



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS KEPUTUSAN PENGHENTIAN KEGIATAN USAHA :
STUDI KASUS PADA PT. WIJAYA KARYA REALTY**

TESIS

**SOFYAN HARIS
0806480201**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
JUNI 2011**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS KEPUTUSAN PENGHENTIAN KEGIATAN USAHA :
STUDI KASUS PADA PT. WIJAYA KARYA REALTY**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister
Manajemen**

**SOFYAN HARIS
0806480201**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JUNI 2011**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tesis ini adalah hasil karya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.**

Nama : Sofyan Haris

NPM : 0806480201

Tanda Tangan : 



Tanggal : 21 Juni 2011

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Sofyan Haris
NPM : 0806480201
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Analisis Keputusan Penghentian Kegiatan
Usaha : Studi Kasus Pada PT. Wijaya Karya
Realty

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Ancella A. Hermawan (.....)
Penguji : Dr. Muhammad Muslich (.....)
Penguji : Imo Gandakusuma, MBA (.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 21 Juni 2011

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur saya panjatkan kepada Allah SWT, karena atas segala bimbingan dan karunia-Nya, saya dapat menyelesaikan karya akhir ini. Penulisan karya akhir ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen Program Studi Manajemen Keuangan pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan karya akhir ini, sangat sulit bagi saya menyelesaikan karya akhir ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

- (1) Ibu Dr. Ancella A. Hermawan, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan karya akhir ini;
- (2) Bapak Prof. Rhenald Kasali, Ph.D, selaku Ketua Program Magister Manajemen Universitas Indonesia, yang telah memberikan kesempatan pada saya untuk menyelesaikan karya akhir ini;
- (3) PT Wijaya Karya Realty, khususnya Ibu Ir. Handriani T. S, MM., Bapak Drs. Syaffarudin AR, MM., Bapak Drs. Imam Sudiyono, MM., Bapak Ir. Widyo Praseno, MM., Bapak Javasti Purnomo, ST, Bapak Martinus Pauran, ST, Bapak Drs. Juni Ermawan dan rekan-rekan lainnya di perusahaan yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu, yang telah banyak memberi waktu dan membantu dalam usaha memperoleh data yang saya perlukan;
- (4) Istri saya, Mita dan anak saya Kyo, Orang Tua, Mertua dan Adik-adik saya yang telah banyak memberikan bantuan dukungan baik doa, material maupun moral selama masa perkuliahan sampai dengan penyelesaian karya akhir ini ;

- (5) Sahabat, teman-teman dan kolega, khususnya kelas FO82 dan KS082, yang telah banyak membantu dan memotivasi selama masa perkuliahan sampai dengan penyelesaian karya akhir ini; dan
- (6) Staf administrasi dan staf perpustakaan yang selalu membantu dalam masa perkuliahan sampai dengan penyelesaian karya akhir.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga karya akhir ini, meskipun masih banyak yang perlu diperbaiki, memberikan manfaat bagi PT Wijaya Karya Realty.

Jakarta, 21 Juni 2011

Penulis



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Sofyan Haris
NPM : 0806480201
Program Studi : Magister Manajemen
Departemen : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Analisis Keputusan Penghentian Kegiatan Usaha :
Studi Kasus Pada PT. Wijaya Karya Realty

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak milik.

Demikian pernyataan saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada Tanggal : 21 Juni 2011

Yang menyatakan


(Sofyan Haris)

vi

ABSTRAK

Nama : Sofyan Haris
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis Keputusan Penghentian Kegiatan Usaha :
Studi Kasus Pada PT. Wijaya Karya Realty

Tesis ini membahas mengenai rencana keputusan penghentian bidang usaha jasa konstruksi pada PT Wijaya Karya Realty sehingga dilakukan analisis strategi bisnis melalui analisis industri untuk melihat prospek industri jasa konstruksi dimana bidang usaha ini beroperasi, analisis strategi kompetitif untuk melihat bidang usaha ini memposisikan diri pada industri jasa konstruksi, analisis strategi korporasi untuk melihat adanya sinergi antara bidang usaha jasa konstruksi dengan bidang usaha lain yang ada di PT Wijaya Karya Realty, dan terakhir melalui analisis biaya relevan dan proyeksi *discounted free cash flow* untuk melihat kontribusi bidang usaha jasa konstruksi terhadap PT Wijaya Karya Realty secara keseluruhan. Hasil analisis tersebut menggambarkan bahwa pada industri jasa konstruksi khususnya bangunan masih memiliki prospek yang baik bagi bidang usaha jasa konstruksi PT Wijaya Karya Realty dengan mengambil segmen pasar bangunan menengah sebagai tempat bersaing. Dengan keuntungan kompetitif yang dimiliki dan strategi korporasi yang mempunyai sinergi antar bidang usaha membuat bidang usaha ini masih mempunyai peluang memperoleh keuntungan, ini terbukti dari hasil analisis biaya relevan dan proyeksi *discounted free cash flow* yang menunjukkan kontribusi keuntungan yang besar dari bidang usaha jasa konstruksi terhadap korporasi. Berdasarkan hasil analisis tersebut, disimpulkan bahwa bidang usaha jasa konstruksi tetap beroperasi.

Kata kunci :
Analisis strategi bisnis, analisis biaya relevan, analisis *discounted free cash flow*

ABSTRACT

Name : Sofyan Haris
Study Program : Master of Management
Title : Analysis of a Decision to Discontinue a Business Unit:
Case Study at PT. Wijaya Karya Realty

This thesis focuses on the decision to discontinue a construction business unit at PT Wijaya Karya Realty and in this regard a business strategy analysis through an industrial analysis is conducted to identify industrial prospects of construction services in which this business unit operates. Furthermore, an analysis of a competitive strategy to figure out this business unit's position in the construction industry, an analysis of corporate strategies to figure out synergy between the construction business unit and the other business units at PT Wijaya Karya Realty, and finally, an analysis of relevant costs and discounted free cash flows to measure contribution of the construction business unit to PT Wijaya Karya Realty as a whole are performed. The result of the analysis describes that in the construction industry, especially in a building industry, there is much promising prospect of a construction business unit at PT Wijaya Karya Realty by taking an intermediate building market segment in industrial competition. With the synergy between its competitive advantages and corporate strategies, the business unit stands to have chances to gain profit, proven by its relevant cost and discounted free cash flow analysis result that show meaningfully profitable contribution to the company from the business unit of the construction services. Based on the analysis, it can be concluded that the construction business unit at PT Wijaya Karya Realty should still run its operation.

Key words :

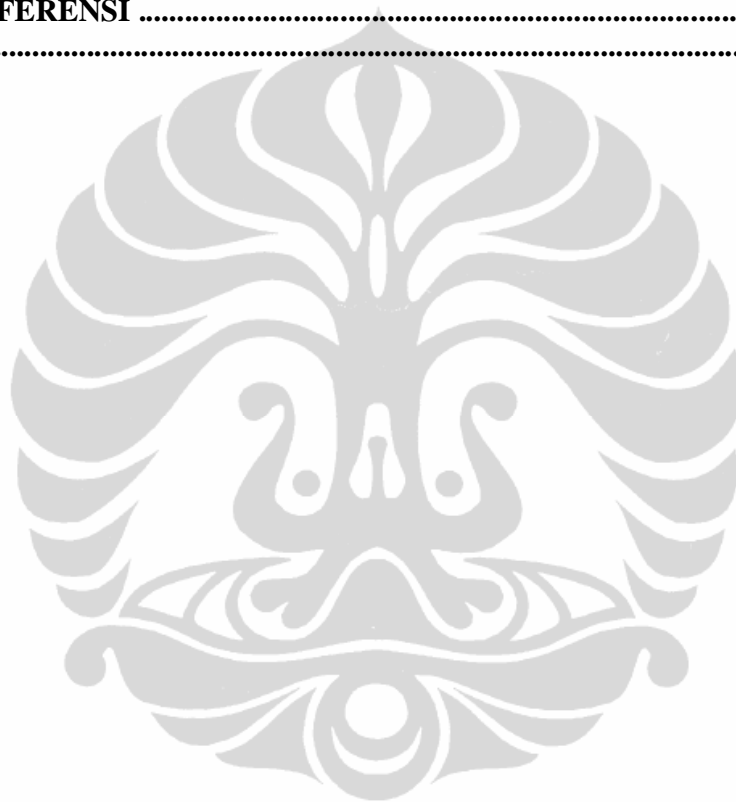
Analysis of business strategies, analysis of relevant costs, analysis of discounted free cash flows

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
DAFTAR RUMUS	xv
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	5
1.6 Metodologi Penelitian	5
1.6.1 Sumber dan Periode Data	5
1.6.2 Studi Penelitian	5
1.6.3 Pengolahan Data	6
1.6.4 Alur Penelitian	6
1.7 Sistematika Penulisan	8
2. TINJAUAN LITERATUR	10
2.1 Analisis Strategi Bisnis	10
2.1.1 Analisis Industri	10
2.1.1.1 Tekanan Kompetitif 1 : Perseteruan Antara Perusahaan Yang Sudah Ada	15
2.1.1.2 Tekanan Kompetitif 2 : Ancaman Dari Pendetang Baru	16
2.1.1.3 Tekanan Kompetitif 3 : Ancaman Dari Produk Pengganti	17
2.1.1.4 Tekanan Kompetitif 4 : Kekuatan Tawar Pembeli	18
2.1.1.5 Tekanan Kompetitif 5 : Kekuatan Tawar Pemasok	18
2.1.2 Analisis Strategi Kompetitif (<i>Competitive Strategy</i>)	18
2.1.2.1 Strategi Kompetitif 1 : <i>Cost Leadership</i>	19
2.1.2.2 Strategi Kompetitif 2 : Diferensiasi	19
2.1.3 Analisis Strategi Perusahaan (<i>Corporate Strategy</i>)	21

2.2 Analisis Keuangan	22
2.2.1 Analisis Biaya Relevan (<i>Relevant Cost Analysis</i>)	22
2.2.2 Analisis <i>Discounted Free Cash Flow</i>	24
2.2.2.1 Proyeksi <i>Free Cash Flow</i>	24
2.2.2.2 <i>Weighted Average Cost of Capital</i>	29
2.2.2.3 <i>Terminal Value</i>	31
2.2.2.4 <i>Valuation</i>	31
3. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	33
3.1 Industri Jasa Konstruksi di Indonesia	33
3.2 PT Wijaya Karya (WIKI).....	34
3.2.1 Sejarah Singkat	34
3.2.2 Struktur Organisasi	36
3.2.3 Visi, Misi dan Nilai Perusahaan	36
3.2.4 Bidang dan Kegiatan Usaha	37
3.2.5 Anak Perusahaan dan Perusahaan Afiliasi	40
3.2.6 Perusahaan Patungan	42
3.2.7 Rencana Strategis	43
3.3 PT Wijaya Karya Realty (Wika Realty)	45
3.3.1 Sejarah Singkat	45
3.3.2 Struktur Organisasi	45
3.3.3 Visi, Misi dan Nilai Perusahaan	46
3.3.4 Bidang dan Kegiatan Usaha	47
3.4 Tinjauan Keuangan	49
4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	51
4.1 Analisis Strategi Bisnis	52
4.1.1 Analisis Industri	52
4.1.1.1 Identifikasi Tekanan Kompetitif Yang Spesifik Yang Berhubungan dengan <i>Five-Forces</i>	53
4.1.1.2 Evaluasi Tekanan Dari Masing-Masing <i>Five-Forces</i>	62
4.1.1.3 Menentukan Kekuatan Kolektif Dari <i>Five-Forces</i> Dapat Menarik Keuntungan	64
4.1.2 Analisis Strategi Kompetitif (<i>Competitive Strategy</i>)	65
4.1.3 Analisis Strategi Perusahaan (<i>Corporate Strategy</i>)	67
4.2 Analisis Keuangan	69
4.2.1 Asumsi yang Mendasari Proyeksi.....	69
4.2.2 Analisis Biaya Relevan (<i>Relevant Cost Analysis</i>) Untuk Data Historis	72
4.2.3 Proyeksi Laba Rugi dan <i>Discounted Free Cash Flow</i> PT Wika Realty.....	77
4.2.3.1 Alternatif 1 : Menghentikan Unit Bisnis Jasa Konstruksi	79
4.2.3.2 Alternatif 2 : Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tetap Beroperasi... ..	85

4.2.3.3 Perbandingan Kedua Alternatif	90
4.3 Keputusan Yang Harus Diambil	91
4.3.1 Pertimbangan Strategik	91
4.3.2 Pertimbangan Keuangan	92
5. KESIMPULAN DAN SARAN	94
5.1 Kesimpulan	94
5.2 Saran	95
DAFTAR REFERENSI	96
LAMPIRAN	98



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Menurut Lapangan Usaha	65
Tabel 4.2. Laporan Laba Rugi PT Wijaya Karya Realty Tahun 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006	73
Tabel 4.3. Laporan Laba Rugi Unit Bisnis Jasa Konstruksi PT Wijaya Karya Realty Tahun 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006	74
Tabel 4.4. Laporan Laba Rugi Unit Bisnis Jasa Konstruksi PT Wijaya Karya Realty Tahun 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006 Setelah Analisis Biaya Relevan	76
Tabel 4.5. <i>Unlevered Beta</i> dan <i>Target Capital Structure</i> PT Wika Realty	78
Tabel 4.6. <i>Relevered Beta</i> PT Wika Realty	78
Tabel 4.7. WACC PT Wika Realty	79
Tabel 4.8. Rangkuman Data Operasi dan Data <i>Working Capital</i> Wika Realty (Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi) Tahun 2006 – 2010	80
Tabel 4.9. Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> PT Wika Realty (Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi) Tahun 2011-2015	81
Tabel 4.10. <i>Terminal Value</i> PT Wika Realty (Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi)	85
Tabel 4.11. <i>Value of The Firm</i> PT Wika Realty (Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi)	85
Tabel 4.12. Rangkuman Data Operasi dan Data <i>Working Capital</i> Wika Realty Tahun 2006 – 2010	86
Tabel 4.13. <i>Proyeksi Free Cash Flow</i> PT Wika Realty Tahun 2011-2015	87
Tabel 4.14. <i>Terminal Value</i> PT Wika Realty	89
Tabel 4.15. <i>Value of The Firm</i> PT Wika Realty	90
Tabel 4.16. Resume Dua Alternatif Pilihan	90

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Alur Penelitian	7
Gambar 2.1. <i>The Five-Forces Model of Competition</i>	12
Gambar 2.2. <i>Industry Structure and Profitability</i>	14
Gambar 3.1. Model Bisnis PT Wijaya Karya	44
Gambar 4.1. Analisa Industri Jasa Konstruksi Menggunakan <i>The Five-Forces Model of Competition</i>	63



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Struktur Organisasi PT Wijaya Karya	98
Lampiran 2	Struktur Organisasi PT Wijaya Karya Realty	99
Lampiran 3	Laporan Laba Rugi Tahun 2010 dan 2009 PT Wika Realty	100
Lampiran 4	Laporan Laba Rugi Tahun 2008 dan 2007 PT Wika Realty	101
Lampiran 5	Laporan Laba Rugi Tahun 2006 dan 2005 PT Wika Realty	102
Lampiran 6	Laporan Laba Rugi PT Wika Realty Tahun 2010 Per Segmen Usaha	103
Lampiran 7	Laporan Laba Rugi PT Wika Realty Tahun 2009 Per Segmen Usaha	104
Lampiran 8	Laporan Laba Rugi PT Wika Realty Tahun 2008 Per Segmen Usaha	105
Lampiran 9	Laporan Laba Rugi PT Wika Realty Tahun 2007 Per Segmen Usaha	106
Lampiran 10	Laporan Laba Rugi PT Wika Realty Tahun 2006 Per Segmen Usaha	107
Lampiran 11	Laporan Laba Rugi WIKA Tahun 2009 Per Segmen Usaha	108
Lampiran 12	Laporan Laba Rugi WIKA Tahun 2008 Per Segmen Usaha	109
Lampiran 13	Laporan Laba Rugi Konsolidasi Tahun 2009 dan 2008 WIKA.....	110
Lampiran 14	Beban Pokok Penjualan Unit Bisnis Jasa Konstruksi Wika Realty Tahun 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006	111
Lampiran 15	Proyeksi Laba Rugi Wika Realty Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015	112
Lampiran 16	Proyeksi <i>Net Working Capital</i> Wika Realty Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015	113
Lampiran 17	Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> Wika Realty Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015	114
Lampiran 18	Proyeksi Laba Rugi Wika Realty Mempertahankan Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015	115
Lampiran 19	Proyeksi <i>Net Working Capital</i> Wika Realty Mempertahankan Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015	116
Lampiran 20	Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> Wika Realty Mempertahankan Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015	117
Lampiran 20	<i>SBI Rate</i>	118

DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1.	<i>Free Cash Flow</i>	25
Rumus 2.2.	<i>YoY Change in NWC</i>	27
Rumus 2.3	<i>Days Sales Outstanding</i>	28
Rumus 2.4	<i>Days Inventory Held</i>	28
Rumus 2.5	<i>Days Payable Outstanding</i>	28
Rumus 2.6	WACC	29
Rumus 2.7	<i>Cost of Equity</i>	30
Rumus 2.8	<i>Adjusted Beta</i>	30
Rumus 2.9	<i>Levered Beta</i>	31
Rumus 2.10	<i>Terminal Value</i>	31
Rumus 2.11	<i>Discount Factor</i>	31
Rumus 2.12	<i>Present Value of Free Cash Flow</i>	31
Rumus 2.13	<i>Value of The Firm</i>	31
Rumus 2.14	<i>Discount Factor – Mid Year</i>	32



BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berdasarkan *Company Profile* PT Wijaya Karya Realty, PT Wijaya Karya Realty (selanjutnya disebut Wika Realty) merupakan perusahaan anak (*subsidiary*) dari PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Pada tahun 1982 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (selanjutnya disebut WIKA) melihat peluang di bisnis perumahan yang besar dengan membuat Unit Bisnis / Divisi Sarana Papan dan sejak saat itu telah membangun beberapa perumahan dan pemukiman. Dengan adanya krisis moneter tahun 1995, membuat kondisi makroekonomi Indonesia yang sulit, dengan tingkat suku bunga yang tinggi, dan dilanjutkan dengan adanya krisis ekonomi yang melanda Indonesia yang di mulai pada tahun 1998 telah membuat banyak perusahaan di Indonesia merestrukturisasi strategi perusahaannya agar tetap mampu bertahan di masa krisis tersebut. Demikian pula dengan WIKA yang terkena imbas cukup besar akibat diversifikasi usahanya, tentunya berimbas pula pada sektor perumahan. Hal ini membuat direksi WIKA merestrukturisasi bisnisnya dengan kembali berfokus kepada bisnis intinya yaitu jasa konstruksi, sehingga di awal tahun 2000 WIKA merestrukturisasi sebagian divisi – divisinya menjadi anak perusahaan. Salah satu anak perusahaan yang di bentuk adalah PT Wijaya Karya Realty dengan menghilangkan Divisi Sarana Papan, dimana anak perusahaan ini lebih berfokus kepada pengembangan bisnis di bidang usaha *realty* dan *property*.

Berdiri di masa krisis ekonomi dengan bidang usaha yang sangat terpengaruh terhadap suku bunga membuat Wika Realty mengalami kesulitan arus kas untuk memenuhi kebutuhan dana operasionalnya. Kondisi ekonomi pada saat itu yang masih belum stabil (tahun 2000), ditambah dengan sedikitnya tanah yang dimiliki Wika Realty, dimana keseluruhan tanah tersebut sebelumnya dimiliki WIKA, dan di dapat akibat dari ketidakmampuan membayar piutang sehingga pembayaran piutang tersebut digantikan dengan aset berupa tanah. Lokasi-lokasi tanah ini juga kurang

begitu menjual (tidak strategis). Itupun tidak diberikan secara cuma-cuma oleh WIKA, tetapi menjadi semacam utang jangka panjang bagi Wika Realty. Hal ini menambah berat bisnis di bidang ini bagi Wika Realty. Kesulitan likuiditas dan modal kerja menjadi masalah utama bagi Wika Realty di tahun 2000.

Melihat peluang adanya potensi pasar pada jasa konstruksi dengan nilai kontrak yang tidak begitu besar (Rp.5-30 miliar), mendorong direksi Wika Realty membuat bisnis unit baru yaitu jasa konstruksi untuk bangunan dan gedung. Unit bisnis ini berfokus kepada jasa konstruksi bangunan dan gedung kelas kecil dan menengah (kelas B : bangunan dan gedung yang bernilai Rp.5-30 miliar). Pembentukan unit bisnis jasa konstruksi pada tahun 2001 terbentuk karena adanya kesulitan likuiditas di sektor perumahan akibat krisis moneter. Jasa konstruksi (dengan kondisi normal) diharapkan menghasilkan *cash flow* yang baik, untuk menopang operasional korporasi dan unit bisnis yang lainnya. Proyek pertama unit bisnis jasa konstruksi di mulai tahun 2001 dan berkelanjutan hingga saat ini.

Dengan kondisi saat ini, dimana semakin banyak kawasan perumahan yang di bangun Wika Realty (12 kawasan di Jawa, Kalimantan dan Sulawesi) yang sangat membutuhkan modal besar (harus *men-develop* tanah mentah menjadi prasarana dan infrastruktur tetapi belum bisa menghasilkan uang), sedangkan unit bisnis properti mempunyai pendapatan yang kecil dan permasalahan piutang di bisnis jasa konstruksi juga pemakaian uang yang cepat untuk mengejar progres prestasi pekerjaan dimana uang tersebut diambil dari pembayaran piutang. Pembayaran yang terpusat (*centralize*) membuat uang yang dihasilkan unit bisnis jasa konstruksi di pakai berlebihan pada unit bisnis yang lain khususnya unit bisnis realty (yang belum menghasilkan uang karena dalam taraf pengembangan) dan juga pembelian investasi berupa tanah. Unit bisnis jasa konstruksi hanya mendapat sedikit dana sehingga kesulitan operasional dan pembayaran terhadap supplier.

Pada perusahaan induk yaitu WIKA juga ada divisi bangunan gedung yang berfokus pada bisnis jasa konstruksi bangunan dan gedung di kelas besar, sehingga WIKA mempunyai dua bisnis yang sama yaitu jasa konstruksi bangunan dan gedung yang dilakukan oleh WIKA sendiri dan oleh anak perusahaannya yaitu Wika Realty yang mempunyai perbedaan hanya pada kelas/skala proyek yang dihadapinya.

Pada tahun 2009, WIKA kembali merestrukturisasi bisnisnya dengan menjadikan divisi bangunan gedung menjadi anak perusahaan (dinamakan PT. Wijaya Karya Bangunan Gedung atau disebut Wika Gedung), tetapi hal ini malah menimbulkan polemik baru terkait dengan sertifikasi keahlian sehingga semua proyek bangunan dan gedung milik pemerintah tidak dapat dilakukan. Hal ini membuat divisi bangunan gedung tidak dihilangkan (untuk mendapatkan proyek milik pemerintah), sehingga anak perusahaan yang telah dibentuk tersebut lebih berfokus kepada jasa konstruksi bangunan dan gedung yang dimiliki swasta. Hal ini membuat Wika Gedung berhadapan langsung dengan unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty, karena Wika Gedung belum memiliki banyak sertifikasi sehingga masuk ke kelas kecil hingga menengah.

Dengan banyak yang bermain di bisnis jasa konstruksi bangunan dan gedung di internal WIKA, membuat direksi WIKA melalui dewan komisaris Wika Realty berkeinginan untuk meniadakan unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty. Hal ini menimbulkan polemik karena berdasarkan laporan keuangan tahun 2009 (*audited*) hampir 45% penjualan dari Wika Realty adalah dari unit bisnis jasa konstruksi demikian pula proporsi labanya.

Oleh karena itu, melalui analisis bisnis di industri konstruksi yang digeluti oleh Wika Realty dan juga menganalisis keuangan pada unit bisnis jasa konstruksi bagi Wika Realty, maka melalui tesis ini diharapkan dapat menjawab perlu atau tidaknya unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty ini dihilangkan.

1.2 Perumusan Masalah

Pada perusahaan induk yaitu WIKA memiliki satu unit bisnis yang sama dengan salah satu unit bisnis di Wika Realty yaitu jasa konstruksi. Hal ini menimbulkan pertanyaan bagi WIKA selaku dewan komisaris Wika Realty untuk mempertimbangkan apakah perlu Wika Realty menghentikan unit bisnis jasa konstruksi ini, sehingga untuk menghentikan unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty ini perlu dilihat :

1. Bagaimana prospek industri jasa konstruksi dimana salah satu unit bisnis Wika Realty ini beroperasi?
2. Bagaimana kontribusi unit bisnis jasa konstruksi Wika Realty ini terhadap Wika Realty secara keseluruhan?
3. Dari hasil analisis strategi bisnis dan analisis keuangan, keputusan apa yang sebaiknya di ambil Wika Realty terkait permintaan dewan komisaris mengenai penghentian unit bisnis jasa konstruksi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penulisan tesis ini adalah :

1. Memperoleh gambaran mengenai prospek keuntungan di industri jasa konstruksi tempat salah satu unit bisnis di Wika Realty beroperasi.
2. Memperoleh gambaran kontribusi unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty terhadap korporasi.
3. Merekomendasikan keputusan yang tepat melalui analisis strategi bisnis dan analisis keuangan mengenai penghilangan salah satu unit bisnis pada Wika Realty.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan melalui tesis ini dapat memberikan alternatif pengambilan keputusan bagi Wika Realty terkait rencana penghilangan salah satu unit bisnisnya yang dalam hal ini adalah unit bisnis jasa konstruksi.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty mulai dibentuk pada tahun 2001, tetapi keuntungannya mulai meningkat secara signifikan pada tahun 2006 ke atas, sehingga data dan informasi yang digunakan dalam penulisan tesis ini banyak mengambil dari sumber dari laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit (*audited annual report*) selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2010, maka ruang lingkup penelitian dan pembahasan hanya difokuskan pada data historis periode tersebut untuk menganalisis proyeksi kinerja keuangan perusahaan. Analisis keuangan berfokus pada kontribusi unit bisnis jasa konstruksi terhadap Wika Realty, bukan merupakan valuasi unit bisnis ini, dan akan dilihat pertumbuhan laba/rugi unit bisnis jasa konstruksi ini di masa depan. Untuk analisis strategi bisnis Wika Realty, ruang lingkup dan pembahasan hanya difokuskan kepada analisis industri jasa konstruksi sub bidang bangunan dimana salah satu unit bisnis Wika Realty beroperasi dengan menggunakan analisis *five-forces model* yang ditemukan oleh Michael E. Porter, analisa *competitive strategy* Wika Realty dengan menggunakan analisis yang sudah umum yaitu pemilihan strategi *cost leadership* atau diferensiasi, dan analisis strategi perusahaan untuk melihat *sinergy* antar unit bisnis.

