan *two stage model* dan valuasi menggunakan metode *P/E multiple*. Penelitian lainnya dilakukan oleh Kasim (2011) tentang nilai saham dari perusahaan Garuda Indonesia menggunakan metode *present value to EBITDAR cash flow* dan *hidden value*. Darmawan (2004) melakukan penelitian dengan judul *value of the firm* dari Perusahaan (Studi Kasus PT. Indonesian Satellite Corp., Tbk. / PT. Indosat). Pendekatan analisis dilakukan

dengan menggunakan metode *free cash flow to the firm* (FCFF) dan *discounted cash flow*.

Penawaran saham perdana dari PT. Waskita Karya menjadi suatu fenomena menarik dimana saham mengalami *oversubscribed* sebanyak sembilan kali dan akhirnya harga yang sudah ditetapkan mendekati batas atas, masih naik lagi sebesar 17,11 % atau sebesar Rp. 65 hingga berada pada level Rp. 445. Oleh karena itu peneliti ingin melakukan penelitian mengenai valuasi harga saham PT Waskita Karya saat penawaran saham perdana dengan menggunakan pendekatan metode *discounted cash flow* dan *price to earning ratio* hingga akhirnya bisa diketahui harga saham berada pada posisi *undervalued*, *fairvalued* atau *overvalued* dari nilai intrinsiknya.

1.3 Rumusan Masalah

1. Berapa nilai wajar dari harga saham PT. Waskita Karya pada saat penawaran saham perdana menggunakan metode *discounted cash flow*?
2. Berapa nilai wajar dari harga saham PT. Waskita Karya pada saat penawaran saham perdana menggunakan metode *price to earning ratio*?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui nilai wajar dari harga saham PT. Waskita Karya pada saat penawaran saham perdana menggunakan metode *discounted cash flow*.
2. Untuk mengetahui nilai wajar dari harga saham PT. Waskita Karya pada saat penawaran saham perdana menggunakan metode *price to earning ratio*.

1.5 Kegunaan Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

1. Bagi Akademisi

Memberikan gambaran mengenai penggunaan metode *discounted cash flow* dan *price to earning ratio* dalam valuasi nilai saham perusahaan.

2. Bagi Peneliti Berikutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi dan sebagai bahan masukan untuk penelitian berikutnya, khususnya bagi peneliti lain yang berminat mempelajari masalah yang sama.

1.5.2 Aspek Praktis

1. Bagi Investor

Metode *discounted cash flow* dan *price to earning ratio* serta data-data yang disajikan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam valuasi nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang akan melakukan IPO, memberikan referensi proses valuasi untuk perusahaan sendiri sehingga dapat memproyeksikan manfaat yang akan diperoleh dari penawaran saham ke pada publik.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang penjelasan mengenai objek studi, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini berisi uraian mengenai teori-teori yang berkaitan dengan penelitian dan mendukung pemecahan masalah.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis penelitian yang digunakan, operasional variabel, metode pengumpulan data, dan teknis analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV menjelaskan hasil dari pembahasan mengenai valuasi harga saham perusahaan dengan metode *discounted cash flow* dan *price to earning ratio*.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab V berisi mengenai kesimpulan hasil analisis, saran bagi perusahaan dan saran bagi penelitian selanjutnya.