1.6 Metodologi Penelitian

1.6.1 Sumber dan Periode Data

Sumber data dari laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit (*audited annual report*) selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

1.6.2 Studi Penelitian

Studi Penelitian dilakukan dengan menggunakan :

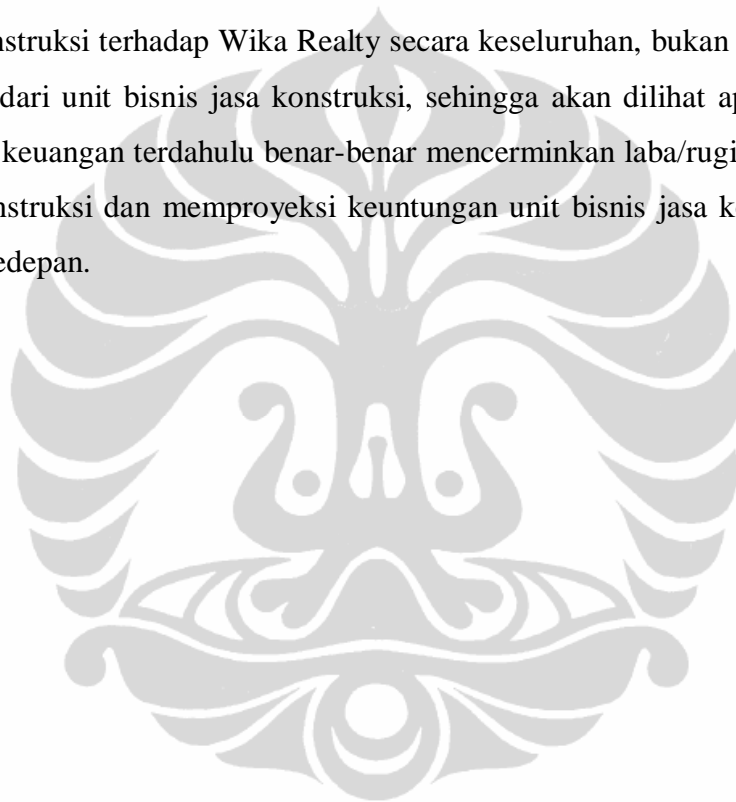
- a. Data-data dari tinjauan literatur dari buku, bahan bacaan, artikel, maupun sumber lain yang relevan dengan penulisan.
- b. Data dari laporan keuangan tahunan Wika Realty yang sudah diaudit dan wawancara langsung dengan pihak manajemen perusahaan.

1.6.3 Pengolahan Data

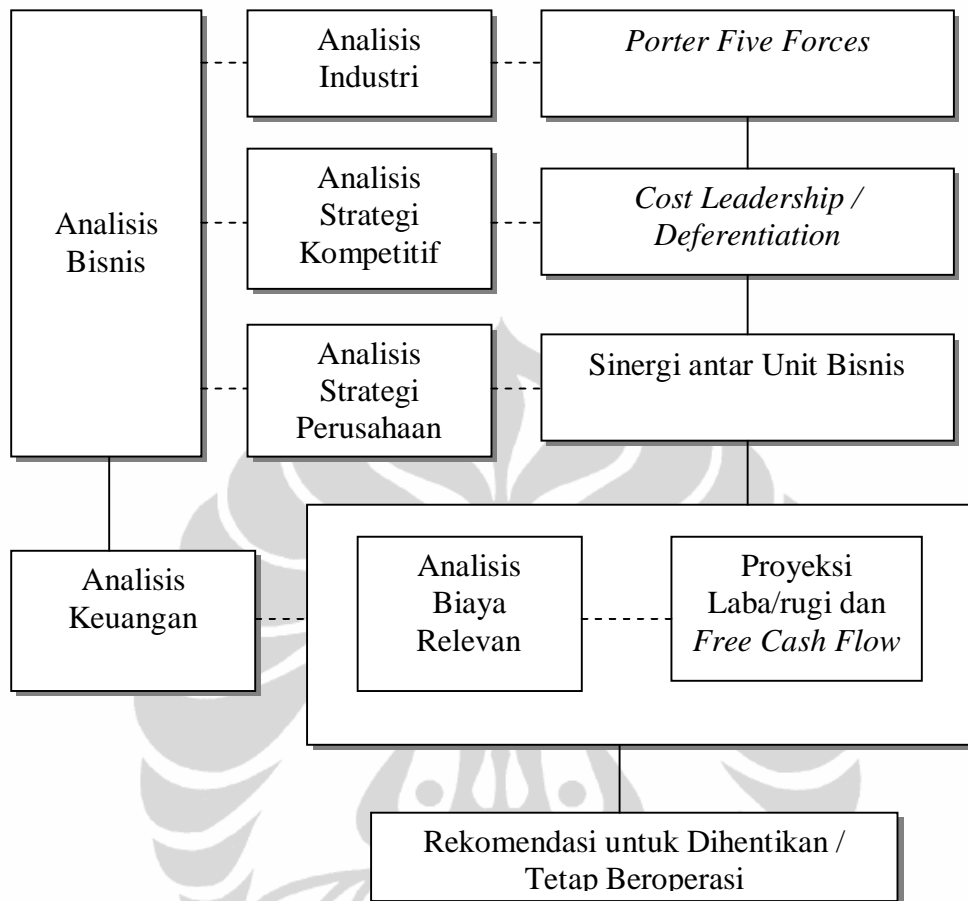
Data dari laporan keuangan diolah untuk dilihat kontribusi margin yang sebenarnya dari unit bisnis jasa konstruksi, kemudian hasil dari data tersebut diolah kembali untuk dijadikan asumsi proyeksi keuntungan perusahaan untuk lima tahun ke depan yang diperkuat dengan hasil dari analisis bisnis.

1.6.4 Alur Penelitian

Analisis akan dilakukan berfokus untuk melihat kontribusi unit bisnis jasa konstruksi terhadap Wika Realty secara keseluruhan, bukan merupakan valuasi dari unit bisnis jasa konstruksi, sehingga akan dilihat apakah hasil laporan keuangan terdahulu benar-benar mencerminkan laba/rugi unit bisnis jasa konstruksi dan memproyeksi keuntungan unit bisnis jasa konstruksi 5 tahun kedepan.



Secara singkat, penelitian yang dilakukan adalah dengan mengikuti diagram sebagai berikut :



Gambar 1.1.
Alur Penelitian

Sumber : Olahan Penulis

Tahapan yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis bisnis, untuk memperkuat asumsi dalam melakukan proyeksi laba/rugi unit bisnis jasa konstruksi Wika Realty di masa depan. Tahapan selanjutnya adalah melihat data keuangan untuk melihat kontribusi unit bisnis jasa konstruksi terhadap korporasi sebelumnya dan memperkuat asumsi untuk melihat prospek laba/atau rugi yang akan datang.

1.7 Sistematika Penulisan

Penulisan tesis ini disusun sebagai berikut :

Bab 1 : Pendahuluan

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai latar belakang permasalahan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, serta metodologi penelitian yang digunakan agar penelitian dan penulisan menjadi lebih terarah, sehingga dapat membantu dalam melakukan analisis dan pemecahan masalah.

Bab 2 : Tinjauan Literatur

Pada bab ini akan diuraikan secara keseluruhan landasan teori yang digunakan dalam penelitian, meliputi analisis strategi bisnis seperti analisis industri, analisis *competitive strategy*, analisis *corporate strategy*, serta analisis unit bisnis dengan menggunakan analisis keuangan.

Bab 3 : Gambaran Umum Perusahaan

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai gambaran umum perusahaan, yaitu PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk selaku induk perusahaan dan PT. Wijaya Karya Realty, yang diperoleh berdasarkan data-data dari laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit periode 2006 sampai dengan 2010.

Bab 4 : Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini akan diuraikan mengenai analisis strategi bisnis Wika Realty terutama unit bisnis jasa konstruksi, dan analisis keuangan melalui proyeksi kinerja keuangan unit bisnis jasa konstruksi 5 tahun ke depan, juga proyeksi kinerja Wika Realty dengan atau tanpa unit bisnis jasa konstruksi.

Bab 5 : Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai kesimpulan dan saran yang dirumuskan berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan masalah. Kesimpulan diambil setelah melakukan analisis terhadap permasalahan yang ada sehubungan dengan analisis strategi bisnis dan analisis keuangan, sedangkan pemberian saran akan dilakukan

dengan cara menyampaikan rekomendasi kepada perusahaan bahwa dengan menggunakan analisis ini dapat menjadi salah satu alternatif analisis dalam menentukan keputusan untuk menghentikan unit bisnis jasa konstruksi.



BAB 2 **TINJAUAN LITERATUR**

2.1 Analisis Strategi Bisnis

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), menganalisis strategi bisnis merupakan langkah awal yang penting dalam menganalisa kinerja suatu perusahaan/unit bisnis. Analisis strategi bisnis memungkinkan manajer perusahaan menyelidiki ekonomi dari perusahaan pada level yang kualitatif sehingga analisis keuangan yang berikutnya didasarkan pada realita bisnis. Tujuan dari analisis strategi bisnis adalah untuk melihat kunci utama dari pembuat keuntungan dan resiko bisnis, dan menilai keuntungan potensial dari perusahaan pada level yang kualitatif. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan dari modalnya (*capital*) melebihi biaya modalnya (*cost of capital*), karena *cost of capital* dari perusahaan ditentukan oleh pasar modal (*capital market*), maka keuntungan potensial ditentukan oleh pilihan strategi perusahaan itu sendiri yaitu ;

- a. Pilihan industri atau beberapa industri dimana perusahaan beroperasi (pilihan industri).
- b. Cara perusahaan ingin berkompetisi dengan perusahaan lain pada industri yang dipilihnya (*competitive advantage*).
- c. Cara perusahaan menciptakan dan memanfaatkan sinergi antar unit bisnis dimana mereka beroperasi (*corporate strategy*).

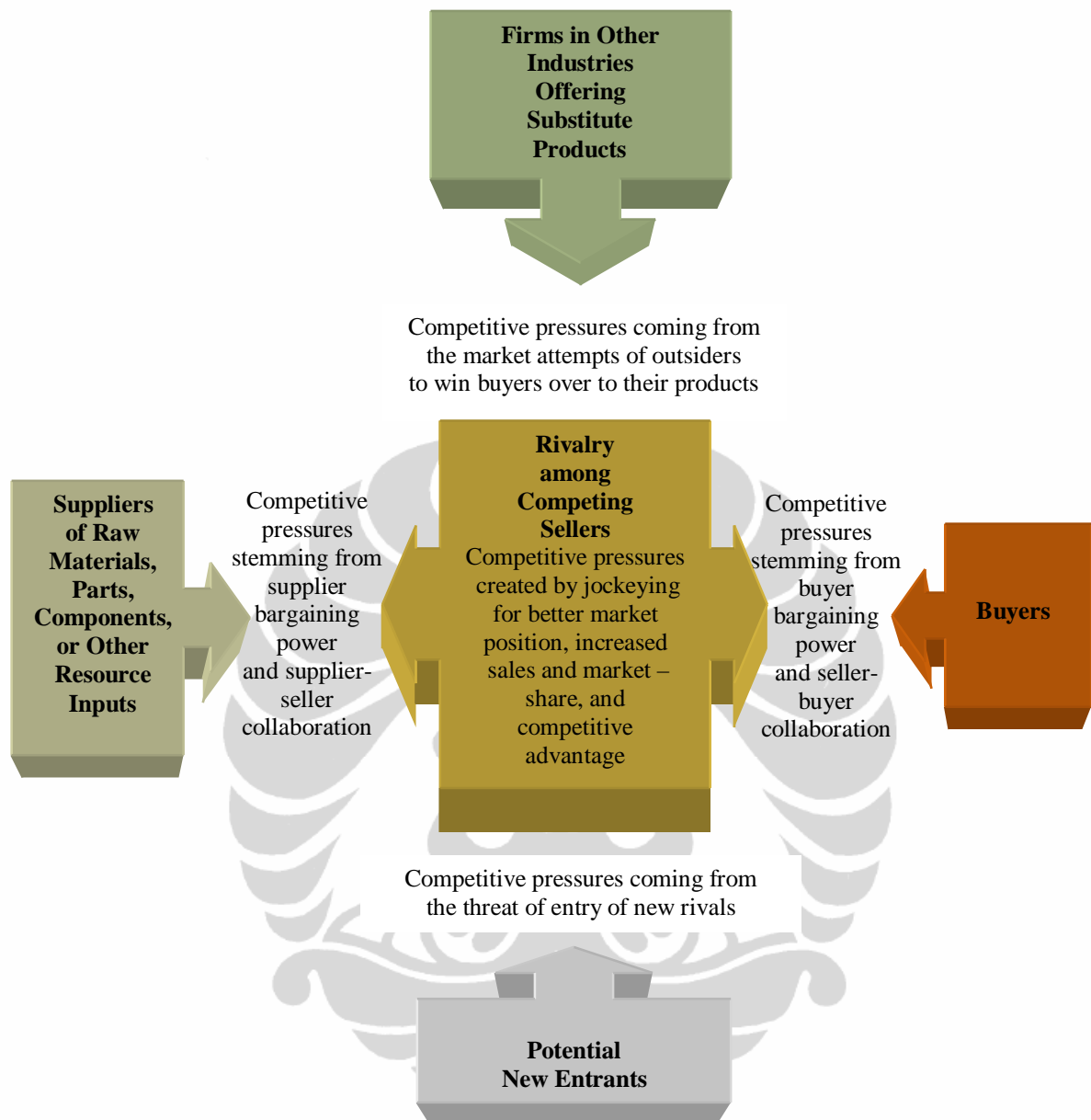
Oleh karena itu, analisis strategi bisnis meliputi analisis industri perusahaan atau unit bisnis dan strateginya untuk mendapatkan keuntungan kompetitif yang berkesinambungan (*sustainable competitive advantage*).

2.1.1 Analisis Industri

Menurut Thompson, Strickland dan Gamble (2010), kekuatan kompetitif (*competitive forces*) selalu tidak sama antara industri yang satu dengan industri yang lainnya. Alat yang paling kuat dan banyak digunakan untuk secara sistematis mendiagnosis kekuatan kompetitif yang utama dari pasar dan menilai kekuatan dan kepentingan dari masing-masing adalah *five-*

forces model of competition. Model ini, digambarkan pada Gambar 2.1, menyatakan bahwa keadaan kompetisi di dalam industri adalah gabungan tekanan kompetitif yang beroperasi di lima area dari pasar secara keseluruhan yaitu :

- a. Tekanan kompetitif yang terkait dengan manuver pasar, perebutan untuk mendapat posisi pasar yang lebih baik, meningkatkan penjualan dan *market share*, serta *competitive advantage*.
- b. Tekanan kompetitif yang terkait dengan ancaman dari pesaing yang ingin masuk ke industri.
- c. Tekanan kompetitif yang datang dari perusahaan di industri lain yang mencoba memenangkan pembeli dengan produk substitusinya.
- d. Tekanan kompetitif yang datang dari kekuatan tawar pemasok dan kerjasama antar penjual – pemasok.
- e. Tekanan kompetitif yang datang dari kekuatan tawar pembeli dan dan kerjasama antar penjual – pembeli.



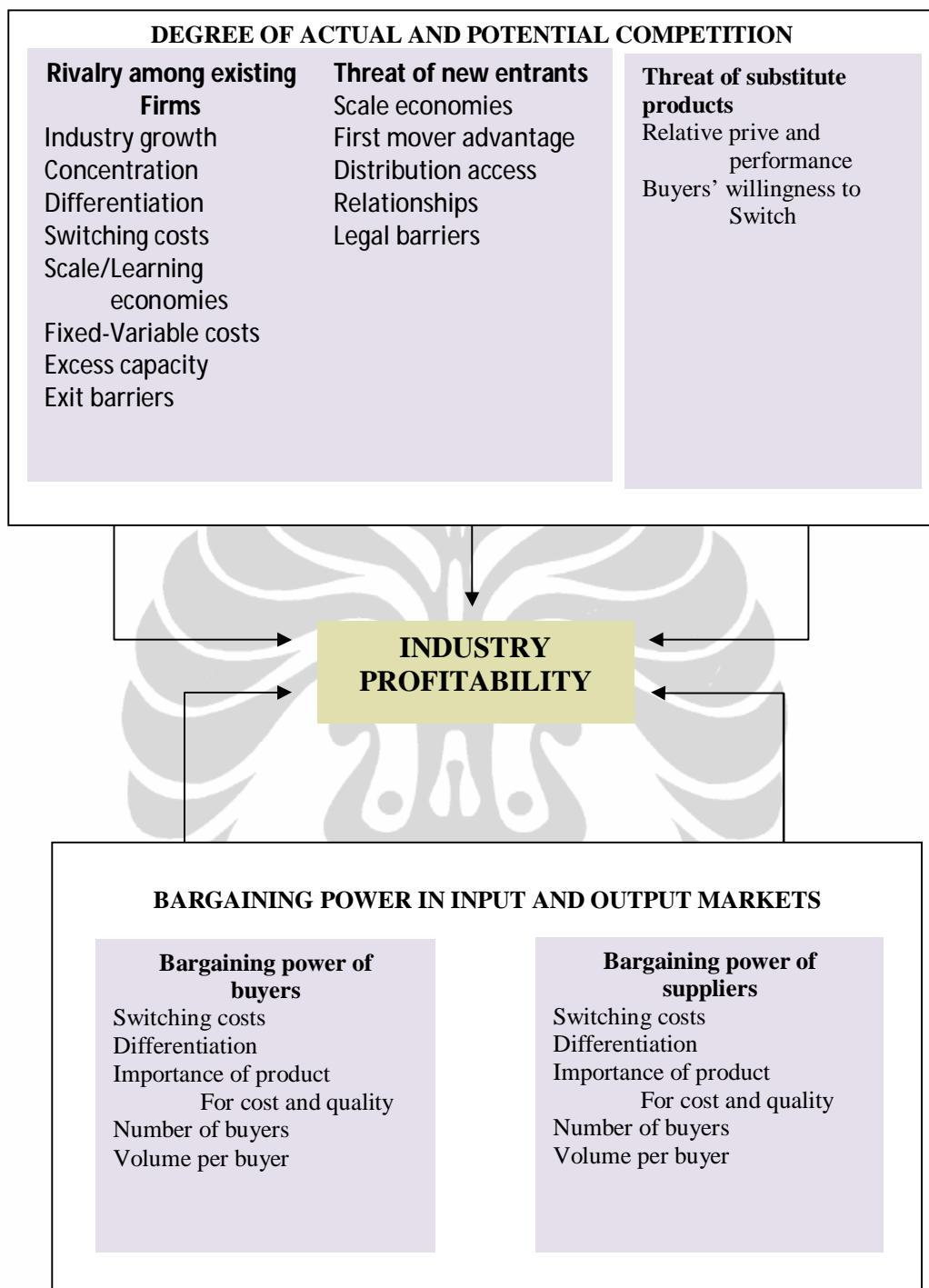
Gambar 2.1.
The Five-Forces Model of Competition

Sumber : Adapted from Michael E. Porter, "How Competitive Force Shape Strategy," Harvard Business Review 57, no. 2 (March-April 1979), pp. 137-145; and Michael E. Porter, "The Five Competitive Force That Shape Strategy," Harvard Business Review 56, no. 1 (January 2008), pp. 80-86; dalam Thompson, Strickland, Gamble (2010).

Menurut Thompson, Strickland dan Gamble (2010), salah satu cara menggunakan *five-forces model* untuk menentukan susunan dan kekuatan dari tekanan kompetitif pada suatu industri tertentu melalui tiga langkah yaitu :

- Langkah 1 : Mengidentifikasi tekanan kompetitif yang spesifik yang berhubungan dengan *five-forces*.
- Langkah 2 : Mengevaluasi seberapa kuat tekanan dari masing-masing *five-forces* (dahsyat (*fierce*), kuat, *moderate* hingga normal, atau lemah).
- Langkah 3 : Menentukan apakah kekuatan kolektif dari *five competitive forces* dapat menarik keuntungan.

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), lebih jelas terlihat pada Gambar 2.2., intensitas dari kompetisi menentukan potensi untuk menciptakan keuntungan abnormal oleh perusahaan disuatu industri. Pada dasarnya, keuntungan di suatu industri adalah fungsi harga maksimum dimana konsumen ingin membayar untuk produk atau jasa dalam suatu industri.



Gambar 2.2.
Industry Structure and Profitability

Sumber : Palepu, Khrisna G., Healy, Paul M., & Peek, Erik. (2010). *Business Analysis and Valuation IFRS Edition: Text and Cases* (2nd ed.). Hampshire : South-Western Cengage Learning EMEA.

2.1.1.1 Tekanan kompetitif 1 : Perseteruan antara perusahaan yang sudah ada

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), pada sebagian besar industri level rata-rata dari keuntungan pada dasarnya dipengaruhi secara alamiah oleh perseteruan antar perusahaan yang sudah ada. Beberapa faktor yang menentukan intensitas dari kompetisi antara pemain yang sudah ada adalah:

- Tingkat pertumbuhan industri (*Industry growth rate*).

Jika suatu industri tumbuh dengan sangat pesat, perusahaan yang sudah ada tidak perlu mengambil *market share* dari perusahaan lainnya untuk tumbuh. Sebaliknya, pada industri yang *stagnant* satu-satunya cara perusahaan yang sudah ada untuk tumbuh adalah dengan mengambil bagian (*share*) dari perusahaan yang lain. Pada situasi ini akan terjadi perang harga antara perusahaan-perusahaan di industri tersebut.

- Konsentrasi dan keseimbangan dari pesaing.

Banyaknya perusahaan di suatu industri dan besarnya secara relatif (*relative size*) menentukan derajat konsentrasi (*degree of concentration*) dalam suatu industri. Derajat konsentrasi mempengaruhi luasnya perusahaan dalam suatu industri dapat mengkoordinasikan harga dan langkah-langkah kompetitif lainnya. Di suatu industri yang terfragmentasi, kompetisi harga menjadi sangat parah.

- Derajat dari diferensiasi (*degree of differentiation*) dan *switching cost*.

Perusahaan dalam suatu industri dapat menghindari persaingan secara *frontal* tergantung kepada kemampuan mereka mendiferensiasikan produk dan jasanya. Jika produk di suatu industri sama, maka konsumen akan berpindah dari satu pesaing ke pesaing lainnya murni karena dasar harga. *Switching cost* juga menentukan kecenderungan konsumen untuk berpindah dari suatu produk ke produk lainnya. Ketika *switching cost* rendah, akan memberikan intensif lebih bagi perusahaan untuk ikut serta dalam kompetisi harga.

- *Scale/learning economies* dan rasio dari *fixed* dengan *variable cost*.
Jika ada suatu langkah kurva pembelajaran (*learning curve*) atau ada tipe lain dari skala ekonomis dalam suatu industri, besarnya perusahaan menjadi faktor yang penting dalam suatu industri. Dalam situasi seperti ini, ada insentif untuk mengikuti kompetisi yang agresif akan *market share*. Demikian juga jika rasio antara *fixed* dengan *variable cost* yang tinggi, perusahaan mempunyai intensif untuk mengurangi harga untuk memanfaatkan kapasitas terpasang.

- Kelebihan kapasitas dan halangan untuk keluar (*exit barrier*).
Jika kapasitas dalam suatu industri lebih besar daripada permintaan konsumen, ini akan memberikan intensif yang besar bagi perusahaan untuk menurunkan harga untuk memenuhi kapasitasnya. Masalah dari kelebihan kapasitas akan semakin diperburuk jika ada pembatas yang signifikan bagi perusahaan untuk keluar dari suatu industri. Halangan untuk keluar tinggi ketika asetnya khusus/spesial atau jika ada peraturan hukum yang akan membuat keluar dari suatu industri mempunyai biaya yang besar.

2.1.1.2 Tekanan kompetitif 2 : Ancaman dari pendatang baru

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), potensi untuk mendapatkan keuntungan yang abnormal akan menarik peserta baru dalam suatu industri. Masuknya peserta baru ke dalam suatu industri akan berpotensi memaksa perubahan harga produk atau jasa perusahaan yang sudah ada di industri tersebut. Oleh karena itu dengan semakin mudahnya pendatang baru masuk ke dalam suatu industri merupakan faktor yang menentukan pada keuntungan perusahaan. Beberapa faktor yang menentukan tingginya halangan untuk masuk (*barrier to entry*) dalam suatu industri adalah :

- Skala ekonomis (*economic of scale*).
Ketika ada skala ekonomis yang besar, pendatang baru akan menghadapi kemungkinan pilihan yaitu akan berinvestasi dalam kapasitas yang besar dimana ada kemungkinan tidak dapat segera

dimanfaatkan atau masuk dengan kapasitas yang kurang dari optimum. Kedua-duanya akan membuat pendatang baru pada awalnya menderita kerugian biaya dalam berkompetisi dengan perusahaan yang sudah ada.

- Keuntungan pendahulu (*first mover advantage*).

Pendatang baru dalam suatu industri akan mempunyai halangan jika ada *first mover advantage*. *First mover* dapat menentukan standar industri, atau mengadakan pengaturan yang eksklusif dengan pemasok bahan mentah yang murah. Mereka juga dapat memperoleh lisensi yang langka dari pemerintah untuk beroperasi pada industri yang beregulasi. Mereka juga mempunyai keunggulan biaya yang mutlak dari pendatang baru.

- Akses kepada saluran distribusi dan hubungan antara perusahaan dengan konsumen.

Kapasitas yang terbatas dari saluran distribusi yang ada dan tingginya biaya membangun saluran distribusi yang baru dapat menjadi halangan untuk masuk yang kuat. Hubungan antara perusahaan dengan konsumen yang ada dalam suatu industri juga membuat sulit perusahaan baru masuk ke dalam suatu industri.

- Halangan peraturan.

Banyak industri dimana halangan peraturan seperti paten, hak cipta dan lisensi menghalangi masuknya pendatang baru.

2.1.1.3 Tekanan kompetitif 3 : Ancaman dari produk pengganti

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), ancaman dari produk pengganti tergantung pada harga relatif dan kinerja produk atau jasa yang berkompetisi dan juga keinginan konsumen kepada produk pengganti.

2.1.1.4 Tekanan kompetitif 4 : Kekuatan tawar dari pembeli

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), ada dua faktor yang menentukan kekuatan dari pembeli yaitu:

- Sensitivitas harga.

Pembeli akan lebih sensitif terhadap harga ketika produk tidak terdiferensiasi dan hanya ada sedikit *switching cost*. Sensitivitas pembeli terhadap harga juga tergantung kepada pentingnya produk tersebut kepada struktur biaya pembeli. Selanjutnya, pentingnya suatu produk bagi pembeli dilihat dari sisi kualitas juga menentukan apakah harga menjadi faktor yang menentukan dalam hal pilihan berbelanja.

- Kekuatan tawar relatif.

Bahkan jika pembeli sensitif terhadap harga, mereka tidak dapat mencapai harga yang rendah kecuali jika pembeli memiliki posisi tawar yang kuat. Kekuatan tawar pembeli ditentukan oleh jumlah pembeli relatif kepada jumlah pemasok, *volume* pembelian oleh satu pembeli, jumlah produk alternatif yang tersedia bagi pembeli, *switching cost* pembeli dari suatu produk ke produk lainnya, dan ancaman integrasi yang terbalik oleh pembeli.

2.1.1.5 Tekanan kompetitif 5 : Kekuatan tawar pemasok

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), pemasok akan kuat ketika hanya ada sedikit perusahaan dan sedikit produk pengganti yang tersedia bagi konsumen. Pemasok juga mempunyai kekuatan terhadap pembeli ketika produk atau jasa pemasok merupakan hal yang kritis bagi pembeli.

2.1.2 Analisis Strategi Kompetitif (*Competitive Strategy*).

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), keuntungan dari suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh struktur industrinya tetapi juga pilihan strategi yang dibuat dalam memposisikan diri di dalam suatu industri. Ada dua strategi kompetitif yang umum yaitu : (1) *cost leadership*

dan (2) Diferensiasi. Kedua strategi ini dapat membuat perusahaan membangun keuntungan kompetitif yang berkelanjutan.

2.1.2.1 Strategi kompetitif 1 : *Cost leadership*

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), *cost leadership* memungkinkan perusahaan untuk memasok produk atau jasa yang sama yang ditawarkan oleh pesaing dengan biaya yang lebih rendah. Ada banyak cara untuk mencapai *cost leadership*, termasuk didalamnya adalah skala dan cakupan ekonomis, pembelajaran ekonomis, efisiensi produksi, desain produk yang lebih sederhana, biaya masukan yang lebih rendah, dan proses organisasi yang efisien. Jika perusahaan dapat mencapai *cost leadership*, maka akan mampu mencapai keuntungan di atas rata-rata hanya dengan menetapkan harga sama dengan pesaing-pesaingnya. Sebaliknya, *cost leader* dapat memaksa pesaingnya untuk menurunkan harga dan menerima keuntungan yang lebih kecil, atau meninggalkan industri tersebut. Perusahaan yang mencapai *cost leadership* fokus pada pengendalian biaya yang ketat. Mereka berinvestasi pada pabrik yang berskala efisien, fokus pada desain produk yang dapat mengurangi biaya perakitan, meminimalisasi biaya *overhead*, sedikit berinvestasi pada penelitian dan pengembangan yang beresiko, dan menghindari untuk melayani konsumen kecil. Mereka mempunyai struktur organisasi dan sistem pengendalian yang berfokus kepada pengendalian biaya.

2.1.2.2 Strategi kompetitif 2 : Diferensiasi

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), perusahaan yang mengikuti strategi diferensiasi berusaha menjadi unik pada industrinya serta dinilai tinggi oleh konsumen. Diferensiasi agar menjadi sukses, perusahaan harus mencapai tiga hal. Pertama, mengidentifikasi satu atau lebih atribut produk atau jasa yang dinilai oleh konsumen. Kedua, harus memosisikan diri agar sesuai dengan yang diinginkan oleh konsumen yang dipilih dengan cara yang unik. Terakhir, perusahaan harus mencapai diferensiasi pada

biaya yang lebih rendah daripada harga dimana konsumen mempunyai keinginan untuk membayar produk atau jasa yang terdiferensiasi tersebut.

Hal yang mendorong diferensiasi adalah memberikan *intrinsic value* yang superior melalui kualitas produk, variasi produk, gabungan jasa, atau waktu pengiriman. Diferensiasi juga dapat dicapai dengan berinvestasi pada *brand image*, tampilan produk, atau reputasi. Strategi diferensiasi memerlukan investasi pada penelitian dan pengembangan, keahlian teknis, dan kemampuan pemasaran. Struktur organisasi dan sistem pengendalian dalam perusahaan dengan strategi diferensiasi harus membantu perkembangan kreativitas dan inovasi.

Ketika perusahaan memilih antara *cost leadership* dan diferensiasi, mereka tidak dapat mengabaikan hal-hal dimana mereka tidak bersaing. Perusahaan yang menargetkan diferensiasi masih membutuhkan fokus kepada biaya dimana diferensiasi dapat dicapai dengan biaya yang dapat diterima. Demikian juga dengan *cost leadership*, *cost leader* tidak dapat bersaing kecuali jika mereka mampu mencapai sedikitnya level minimum pada hal-hal kunci dimana pesaing mungkin berbeda yaitu kualitas dan jasa.

Untuk mencapai strategi kompetitif, perusahaan harus mempunyai kemampuan yang dibutuhkan untuk mengimplementasi strategi yang dipilih. Untuk mengimplentasi kedua strategi tersebut, perusahaan harus membuat komitmen untuk mendapatkan kompetensi inti (*core competency*) yang dibutuhkan, dan membuat rantai nilai (*value chain*) dengan cara yang sesuai. Kompetensi inti adalah aset ekonomis yang dimiliki perusahaan, sedangkan rantai nilai adalah kumpulan aktifitas yang dilakukan perusahaan untuk menjadikan masukan (*input*) menjadi keluaran (*output*). Keunikan dari kompetensi inti dan rantai nilai dan kesulitan pesaing untuk menirunya menentukan berkelanjutannya keuntungan kompetitif.

2.1.3 Analisis Strategi Perusahaan (*Corporate Strategy*)

Menurut Palepu, Healy dan Peek (2010), cakupan aktivitas optimal dari suatu perusahaan tergantung pada biaya transaksi (*transaction cost*) relatif dalam melakukan kumpulan aktivitas didalam perusahaan terhadap mekanisme pasar. Transaksi biaya secara ekonomis menyiratkan bahwa perusahaan yang mempunyai produk yang banyak merupakan pilihan bentuk organisasi yang efisien ketika koordinasi antar perusahaan independen dan fokus lebih mahal jika dibandingkan dengan transaksi biaya di pasar. Biaya transaksi akan timbul dari beberapa sumber. Mereka timbul karena proses produksi melibatkan aset khusus seperti keahlian manusia, paten teknologi, atau keahlian organisasi yang tidak dengan mudah didapat di pasar. Biaya transaksi juga dapat timbul dari ketidaksempurnaan pasar seperti informasi dan masalah insentif. Transaksi di dalam organisasi bisa lebih murah dari pada transaksi pasar karena beberapa alasan. Pertama, biaya komunikasi di dalam organisasi dapat dikurangi karena kerahasiaan dapat dilindungi dan kredibilitas dapat dipastikan melalui mekanisme internal. Kedua, kantor pusat dapat memainkan peran kritis dalam mengurangi biaya dengan menegakkan perjanjian antara *subunit*. Ketiga, *subunit* dapat bersama-sama memakai aset bernilai yang tidak dapat ditukarkan (contoh keahlian, sistem, dan proses organisasi) atau aset yang tidak dapat dibagi (seperti nama merek (*brand*), saluran distribusi, dan reputasi). Ada juga sesuatu untuk meningkatkan biaya transaksi didalam organisasi. Manajemen puncak dari suatu organisasi bisa kekurangan informasi dan keahlian khusus yang dibutuhkan untuk mengatur bisnis di beberapa industri yang berbeda.

Menurut Raynor (2007), untuk mengerti mengenai *corporate strategy* kita harus melihat dulu pada definisi strategi. Strategi adalah “bagaimana suatu organisasi dapat menciptakan dan menangkap nilai (*value*) pada pasar produk tertentu” (Raynor, 2007). Dari hal ini kita bisa dengan jelas mendefinisikan *corporate strategy*. Ada dua hal penting dari definisi *corporate strategy* yaitu (1) dapat menangkap *inter-divisional synergy*, dan (2) bagaimana organisasi mengidentifikasi dan mengatur *strategic*

uncertainty (ketidakpastian strategik) (Raynor, 2007,). Raynor (2007) menjelaskan lebih dalam mengenai *strategic uncertainty* ini, dimana ada dilema mengenai mendapatkan keuntungan yang besar dengan resiko yang besar pula (*high risk high return*). Setiap kepala / manajer unit bisnis dituntut untuk mendapatkan pendapatan yang besar oleh *corporate company*, tetapi untuk mencapai hal itu ada resiko yang besar yang dihadapi unit bisnis tersebut. Masing-masing unit bisnis dapat menghasilkan *value* dengan tiga cara yaitu dengan pilihan, komitmen dan rencana. Pilihan strategik dapat menghasilkan *value* melalui pengurangan resiko, komitmen strategik menciptakan *value* dengan mengalahkan pesaing, dan melakukannya sesuai rencana menghasilkan kas yang membuat suatu organisasi dapat beroperasi (Raynor, 2007). Garis batas baru dari *corporate strategy* menurut Raynor (2007) adalah bagaimana unit bisnis / divisi operasi dapat menghasilkan keuntungan (*return*) yang besar dengan resiko yang sama atau malah dapat mengurangi resiko.

2.2 Analisis Keuangan

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), dalam memberikan valuasi suatu perusahaan langkah awal yang dilakukan adalah mempelajari sebanyak mungkin mengenai perusahaan dan industrinya lalu tentukan *key performance laporan drivers*, kemudian tentukan proyeksi kedepan keuangan perusahaan yang akan dipilih. Sebelum memproyeksi kedepan perlu dilihat laporan keuangan yang akan dianalisis terutama menyangkut unit bisnis, apakah biaya-biaya yang terlihat dilaporan keuangan sudah relevan atau belum.

2.2.1 Analisis Biaya Relevan (*Relevant Cost Analysis*)

Menurut Hilton (2008), ada dua alasan mengapa perlu menggunakan analisis biaya relevan dalam membuat keputusan yaitu : pertama, mencari informasi adalah proses yang memakan biaya. Data yang relevan perlu dipisahkan, dan perlu waktu dan usaha. Dengan berfokus pada informasi yang relevan, dapat menyederhanakan dan memperpendek proses pengumpulan data. Kedua, manusia hanya dapat secara efektif

menggunakan informasi yang terbatas. Lebih dari ini, akan mengalami *overload* informasi, dan keefektifan dalam membuat keputusan menurun. Hanya dengan secara rutin menyediakan informasi mengenai manfaat dan biaya yang relevan, dapat mengurangi *overload* informasi.

Menurut Hilton (2008), ada dua kriteria penting mengenai apa yang membuat suatu informasi relevan dengan masalah dalam pengambilan keputusan yaitu :

a. Mengacu ke masa depan

Konsekuensi dari keputusan adalah untuk masa depan, bukan masa lalu. Untuk menjadi relevan pada keputusan, informasi mengenai biaya atau keuntungan harus terkait dengan kejadian di masa depan. Karena informasi yang relevan melibatkan kejadian di masa depan, kita harus memprediksi nilai dari biaya dan manfaat relevan tersebut. Dalam membuat prediksi tersebut, umumnya para akuntan akan menilai perilaku biayanya (*cost behavior*) berdasarkan data historis.

b. Berbeda diantara alternatif-alternatif yang ada.

Informasi yang relevan harus melibatkan biaya atau manfaat yang berbeda diantara alternatif-alternatif lainnya.

Menurut Hilton (2008), ada tiga jenis biaya yang dapat dikatakan relevan yaitu :

a. *Variable Cost*

Biaya variabel (*variable cost*) merupakan biaya, yang secara total, bervariasi secara langsung kepada perubahan *output*. Biaya variabel merupakan biaya relevan karena ketika aktivitas berubah, total biaya variabel akan meningkat dengan proporsi yang sama dengan perubahan pada level aktivitas, tetapi biaya variabel per unit tetap konstan.

b. Fixed Cost

Biaya tetap (*fixed cost*) merupakan biaya, yang secara total, tetap konstan dalam *range* yang relevan ketika aktivitas *output* berubah. Biaya tetap merupakan biaya relevan karena biaya tetap per unit berubah ketika terjadi perubahan level aktivitas.

c. Opportunity Cost

Opportunity cost adalah potensi keuntungan yang dikorbankan ketika suatu alternatif tindakan dipilih dibanding alternatif lainnya. *Opportunity cost* merupakan biaya relevan.

Tidak seperti *opportunity cost*, *sunk cost* merupakan biaya yang tidak relevan. *Sunk cost* adalah biaya yang telah terjadi. *Sunk cost* tidak mempengaruhi biaya yang akan datang dan tidak dapat di rubah oleh tindakan saat ini atau yang akan datang. Contoh dari *sunk cost* adalah nilai buku dari suatu asset, apakah itu peralatan (*equipment*) atau persediaan.

Contribution margin adalah pendapatan penjualan dikurangi *variable expenses*. Nilai dari pendapatan penjualan ini, mampu menutupi *fixed expenses* dan keuntungan (*profit*) setelah membayar *variable expenses*.

2.2.2 Analisis Discounted Free Cash Flow

2.2.2.1 Proyeksi Free Cash Flow

Menurut Ross, Wasterfield, Jaffe, dan Jordan (2009), untuk memproyeksi status keuangan di masa depan dapat menggunakan *persentage of sales approach*, dimana membagi akun-akun yang terkait dengan penjualan dan yang tidak. Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), *key driver* dari kinerja keuangan adalah pertumbuhan penjualan, keuntungan dan menghasilkan FCF (*Free Cash Flow*).

Menurut Damodaran (2002), FCF memperbaiki definisi *cash flow* dalam *dividend discount model* dimana *cash flow* yang diterima

pemegang saham hanya dari dividen. *Cash flow* yang diterima *claim holder* berdasarkan *free cash flow* model merupakan *net income* yang dikonversikan menjadi *cash flow* dengan mengurangi *net income* dengan kebutuhan *reinvestment*. Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), FCF adalah kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah membayar semua beban operasi dan pajak terkait, juga pembiayaan *capex* dan *working capital*, tetapi sebelum membayar beban bunga. FCF *independent* terhadap struktur modal karena menunjukkan bahwa kas tersedia untuk semua pemberi modal (baik utang maupun pemegang saham). FCF yang dipakai adalah FCFF (*Free Cash Flow to The Firm*) dimana menurut Damodaran (2002), FCFF adalah total *cash flow* untuk semua *claim holder* dari perusahaan seperti pemegang saham, pemegang obligasi dan pemegang saham preferen. FCF ini dapat menilai bagian kecil dari perusahaan seperti unit bisnis. Adapun rumus dari FCF adalah :

$$\begin{array}{r}
 \hline
 \text{Earning Before Interest and Taxes} \\
 \text{Less : Taxes (at the Marginal Tax Rate)} \\
 \hline
 \textbf{Earning Before Interest after Taxes} \\
 \text{Plus : Depreciation \& Amortization} \\
 \text{Less : Capital Expenditure} \\
 \text{Less : Increase/(Decrease) in Net Working Capital} \\
 \hline
 \textbf{Free Cash Flow} \\
 \hline
 \end{array}$$

(2.1)

Sumber : Resenbaum dan Pearl (2009)

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), hal-hal yang perlu diperhatikan dalam membuat proyeksi adalah :

a. Kinerja masa lalu

Kinerja masa lalu memberikan penglihatan yang berguna untuk membangun asumsi proyeksi. Pertumbuhan penjualan masa lalu, profit margin, dan rasio lainnya merupakan indikator yang bermanfaat untuk melihat kinerja masa depan.

b. Periode proyeksi

Biasanya para analisis menggunakan periode lima tahun. Waktu lima tahun biasanya memberikan waktu yang cukup bagi suksesnya realisasi dari proyek yang dilakukan.

Menurut White, Sondhi dan Fried (2003), dalam mempersiapkan laporan laba rugi memerlukan beberapa prosedur seperti menganalisis data historis baru kemudian memproyeksikan laporan laba rugi, neraca dan arus kas. Proyeksi laporan laba rugi, neraca dan arus kas diasumsikan dengan cara sebagai berikut :

a. Proyeksi penjualan

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), untuk perusahaan *private* pertumbuhan penjualan dengan *consensus estimates* dan konsisten dengan kinerja masa lalu dan pertumbuhan industri.

b. Proyeksi COGS dan SG&A

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), para analis biasanya melihat COGS (*gross margin*) masa lalu dan SG&A level (sebagai persentase dari penjualan).

c. Proyeksi EBITDA dan EBIT

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), untuk perusahaan *private*, para analis melihat kepada trend historis, jika tidak ada informasi yang cukup mengenai untuk melihat peningkatan atau penurunan margin, para analis boleh menahan margin constant pada data historis terdahulu untuk mendapatkan dasar dari proyeksi.

d. Proyeksi pajak

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), perusahaan rate pajak yang aktual pada tahun-tahun sebelumnya dapat dijadikan acuan.

e. Proyeksi depresiasi dan amortisasi

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), depresiasi dan amortisasi biasanya diproyeksikan berdasarkan persentase penjualan atau *capex* dari data historis yang terkait dengan pengeluaran modal.

f. Proyeksi *Capital Expenditures*

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), level historis biasanya memberikan tinjauan yang bermanfaat untuk memproyeksi *capex* di masa depan.

g. Proyeksi perubahan *net working capital*

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), perubahan NWC (*Net Working Capital*) dari tahun ke tahun merupakan hal yang penting dalam menghitung FCF karena memperlihatkan sumber atau penggunaan tahunan kas bagi perusahaan. Peningkatan NWC adalah pemakaian kas, ini akan dikurangi dari EBIAT dalam perhitungan FCF. Jika perubahan pada NWC negatif (penambahan kas), maka nilai tersebut ditambahkan kembali ke EBIAT. Perhitungan dari perubahan NWC dari tahun ke tahun atau *year-over-year* (YoY) dapat di lihat pada rumus di bawah ini:

$$\Delta NWC = NWC_n - NWC_{(n-1)} \quad (2.2)$$

Sumber : *Rosenbaum dan Pearl (2009)*

Dimana :

n = Tahun saat ini

(n-1) = Tahun sebelumnya

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan biasanya diproyeksikan atas dasar ratio historis rata-rata tahun-tahun sebelumnya.

- Piutang

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), piutang biasanya diproyeksikan atas dasar *days sales outstanding* (DSO), dengan rumus dibawah ini :

$$\text{DSO} = (\text{Piutang} / \text{Penjualan}) \times 365 \quad (2.3)$$

DSO memberikan seberapa baik perusahaan menagihkan piutangnya dengan mengukur jumlah hari yang diperlukan untuk menarik pembayaran setelah penjualan produk atau jasanya.

- Persediaan

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), persediaan biasanya diproyeksikan atas dasar *days inventory held* (DIH), dengan rumus dibawah ini :

$$\text{DIH} = (\text{Persediaan} / \text{Beban Pokok Penjualan}) \times 365 \quad (2.4)$$

DIH mengukur berapa banyak hari yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual produknya.

- Biaya dibayar dimuka dan aset lancar lainnya

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), biaya dibayar dimuka dan aset lancar lainnya biasanya diproyeksikan dengan *percentage of sales* yang sama dengan data historis.

- Utang lancar

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), utang lancar biasanya diproyeksikan atas dasar *days payable outstanding* (DPO), dengan rumus dibawah ini :

$$\text{DPO} = (\text{Utang Lancar} / \text{Beban Pokok Penjualan}) \times 365 \quad (2.5)$$

- Beban masih harus dibayar dan kewajiban lancar lainnya

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), beban masih harus dibayar dan kewajiban lancar lainnya biasanya diproyeksikan dengan *percentage of sales* yang sama dengan data historis.

2.2.2.2 *Weighted Average Cost of Capital*

Weighted Average Cost of Capital (WACC) menurut Rosenbaum dan Pearl (2009) merupakan *discount rate* yang banyak digunakan untuk menghitung *present value* dari proyeksi *free cash flow* dan *terminal value*. WACC adalah rata-rata tertimbang dari *required return* (pengembalian yang dibutuhkan) modal yang diinvestasikan (biasanya hutang (*debt*) dan ekuitas). Komponen hutang dan ekuitas memiliki profil risiko dan pajak yang berbeda, sehingga WACC tergantung pada *target capital structure* perusahaan. WACC dirumuskan sebagai berikut :

$$WACC = ((r_d \times (1 - t)) \times (D/(D+E))) + (r_e \times (E/(D+E))) \quad (2.6)$$

Dimana : r_d = *cost of debt*

r_e = *cost of equity*

t = *marginal tax rate*

D = nilai pasar dari hutang

E = nilai pasar dari ekuitas

Langkah-langkah menghitung WACC adalah sebagai berikut :

a. Menentukan Target *Capital Structure*

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), jika tidak adanya petunjuk mengenai target *capital structure*, bisa membandingkan dengan perusahaan pesaing. Perusahaan pesaing yang terbuka (*public companies*) merupakan pembanding yang berarti dalam menargetkan *capital structure* karena diasumsikan tim manajemen perusahaan tersebut berusaha memaksimalkan *shareholder value*.

b. Menghitung *Cost of Debt*

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), *cost of debt* umumnya berasal dari *yield* campuran dari instrumen hutangnya, atau bisa berasal dari *cost of debt* perusahaan pesaing.

c. Menghitung *Cost of Equity*

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), *cost of equity* adalah *required annual rate of return* dimana investor ekuitas berharap untuk mendapatkannya (termasuk dividen). Menghitung *cost of equity* salah satunya dapat digunakan rumus CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). CAPM dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cost of Equity } (r_e) = r_f + L \times (r_m - r_f) \quad (2.7)$$

Dimana : $r_f =$ *risk-free rate*

$L =$ *levered beta*

$r_m =$ *expected return on market*

Risk-free rate (r_f) merupakan *required rate of return* yang diharapkan karena berinvestasi pada sekuritas yang "riskless". Sekuritas yang dikeluarkan pemerintah seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dapat diterima sebagai "risk-free" oleh pasar karena didukung sepenuhnya oleh pemerintah.

Market risk premium ($r_m - r_f$) merupakan *spread* antara *market return* dengan *risk-free rate*. Market risk premium dapat digunakan data dari Damodaran tahun 2002.

Beta () merupakan *covariance* antara *rate of return* dari saham perusahaan dengan *market return* secara keseluruhan, dengan IHSG biasa sebagai *proxy* untuk market. Data *beta* bisa di dapat dari *website*, tetapi masih merupakan data mentah. *Bloomberg* (perusahaan data) melakukan modifikasi atas *beta* kedalam suatu persamaan sehingga didapat *adjusted beta*. Adapun rumus *adjusted beta* adalah sebagai berikut :

$$\text{Adjusted beta} = \text{Raw beta} (0,67) + 0,33 \quad (2.8)$$

Jika target *capital structure* memiliki *financial leverage*, maka *beta* dihitung kembali untuk menjadi *levered beta*. Adapun perhitungan *levered beta* adalah sebagai berikut :

$$L = U \times (1 + (D/E) \times (1 - t)) \quad (2.9)$$

Dimana : L = *levered beta*

U = *unlevered beta*

D/E = *target debt-to-equity ratio*

t = *marginal tax rate*

2.2.2.3 Terminal Value

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), *terminal value* digunakan untuk melihat nilai perusahaan melebihi dari periode proyeksi. Salah satu metode yang digunakan adalah *perpetuity growth model*. Rumus dari *perpetuity growth model* adalah sebagai berikut :

$$\text{Terminal Value} = (FCF_n \times (1 + g)) / (r - g) \quad (2.10)$$

Dimana : FCF = *unlevered free cash flow*

n = *terminal year of the projection period*

g = *perpetuity growth rate*

r = *WACC*

2.2.2.4 Valuation

Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), nilai perusahaan (*value of the firm*) berdasarkan analisis *discounted cash flow* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Discount Factor} = 1 / (1 + \text{WACC})^n \quad (2.11)$$

$$\text{Present Value (PV) of } FCF_n = FCF_n \times \text{Discount Factor}_n \quad (2.12)$$

$$\text{Value of The Firm} = \text{PV of } FCF_n + \text{Terminal Value} \quad (2.13)$$

Dimana : n = *year in the projection period*

Untuk memperhitungkan bahwa kenyataannya FCF tahunan biasanya didapat sepanjang tahun tersebut bukan diakhir tahun, maka diskonto didasarkan pada *mid-year convention*. *Mid-year convention*

mengasumsikan bahwa FCF perusahaan didapat sama dan *steady* (tetap) sepanjang tahun. Adapun *discount factor* untuk *mid-year convention* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Discount Factor – Mid-year} = 1 / (1 + \text{WACC})^{(n-0.5)} \quad (2.14)$$



BAB 3

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

3.1 Industri Jasa Konstruksi di Indonesia

Industri jasa konstruksi di Indonesia diatur oleh Undang Undang No. 18 Tahun 2009 tentang Jasa Konstruksi. Hal ini mewajibkan setiap pelaksana konstruksi untuk harus memiliki sertifikat kompetensi dan kemampuan usaha, yang diatur dalam Peraturan Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi Nomor: 11a tahun 2008. Dalam Peraturan Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi Nomor : 11a tahun 2008 ini, jasa pelaksanaan konstruksi dibuat penggolongan kualifikasi usaha yaitu pertama kualifikasi usaha besar berupa gred 7 dan 6, kedua kualifikasi usaha menengah berupa gred 5 dan terakhir kualifikasi usaha kecil berupa gred 4, 3, 2 dan 1 (usaha orang perorangan). Penetapan atas kualifikasi tersebut ditetapkan atas dasar : pengalaman, sumber daya manusia, kekayaan bersih dan peralatan. Kualifikasi usaha ini menjadi acuan untuk memperoleh proyek. Proyek yang mempunyai nilai kontrak sebesar Rp. 100 juta sampai dengan Rp. 500 juta dikerjakan oleh badan usaha berkualifikasi usaha kecil yaitu gred 1, 2, 3 dan 4, sedangkan proyek yang memiliki nilai kontrak sebesar Rp. 500 juta sampai dengan Rp. 5 miliar dikerjakan oleh badan usaha berkualifikasi usaha menengah yaitu gred 5. Untuk badan usaha berkualifikasi usaha besar yaitu gred 6 berhak mendapatkan proyek bernilai kontrak sebesar Rp. 5 miliar hingga Rp. 10 miliar, sedangkan gred 7 berhak mengerjakan proyek yang bernilai kontrak Rp. 10 miliar keatas.

Menurut Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi (2011), Wika Realty merupakan badan usaha yang masuk ke dalam kualifikasi usaha besar dengan gred 7 untuk sub bidang bangunan. Demikian juga WIKA, masuk ke dalam badan usaha yang masuk ke dalam kualifikasi usaha besar dengan gred 7 untuk sub bidang bangunan. Dalam industri jasa konstruksi di Indonesia, berdasarkan data dari Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi ada lebih dari 37.992 badan usaha yang beroperasi di industri ini. Sedangkan untuk badan usaha yang berdomisili di Jakarta dan mempunyai kualifikasi gred 7 untuk

sub bidang bangunan kurang lebih ada 800 badan usaha. Hal ini membuat kesulitan untuk membuat analisa yang komplet mengenai perusahaan-perusahaan yang bersaing di industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan. Kemudian juga tidak ada data tersedia mengenai *market share* dari Wika Realty terhadap industri jasa konstruksi khususnya di sub bidang bangunan.

3.1 PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

3.1.1 Sejarah Singkat

Berdasarkan Laporan Tahunan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk Tahun 2009, WIKA dibentuk dari proses nasionalisasi perusahaan Belanda bernama *Naamloze Vennotschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co.* atau *NV Vis en Co.* Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 2 tahun 1960 dan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Listrik (PUTL) No. 5 tanggal 11 Maret 1960, dengan nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja. Kegiatan usaha WIKA pada saat itu adalah pekerjaan instalasi listrik dan pipa air. Pada awal dasawarsa 1960-an, WIKA turut berperan serta dalam proyek pembangunan Gelanggang Olah Raga Bung Karno dalam rangka penyelenggaraan *Games of the New Emerging Forces* (GANEFU) dan Asian Games ke-4 di Jakarta.

Perkembangan signifikan pertama adalah di tahun 1972, dimana pada saat itu nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja berubah menjadi PT Wijaya Karya. WIKA kemudian berkembang menjadi sebuah kontraktor konstruksi dengan menangani berbagai proyek penting seperti pemasangan jaringan listrik di Asahan dan proyek irigasi Jatiluhur.

Satu dekade kemudian, pada tahun 1982, WIKA melakukan perluasan divisi dengan dibentuknya beberapa divisi baru, yaitu Divisi Sipil Umum, Divisi Bangunan Gedung, Divisi Sarana Papan, Divisi Produk Beton dan Metal, Divisi Konstruksi Industri, Divisi Energy, dan Divisi Perdagangan. Proyek yang ditangani saat itu diantaranya adalah Gedung LIPI, Gedung

Bukopin, dan Proyek Bangunan dan Irigasi. Selain itu, semakin berkembangnya anak-anak perusahaan di sektor industri konstruksi membuat WIKA menjadi perusahaan infrastruktur yang terintegrasi dan bersinergi.

Keterampilan para personel WIKA dalam industri konstruksi telah mendorong Perseroan untuk memperdalam berbagai bidang yang digelutinya dengan mengembangkan beberapa anak perusahaan guna dapat berdiri sendiri sebagai usaha yang spesialis dalam menciptakan produknya masing-masing. Pada tahun 1997, WIKA mendirikan anak perusahaannya yang pertama, yaitu PT Wijaya Karya Beton, mencerminkan pesatnya perkembangan Divisi Produk Beton WIKA saat itu.

Kegiatan PT Wijaya Karya Beton saat itu diantaranya adalah pengadaan bantalan jalan rel kereta api untuk pembangunan jalur *double-track* Manggarai, Jakarta, dan pembangunan PLTGU Grati serta Jembatan Cable Stayed Bareleng di Batam. Langkah PT Wijaya Karya Beton kemudian diikuti dengan pendirian PT Wijaya Karya Realty pada tahun 2000 sebagai pengembangan Divisi Realty. Pada tahun yang sama didirikan pula PT Wijaya Karya Intrade sebagai pengembangan Divisi Industri dan Perdagangan.

Sementara itu, langkah pengembangan Divisi menjadi anak perusahaan yang berdiri di atas kaki sendiri terus dilakukan. Pada tahun 2008 WIKA mendirikan anak perusahaan PT Wijaya Karya Gedung yang memiliki spesialisasi dalam bidang usaha pembangunan *high rise building*. WIKA juga mengakuisisi 70,08 persen saham PT Catur Insan Pertiwi yang bergerak di bidang *mechanical-electrical*. Kemudian nama PT Catur Insan Pertiwi dirubah menjadi PT Wijaya Karya Insan Pertiwi. Pada tahun 2009, bersama dengan PT Jasa Sarana dan RMI, mendirikan PT Wijaya Karya Jabar Power yang bergerak dalam pembangunan Pembangkit Listrik Tenaga Panas bumi (PLTP).

Memasuki tahun 2010, WIKA berhadapan dengan lingkungan usaha yang berubah dengan tantangan lebih besar. Untuk itu, WIKA telah menyiapkan Visi baru, yaitu VISI 2020 untuk menjadi salah satu perusahaan EPC dan Investasi terintegrasi terbaik di Asia Tenggara.

3.1.2 Struktur Organisasi

Berdasarkan Laporan Tahunan PT Wijaya Karya (Persero) Tahun 2009, struktur organisasi WIKA dapat dilihat pada Lampiran 1.

3.1.3 Visi, Misi dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan Laporan Tahunan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk Tahun 2009, WIKA memiliki visi, yaitu Visi 2020 untuk menjadi salah satu perusahaan terbaik di bidang *Engineering Procurement dan Construction* (EPC) dan Investasi terintegrasi di Asia Tenggara. Untuk mencapai visi tersebut, WIKA mempunyai misi, yaitu Misi 2020 :

- Menyediakan Produk-produk Energi, Industri & Infrastruktur Terpadu yang Unggul.
- Memenuhi Harapan Pemangku Kepentingan Utama.
- Menjalankan Praktik Etika Bisnis untuk Menjadi Warga Usaha yang Baik dan Memelihara Keberlanjutan Perusahaan.
- Ekspansi Strategis Keluar Negeri.
- Mengimplementasikan "*Best Practices*" dalam Sistem Manajemen Terpadu.

Untuk mencapai kinerja yang baik, WIKA menetapkan 7 nilai-nilai perusahaan, yaitu CIBERTI (*Commitment, Integrity, Balance, Excellence, Relationship, Teamwork dan Innovation*) yang dapat disarikan menjadi 2 nilai yang terus menerus didorong untuk menjadi motor penggerak pertumbuhan perusahaan yang sehat dan berkelanjutan, yaitu : integritas dan inovasi. Integritas dikawal melalui implementasi *Good Corporate Governance* (GCG), sementara inovasi terus ditumbuhkan dan digalakkan melalui pengelolaan *knowledge management*.

3.1.4 Bidang dan Kegiatan Usaha

Berdasarkan Laporan Tahunan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk Tahun 2009, WIKA saat ini memiliki sejumlah *Strategic Business Unit* (SBU) di bidang infrastruktur, meliputi konstruksi sipil, energi, *industrial plant*, minyak dan gas. Ke depan akan lebih terintegrasi menjadi perusahaan *Engineering Procurement Construction* (EPC). Keempat SBU tersebut adalah :

1. SBU Konstruksi Sipil

SBU ini dibagi lagi menjadi sub bidang usaha yang terdiri dari : jalan dan jembatan, pengairan, prasarana perhubungan dan ketenagaan. Saat ini kegiatan usaha SBU ini tidak murni merupakan kontraktor, melainkan dengan dukungan dari Tim Enjiniring yang cukup memadai telah melakukan pekerjaan Rancang Bangun (*Design and Build*) mulai dari proses perencanaan sampai dengan proses konstruksi. Sub bidang usaha SBU Konstruksi Sipil yaitu :

o Sub Bidang Usaha Jalan, Jalan Tol dan Jembatan.

Sub bidang usaha ini meliputi : pekerjaan jalan raya, jalan tol maupun jalan rel kereta api, jembatan layang/*fly overs* dan terowongan/*underpass*. Dalam sub bidang usaha ini, WIKA berhasil menyelesaikan berbagai proyek berskala besar dan berteknologi tinggi di antaranya : Jembatan Layang Sudirman, KS Tubun, Pasupati (Bandung), Cikubang (Tol Cipularang), Jembatan Surabaya-Madura, Jalan dan Jembatan Tol JORR E2, JORR W1, Cengkareng FO, proyek USAID (NAD), Waru-Juanda (Surabaya).

o Sub Bidang Usaha Pengairan.

Sub bidang usaha ini meliputi : pekerjaan pembangunan prasarana dan sarana dasar bidang pengairan antara lain bendungan/dam, saluran irigasi, penyediaan air baku, instalasi pengelolaan air bersih dan penanggulangan banjir. Dalam sub bidang usaha ini, WIKA berhasil menyelesaikan sejumlah proyek antara lain : Banjir Kanal Timur dan Waduk Jatigede di Sumedang.

- Sub Bidang Usaha Prasarana Perhubungan.

Sub bidang usaha ini meliputi : jasa konstruksi prasarana perhubungan darat, laut dan udara seperti bandara, pelabuhan laut, termasuk *jetty* dan terminal peti kemas, dan stasiun kereta api. Proyek yang telah berhasil diselesaikan antara lain : Pelabuhan Peti Kemas dan *Car Terminal* Tanjung Priok, Depo Kereta Api Depok dan *Double Track* Yogyakarta-Kroya.

2. SBU Konstruksi Bangunan Gedung.

SBU Konstruksi Bangunan Gedung secara legal telah menjadi anak perusahaan tersendiri, tetapi pada pelaksanaannya terkait dengan pengakuan pengalaman pekerjaan perusahaan, masih dalam masa transisi di bawah administrasi perusahaan induk WIKA. Sub bidang usaha SBU Konstruksi Bangunan Gedung yaitu :

- Sub Bidang Usaha Bangunan Hunian.

Sub bidang usaha ini meliputi : pembangunan apartemen, kondominium, hotel, rumah susun dan kompleks perumahan. Sejumlah proyek yang telah berhasil diselesaikan antara lain : Apartemen Permata Berlian, Apartemen Belleza-Jakarta, dan Hotel Paragon City Semarang.

- Sub Bidang Usaha Bangunan Fasilitas.

Sub bidang usaha ini meliputi : pembangunan rumah sakit, terminal penumpang bandara dan stasiun, sarana pendidikan, sarana olahraga, perkantoran, mal dan sarana rekreasi lainnya. Sejumlah proyek yang telah berhasil diselesaikan antara lain : Rumah Sakit Sahid Sahirman Jakarta, Terminal Bandar Udara Adi Sumarno Solo, Mal Solo Paragon dan Kantor Pemprov Riau.

3. SBU *Industrial Plant*, Minyak dan Gas.

SBU ini dibagi lagi menjadi sub bidang usaha yang terdiri dari : jasa konstruksi mekanikal dan elektrikal pada minyak dan gas, sarana industri

dan pabrikasi baja. Sub bidang usaha SBU *Industrial Plant*, Minyak dan Gas yaitu :

o Sub Bidang Usaha Minyak dan Gas.

Sub bidang usaha ini meliputi : jasa konstruksi mekanikal dan elektrik di sektor hulu, hilir dan distribusi dari kegiatan operasional di sektor minyak dan gas. Di sektor hulu terkait dengan pekerjaan *platform rig offshore, crude oil & gas pipeline distribution*, di sektor hilir terkait dengan pekerjaan konstruksi baja kilang minyak, CO₂ removal (*amine plant*), *LPG plant*, tangki kilang dan pipanisasi, sedangkan di sektor distribusi yang terkait dengan pemasaran yang meliputi pekerjaan jasa konstruksi jaringan pipa dan tangki/terminal minyak dan gas. Sejumlah proyek yang telah berhasil diselesaikan antara lain : Proyek pipanisasi distribusi bahan bakar minyak Balongan-Jakarta, LPG Terminal 2 x 2500 di Tanjung sekong, dan Avtur terminal & filling point Bandara Kualanamu dan Soekarno-Hatta.

o Sub Bidang Usaha Sarana Industri.

Sub bidang usaha ini meliputi : jasa konstruksi di bidang bangunan industri pabrik seperti pabrik pengolahan kelapa sawit, pabrik *biofuels*, pabrik granulasi pupuk NPK, pabrik semen, pabrik farmasi, instalasi pengolahan air bersih dan limbah. Sejumlah proyek yang telah berhasil diselesaikan antara lain : *Raw Water Clarification (RWC)* Pertamina Plaju, *Crude Palm Oil Mill* di Malingping, dan Rekondisi Pabrik Semen Indocement.

o Sub Bidang Usaha Pabriksi Baja.

Sub bidang usaha pabrikasi baja pada awalnya merupakan sarana pabrikasi pendukung, tetapi sejak tahun 2009 telah ditingkatkan menjadi sub bidang usaha yang dapat mengelola sendiri usahanya mulai dari pemasaran, produksi dan distribusi dengan rentang produk yang besar dalam menghasilkan produk konstruksi baja seperti

struktur rangka baja, menara telekomunikasi, tower transmisi listrik, jembatan baja, tangki baja, silo, *hopper* baja, *pressure vessel*, *welded beam* dan *steel plate work* lainnya.

4. SBU Energi.

SBU Energi menjalankan usaha dalam bidang konstruksi berbasis EPC yang terintegrasi dengan lingkup pekerjaan mulai dari pekerjaan rekayasa dasar (*basic engineering design*), rekayasa proses (*process engineering design*), rekayasa detil (*detail engineering design*), *procurement* terkait dengan pengadaan *equipment* dan *construction* atau pelaksanaan konstruksi dari proyek-proyek yang telah direncanakan, pada saat ini masih terbatas pada EPC *Power Plant*, baik yang terkait dengan konstruksi sipil maupun EPC dari *Power Plant*. Beberapa proyek yang telah dan sedang dikerjakan antara lain : PLTGU Tanjung Priok dan PLTU Asam-asam Kalimantan Selatan.

3.1.5 Anak Perusahaan dan Perusahaan Afiliasi

Berdasarkan Laporan Tahunan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk Tahun 2009, Anak Perusahaan WIKA ada 6 yaitu :

a. PT Wijaya Karya Beton (Wika Beton).

Bisnis di bidang beton pracetak telah dirintis oleh WIKA sejak tahun 1978, saat ini WIKA memiliki kepemilikan saham di Wika Beton sebesar 78,40%. Untuk lebih meningkatkan kinerja bisnisnya, maka pada tanggal 11 Maret 1997 Wika Beton di bentuk sebagai anak perusahaan yang bergerak khusus di bidang bisnis beton pracetak. Saat ini dengan jumlah tujuh pabrik yang dioperasikan di Indonesia dan kapasitas 1,2 juta ton per tahun, Wika Beton menjadi *market leader* dibidangnya. Adapun beberapa jenis produk yang dihasilkan oleh Wika Beton antara lain : tiang beton, tiang pancang, bantalan jalan rel, *girder*/balok jembatan, dinding penahan tanah (turap), beton bangunan air, beton gedung, beton bangunan maritim, pagar beton, saluran beton utilitas bawah tanah, dan

jasa yang meliputi desain dan rekayasa teknik, pekerjaan *pre-stressing*, pengiriman produk dan pemasangan beton.

b. PT Wijaya Karya Intrade (Wika Intrade).

Anak perusahaan Wika Intrade secara resmi berdiri pada 20 Januari 2000, dan pada saat ini WIKA memiliki kepemilikan saham sebesar 78,40%. Wika Intrade merupakan pengembangan dari dua divisi WIKA, yakni Divisi Produk Metal dan Divisi Perdagangan. Saat ini Wika Intrade memiliki lima bisnis unit yakni : Bisnis Unit Komponen Otomotif & Industri, Bisnis Unit Konversi Energi, Bisnis Unit Tabung Gas & Kompor, Bisnis Unit Perdagangan Umum dan Bisnis Unit Batubara.

c. PT Wijaya Karya Realty (Wika Realty).

Wika Realty, anak perusahaan yang didirikan pada 20 Januari 2000, dan pada saat ini WIKA memiliki kepemilikan saham sebesar 78,40%. Wika Realty merupakan pengembangan dari Divisi Realty dan Properti yang bergerak di bidang pengembangan kawasan hunian sejak tahun 1982. Dalam pengembangannya, Wika Realty juga menekuni bisnis manajemen properti dan jasa konstruksi dengan pola rancang dan bangun.

d. PT Wijaya Karya Bangunan Gedung (Wika Gedung).

Wika Gedung didirikan pada tanggal 24 Oktober 2008, dan pada saat ini WIKA memiliki kepemilikan saham sebesar 99%. Dengan dijadikannya Wika Gedung sebagai anak perusahaan, diharapkan gerak langkah pengambilan keputusan dalam rangka perolehan proyek menjadi lebih ringkas dan cepat, sehingga akan memperkuat kinerja fundamental WIKA sebagai Perusahaan Induk.

e. PT Wijaya Karya Insan Pertiwi (Wika Insan Pertiwi).

Wika Insan Pertiwi adalah anak perusahaan WIKA dari hasil akuisisi 70,08% saham PT Catur Insan Pertiwi pada November 2008. Wika Insan

Pertiwi bergerak di bidang instalasi mekanikal elektrik proyek industri dan pembangkit tenaga listrik. Dengan adanya Wika Insan Pertiwi ini, WIKA yang sangat berpengalaman di konstruksi sipil menjadi lengkap dalam mengerjakan proyek EPC, proyek Industri, Migas, ataupun pembangkit tenaga listrik melalui SBU Energi.

f. PT Wijaya Karya Jabar Power (Wika Jabar Power).

Wika Jabar Power dibentuk pada tanggal 16 Juli 2009, sedangkan kegiatan operasinya dimulai setelah dilaksanakannya RUPS pada tanggal 6 November 2009. WIKA memiliki kepemilikan saham sebesar 55%. Kegiatan utama Wika Jabar Power yaitu : sisi hulu pertambangan panas bumi Gunung Tampomas meliputi eksplorasi, studi kelayakan dan eksploitasi, sedangkan sisi hilir pembangunan pembangkit tenaga listrik panas bumi meliputi pembangunan dan pendirian pembangkit, pengoperasian dan pemeliharaan, pengembangan PLTP dan seluruh infrastrukturnya.

3.1.6 Perusahaan Patungan

Berdasarkan Laporan Tahunan PT Wijaya Karya (Persero) Tahun 2009, Perusahaan Patungan WIKA ada 4 yaitu :

a. PT Marga Nujujasumo Agung (MNA).

MNA adalah perusahaan patungan antara WIKA (20%), PT Jasa Marga (55%) dan PT Moeladi (25%). Didirikan pada tahun 1995 dan direstrukturisasi kepemilikannya pada tahun 2009. Perusahaan ini bergerak dalam penyelenggaraan proyek yang meliputi pembangunan, pengoperasian, dan pemeliharaan Jalan Tol Surabaya-Mojokerto dengan panjang 36,27 km yang merupakan bagian dari Jalan Tol Trans Java.

b. PT Marga Kunciran Cengkareng (MKC).

MKC adalah perusahaan patungan antara WIKA (10%), PT CMS (60%), PT Jasa Marga (20%), PT Nindya Karya (5%) dan PT Istaka

Karya (5%). Didirikan pada tahun 2008, bergerak dalam bidang penyelenggaraan dan pengelolaan fasilitas jalan tol.

c. PT WIKA-NGK Insulator.

PT WIKA-NGK Insulator adalah perusahaan patungan antara WIKA (18,65%), NGK Insulator Ltd. (54,23%) dan Sumitomo Corporation (27,12%). Didirikan pada tahun 1987. Perusahaan ini memproduksi insulator untuk distribusi (6,6 s.d. 33 kV) dan transmisi (lebih dari 70kV), berupa insulator tumpu dan insulator tarik. Awalnya PT WIKA-NGK Insulator memfokuskan usahanya untuk memenuhi kebutuhan PLN. Dalam perkembangannya, produk PT WIKA-NGK Insulator mulai di ekspor ke berbagai negara.

3.1.7 Rencana Strategis

Berdasarkan Laporan Tahunan PT Wijaya Karya (Persero) Tahun 2009, sebagai upaya untuk mendukung Strategi Utama yang ditetapkan WIKA yaitu Pertumbuhan (*Growth Strategy*), WIKA menetapkan strategi pengembangan usaha berdasarkan formulasi antara integrasi vertikal dan integrasi horizontal. Strategi Integrasi Vertikal lebih pada upaya perbaikan operasional melalui *backward integration* yang lebih menekankan pada upaya memperbaiki daya saing dengan memperbaiki *supply chain* dan *forward integration* yang lebih menekankan perbaikan daya saing dengan memperkecil kemungkinan terjadinya *rework* dan keterlambatan *delivery*. Strategi ini diformulasi dengan strategi integrasi *horizontal* sebagai upaya memperkuat *forward integration* terutama dalam memenangkan persaingan dengan para pesaing di industri konstruksi guna mendapatkan kinerja operasional yang maksimal.



Gambar 3.1.
Model Bisnis PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber : Laporan Tahunan 2009, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Perencanaan strategi WIKI, lebih pada mensinergikan dan mengintegrasikan kompetensi yang dimiliki oleh seluruh anak perusahaan dalam memaksimalkan kemampuan bisnis utama WIKI yang meliputi konstruksi sipil umum, utilitas, energi dan konstruksi bangunan gedung yang saat ini dikelola oleh WIKI Gedung.. Strategi *backward integration* diperlihatkan dengan hubungan sinergi antara WIKI Beton, WIKI Intrade dan WIKI Insan Pertiwi dalam mendukung bisnis utama WIKI secara terintegrasi.

Strategi *forward integration* diperlihatkan dalam hubungan antara kegiatan bisnis utama WIKI dengan WIKI Realty, WIKI Jabar Power, serta penyertaan WIKI pada proyek jalan tol Surabaya-Mojokerto di PT Marga Nujuasumo Agung dan proyek jalan tol Kunciran Cengkareng di PT Marga Kunciran Cengkareng, dimana WIKI mendapat nilai tambah sebagai kontraktor dan mendukung mempercepat pelaksanaan pembangunan pada proyek-proyek strategis yang meliputi investasi di proyek-proyek Jalan Tol, IPP Power Plant, Oil and Gas, dan Bangunan Gedung.

3.2 PT Wijaya Karya Realty (Wika Realty)

3.3.1 Sejarah Singkat

Berdasarkan *Company Profile*, pada tahun 1982 WIKA melihat peluang di bisnis perumahan yang besar dengan membuat Unit Bisnis / Divisi Sarana Papan dan sejak saat itu telah membangun beberapa perumahan dan pemukiman. Dengan adanya krisis moneter tahun 1995 yang membuat kondisi makroekonomi Indonesia yang sulit, dengan tingkat suku bunga yang tinggi dan tentunya berimbas pula pada sektor perumahan, WIKA merestrukturisasi semua Unit Bisnisnya dan pada tahun 2000 didirikan perusahaan anak dengan nama PT Wijaya Karya Realty dengan menghilangkan Divisi Sarana Papan. Pada tahun 2001 Wika Realty melakukan diversifikasi usaha yang semula hanya berfokus pada bisnis realty dan developer menjadi berfokus pada tiga unit bisnisnya yaitu pengembangan bisnis realty dan developer, manajemen properti dan jasa konstruksi. Pembentukan unit bisnis manajemen properti terbentuk karena banyaknya aset WIKA seperti Gedung Perkantoran, Kompleks Pabrik dan juga *Club House* yang ada di setiap kawasan perumahan yang dibangun yang perlu dikelola. Pengelolaan aset tetap (*fixed asset*) milik WIKA inilah yang menjadi bagian besar pendapatan di bisnis unit ini. Sejak tahun 2008, unit bisnis mampu mendapatkan konsumen di luar WIKA yaitu mengelola rumah peristirahatan milik Bank Indonesia (BI) dan juga gedung BI. Pembentukan unit bisnis jasa konstruksi pada tahun 2001 terbentuk karena adanya kesulitan likuiditas di sektor perumahan akibat krisis moneter. Jasa konstruksi (dengan kondisi normal) diharapkan menghasilkan *cash flow* yang baik, untuk menopang operasional korporasi dan unit bisnis yang lainnya.

3.3.2 Struktur Organisasi

Berdasarkan *Company Profile*, struktur organisasi Wika Realty dapat dilihat pada Lampiran 2.

3.3.3 Visi, Misi dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Company Profile*, melihat kondisi persaingan yang semakin sengit pada bisnis Realty, Property Manajemen dan Jasa Konstruksi, maka pada tahun 2005 Wika Realty, memperbaharui Visi, Misi dan Nilai perusahaan, yang menjadi budaya bagi Wika Realty dalam menjalankan bisnisnya. Hal ini terlihat dari Visi PT Wika Realty yaitu : *“Menjadi perusahaan terpercaya dan pilihan utama bagi target konsumen dalam bidang Property dan yang terkait, baik di dalam maupun di luar negeri”*.

Untuk mendukung Visi tersebut, maka dibuat Misi Wika Realty :

- Menciptakan produk inovatif dengan mutu terunggul dan berdaya saing tinggi.
- Menjadi market leader disetiap target pasar melalui produk bernilai investasi tinggi bagi konsumen.
- Memberikan imbal investasi yang tertinggi dibidangnya bagi pemegang saham.
- Mewujudkan tempat kerja yang menarik dan menantang bagi karyawan.
- Menciptakan kerjasama yang saling menguntungkan dengan mitra kerja

Wika Realty bertekad untuk menghasilkan dan menyerahkan produk dan jasa yang berkaitan dengan Realty, Properti, dan Konstruksi sesuai peraturan yang berlaku, persyaratan keamanan dan spesifikasi seperti yang telah disepakati. Untuk merealisasikan tujuan ini, perusahaan telah merumuskan dan menetapkan Kebijakan Mutu yang berlaku di seluruh fungsi dan unit usaha Wika Realty yaitu sebagai berikut :

Kebijakan Mutu PT Wijaya Karya Realty

PT Wjaya Karya Ralty bertekad :

1. Meningkatkan secara terus menerus mutu produk di Bidang Realty, Properti dan Konstruksi.
2. Menghasilkan produk yang berdaya saing.
3. Memenuhi persyaratan dan kepuasan pelanggan.

Semangat inovasi dalam segala fungsi serta penguasaan teknologi akan terus dipacu untuk pertumbuhan dan perkembangan usaha yang berkelanjutan. Untuk meningkatkan mutu produk dan kepuasan pelanggan Wika Realty telah meraih sertifikat ISO 9001 dari Lloyd Register Quality Assurance pada tahun 1995 dan selalu diperbaharui sampai sekarang.

Penjabaran dari Visi, Misi dan kebijakan mutu tersebut maka diinginkan budaya bagi setiap individu yang bekerja di Wika Realty memiliki Nilai-Nilai (*Value*) sebagai berikut :

1. *Customer Focused.*

Mengutamakan pelanggan dengan jalan memahami dan memenuhi kebutuhannya melebihi yang diharapkan.

2. *Integrity.*

Itikad untuk melakukan pekerjaan dengan menjunjung tinggi etika kerja bagi kepentingan semua pihak serta bertindak berdasarkan kebijakan, prosedur atau peraturan yang berlaku.

3. *Teamwork.*

Proses kerja bersama berdasarkan kepercayaan, keterbukaan, saling membantu dan menghargai serta berpartisipasi aktif dalam memberikan kontribusi dan dukungan bagi kepentingan perusahaan.

4. *Excellence.*

Usaha untuk melebihi standar yang diharapkan dengan cara terus menerus mengembangkan kemampuan.

5. *Commitment.*

Selalu tepat janji dan sesuai kesepakatan yang harus dipenuhi dari jajaran bawah hingga top manajemen.

3.3.4 Bidang dan Kegiatan Usaha

Berdasarkan *Company Profile*, Wika Realty memiliki tiga unit bisnis yaitu :

1. Unit Bisnis Realty dan Developer.

Unit bisnis ini beroperasi di bidang perumahan meliputi pengembangan hunian baik *landed house* maupun apartemen. Huniannya mempunyai

Universitas Indonesia

brand Tamansari dengan penataan yang asri dan aman. Sejumlah langkah strategis telah di ambil oleh unit bisnis ini yaitu :

- Menambah land bank seluas 60 ha di Samarinda.
- Menyelesaikan pengembangan Apartemen Tamansari Sudirman *Executive Residence* di Jakarta yang merupakan proyek *high rise* pertama yang dikembangkan Wika Realty.
- Memasarkan dua proyek baru *land house* : *The Green* Tamansari di Surabaya dan *The Hills* Tamansari di Semarang.
- Meluncurkan *cluster-cluster* baru Manado, Balik Papan dan Samarinda.

2. Manajemen Properti.

Unit bisnis ini beroperasi di bidang *building* manajemen, pengelolaan perumahan dan *sport club*. Unit bisnis ini mengelola gedung-gedung yang di miliki WIKA dan *sport club* yang ada di kawasan perumahan Wika Realty. Dengan merambahnya unit bisnis Realty & Developer ke bisnis apartemen, membuat pengelolaan apartemen diserahkan kepada unit bisnis ini. Selain mengelola properti di lingkungan WIKA, unit bisnis ini juga mendapat kontrak untuk mengelola Gedung BI di Jakarta dan perumahan BI di Puncak.

3. Jasa Konstruksi.

Pada awalnya unit bisnis ini di bentuk untuk membangun gedung bertingkat di bawah 4 lantai dan bernilai kontrak sebesar kurang dari Rp. 10 miliar. Dengan bertambahnya kemampuan sumber daya manusia, keuangan dan pengalaman membuat kualifikasi usaha Wika Realty meningkat menjadi gred 7 di sub bidang bangunan sehingga sudah mampu mengambil proyek bernilai kontrak di atas Rp. 10 miliar. Unit bisnis ini sudah banyak membangun gedung baik milik pemerintah maupun milik swasta. Proyek-proyek pembangunan yang sudah diselesaikan antara lain : Gedung Bank Jabar Cabang Depok dan Pelabuhan Ratu, Kantor Departemen Pariwisata dan Pertambangan di

Sekayu, Rumah Sakit Madiun, Gedung Pusat Pelatihan KEMINFO, Rusun Menara Cawang, dan Apartemen City Centro di Grogol. Pembangunan apartemen yang dikembangkan oleh Unit Bisnis Realty & Developer juga dibangun oleh unit bisnis jasa konstruksi ini seperti Apartemen Tamansari Sudirman *Executive Residence* dan Tamansari Semanggi Apartemen di Jakarta.

3.4 Tinjauan Keuangan

Tinjauan keuangan yang dilakukan adalah pada periode 2006 sampai dengan 2010. Tinjauan keuangan Wika Realty dapat dilihat pada laporan laba ruginya, yang dapat dilihat pada Lampiran 3 hingga Lampiran 5. Dari laporan laba rugi tersebut terlihat adanya kenaikan laba bersih dari tahun 2006 hingga tahun 2010. Hal ini memperlihatkan adanya penurunan beban-beban Wika Realty sehingga dengan penurunan penjualan dibarengi dengan penurunan beban-beban yang lebih besar sehingga laba bersih tetap terjaga meningkat. Dengan beban usaha yang relatif tetap terjaga membuat peningkatan laba bersih Wika Realty semakin besar dengan meningkatnya penjualan.

Jika melihat lebih detail per segmen usaha, yang dapat dilihat pada Lampiran 6 sampai dengan Lampiran 10, terjadi kenaikan kontribusi penjualan unit bisnis jasa konstruksi di tahun 2009 menjadi 43% terhadap penjualan bersih Wika Realty, tetapi kontribusi laba kotor unit bisnis jasa konstruksi masih lebih rendah dibandingkan laba kotor unit bisnis realty, meskipun penjualan unit bisnis jasa konstruksi lebih besar. Tahun-tahun 2006 hingga tahun 2010 terlihat dimana kontribusi penjualan unit bisnis jasa konstruksi menurun terhadap penjualan bersih perusahaan, perbedaan kontribusi laba kotornya jika dibandingkan dengan penjualannya semakin besar dibandingkan dengan unit bisnis realty.

Pengalokasian beban usaha dan pendapatan/beban lain-lain dimulai tahun 2006, dimana pendapatan/beban usaha dialokasikan ke unit bisnis didasarkan

pada besarnya penjualan bersih unit bisnis tersebut, sedangkan untuk pendapatan/beban lain-lain, didasarkan pada sifat pendapatan/beban tersebut. Sebagai contoh beban penyisihan piutang yang merupakan bagian dari beban lain-lain, merupakan murni beban penyisihan piutang unit bisnis jasa konstruksi akibat ketidakmampubayaran pemberi kerja yang sudah berumur lama yang diatur dalam Manual Akuntansi BUMN Konstruksi yang dikeluarkan oleh kementerian BUMN mengenai pedoman penyisihan piutang ragu-ragu. Dengan banyaknya piutang macet menyebabkan besarnya beban penyisihan piutang di unit bisnis jasa konstruksi. Hal ini terlihat melalui analisis Lampiran 6 hingga Lampiran 10, dimana akibat pengalokasian beban membuat unit bisnis jasa konstruksi malah merugi di tahun 2006 dan tahun 2009.

Melalui Lampiran 11 dan Lampiran 12, terlihat bahwa penjualan Wika Realty pada tahun 2008 sebagai anak perusahaan hanya memiliki kontribusi penjualan sebesar 5% terhadap penjualan induk perusahaan, sedangkan pada tahun 2009 meningkat menjadi 7%. Tetapi kontribusi laba kotor Wika Realty di tahun 2008 terhadap laba kotor WIKA berbeda dengan kontribusi penjualannya yaitu 13%, dan tetap sebesar 13% di tahun 2009 meskipun terjadi kenaikan kontribusi penjualannya. Kontribusi laba bersih Wika Realty terhadap laba bersih WIKA pun mengalami penurunan dari tahun 2008 ke tahun 2009 yaitu dari 12% menjadi 11%. Melihat kontribusi laba bersih Wika Realty yang cukup lumayan bagi WIKA mengingat kontribusi penjualannya hanya 7%, maka pada tahun 2009 mampu meningkatkan laba bersih WIKA secara keseluruhan, yang pada tahun 2008 sebesar 156 Miliar rupiah menjadi 189 Miliar rupiah di tahun 2009 seperti terlihat pada Lampiran 13.

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Wika Realty memiliki tiga unit bisnis, dimana salah satu unit bisnisnya yaitu jasa konstruksi dipertimbangkan untuk dihentikan terkait dengan kesamaan bisnis dengan salah satu divisi di WIKA induk dan anak perusahaan yang lain. Untuk menghentikan usaha unit bisnis ini perlu dipertimbangkan hasil dari analisis strategi bisnis seperti analisis industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan (diklasifikasikan oleh LPJK) dimana unit bisnis jasa konstruksi Wika Realty ini beroperasi, analisis strategi kompetitif unit bisnis Wika Realty untuk mendapatkan keuntungan di industri jasa konstruksi tersebut, strategi perusahaan Wika Realty untuk melihat adanya sinergi antar unit bisnis yang ada di Wika Realty dan juga analisis keuangan, dalam hal ini analisis biaya relevan, untuk mengetahui dampak keuangan penghilangan unit bisnis jasa konstruksi ini terhadap Wika Realty.

Analisis pada tesis ini akan dimulai dengan analisis industri, dengan tujuan untuk mengetahui apakah industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan yang telah dipilih oleh Wika Realty untuk beroperasi di tahun 2001 ini masih memiliki peluang keuntungan untuk membantu kinerja WIKA secara keseluruhan, dilanjutkan dengan analisis strategi kompetitif, dengan tujuan meninjau apakah strategi kompetitif yang dipilih unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty mampu mengalahkan pesaing dan mencari posisi di industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan sehingga memperoleh keuntungan, kemudian melihat ke dalam Wika Realty sendiri, dengan tujuan untuk mengetahui adanya sinergi antar unit bisnis di Wika Realty yaitu unit bisnis realty, unit bisnis jasa konstruksi dan unit bisnis property, sehingga keuntungan bagi perusahaan dapat diperoleh dengan maksimal, dan pada akhirnya menganalisis proyeksi keuangan Wika Realty untuk mengetahui kontribusi sesungguhnya dari unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty terhadap kinerja keuangan Wika Realty.

4.1 Analisis Strategi Bisnis

4.1.1 Analisis Industri

Industri jasa konstruksi di Indonesia diatur oleh Undang Undang No. 18 Tahun 2009 tentang Jasa Konstruksi. Hal ini mewajibkan setiap pelaksana konstruksi untuk harus memiliki sertifikat kompetensi dan kemampuan usaha, yang diatur dalam Peraturan Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi Nomor : 11a tahun 2008. Dalam Peraturan Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi Nomor : 11a tahun 2008 ini, jasa pelaksanaan konstruksi dibuat penggolongan kualifikasi usaha yaitu pertama kualifikasi usaha besar berupa gred 7 dan 6, kedua kualifikasi usaha menengah berupa gred 5 dan terakhir kualifikasi usaha kecil berupa gred 4, 3, 2 dan 1 (usaha orang perorangan). Penetapan atas kualifikasi tersebut ditetapkan atas dasar : pengalaman, sumber daya manusia, kekayaan bersih dan peralatan. Kualifikasi usaha ini menjadi acuan untuk memperoleh proyek. Proyek yang mempunyai nilai kontrak sebesar Rp.100 juta sampai dengan Rp.500 juta dikerjakan oleh badan usaha berkualifikasi usaha kecil yaitu gred 1, 2, 3 dan 4, sedangkan proyek yang memiliki nilai kontrak sebesar Rp.500 juta sampai dengan Rp.5 miliar dikerjakan oleh badan usaha berkualifikasi usaha menengah yaitu gred 5. Untuk badan usaha berkualifikasi usaha besar yaitu gred 6 berhak mendapatkan proyek bernilai kontrak sebesar Rp.5 miliar hingga Rp.10 miliar, sedangkan gred 7 berhak mengerjakan proyek yang bernilai kontrak Rp.10 miliar keatas.

Unit bisnis jasa konstruksi Wika Realty merupakan badan usaha yang masuk ke dalam kualifikasi usaha besar dengan gred 7 untuk sub bidang bangunan. Demikian juga WIKA, masuk ke dalam badan usaha yang masuk ke dalam kualifikasi usaha besar dengan gred 7 untuk sub bidang bangunan. Dalam industri jasa konstruksi di Indonesia, berdasarkan data dari Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi ada lebih dari 37.992 badan usaha yang beroperasi di industri ini. Sedangkan untuk badan usaha yang berdomisili di Jakarta dan mempunyai kualifikasi gred 7 untuk sub bidang bangunan kurang lebih ada 800 badan usaha.

Untuk keperluan tesis ini, industri jasa konstruksi yang akan dibahas adalah industri jasa konstruksi khususnya di pembangunan bangunan gedung seperti bangunan hunian (apartemen, rumah susun, kondominium, villa, dan hotel) dan bangunan fasilitas (perkantoran, *mall*, pasar, dan rumah sakit) di mana unit bisnis jasa konstruksi Wika Realty beroperasi dengan pangsa pasar di seluruh Indonesia.

Alat yang paling kuat dan banyak digunakan untuk secara sistematis mendiagnosis kekuatan kompetitif yang utama dari pasar dan menilai kekuatan dan kepentingan dari masing-masing adalah *five-forces model of competition* yang dikembangkan oleh Michael E. Porter.

4.1.1.1 Identifikasi Tekanan Kompetitif yang Spesifik Berhubungan dengan *Five-Forces*

1. Tekanan kompetitif 1 : Perseteruan antara perusahaan yang sudah ada

Industri jasa konstruksi di Indonesia khususnya di sub bidang usaha Bangunan memiliki persaingan usaha yang sangat ketat. Kebijakan pemerintah baik yang menyangkut ekonomi dan moneter serta kebijakan lainnya, kurang berpihak kepada dunia konstruksi. Hal ini berakibat pada turunnya investasi di pembangunan Bangunan. Disamping sangat berpengaruh kepada kondisi ekonomi makro (seperti suku bunga, inflasi dan GDP) dan anggaran pemerintah dalam membangun prasarana dan fasilitas umum. Dari data LPJK saja, sudah ada 800 perusahaan yang mempunyai kualifikasi gred 7 yang bersaing di Jakarta. Untuk keperluan tesis ini, analisis tekanan kompetitif 1 akan berfokus kepada perusahaan jasa konstruksi yang memiliki kualifikasi usaha besar yaitu gred 7 dan yang menjadi pemain dominan di pasar jasa konstruksi sub bidang usaha bangunan. Pemain dominan di pasar ini adalah PT Adhi Karya (BUMN), PT Total Bangun Persada, WIKA (BUMN), PT Pembangunan Perumahan (BUMN), PT Decorient, PT Pembangunan Jaya dan PT Waskita Karya (BUMN).

Beberapa faktor yang menentukan intensitas dari kompetisi antara pemain yang sudah ada adalah:

- Tingkat pertumbuhan industri (*Industry growth rate*).

Industri jasa konstruksi khususnya bangunan di Indonesia sangat tergantung kepada kondisi ekonomi di Indonesia. Dengan kondisi tingkat pertumbuhan industri yang relatif *stagnant*, menyebabkan ketatnya industri ini. Dengan pengadaan proyek pemerintah yang oleh peraturan pemerintah harus melalui tender, membuat perang harga antar BUMN konstruksi menjadi sangat ketat. Juga untuk proyek swasta melalui proses tender maupun penunjukan langsung terjadi perang harga dan diferensiasi produk yang ketat.

Tingkat pertumbuhan industri ini relatif *stagnant* dikarenakan oleh kebijakan pemerintah yang kurang berpihak di industri ini, terutama dalam kemudahan investasi. Proyek pemerintah mengenai pembangunan gedung perkantoran pemerintah, rumah susun, dan fasilitas umum yang kurang banyak juga menyebabkan pertumbuhan industri ini menjadi *stagnant*.

- Konsentrasi dan keseimbangan dari pesaing.

Industri jasa konstruksi khususnya bangunan di Indonesia memiliki banyak perusahaan. Dari data LPJK saja, sudah ada 800 perusahaan yang mempunyai kualifikasi gred 7 yang bersaing di Jakarta. Dengan tidak adanya pemain utama di BUMN konstruksi dan pemain swasta, menyebabkan derajat konsentrasi di industri ini menjadi sangat tinggi. Tidak ada koordinasi mengenai harga di Industri ini.

- Derajat dari diferensiasi (*degree of differentiation*) dan *switching cost*.

Produk di industri ini sebagian besar sama yaitu jasa membangun gedung hunian dan fasilitas. Kemampuan mencapai mutu produk pun relatif sama. Produk di industri bisa dibedakan dengan harga,

mutu dan waktu. Perusahaan-perusahaan kontraktor besar tidak mempunyai perbedaan yang mencolok mengenai ketiganya. Beberapa perusahaan menambahkan jasanya seperti WIKA memiliki sertifikasi OHSAS untuk penambahan jasa pada lingkungan kerja dan keselamatan kerja, TOTAL berfokus kepada metode kerja yang baik sehingga mutunya terjamin, sedangkan Wika Realty menambahkan jasanya dengan *design and build* (rancang bangun) untuk menarik konsumen. Pengalaman bekerja sama antara pemberi kerja dengan perusahaan inilah yang menentukan perbedaan produk dan jasa yang dihasilkan. Sebagai contoh jika proyek pemerintah dalam membangun rumah susun di suatu lokasi dilakukan oleh dua kontraktor, maka akan ada pengalaman kerja sama yang berbeda, sehingga akan membuat pemberi kerja *me-review* kembali kedua kontraktor tersebut dalam tender-tender selanjutnya. Hal inilah yang tidak dimiliki oleh pendatang baru di industri jasa konstruksi.

Di industri ini relatif tidak ada *switching cost*, yang menyebabkan pemberi kerja mampu memilih perusahaan yang diinginkan dengan lebih menekan harga. Tetapi *switching cost* akan ada dan besar ketika kontrak proyek masih berjalan dan pemberi kerja ingin mengalihkan pekerjaan ke perusahaan jasa konstruksi lainnya. Hal ini akan menimbulkan banyak biaya seperti proses perhitungan nilai pekerjaan yang melibatkan pihak ketiga dalam hal ini konsultan, kemudian denda jika diatur dalam kontrak dan juga keterlambatan pekerjaan yang menyebabkan adanya *oppurtunity cost* bagi pemberi kerja karena keterlambatan beroperasinya bangunan tersebut.

- *Scale/learning economies* dan rasio dari *fixed* dengan *variable cost*.

Di industri ini, hanya sedikit perusahaan yang besar, kompetisi agresif untuk *market share* di dominasi oleh BUMN konstruksi yang besar seperti PT Adhi Karya, PT Wijaya Karya, PT Pembangunan Perumahan, dan PT Waskita Karya, sedangkan untuk sektor swasta

perusahaan yang besar adalah PT Total Bangun Persada. Dengan *stagnant*-nya tingkat pertumbuhan di industri ini, rasio antar *fixed* dengan *variable cost* menjadi tinggi karena perusahaan besar tersebut kelebihan kapasitas, sehingga kemampuan pengurangan harga menjadi tinggi pula. Hal ini memperketat persaingan usaha di industri ini.

- Kelebihan kapasitas dan halangan untuk keluar (*exit barrier*).

Dengan tingkat pertumbuhan industri yang *stagnant*, dikarenakan investasi sektor swasta yang kurang banyak dan proyek-proyek pemerintah dalam membangun bangunan relatif tetap dari tahun ketahun membuat perusahaan besar di industri ini memiliki kelebihan kapasitas. Hal ini menyebabkan perusahaan besar mampu menurunkan harga untuk memenuhi kapasitasnya. *Exit barrier* relatif besar karena untuk memenuhi sertifikasi kualifikasi usaha menjadi kualifikasi usaha besar dengan grad 7 diperlukan pengalaman, sumber daya manusia, kekayaan bersih dan peralatan, yang semuanya mempunyai biaya yang cukup besar.

2. Tekanan kompetitif 2 : Ancaman dari pendatang baru

Industri jasa konstruksi di Indonesia diatur oleh Undang Undang No. 18 Tahun 2009 tentang Jasa Konstruksi, yang mewajibkan setiap pelaksana konstruksi untuk harus memiliki sertifikat kompetensi dan kemampuan usaha, yang diatur dalam Peraturan Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi Nomor : 11a tahun 2008. Penetapan atas kualifikasi tersebut ditetapkan atas dasar : pengalaman, sumber daya manusia, kekayaan bersih dan peralatan. Kualifikasi usaha ini menjadi acuan untuk memperoleh proyek. Hal ini menjadi halangan yang cukup besar bagi pendatang baru untuk masuk ke industri ini, disamping persaingan usaha yang ketat antara perusahaan yang sudah ada. Sistem tender yang dilakukan untuk mendapatkan proyek pemerintah dan swasta, membuat persaingan harga menjadi sangat

ketat. Dengan banyaknya persyaratan untuk mendapatkan proyek besar seperti pengalaman kerja, kekayaan perusahaan dan kualitas tenaga ahli konstruksi yang harus dimiliki perusahaan menjadi halangan utama bagi pendatang baru untuk mendapatkan proyek. Disamping itu pengetahuan/informasi mengenai harga-harga bahan baku yang dimiliki *buyer* (pembeli) untuk konstruksi bangunan, membuat perusahaan di industri jasa konstruksi tidak mempunyai keuntungan yang cukup besar. Dengan tingkat pertumbuhan industri yang *stagnant* dan umur pembayaran piutang yang cukup tinggi, menghalangi pendatang baru untuk masuk ke industri ini.

Beberapa faktor yang menentukan tingginya halangan untuk masuk (*barrier to entry*) dalam suatu industri adalah :

- Skala ekonomis (*economic of scale*).

Untuk mendapatkan klasifikasi usaha besar grad 7 pada industri jasa konstruksi yang membutuhkan kekayaan dan peralatan kerja yang cukup besar, disamping pengalaman, membuat pendatang baru di industri ini harus memiliki peralatan dan kekayaan yang besar untuk masuk ke industri ini. Dengan proyek-proyek pemerintah yang biasanya dikerjakan oleh perusahaan BUMN konstruksi, membuat perusahaan swasta harus bersaing dengan perusahaan swasta lainnya dengan pemberi kerja dari sektor swasta juga. Terdapat skala ekonomis yang besar, terutama untuk proyek bangunan berskala besar dimana perusahaan yang sudah ada mampu mengikat kontrak dengan pemasok bahan baku berharga murah karena memiliki volume pembelian yang besar, contohnya adalah besi baja dan cor beton.

- Keuntungan pendahulu (*first mover advantage*).

Pada industri jasa konstruksi khususnya di sub bidang bangunan, *first mover advantage* ada dimana hal itu terkait dengan pengalaman yang diatur oleh peraturan pemerintah. Setiap perusahaan konstruksi

harus mengerjakan beberapa proyek dulu agar dapat menjadi klasifikasi usaha besar gred 7. Disamping itu hubungan dengan pemasok menentukan, karena perusahaan yang sudah lama mempunyai akses kepada pemasok bahan baku berharga murah.

- Akses kepada saluran distribusi dan hubungan antara perusahaan dengan konsumen.

Dalam industri jasa konstruksi akses kepada sumber daya merupakan suatu yang penting. Perusahaan yang sudah lama di industri ini memiliki akses yang baik terhadap sumber daya. Sumber daya di industri jasa konstruksi adalah material bahan baku, peralatan dan tenaga ahli. Kerja sama dengan distributor bahan baku sudah terikat melalui kontrak yang mengatur harga dan volume bahan baku yang akan dibeli. Kontrak ini membuat perusahaan konstruksi yang sudah ada mampu mengurangi resiko kenaikan harga bahan baku dan resiko kekurangan material bahan baku. Hal ini menyulitkan pendatang baru karena bahan baku yang tersedia di pasar kurang atau memiliki harga yang tinggi.

Tenaga ahli juga merupakan hal penting di industri jasa konstruksi. Hal ini pun telah diatur oleh pemerintah maupun LPJK. Perusahaan yang akan masuk harus memiliki tenaga ahli untuk bisa bersaing dengan perusahaan yang sudah ada.

Industri jasa konstruksi merupakan industri yang mempunyai hubungan antara perusahaan dan konsumen yang kuat. Reputasi dari perusahaan jasa konstruksi sangat penting karena memperlihatkan kepercayaan konsumen kepada hasil kerja perusahaan tersebut. Konsumen baru di industri akan melihat reputasi dari perusahaan jasa konstruksi dan juga rekomendasi dari konsumen lain. Hubungan yang kuat ini membuat konsumen yang sudah ada jarang melihat kepada perusahaan lain jika ada proyek baru. Untuk pendatang baru

akan sangat berat mengambil konsumen lama, sedangkan untuk konsumen baru juga akan melihat reputasi perusahaan dan pengalaman perusahaan tersebut dalam membangun bangunan. Waktu dan uang yang akan dibangun pendatang baru untuk membuat reputasi dan pengalaman merupakan penghalang untuk masuk ke industri jasa konstruksi.

- Halangan peraturan.

Banyak industri dimana halangan peraturan seperti paten, hak cipta dan lisensi menghalangi masuknya pendatang baru. Demikian pula di industri jasa konstruksi ini, Undang Undang No. 18 Tahun 2009 tentang Jasa Konstruksi mengatur mengenai industri jasa konstruksi di Indonesia dan juga Peraturan Lembaga Pengembangan Jasa Konstruksi Nomor : 11a tahun 2008 yang mengatur mengenai sertifikasi perusahaan jasa konstruksi. Disamping itu banyak juga peraturan pemerintah yang mengatur pengadaan proyek-proyek pemerintah yang membuat kesulitan perusahaan pendatang baru untuk masuk ke proyek-proyek pemerintah.

3. Tekanan kompetitif 3 : Ancaman dari produk pengganti

Dalam industri jasa konstruksi, ancaman dari produk pengganti relatif rendah karena hanya ada satu produk pengganti bagi konsumen/pemberi kerja yaitu membeli bangunan yang sudah ada. Membeli bangunan yang sudah ada juga memiliki kendala yang cukup besar karena ketidaksesuaian tempat dan juga fungsinya, adanya biaya perbaikan terkait dengan umur dan kondisi bangunan, juga menganalisa biaya membeli dengan membangun sendiri.

4. Tekanan kompetitif 4 : Kekuatan tawar dari pembeli

Pembeli dalam industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan dibagi menjadi dua yaitu pemerintah dan swasta. Juga bisa dibagi berdasarkan pemakaian bangunan tersebut yaitu apakah bangunan

tersebut akan dipakai langsung oleh pembeli atau akan dijual kembali oleh pembeli. Kekuatan tawar antara pemerintah dan swasta memiliki perbedaan, ada dua faktor yang menentukan kekuatan dari pembeli yaitu:

- Sensitivitas harga.

Dalam industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan tidak ada perbedaan yang signifikan antara produk yang ditawarkan oleh masing-masing perusahaan jasa konstruksi, jika pun ada hal itu ada hanya merupakan reputasi dan pengalaman perusahaan tersebut dan juga kepercayaan yang didapat perusahaan tersebut oleh konsumen. Oleh karena itu pembeli melihat harga yang ditawarkan oleh masing-masing perusahaan tersebut. Untuk pembeli pemerintah, sensitivitas harga sangat terlihat dalam proses tender. Dengan relatif sama pengalaman, kekayaan dan tenaga ahli yang dimiliki pemegang sertifikasi usaha kualifikasi besar gred 7, maka harga penawaranlah yang menentukan didapatnya suatu proyek atau tidak. Lain halnya dengan pembeli swasta, karena tidak terikat peraturan pengadaan maka pembeli swasta bisa menunjuk langsung perusahaan mana yang akan dipakai untuk membangun bangunannya. Pengalaman kerja dengan perusahaan tersebut pada proyek-proyek terdahulu menjadi keputusan utama memberikan pembangunan gedung kepada perusahaan jasa konstruksi tersebut.

Switching cost terjadi ketika ada pemutusan kontrak pekerjaan suatu proyek dengan mengganti perusahaan jasa konstruksi sebelumnya dengan yang baru. Dalam prakteknya hal ini biasa terjadi pada pembeli swasta, sedangkan pemerintah jarang sekali melakukannya. *Switching cost* akan menjadi besar ketika banyak timbul biaya akibat itu seperti diatur dalam kontrak mengenai keputusan pemutusan kontrak akan mendapat ganti rugi, perhitungan pekerjaan yang telah diselesaikan yang memakan waktu dan biaya, serta tambahan resiko kerja sama jika pembeli mempunyai hubungan dengan perusahaan jasa konstruksi tersebut di proyek lainnya.

Jika melihat dari diferensiasi produk dan *switching cost*, pembeli pemerintah memiliki posisi tawar yang tinggi terhadap perusahaan jasa konstruksi karena kemampuan pembeli pemerintah untuk menekan harga dan meniadakan *switching cost*, sedangkan untuk pembeli swasta pun memiliki kekuatan tawar yang relatif tinggi terhadap perusahaan jasa konstruksi walaupun kemungkinan akan ada *switching cost* yang cukup besar jika mengganti perusahaan jasa konstruksi.

- Kekuatan tawar relatif.

Pada industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan, jumlah pembeli/pemberi kerja pemerintah relatif menurun, sehingga kekuatan tawar pembeli meningkat, sedangkan untuk pembeli swasta relatif meningkat sehingga kekuatan tawar pembeli relatif turun. Sedangkan jumlah perusahaan konstruksi kualifikasi usaha besar grad 7 relatif meningkat, sehingga secara keseluruhan kekuatan tawar pembeli relatif cukup tinggi. Melihat dari sisi volume pembelian, pembeli pemerintah merupakan *repeat* konsumen dengan pembelian yang lebih sering dan lebih pasti dibandingkan dengan pembeli swasta. Sehingga pembeli pemerintah mempunyai posisi tawar yang tinggi, sedangkan pembeli swasta mempunyai posisi tawar yang cukup tinggi.

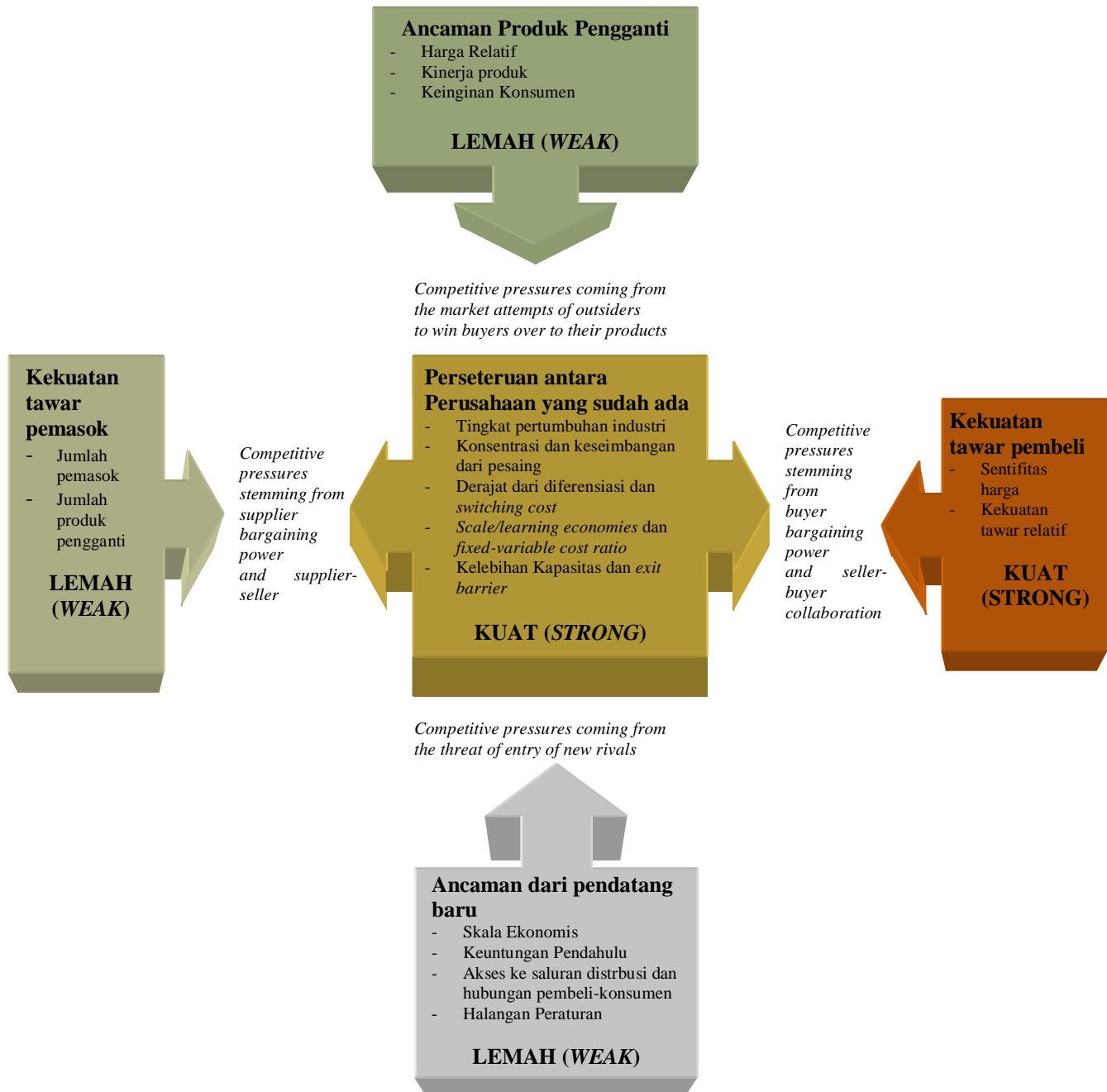
5. Tekanan kompetitif 5 : Kekuatan tawar pemasok

Dalam industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan, bahan baku utama dan merupakan hal penting bagi perusahaan jasa konstruksi adalah besi beton, *ready concrete mix*, keramik, peralatan mekanikal, elektrik dan *plumbing*, dan cat. Pabrik pembuat bahan baku tersebut hanya sedikit tetapi memiliki ratusan bahkan ribuan jaringan distribusi, sehingga perusahaan konstruksi dapat mengakses keberbagai macam jaringan distribusi. Disamping karena sifat jasa konstruksi yang mempunyai banyak pemasok, sehingga kekuatan tawar pemasok menjadi

rendah. Untuk produk pengganti, relatif sedikit produk pengganti bagi bahan baku di industri konstruksi.

4.1.1.2 Evaluasi tekanan dari masing-masing *five-forces*.

Setelah menganalisa tekanan dari masing-masing *five-forces* dapat kita lihat melalui gambar 4.1 hasil analisa industri menggunakan *five-forces model of competition*.



Gambar 4.1.
Analisis Industri Jasa Konstruksi Menggunakan
The Five-Forces Model of Competition

Sumber : Olahan Penulis

4.1.1.3 Menentukan kekuatan kolektif dari *five-forces* dapat menarik keuntungan

Melihat evaluasi tekanan dari masing-masing *five-forces* dimana persaingan antara perusahaan yang sudah ada dan kekuatan tawar pembeli yang kuat membuat keuntungan perusahaan semakin sedikit, tetapi melihat kekuatan tawar pemasok yang lemah serta ancaman dari pendatang baru dan produk pengganti yang lemah membuat biaya bahan baku dapat ditekan. Dengan potensi pertumbuhan industri yang *stagnant* saat ini, diharapkan berpotensi semakin baik dengan membaiknya kondisi ekonomi dan daya beli masyarakat membuat potensi pertumbuhan industri di industri ini akan meningkat. Adanya stimulan ekonomi untuk daerah-daerah yang potensial membuat meningkatnya kebutuhan akan pembangunan gedung berskala sedang di pemerintahan (baik pusat maupun daerah) maupun di BUMN lainnya. Program ekonomi kerakyatan dan peningkatan anggaran di sektor pendidikan memacu proyek-proyek gedung pendidikan dan kesehatan. Juga kebutuhan akan perumahan yang disubsidi pemerintah seperti Rusunawa (rumah susun sederhana sewa) yang masih tinggi membuat pertumbuhan di industri ini berpotensi akan meningkat.

Tingkat kompetisi antara perusahaan yang sudah ada yang kuat dan memiliki banyak pemain, tetapi tidak memiliki pemain utama yang terlalu dominan dalam *market share*, sehingga tidak akan mengurangi keuntungan di industri ini. Kompetisi akan berjalan *stagnant* akibat dari lemahnya ancaman dari pendatang baru dan produk substitusi. Wika Realty akan melihat analisa industri ini untuk memposisikan dirinya dalam industri jasa konstruksi khususnya di bangunan dan terhadap para pesaingnya. Dengan mendapat keuntungan dari reputasi nama WIKA dan kontraktor BUMN, membuat Wika Realty mendapat keuntungan dalam jaringan distribusi dengan pemasok. Wika Realty merupakan perusahaan jasa konstruksi berkualifikasi usaha besar dengan gred 7, tetapi cenderung bermain pada pasar konstruksi bernilai kontrak 100 juta rupiah

ke bawah, dimana kurang disukai oleh para pemain besar seperti WIKA, Adhi Karya, Pembangunan Perumahan dan Total, sehingga kompetisi antara perusahaan yang ada tidak terlalu sengit. Dengan memiliki sistem pengendalian mutu ISO 9001/Q-PASS, K3 dan 5R serta kemampuan *design* dan *build* serta penguasaan teknologi precast dengan WR Sistem dan telah memiliki sertifikasi sampai dengan 20 lantai dari PU dan IAPPI, diharapkan mampu menjadi kekuatan kompetitif bagi perusahaan untuk bersaing di industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan.

Untuk memperkuat hasil analisis industri, pada Tabel 4.1. berikut ini data proyeksi pertumbuhan ekonomi menurut lapangan usaha dari Laporan Tahunan Bank Indonesia Tahun 2009.

Tabel 4.1
Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Menurut Lapangan Usaha

Sektor	2007	2008	2009	2010
Produk Domestik Bruto	6.3%	6.0%	4.6%	6.1%
Pertanian	3.5%	4.8%	4.0%	2.9%
Pertambangan dan Penggalian	1.9%	0.7%	4.4%	3.5%
Industri Pengolahan	4.7%	3.7%	2.2%	4.5%
Listrik, Gas dan Air Bersih	10.3%	10.9%	14.3%	5.3%
Bangunan	8.5%	7.5%	7.1%	7.0%
Perdagangan, Hotel dan Restoran	8.9%	6.9%	1.3%	8.7%
Pengangkutan dan Telekomunikasi	14.0%	16.6%	15.5%	13.5%
Keuangan, Persewaan dan Jasa	8.0%	8.2%	5.1%	5.7%
Jasa-jasa	6.4%	6.2%	6.4%	6.0%

Sumber : Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2010 oleh Bank Indonesia

4.1.2 Analisis Strategi Kompetitif (*Competitive Strategy*).

Seperti telah disebutkan dalam analisis industri, perusahaan-perusahaan di industri jasa konstruksi khususnya sub bidang bangunan tidak ada perbedaan yang signifikan antara produk yang ditawarkan oleh masing-masing perusahaan jasa konstruksi, jika pun ada hal itu ada hanya merupakan reputasi dan pengalaman perusahaan tersebut dan juga kepercayaan yang didapat perusahaan tersebut oleh konsumen. Oleh karena itu pembeli melihat harga yang ditawarkan oleh masing-masing perusahaan

tersebut. Untuk pembeli pemerintah, sensitivitas harga sangat terlihat dalam proses tender. Dengan relatif sama pengalaman, kekayaan dan tenaga ahli yang dimiliki pemegang sertifikasi usaha kualifikasi besar gred 7, maka harga penawaranlah yang menentukan didapatnya suatu proyek atau tidak. Lain halnya dengan pembeli swasta, karena tidak terikat peraturan pengadaan maka pembeli swasta bisa menunjuk langsung perusahaan mana yang akan dipakai untuk membangun bangunannya. Pengalaman kerja dengan perusahaan tersebut pada proyek-proyek terdahulu menjadi keputusan utama memberikan pembangunan gedung kepada perusahaan jasa konstruksi tersebut. Melihat hal ini maka untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain di industri ini, Wika Realty menerapkan *cost leadership* strategi untuk mendapatkan keuntungan kompetitif. Dengan berfokus pada proyek bernilai 100 miliar rupiah ke bawah, yang tidak menarik bagi sebagian pemain besar, dan memiliki reputasi nama WIKA sebagai kontraktor berpengalaman, diharapkan dengan strategi *cost leadership* mampu mengalahkan pesaing lain.

Demikian pula untuk industri jasa konstruksi bernilai proyek di bawah 100 miliar rupiah, bisa dianggap menarik karena target pasar cukup besar untuk menguntungkan dan menawarkan pertumbuhan yang baik. Hal ini didukung oleh adanya stimulan ekonomi untuk daerah-daerah yang potensial membuat meningkatnya kebutuhan akan pembangunan gedung berskala sedang di pemerintahan (baik pusat maupun daerah) maupun di BUMN lainnya. Program ekonomi kerakyatan dan peningkatan anggaran di sektor pendidikan memacu proyek-proyek gedung pendidikan dan kesehatan yang mempunyai nilai proyek tidak terlalu besar. Juga kebutuhan akan perumahan yang disubsidi pemerintah seperti Rusunawa (rumah susun sederhana sewa) yang masih tinggi membuat pertumbuhan di industri ini berpotensi akan meningkat. Rusunawa ini pula memiliki nilai proyek yang tidak terlalu besar.

Wika Realty mempunyai strategi yang berfokus pada inovasi metode kerja dan sistem pengadaan terpadu yang bertujuan untuk mengurangi biaya. Juga kebijakan "*no compromise goal*" untuk menjaga kualitas, sehingga tidak ada *rework* yang dilakukan yang pada ujungnya akan menghemat biaya. Wika Realty telah melakukannya dengan memiliki sistem pengendalian mutu ISO 9001/Q-PASS, K3 dan 5R serta kemampuan *design* dan *build* serta penguasaan teknologi precast dengan WR Sistem dan telah memiliki sertifikasi sampai dengan 20 lantai dari PU dan IAPPI.

4.1.3 Analisis Strategi Perusahaan (*Corporate Strategy*)

Krisis ekonomi / moneter yang melanda Indonesia pada periode tahun 1998 - 2002, membuat *corporate strategy* WIKA pada tahun 2000 merubah Divisi Sarana Papan yang mempunyai usaha dibidang perumahan menjadi perusahaan anak bernama Wika Realty (kepemilikan saham 100%). WIKA ingin lebih berfokus pada bisnis intinya yaitu perusahaan jasa konstruksi. Dengan pembentukan perusahaan anak ini diharapkan akan lebih fokus terhadap bidang usaha yang digelutinya yakni bisnis *realty* (perumahan). Kondisi ekonomi pada saat itu yang masih belum stabil (tahun 2000), ditambah dengan sedikitnya tanah yang dimiliki Wika Realty, dimana keseluruhan tanah tersebut sebelumnya dimiliki WIKA, dan didapat akibat dari ketidakmampuan bayar piutang sehingga pembayaran piutang tersebut digantikan dengan aset berupa tanah. Lokasi-lokasi tanah ini juga kurang begitu menjual (tidak strategis). Itupun tidak diberikan secara cuma-cuma oleh WIKA, tetapi menjadi semacam utang jangka panjang bagi Wika Realty. Hal ini menambah berat bisnis dibidang ini bagi Wika Realty. Kesulitan likuiditas dan modal kerja menjadi masalah utama bagi Wika Realty. Melihat peluang adanya potensi pasar pada jasa konstruksi dengan nilai kontrak yang tidak begitu besar (Rp.5 – 30 miliar) / kelas B (tentu saja tidak diambil WIKA yang berfokus pada kontrak bernilai Rp.100 miliar keatas), dan adanya gedung dan kompleks industri milik WIKA yang perlu dikelola (disamping *sport club* yang ada di setiap perumahan kelas menengah), maka pada tahun 2001 Wika Realty membentuk tiga unit bisnis

yaitu : unit bisnis realty dan developer, unit bisnis manajemen properti dan unit bisnis jasa konstruksi.

Dengan pengetahuan dan pengalaman dalam membangun perumahan kelas menengah atas dan rumah susun, diharapkan *competitive strategy* ini dapat dilaksanakan pada jasa konstruksi. Hanya dalam setahun (berdiri tahun 2000, merubah bisnis menjadi tiga bisnis utama tahun 2001), *corporate strategy* WIKA Realty telah mengalami perubahan atau pengembangan. Setelah menjadi *multibusiness* maka perlu kita lihat apakah *corporate strategy* yang baru dengan membuat tiga unit bisnis ini menghasilkan synergi dan dapat mengatur faktor ketidakpastian di salah satu unit bisnisnya. Dengan pemilihan strategi cenderung pada *low cost strategy*, kecuali untuk pembangunan perumahan yang cocok untuk konsumen menengah ke atas menggunakan *strategy differentiation*, maka efisiensi biaya menjadi hal yang sangat penting. Kondisi saat terbentuknya ketiga unit bisnis ini (tahun 2001), dimana penjualan perumahan masih sangat minim dan pinjaman bank pun sulit dan berbunga tinggi, tetapi operasional perusahaan harus tetap jalan dan tidak perlu memberhentikan karyawan tetapnya, maka dengan mengerjakan proyek konstruksi yang ada dapat mengalokasikan sumber daya manusia dan dapat menghasilkan *cash flow* yang cukup untuk operasional perusahaan. Demikian halnya dengan unit bisnis manajemen properti yang menyediakan cukup *cash* untuk operasional dari hasil pembayaran perbulan dan tiket masuk *sport club*. Khusus untuk unit bisnis jasa konstruksi dengan mengibarkan bendera WIKA, maka proyek-proyek pun didapat dengan cukup cepat. Efisiensi biaya yang merupakan *competitive advantage* Wika Realty, membuat cukup banyak memenangi tender-tender pemerintah. Hal ini mempengaruhi kondisi korporasi secara keseluruhan. Keuntungan dan *cash flow* yang didapat dari unit bisnis jasa konstruksi mampu membuat berjalan kembalinya operasional perusahaan dan mampu membiayai pembangunan perumahan di unit bisnis realty. Sedangkan unit bisnis manajemen properti pun mendapat keuntungan dan *cash flow* yang baik, tetapi tidak cukup besar

untuk membantu unit bisnis realty. Tetapi dengan dikelolanya *sport club* dengan baik dan menguntungkan mampu membangun citra kawasan perumahan tersebut dan mampu memanggil konsumen untuk membeli rumah dikawasan perumahan tersebut. Hal ini sejalan dengan konsep *corporate strategy* dimana adanya *inter-divisional synergy*.

Dengan semakin membaiknya kondisi makro ekonomi Indonesia, maka kebutuhan akan perumahan menjadi semakin meningkat. Disamping itu proyek-proyek pembangunan gedung pemerintah maupun swasta semakin banyak dilaksanakan, dan potensi manajemen property diluar milik sendiri dan WIKA semakin banyak. Hal ini membuat berkembangnya perusahaan menjadi lebih besar dari sebelumnya. Untuk mengikuti perkembangan pasar ini, pada tahun 2005 Wika Realty mengubah visi, misi, nilai-nilai dan kebijakan mutunya. Dengan semakin berkembangnya perusahaan, semakin kompleks pula permasalahan yang ada, terutama di unit bisnis jasa konstruksi. Adanya peluang dari pihak swasta (salah satu contoh) untuk membangun pasar dengan nilai kontrak Rp.75 miliar diambil, tetapi akhirnya mempunyai masalah piutang sebesar Rp.13 miliar yang tak tertagih hingga saat ini. Hal ini merupakan ketidakpastian (*uncertainty*) yang timbul dengan melihat *return* yang dihasilkan cukup besar. WIKA Realty tidak mempunyai desain organisasi *Requisite Uncertainty* yang cukup baik untuk meminimalkan resiko secara *corporate*. Hal ini masih tertutupi dengan *cash flow* yang baik dari unit bisnis realty dan manajemen property. Hal ini sejalan dengan konsep *corporate strategy* dimana adanya *inter-divisional synergy*.

4.2 Analisis Keuangan

4.2.1 Asumsi yang Mendasari Proyeksi

Hasil proyeksi laba dan *free cash flow* 5 tahun ke depan didasari oleh asumsi- asumsi sebagai berikut :

- a. Unit bisnis jasa konstruksi Wika Realty tidak memiliki sumber daya berupa peralatan produksi, dan aset tetap maupun aset berjalan. Peralatan

produksi tidak dimiliki melainkan melalui sewa dengan pihak ketiga, demikian pula dengan kendaraan yang dipakai, dan tidak memiliki gedung, unit bisnis jasa konstruksi bekerja pada gedung yang dimiliki WIKA dan diasumsikan untuk 5 tahun ke depan hal ini tidak berubah.

- b. Sumber daya yang ada adalah berupa sumber daya manusia. Pada 5 tahun ke depan, Wika Realty berfokus untuk membangun Apartemen yang akan dibangun dan dikelola sendiri melalui kerja sama operasi dengan pihak ketiga, maupun dengan membeli lahan sendiri di lokasi strategis. Pembangunan Landed House tetap pula dilakukan. Pembangunan Apartemen ini diasumsikan 2 proyek per tahun. Hal ini menyebabkan sumber daya manusia yang ada di unit bisnis jasa konstruksi sebagian akan dipakai untuk membangun Apartemen tersebut, dengan asumsi 2 proyek per tahun maka akan ada 2 manajer proyek yang ditempatkan pada pembangunan apartemen tersebut. Pembangunan apartemen ini sendiri bersifat internal dimana pemberi kerja adalah Wika Realty sendiri, sehingga membuat penjualan unit bisnis jasa konstruksi pada proyek ini tidak dapat diakui penjualannya dalam laporan keuangan. Terserapnya beberapa sumber daya manusia yang ada ke pembangunan apartemen ini, membuat sumber daya manusia yang tersedia untuk membangun proyek-proyek pembangunan dari pemberi kerja yang lain berkurang. Jumlah manajer proyek akan berkurang dan digantikan dari para kepala seksi yang lebih muda untuk menjadi manajer suatu proyek. Sesuai dengan hasil analisis bisnis dimana ada potensi keuntungan pada proyek-proyek menengah bernilai 15 – 100 miliar rupiah, dan jangan bermain pada proyek besar karena berhadapan langsung dengan pemain utama, menyebabkan potensi mendapatkan kontrak pekerjaan hanya dari proyek-proyek pemerintah dan BUMN lainnya (dalam hal ini pembangunan rumah susun sederhana). Melihat kapasitas sumber daya yang ada (sumber daya manusia) saat ini yaitu manajer proyek berjumlah 5 orang, dimana 2 orang akan dipakai untuk membangun apartemen milik sendiri, sehingga akan ada 3 manajer proyek yang siap untuk

mengerjakan proyek. Melihat sejarah perekrutan pegawai Wika Realty yang cenderung merekrut pegawai lulusan baru atau berpengalaman 1 - 3 tahun dibidangnya, maka perekrutan posisi manajer diasumsikan tidak terjadi sehingga manajer proyek baru diangkat dari kepala seksi yang berpengalaman, dan diasumsikan hanya untuk menutupi kekurangan manajer proyek yaitu berjumlah 2 orang. Dengan nilai kontrak rumah susun sederhana rata-rata berkisar 40 miliar rupiah, maka dengan kondisi strategi Wika Realty yang berfokus pada pembangunan perumahan dan apartemen yang sesuai dengan bisnis intinya, diasumsikan untuk kapasitas terbanyak mendapatkan proyek adalah sebesar 200 miliar rupiah per tahun.

- c. Melihat ketatnya persaingan yang ada untuk mendapatkan proyek, membuat perusahaan jasa konstruksi bersaing untuk memenangi tender. Hal ini menyebabkan peningkatan proporsi beban pokok penjualan terhadap penjualan untuk menekan harga penawaran kontrak. Dalam memproyeksi beban pokok penjualan ini diasumsikan tidak ada efisiensi beban, karena informasi mengenai beberapa harga dan volume tersedia bagi para pemberi tugas.
- d. Proyeksi pajak didasarkan pada *rate* pajak PPh badan saat ini yaitu 30%.
- e. Seperti yang sudah dijelaskan pada point a di atas, dimana fokus bisnis Wika Realty pada pembangunan apartemen membuat beberapa sumber daya manusia unit bisnis jasa konstruksi terpakai membangun apartemen, maka akan ada peningkatan biaya usaha karena penambahan perekrutan pegawai baru.
- f. Untuk melihat *free cash flow* 5 tahun mendatang, perlu melihat rasio-rasio *net working capital* di tahun 2010. Diasumsikan tidak ada efisiensi *net working capital* di tahun mendatang, maka proyeksi rasio-rasio untuk lima tahun ke depan dianggap sama dengan rasio-rasio di tahun 2010.

- g. Dalam menentukan *target capital structure*, diasumsikan bahwa *capital structure* perusahaan pesaing mempunyai *capital structure* yang tidak berubah sehingga diproyeksikan tetap selama lima tahun ke depan.
- h. Proyeksi *cost of debt* didasarkan atas data pinjaman WIKA sebagai perusahaan induk ke perusahaan anak tahun 2010, diasumsikan selama lima tahun tidak mengalami perubahan.
- i. Proyeksi *risk-free rate* didasarkan pada rata-rata (*arithmetic mean*) SBI selama tahun 2006 hingga tahun 2010, dan diasumsikan selama 5 tahun kedepan tidak berubah.
- j. Proyeksi *market risk premium* didapat dari data Damodaran tahun 2002, dan diasumsikan hingga tahun 2015 besarnya tetap.
- k. Proyeksi *beta* Wika Realty didasarkan pada rata-rata (*arithmetic mean*) proyeksi *levered beta* perusahaan pesaing di industri perumahan dan properti. Proyeksi *beta* diasumsikan tetap selama lima tahun ke depan.
- l. Proyeksi *perpetuity growth rate* didasarkan pada data pertumbuhan ekonomi menurut lapangan usaha tahun 2010 yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, dan diproyeksikan tetap lima tahun ke depan.

4.2.2 Analisis Biaya Relevan (*Relevant Cost Analysis*) Untuk Data Historis

Data yang akan dianalisis adalah data keuangan dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 yang telah diaudit oleh auditor independen. Auditor independen itu adalah Pieter, Uways & Rekan untuk tahun 2010 dan Soejatna, Mulyana & Rekan untuk tahun 2008 dan 2009, sedangkan untuk tahun 2006 dan tahun 2007 diaudit oleh Hadori & Rekan.

Laporan laba rugi Wika Realty untuk 5 tahun terakhir, yang bisa dilihat pada Tabel 4.2. yang merupakan rangkuman Lampiran 3 hingga Lampiran 5.

Tabel 4.2.
PT Wijaya Karya Realty
Laporan Laba Rugi
Untuk tahun yang berakhir
tanggal 31 Desember 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2010	2009	2008	2007	2006
PENJUALAN BERSIH	402.652	453.505	350.157	291.912	233.513
BEBAN POKOK PENJUALAN	330.956	377.580	300.653	249.763	206.372
LABA KOTOR	71.696	75.925	49.504	42.151	27.141
BEBAN USAHA					
Personalia dan Umum	9.585	8.951	8.877	7.604	6.834
Fasilitas Kantor	3.539	2.832	2.853	2.915	2.692
Pemasaran	290	460	241	267	347
Keuangan	92	101	190	216	326
Jumlah Beban Usaha	13.506	12.344	12.161	11.003	10.199
LABA USAHA	58.189	63.581	37.343	31.148	16.942
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN					
Lain-lain Bersih	(919)	(2.261)	7.203	1.138	6.943
Penyisihan Piutang	(2.772)	(8.145)	(8.622)	(1.554)	(979)
Bunga	(11.179)	(12.817)	(6.889)	(4.127)	(2.562)
Jumlah beban lain-lain bersih	(14.870)	(23.224)	(8.308)	(4.543)	(3.402)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	43.319	40.357	29.035	26.604	20.343
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK					
PPh Final	(18.046)	(17.614)	-	-	-
Pajak Kini	(256)	(199)	(11.085)	(7.757)	(6.339)
Manfaat (Beban) Pajak Tangguhan	30	(6)	2.549	(172)	425
Jumlah beban pajak	(18.272)	(17.819)	(8.536)	(7.929)	(5.914)
LABA (RUGI) BERSIH	25.046	22.538	20.499	18.675	14.429
Laba Bersih Per Saham (Rupiah penuh)	35,78	32,20	29,28	30,61	28,86

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006

Selanjutnya kita lihat Laporan Laba Rugi Unit Bisnis Jasa Konstruksi untuk 6 tahun terakhir yang dapat dilihat pada Tabel 4.3. yang merupakan rangkuman Lampiran 6 sampai dengan Lampiran 10.

Tabel 4.3.
PT Wijaya Karya Realty
Unit Bisnis Jasa Konstruksi
Laporan Laba Rugi
Untuk tahun yang berakhir
tanggal 31 Desember 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2010	2009	2008	2007	2006
PENJUALAN BERSIH	36.695	195.548	90.752	99.226	109.285
BEBAN POKOK PENJUALAN	(34.467)	(177.241)	(85.386)	(92.321)	(105.176)
LABA KOTOR	2.228	18.307	5.366	6.905	4.109
BEBAN USAHA (ALOKASI)	(1.279)	(5.557)	(3.542)	(2.667)	(4.277)
LABA USAHA	949	12.750	1.823	4.238	(169)
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN (ALOKASI)	(3.234)	(15.253)	(619)	(271)	(754)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	(2.285)	(2.503)	1.204	3.967	(923)

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006

Melihat kedua laporan keuangan tersebut, dapat dianalisis efek dari penghilangan unit bisnis jasa konstruksi terhadap Wika Realty melalui analisis biaya relevan. Jika suatu unit bisnis akan dihilangkan maka akan ada biaya yang ikut hilang akibat penghilangan unit bisnis tersebut, ini merupakan biaya yang dapat dihindari (*avoidable cost*). Contohnya adalah *variable cost*. Jika suatu unit bisnis akan dihilangkan tetapi masih ada biaya pada unit bisnis tersebut tetap ada walaupun unit bisnis tersebut dihilangkan dinamakan biaya yang tidak dapat dihindari (*unavoidable cost*). Contohnya biaya depresiasi.

Seperti yang telah dijelaskan di atas mengenai beban yang ada di unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty membagi biaya konstruksi menjadi tiga yaitu beban pokok penjualan, beban usaha dan beban lain-lain. Beban pokok penjualan lebih jelas terlihat pada Lampiran 14. Melalui analisis biaya relevan akan diklasifikasikan beban pokok penjualan menjadi beban variabel dan beban tetap. Melihat kembali penjelasan beban-beban pada penjelasan sebelumnya, sehingga membagi beban-beban untuk keperluan analisis sebagai berikut :

- Beban variabel.

Yang termasuk beban variabel adalah yang mengikuti perubahan output, maka berdasarkan klasifikasi beban di unit bisnis jasa konstruksi Wika Realty, beban yang termasuk beban variabel adalah beban subkontraktor, beban material, beban upah dan beban tarif peralatan.

- Beban tetap.

Yang termasuk beban tetap adalah beban yang tetap ada meskipun terjadi perubahan output, maka berdasarkan klasifikasi beban di unit bisnis jasa konstruksi di Wika Realty, beban yang termasuk beban tetap adalah beban personalia proyek, beban umum dan administrasi proyek, beban komersial, beban usaha yang dapat dialokasikan dan beban lain-lain yang dapat dialokasikan.

Setelah pembagian beban tersebut, akan dilihat relevansinya beban-beban tersebut sehingga ketika unit bisnis jasa konstruksi dihilangkan apakah beban-beban tersebut bisa ikut hilang atau biaya tersebut dapat dihindari. Jika tidak dapat dihindari, beban tersebut akan tetap ada dan akan dialokasikan ke unit bisnis yang lain yang masih ada, atau menjadi beban yang tidak dapat dialokasikan yang akan mengurangi laba bersih perusahaan. Analisis biaya relevan ini akan dikupas secara seksama dari tahun 2006 hingga tahun 2010, dan disajikan dalam bentuk tabel. Berikut tabel analisis biaya relevan per tahun di mulai dari tahun 2006 hingga tahun 2010.

Tabel 4.4.
PT Wijaya Karya Realty
Unit Bisnis Jasa Konstruksi
Laporan Laba Rugi Setelah Analisis Biaya Relevan
Untuk tahun yang berakhir
tanggal 31 Desember 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2010
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2006	2007	2008	2009	2010
Penjualan Bersih	109,285	99,225	90,752	195,548	36,695
Beban Pokok Penjualan	94,995	85,185	81,363	165,983	30,826
Laba Kotor	14,290	14,040	9,389	29,565	9,389
Beban Usaha	8,060	5,166	4,024	11,258	3,641
Beban Lain-lain				743	
Laba Sebelum Pajak	6,230	8,874	5,365	17,564	5,748

Sumber : Olahan Penulis

Seluruh beban pokok penjualan merupakan beban variabel yang dapat dihindari dengan adanya penghilangan unit bisnis jasa konstruksi. Sedangkan untuk beban personalia, umum dan administrasi proyek meskipun merupakan beban tetap masih dapat dihindari karena beban tersebut akan hilang ketika unit bisnis jasa konstruksi dihentikan. Untuk beban lain-lain pada tahun 2009, ada biaya yang dapat dihindari sebesar 743 juta rupiah merupakan rugi unit bisnis jasa konstruksi akibat perubahan selisih kurs US Dollar, dimana menguatnya nilai rupiah menurunkan pendapatan kontrak dalam bentuk US Dollar. Hasil analisis data historis menunjukkan bahwa jika Wika Realty menghentikan unit bisnis jasa konstruksi, akan kehilangan lebih banyak pada *contribution margin* dibandingkan dengan penghematan akibat adanya beban tetap yang dapat dihindari. Oleh karena itu *contribution margin* unit bisnis jasa konstruksi cukup untuk menutupi beban tetap yang dapat dihindari dan masih memberikan kontribusi sebesar untuk menutupi beban tetap keseluruhan Wika Realty

Oppurtunity cost yang terjadi akibat penutupan unit bisnis jasa konstruksi belum dapat dilihat secara angka, tetapi akan kehilangan kesempatan mendapatkan pekerjaan lain untuk unit bisnis yang lain di Wika Realty. Sebagai contoh, setelah selesai membangun sebuah gedung perkantoran,

unit bisnis properti dapat masuk menawarkan diri untuk melakukan manajemen *building* pada bangunan tersebut. Hal ini belum dapat di lihat dengan angka karena pengalaman tersebut belum pernah diperoleh oleh Wika Realty. Banyak piutang usaha dari unit bisnis konstruksi di masa lalu pun, membuat beban tetap Wika Realty masih besar, sehingga penambahan *contribution margin* masih diperlukan untuk menutupi masalah piutang ini.

4.2.3 Proyeksi Laba Rugi dan *Discounted Free Cash Flow* PT Wika Realty

Dari hasil analisis biaya relevan Unit Bisnis Jasa Konstruksi dapat menjadi dasar untuk menganalisis dampak dari tetap mengoperasikan unit bisnis jasa konstruksi dan juga dampaknya jika unit bisnis jasa konstruksi dihilangkan pada tahun mendatang, maka untuk menganalisis biaya relevan yang akan datang perlu melihat dua alternatif analisis untuk mengambil keputusan yang tepat. Alternatif pertama adalah bagaimana pengaruh penghentian unit bisnis jasa konstruksi di masa depan terhadap Wika Realty, dan alternatif kedua adalah bagaimana pengaruhnya di masa depan jika unit bisnis jasa konstruksi tetap beroperasi pada Wika Realty. Berikut akan dipaparkan analisis kedua alternatif tersebut dengan membandingkan Wika Realty tanpa atau dengan unit bisnis jasa konstruksi di masa depan.

Analisis yang diambil untuk menilai kedua alternatif tersebut adalah dengan menggunakan analisis *discounted cash flow*. Data yang diperlukan adalah *unlevered free cash flow*, WACC dan *terminal value*. *Unlevered free cash flow* dan *terminal value* dianalisis per alternatif, sedangkan WACC dapat diberlakukan untuk kedua alternatif.

Dalam menghitung *cost of debt* diambil data dari pinjaman perusahaan anak kepada perusahaan induk yaitu WIKA tahun 2010. Pada tahun 2010. WIKA mengeluarkan kebijakan tingkat suku bunga perusahaan anak meminjam ke perusahaan induk adalah sebesar SBI + 4%. Diasumsikan untuk lima tahun ke depan kebijakan ini tidak mengalami perubahan. Proyeksi *risk-free rate* dalam hal ini SBI, didapat dari nilai rata-rata

(*arithmetic mean*) SBI selama tahun 2006 hingga 2010 yaitu sebesar 8,63%. Data SBI dapat dilihat pada lampiran 21. Proyeksi *cost of debt* adalah sebesar 12,63% dan tidak berubah selama lima tahun ke depan.

Dalam menghitung *beta* dan *target capital structure* Wika Realty didapat dari nilai rata-rata (*arithmetic mean*) *beta* dan *target capital structure* perusahaan pesaing yang listing di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. *Unlevered beta* dan *debt-to-equity ratio* Wika Realty dapat dilihat pada tabel 4.5. berikut ini :

Tabel 4.5.
Unlevered Beta dan Target Capital Structure PT Wika Realty

Perbandingan Unlevered Beta Perusahaan Pesaing					
Perusahaan Pesaing	Raw Beta	Predicted Levered Beta	Debt/Equity	Marginal Tax Rate	Unlevered Beta
Agung Podomoro Land, Tbk	0.93	0.95	39.79%	30%	0.75
Sentul City, Tbk	1.44	1.29	7.15%	30%	1.23
Bumi Serpong Damai, Tbk	1.16	1.11	0.00%	30%	1.11
Ciputra Development, Tbk	1.31	1.21	6.47%	30%	1.16
Duta Anggada Realty, Tbk	0.94	0.96	0.00%	30%	0.96
Intiland Development, Tbk	0.50	0.67	0.01%	30%	0.66
Bakrieland Development, Tbk	2.34	1.90	35.53%	30%	1.52
Modernland Realty, Tbk	1.63	1.42	38.16%	30%	1.12
Summarecon Agung, Tbk	1.25	1.17	35.13%	30%	0.94
Lippo Cikarang, Tbk	1.26	1.17	0.00%	30%	1.17
Lippo Karawaci, Tbk	0.44	0.62	40.91%	30%	0.49
Mean		1.13	18.47%		1.01
Median		1.17	7.15%		1.11

Sumber : Olahan Penulis

Dari data di atas di dapat *unlevered beta* Wika Realty sebesar 1.01 dan *debt-to-equity ratio* sebesar 18,47% atau *debt-to-total capitalization* sebesar 15,59%. Untuk mencapai *target capital structure* sebesar 18,47%, maka *levered beta* Wika Realty dapat dilihat dari tabel 4.6. dibawah ini :

Tabel 4.6.
Relevered Beta PT Wika Realty

	Mean Unlevered Beta	Target Debt/Equity	Target Marginal Rate	Relevered Beta
Relevered Beta	1.01	18.47%	30.00%	1.14

Sumber : Olahan Penulis

Dari data di atas di dapat relevered beta Wika Realty sebesar 1.14, sehingga besarnya WACC dapat ditunjukkan dalam tabel 4.7. dibawah ini :

Tabel 4.7.
WACC PT Wika Realty

Target Capital Structure	
Debt-to-Total Capitalization	15.59%
Equity-to-Total Capitalization	84.41%
Cost of Debt	
Cost of Debt	12.63%
Tax Rate	30.00%
After-tax Cost of Debt	8.84%
Cost of Equity	
Risk Free Rate	8.63%
Markert Risk Premium	9.00%
Leveraged Beta	1.14
Cost of Equity	18.89%
WACC	17.32%

Sumber : Olahan Penulis

Dari data di atas terlihat bahwa WACC Wika Realty sebesar 17,32%. WACC ini menjadi dasar dalam mendiskontokan *free cash flow* dan *terminal value* ke dua alternatif.

4.2.3.1 Alternatif 1 : Menghentikan Unit Bisnis Jasa Konstruksi

Pada Tabel 4.8. dibawah ini akan dilihat rangkuman hasil analisis biaya data operasi dan data *working capital* Wika Realty tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi dari tahun 2006 hingga tahun 2010.

Tabel 4.8.
Rangkuman Data Operasi dan Data *Working Capital*
PT Wijaya Karya Realty (Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi)
Tahun 2006 – Tahun 2010

(Dalam jutaan Rupiah)

	Tahun yang berakhir pada 31 Desember					CAGR (‘06-‘10)
	2006	2007	2008	2009	2010	
Data Operasi						
Penjualan	124,228	192,687	259,406	257,957	365,957	32.8%
% <i>Pertumbuhan</i>	NA	55.1%	34.6%	-0.6%	41.9%	
Beban Pokok Penjualan	101,195	157,442	215,267	200,339	296,489	
% <i>Penjualan</i>	81.5%	81.7%	83.0%	77.7%	81.0%	
Laba Kotor	23,033	35,245	44,139	57,618	69,468	32.3%
% <i>Margin</i>	18.5%	18.3%	17.0%	22.3%	19.0%	
Beban Usaha	12,320	12,958	12,064	12,271	13,476	
% <i>Penjualan</i>	9.9%	6.7%	4.7%	4.8%	3.7%	
EBITDA	10,713	22,287	32,075	45,347	55,992	54.2%
% <i>Margin</i>	8.6%	11.6%	12.4%	17.6%	15.3%	
Depresiasi	0	13	97	73	30	
% <i>Penjualan</i>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
EBIT	10,713	22,274	31,978	45,274	55,962	54.2%
% <i>Margin</i>	8.6%	11.6%	12.3%	17.6%	15.3%	
						Rata-rata
Capex	2,830	0	18,147	45,843	15,250	
% <i>Penjualan</i>	2.3%	0.0%	7.0%	17.8%	4.2%	6.2%
Data Working Capital						
Aset Lancar						
Piutang	38,596	45,637	89,463	86,730	164,064	
<i>DSO</i>	113.4	86.4	125.9	122.7	163.6	122.4
Persediaan	81,021	126,915	178,058	172,360	170,694	
<i>DIH</i>	292.23	294.23	301.91	314.02	210.14	282.5
Biaya di bayar di muka dan lainnya	7,535	6,746	20,456	12,119	38,775	
% <i>Penjualan</i>	6.1%	3.5%	7.9%	4.7%	10.6%	6.5%
Kewajiban Lancar						
Utang Lancar	7,117	10,606	22,938	21,272	88,182	
<i>DPO</i>	25.7	24.6	38.9	38.8	108.6	47.3
Beban Masih Harus Dibayar	27,837	51,975	56,576	51,044	70,020	
% <i>Penjualan</i>	22.4%	27.0%	21.8%	19.8%	19.1%	22.0%
Kewajiban Lancar Lainnya	42,632	68,235	123,525	126,255	154,515	
% <i>Penjualan</i>	34.3%	35.4%	47.6%	48.9%	42.2%	41.7%

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006 hasil olahan penulis

Dengan menghentikan unit bisnis jasa konstruksi diharapkan Wika Realty akan lebih berfokus pada bisnis intinya yaitu mengembangkan kawasan hunian baik *landed* maupun *high rise building*. Apakah dengan menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi akan membuat unit bisnis yang baru memerlukan analisis yang mendalam kembali. Alternatif ini berfokus pada dengan penghentian unit bisnis jasa konstruksi akan membuat manajemen lebih terkonsentrasi mengembangkan unit bisnis realty yang menjadi kompetensi inti dari perusahaan.

Hasil proyeksi laba dan *free cash flow* Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi 5 tahun ke depan dapat dilihat pada Tabel 4.9.

Tabel 4.9.
Proyeksi *Discounted Free Cash Flow*
PT Wijaya Karya Realty (Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi)
Tahun 2011 – Tahun 2015

(Dalam Jutaan Rupiah)

	Periode Proyeksi					CAGR
	2011	2012	2013	2014	2015	('11-'15)
Penjualan	519,659	737,916	1,033,082	1,373,999	1,923,599	39.4%
% Pertumbuhan	42.0%	42.0%	40.0%	33.0%	40.0%	
Beban Pokok Penjualan	420,924	597,712	836,796	1,112,939	1,558,115	
% Penjualan	81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	
Laba Kotor	98,735	140,204	196,286	261,060	365,484	39.4%
% Margin	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	
Beban Usaha	25,983	36,896	51,654	68,700	96,180	
% Penjualan	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	
Laba sebelum depresiasi	72,752	103,308	144,631	192,360	269,304	37.0%
% Margin	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	
Depresiasi	52	74	103	137	192	
% Penjualan	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Laba sebelum pajak	72,700	103,234	144,528	192,222	269,111	37.0%
% Margin	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	
Pajak @ 30%	21,810	30,970	43,358	57,667	80,733	
Laba setelah pajak	50,890	72,264	101,170	134,556	188,378	38.8%
Ditambah : Depresiasi	52	74	103	137	192	
Dikurangi : Capex	(20,786)	(29,517)	(41,323)	(54,960)	(76,944)	
Dikurangi : Peningkatan NWC	(25,518)	(36,260)	(49,037)	(56,638)	(91,308)	
Unlevered Free Cash Flow	4,638	6,561	10,913	23,095	20,318	
WACC						
Discounted Period	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
Discount Factor	0.92	0.79	0.67	0.57	0.49	
Present Value of FCF	4,282	5,163	7,320	13,204	9,902	

Sumber : Olahan Penulis

Beberapa hal yang mendasari asumsi- asumsi yang dipakai yaitu :

- a. Sumber daya yang ada pada unit bisnis jasa konstruksi adalah sumber daya manusia, sehingga penghilangan unit bisnis jasa konstruksi tidak mempengaruhi penambahan sumber daya secara keseluruhan bagi perusahaan, oleh sebab itu perbedaan pertumbuhan penjualan antara adanya unit bisnis jasa konstruksi dan tanpa unit bisnis jasa konstruksi dilihat tidak ada sehingga pertumbuhan penjualan unit bisnis realty tidak terpengaruh dengan penghentian unit bisnis jasa konstruksi. Menurut manajemen Wika Realty, strategi ke depan Wika Realty lebih berfokus pada pengembangan apartemen pada lokasi strategis dan pembelian tanah untuk dikembangkan menjadi kawasan perumahan. Dengan modal yang dimiliki Wika Realty yang tidak cukup besar jika

dibandingkan dengan pengembang lainnya, membuat kesempatan untuk menumbuhkan penjualan dengan membeli tanah baru untuk pengembangan apartemen dan perumahan berkurang. Hal ini disiasati dengan bekerja sama terhadap pemilik tanah yang strategis, untuk selanjutnya dikembangkan dan dijual oleh Wika Realty. Menurut manajemen, untuk dua tahun ke depan Wika Realty sudah memperoleh Kerja Sama Operasi untuk mengembangkan apartemen di kawasan semanggi Jakarta dan di Bandung, juga pembelian tanah di daerah cimanggis. Disamping itu masih banyak persediaan tanah dan bangunan siap jual yaitu sebesar 171 miliar rupiah di tahun 2010. Apartemen memiliki jangka waktu penjualan yang cepat sedangkan perumahan relatif lebih lama, sehingga proyeksi tahun awal diasumsikan lebih tinggi dibandingkan dengan 3 tahun setelahnya. Jika melihat dari hasil Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2010 yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dimana sektor pembangunan properti akan tumbuh sebesar 7,3% - 7,8% di tahun 2010, pertumbuhan penjualan Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi diperkirakan mampu tumbuh di atas pertumbuhan sektor pembangunan properti menurut Bank Indonesia. Oleh karena itu berdasarkan analisis di atas, pertumbuhan penjualan Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 42% pada tahun 2011 dan 2012, kemudian tumbuh sebesar 40% tahun 2013 dan tumbuh sebesar 33% pada tahun 2014 karena adanya pemilu 2014, sert tumbuh 40% pada tahun 2015.

- b. Sumber daya yang ada pada unit bisnis jasa konstruksi adalah sumber daya manusia. Menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi membuat sumber daya manusia yang dimiliki unit bisnis ini menjadi beban tetap Wika Realty. Ada dua alternatif yang ada yaitu pertama mengalokasikan sumber daya manusia ini ke unit-unit bisnis yang ada atau memberhentikan sumber daya manusia ini. Melihat sejarah dan reputasi perusahaan, dan berdasarkan wawancara manajemen,

memperlihatkan bahwa kemungkinan memberhentikan karyawan unit bisnis jasa konstruksi tidak akan ditempuh, mengingat menjaga reputasi WIKA sebagai perusahaan BUMN yang sedang tumbuh tetapi malah memberhentikan karyawan. Menghindari pemberitaan yang kurang baik ini dilakukan untuk menjaga reputasi WIKA. Oleh karena itu pilihan memberdayakan sumber daya manusia ke unit bisnis yang lain merupakan pilihan yang tepat. Data historis beban usaha pada Tabel 4.5. memperlihatkan beban usaha dimana sudah termasuk beban usaha yang dialokasikan ke dalam unit bisnis jasa konstruksi yang tidak dapat dihindari. Tabel 4.5. memperlihatkan bahwa beban usaha Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi di tahun 2010 adalah 3,7%, dengan asumsi peningkatan beban tetap akibat pemberdayaan sumber daya manusia unit bisnis jasa konstruksi, maka diasumsikan beban usaha untuk 5 tahun mendatang adalah 5% dari penjualan.

- c. Proyeksi kedepan dari beban pokok penjualan adalah 81% dari penjualan, yang didasarkan atas rata-rata data historis beban pokok penjualan 5 tahun terakhir. Wika Realty tidak memiliki gedung, berdasarkan data laporan keuangan yang didepresiasi adalah perlengkapan kantor dan peralatan, sehingga depresiasi mengikuti data historis sebelumnya yaitu 0,01% dari penjualan. Proyeksi pajak didasarkan pada *rate* pajak PPh badan saat ini yaitu 30%.
- d. Dengan berfokus kepada unit bisnis realty dan property, membuat kemungkinan membangun kawasan baru dan apartemen baru semakin besar. Dikarenakan modal yang dimiliki Wika Realty tidak cukup besar maka diproyeksi dalam membeli tanah untuk membangun perumahan dan apartemen melalui kerja sama dengan pemilik tanah untuk membangunnya. Diasumsi *capex* setiap tahun adalah sebesar 4% dari penjualan. Menurut Rosenbaum dan Pearl (2009), untuk melihat perubahan *working capital*, rasio data tahun sebelumnya merupakan indikasi terkonsisten dalam data historis. Oleh karena itu, proyeksi 5 tahun ke depan memakai rasio sama seperti di tahun 2010, yaitu untuk

Universitas Indonesia

piutang menggunakan rasio DSO sebesar 163,6, untuk persediaan menggunakan rasio DIH sebesar 210,1, sedangkan untuk utang lancar menggunakan DPO sebesar 108,6. Untuk beban di bayar di muka dan aset lancar lainnya menggunakan *percentage of sales* sebesar 10,6%. Demikian juga untuk beban akan dibayar dan kewajiban lancar lainnya menggunakan *percentage of sales* sebesar 19,1% dan 42,2%. Diasumsikan tidak ada efisiensi *working capital* di tahun mendatang.

Berdasarkan asumsi di atas, maka didapat hasil proyeksi laba dan *discounted free cash flow* Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi untuk lima tahun ke depan yang dilihat pada Tabel 4.9., dimana persentase laba usaha terhadap penjualan menurun menjadi 14%, dibandingkan tahun 2010 sebesar 15,3%. Hal ini disebabkan oleh adanya beban usaha yang meningkat menjadi 5% untuk lima tahun ke depan karena adanya pembebanan beban sumber daya manusia yang tidak bisa dihilangkan walaupun unit bisnis jasa konstruksi dihilangkan, sementara itu proyeksi *discounted free cash flow* Wika Realty tetap menghasilkan *cash flow*. Hasil analisis ini akan dibandingkan dengan hasil analisis jika unit bisnis jasa konstruksi dipertahankan.

Terminal value dihitung dengan metode *perpetuity growth*. Proyeksi *perpetuity growth* atas dasar Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2010 yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, dimana disebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi per lapangan usaha untuk lapangan usaha bangunan tahun 2010 adalah sebesar 7%. Diasumsikan proyeksi *perpetuity growth* sebesar 7% per tahun, dan tetap selama lima tahun kedepan. Adapun *terminal value* Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi dapat dilihat pada tabel 4.10. dibawah ini :

Tabel 4.10.
Terminal Value
PT Wika Realty (Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi)

(Dalam Jutaan Rupiah)

Perpetuity Growth Rate	
Terminal Year Free Cash flow (2015E)	20,318
WACC	17.32%
Perpetuity Growth Rate	7.00%
Terminal Value	210,597

Sumber : Olahan Penulis

Nilai perusahaan Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi dapat dilihat pada tabel 4.11. dibawah ini :

Tabel 4.11.
Value of The Firm
PT Wika Realty (Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi)

(Dalam Jutaan Rupiah)

Present Value of Free Cash Flow	39,871
Terminal Value	210,597
Discount Factor	0.45
Present Value of Terminal Value	94,753
% of Value Wika Realty	70.38%
Wika Realty Value	134,624

Sumber : Olahan Penulis

4.2.3.2 Alternatif 2 : Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tetap Beroperasi

Dengan tetap beroperasi unit bisnis jasa konstruksi maka keadaan data historis seperti sekarang ini, sehingga data yang dipergunakan adalah laporan keuangan perusahaan secara keseluruhan yang akan diproyeksi sesuai dengan proyeksi unit bisnis jasa konstruksi ke depan dan juga proyeksi unit bisnis lainnya yang sudah diproyeksikan pada alternatif 1, karena menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi tidak mempengaruhi penjualan unit bisnis lainnya. Pada Tabel 4.12. dibawah ini akan dilihat rangkuman hasil analisis biaya data operasi dan data *working capital* Wika Realty dengan Unit Bisnis Jasa Konstruksi tetap beroperasi dari tahun 2006 hingga tahun 2010.

Tabel 4.12.
Rangkuman Data Operasi dan Data *Working Capital*
PT Wijaya Karya Realty
Tahun 2006 – Tahun 2010

(Dalam jutaan Rupiah)

	Tahun yang berakhir pada 31 Desember					CAGR (‘06-10)
	2006	2007	2008	2009	2010	
Data Operasi						
Penjualan	233,513	291,912	350,157	453,505	402,652	15.8%
<i>% Pertumbuhan</i>	NA	25.0%	20.0%	29.5%	-11.2%	
Beban Pokok Penjualan	196,190	242,628	296,629	366,322	327,315	
<i>% Penjualan</i>	84.0%	83.1%	84.7%	80.8%	81.3%	
Laba Kotor	37,323	49,284	53,528	87,183	75,337	22.5%
<i>% Margin</i>	16.0%	16.9%	15.3%	19.2%	18.7%	
Beban Usaha	20,381	18,124	16,088	23,529	17,117	
<i>% Penjualan</i>	8.7%	6.2%	4.6%	5.2%	4.3%	
EBITDA	16,942	31,160	37,440	63,654	58,220	41.4%
<i>% Margin</i>	7.3%	10.7%	10.7%	14.0%	14.5%	
Depresiasi	0	13	97	73	30	
<i>% Penjualan</i>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
EBIT	16,942	31,147	37,343	63,581	58,190	41.4%
<i>% Margin</i>	7.3%	10.7%	10.7%	14.0%	14.5%	
						Rata-rata
Capex	2,830	0	18,147	45,843	15,250	
<i>% Penjualan</i>	1.2%	0.0%	5.2%	10.1%	3.8%	4.1%
Data Working Capital						
Aset Lancar						
Piutang	71,517	82,551	131,061	127,757	205,107	
<i>DSO</i>	111.8	103.2	136.6	102.8	185.9	128.1
Persediaan	81,070	127,585	178,902	172,670	171,121	
<i>DIH</i>	150.83	191.93	220.14	172.05	190.82	185.2
Biaya di bayar di muka dan lainnya	15,428	33,875	74,979	44,071	39,632	
<i>% Penjualan</i>	6.6%	11.6%	21.4%	9.7%	9.8%	11.8%
Kewajiban Lancar						
Utang Lancar	36,812	77,361	65,414	64,918	105,410	
<i>DPO</i>	68.5	116.4	80.5	64.7	117.5	89.5
Beban Masih Harus Dibayar	27,837	51,975	56,576	51,044	70,020	
<i>% Penjualan</i>	11.9%	17.8%	16.2%	11.3%	17.4%	14.9%
Kewajiban Lancar Lainnya	48,049	76,841	140,196	132,185	166,580	
<i>% Penjualan</i>	20.6%	26.3%	40.0%	29.1%	41.4%	31.5%

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2010, 2009, 2008, 2007, 2006 dan hasil olahan penulis

Hasil proyeksi laba dan *free cash flow* Wika Realty dengan mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi 5 tahun ke depan dapat dilihat pada Tabel 4.13.

Tabel 4.13
Proyeksi *Free Cash Flow*
PT Wijaya Karya Realty
Tahun 2011 – Tahun 2015

(Dalam Jutaan Rupiah)

	Periode Proyeksi					CAGR (‘11-‘15)
	2011	2012	2013	2014	2015	
Penjualan Realty & Property	519,659	737,916	1,033,082	1,373,999	1,923,599	39.4%
<i>% Pertumbuhan</i>	42.0%	42.0%	40.0%	33.0%	40.0%	
Penjualan Konstruksi	38,163	39,689	41,078	42,311	43,792	3.6%
<i>% Pertumbuhan</i>	4.0%	4.0%	3.5%	3.0%	3.5%	
Penjualan Wika Realty	557,822	777,605	1,074,160	1,416,310	1,967,390	37.4%
<i>% Pertumbuhan</i>	38.5%	39.4%	38.1%	31.9%	38.9%	
Beban Pokok Penjualan Realty & Property	420,924	597,712	836,796	1,112,939	1,558,115	
<i>% Penjualan</i>	81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	
Beban Pokok Penjualan Konstruksi	32,057	33,339	34,506	35,541	36,785	
<i>% Penjualan</i>	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	
Laba Kotor	104,841	146,554	202,858	267,830	372,490	37.7%
<i>% Margin</i>	18.8%	18.8%	18.9%	18.9%	18.9%	
Beban Usaha Wika Realty	25,102	34,992	48,337	63,734	88,533	
<i>% Penjualan</i>	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	
Laba sebelum depresiasi	79,739	111,562	154,521	204,096	283,958	37.3%
<i>% Margin</i>	14.3%	14.3%	14.4%	14.4%	14.4%	
Depresiasi	52	74	103	137	192	
<i>% Penjualan</i>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Laba sebelum pajak	79,687	111,488	154,418	203,958	283,765	37.3%
<i>% Margin</i>	14.3%	14.3%	14.4%	14.4%	14.4%	
Pajak @ 30%	23,906	33,446	46,325	61,187	85,130	
Laba setelah pajak	55,781	78,042	108,092	142,771	198,636	37.4%
Ditambah : Depresiasi	52	74	103	137	192	
Dikurangi : Capex	(16,735)	(23,328)	(32,225)	(42,489)	(59,022)	
Dikurangi : Peningkatan NWC	(28,366)	(40,190)	(54,227)	(62,562)	(100,962)	
Unlevered Free Cash Flow	10,732	14,597	21,744	37,857	38,844	
WACC						
Discounted Period	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
Discount Factor	0.92	0.79	0.67	0.57	0.49	
Present Value of FCF	9,909	11,487	14,585	21,644	18,930	

Sumber : Olahan Penulis

Beberapa hal yang mendasari asumsi- asumsi yang dipakai yaitu :

- a. Melalui paparan sebelumnya didapat asumsi-asumsi mengenai proyeksi penjualan Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi. Ketidakadaan pengaruh antara penghilangan unit bisnis jasa konstruksi terhadap penjualan unit bisnis lainnya, membuat proyeksi penjualan Wika Realty dengan mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi merupakan penjumlahan hasil proyeksi penjualan unit bisnis jasa konstruksi dan proyeksi Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi. Proyeksi penjualan unit bisnis jasa konstruksi jika melihat dari hasil Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2010 yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dimana sektor pembangunan properti akan tumbuh sebesar 7,3% - 7,8% di tahun 2010, pertumbuhan penjualan unit bisnis jasa

Universitas Indonesia

konstruksi diperkirakan tumbuh di bawah pertumbuhan sektor pembangunan properti menurut Bank Indonesia. Hal ini dikarenakan masih berfokusnya Wika Realty pada bisnis inti yaitu realty dan trend rata-rata pertumbuhan yang hanya sebesar -24%. Oleh karena itu berdasarkan analisis di atas, pertumbuhan unit bisnis jasa konstruksi mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 4% pada tahun 2011 dan 2012, kemudian tumbuh sebesar 3,5% tahun 2013 dan tumbuh sebesar 3% pada tahun 2014 karena adanya pemilu 2014, serta tumbuh 3,5% pada tahun 2015.

- b. Melalui paparan sebelumnya didapat asumsi-asumsi mengenai proyeksi beban pokok penjualan Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi, maka persentase beban pokok penjualan terhadap penjualan mengikuti paparan sebelumnya. Berdasarkan data laporan keuangan yang didepresiasi adalah perlengkapan kantor dan peralatan, sehingga depresiasi mengikuti data historis sebelumnya yaitu 0,01% dari penjualan. Proyeksi pajak didasarkan pada *rate* pajak PPh badan saat ini yaitu 30%.
- c. Proyeksi beban usaha mengikuti proyeksi beban usaha Wika Realty tanpa unit konstruksi karena dalam beban usaha tersebut sudah diasumsikan masuknya sumber daya manusia konstruksi yang diberdayakan ke unit bisnis lainnya.
- d. Proyeksi *capex* Wika Realty dengan unit bisnis jasa konstruksi sedikit dibawah proyeksi *capex* Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi yaitu 3% dari penjualan, karena dengan adanya unit bisnis jasa konstruksi, capital yang akan dipakai untuk membeli tanah menurun karena keperluan kas untuk operasional unit bisnis jasa konstruksi. Untuk melihat perubahan *working capital*, rasio data tahun sebelumnya merupakan indikasi terkonsisten dalam data historis. Oleh karena itu, proyeksi 5 tahun ke depan memakai rasio sama seperti di tahun 2010, yaitu untuk piutang menggunakan rasio DSO sebesar 185,9, untuk

persediaan menggunakan rasio DIH sebesar 190,8, sedangkan untuk utang lancar menggunakan DPO sebesar 117,5. Untuk beban di bayar di muka dan aset lancar lainnya menggunakan *percentage of sales* sebesar 9,8%. Demikian juga untuk beban akan dibayar dan kewajiban lancar lainnya menggunakan *percentage of sales* sebesar 17,4% dan 41,4%. Diasumsikan tidak ada efisiensi *working capital* di tahun mendatang.

Berdasarkan asumsi di atas, maka didapat hasil proyeksi laba dan *discounted free cash flow* Wika Realty dengan mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi untuk lima tahun ke depan yang dilihat pada Tabel 4.8., dimana persentase laba usaha terhadap penjualan relatif sama dengan tahun 2010 yaitu sebesar 14,5%. Proyeksi *discounted free cash flow* Wika Realty tetap menghasilkan *cash flow*. Hasil analisis ini akan dibandingkan dengan hasil analisis jika unit bisnis jasa konstruksi dihentikan. Adapun *terminal value* Wika Realty dengan tetap mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi dapat dilihat pada tabel 4.14. dibawah ini :

Tabel 4.14.
Terminal Value
PT Wijaya Karya Realty

(Dalam Jutaan Rupiah)

Perpetuity Growth Rate	
Terminal Year Free Cash flow (2015E)	38,844
WACC	17.32%
Perpetuity Growth Rate	7.00%
Terminal Value	402,620

Sumber : Olahan Penulis

Nilai perusahaan Wika Realty tanpa unit bisnis jasa konstruksi dapat dilihat pada tabel 4.15. dibawah ini :

Tabel 4.15.
Value of The Firm
PT Wijaya Karya Realty

(dalam Jutaan Rupiah)

Present Value of Free Cash Flow	76,555
Terminal Value	402,620
Discount Factor	0.45
Present Value of Terminal Value	181,149
% of Value Wika Realty	70.29%
Wika Realty Value	257,704

Sumber : Olahan Penulis

4.2.3.3 Perbandingan Kedua Alternatif

Dari kedua alternatif tersebut, dapat dibandingkan hasil dari kedua alternatif itu. Resume dari kedua alternatif tersebut dapat dilihat pada Tabel. 4.16. dibawah ini.

Tabel 4.16.
Resume Dua Alternatif Pilihan

(Dalam Jutaan Rupiah)

Uraian	Periode Proyeksi					Total
	2011	2012	2013	2014	2015	
Laba Sebelum Pajak						
Alternatif 1	72,700	103,224	144,528	192,222	269,111	781,785
Alternatif 2	79,487	111,488	154,418	203,958	283,765	833,116
Free Cash Flow						
Alternatif 1	4,638	6,561	10,913	23,095	20,318	65,525
Alternatif 2	10,732	14,597	21,744	37,857	38,844	123,774
Discounted Cash Flow						
Alternatif 1	4,282	5,163	7,320	13,204	9,902	39,871
Alternatif 2	9,909	11,487	14,585	21,644	18,930	76,555
Discounted Terminal Value						
Alternatif 1						94,753
Alternatif 2						181,149
Value Wika Realty						
Alternatif 1						134,624
Alternatif 2						257,704

Sumber : Olahan Penulis

Keterangan :

Alternatif 1 : Menghilangkan Unit Bisnis Jasa Konstruksi

Alternatif 2 : Mempertahankan Unit Bisnis Jasa Konstruksi

Melihat tabel 4.16. di atas, *Free Cash Flow* untuk alternatif 2 yaitu dengan mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi membuat Wika Realty mendapatkan penambahan *cash* sebesar Rp.58,248 miliar dibandingkan dengan menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi. Penambahan *cash* ini menunjukkan kemampuan unit bisnis jasa konstruksi menghasilkan laba sehingga dapat mengurangi beban-beban Wika Realty yang tidak hilang jika unit bisnis jasa konstruksi ini dihilangkan. Nilai perusahaan untuk alternatif mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi pun mengalami perbedaan sebesar Rp. 123.080 miliar dibandingkan alternatif menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan akan lebih baik jika keputusan mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi yang diambil.

4.3 Keputusan Yang Harus Diambil

4.3.1 Pertimbangan Strategik

Dari hasil analisis strategi bisnis dimana setelah melakukan analisis industri menggunakan *five-forces model* dapat disimpulkan bahwa industri konstruksi masih menarik pada pasar-pasar tertentu bagi Wika Realty, dengan reputasi dan *competitive advantage* yang dimiliki Wika Realty, diyakini bahwa pada industri ini masih mempunyai potensi keuntungan, walaupun mengalami kendala pada persaingan antar perusahaan yang sudah ada dalam industri jasa konstruksi yang kuat, disamping posisi tawar pembeli yang kuat khususnya pada pemberi kerja dari pemerintah, tetapi Wika Realty memiliki keuntungan pada lemahnya kekuatan tawar pemasok, relatif tidak adanya produk pengganti dan ancaman pendatang baru yang lemah, membuat keuntungan kompetitif yang dipilih oleh Wika Realty berpotensi memberikan keuntungan di masa depan. Memosisikan diri pada pasar yang fokus membuat persaingan yang ketat akan dapat diminimalisir, karena dengan berfokus pada pasar tertentu, Wika Realty tidak akan bersaing secara langsung dengan Perusahaan Induk, maupun dengan perusahaan besar yang lainnya. Kekuatan kompetitif yang ada seperti reputasi nama dari Perusahaan Induk yaitu WIKA, membuat

kemudahan dalam memilih pemasok, disamping pengalaman dalam membangun perumahan sehingga mempunyai banyak tenaga ahli konstruksi, dan menjadi anak perusahaan BUMN membuat kesempatan mendapatkan proyek pemerintah bernilai kontrak Rp. 10 - 75 miliar menjadi lebih besar. Penerapan manajemen mutu yang baik, diikuti dengan sistem pengadaan yang baik pula membuat strategi kompetitif yang di pilih oleh Wika Realty yaitu *cost leadership*, mampu menjadi keuntungan kompetitif dalam mengalahkan pesaing pada pasarnya untuk mendapatkan keuntungan dari industri jasa konstruksi ini. Dengan unit-unit bisnis yang bergerak di bidang keteknikan, terutama teknik sipil dan arsitektural, membuat sinergi ketiga unit bisnis terjalin dengan baik. Strategi korporasi yang diterapkan di Wika Realty telah memberikan sinergi sehingga mampu memperoleh keuntungan yang baik bagi perusahaan.

4.3.2 Pertimbangan Keuangan

Dari hasil analisis biaya relevan melalui data historis, maka dapat membuat perencanaan yang lebih akurat mengenai proyeksi laba rugi dan *discounted free cash flow* yang akan datang karena biaya yang relevan sudah dipisahkan dengan biaya yang tidak relevan dalam unit bisnis jasa konstruksi. Analisis dilakukan dengan membandingkan dua alternatif yaitu menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi dan tetap mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi di masa depan. Hasil kedua alternatif menunjukkan bahwa untuk lima tahun ke depan mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi lebih menguntungkan dan mendapatkan lebih banyak *discounted free cash flow* dibandingkan dengan jika menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi. Demikian pula halnya jika melihat *value of the firm* Wika Realty, melalui analisis *discounted free cash flow* menunjukkan *value* Wika Realty mempertahankan unit bisnis Wika Realty masih lebih besar dibandingkan *value* Wika Realty jika memutuskan untuk menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi. Dengan adanya potensi keuntungan pada bisnis ini, perlu dimaksimalkan strategi yang mendukung untuk mendapatkan pertumbuhan sesuai dengan potensi pertumbuhan industri jasa konstruksi.

Strategi ini seperti memaksimalkan dan menambah sumber daya manusia agar lebih ahli dan berpengalaman di bidang jasa konstruksi dan juga pengadaan peralatan kerja agar dapat membantu efisiensi biaya sehingga kesempatan memperoleh kontrak menjadi lebih besar dengan mendapatkan tender.

Dari pemaparan hasil analisis di atas maka keputusan yang tepat bagi Wika Realty untuk tetap memperoleh keuntungan adalah dengan tetap mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Tujuan utama dari tesis ini adalah menganalisis suatu keputusan untuk menghentikan unit bisnis jasa konstruksi di PT Wijaya Karya Realty. Beberapa analisis telah dilakukan untuk membantu keputusan untuk menghentikan unit bisnis tersebut. Hasil dari analisis akan disimpulkan berikut ini :

1. Dari analisis industri, strategi kompetitif, dan strategi korporasi, terlihat bahwa adanya prospek keuntungan pada industri jasa konstruksi khususnya Sub Bidang Bangunan dan membuat PT Wika Realty harus fokus pada segmen pasar tertentu yang memiliki peluang keuntungan dengan memperkuat kemampuan kompetitifnya untuk menangkap kesempatan di industri ini. PT Wijaya Karya Realty menerapkan *cost leadership strategy* untuk mendapatkan keuntungan kompetitifnya. Dengan reputasi nama PT Wijaya Karya yang sarat pengalaman dan kekuatan sumber daya, membuat PT Wijaya Karya Realty mampu mendapatkan daya tawar yang kuat terhadap pemasok. Dengan berfokus pada segmen pasar jasa konstruksi bangunan menengah, membuat keuntungan kompetitif menjadi besar. Strategi korporasi dari PT Wijaya Karya Realty yang mengikuti perubahan situasi kondisi bisnis membuat PT Wijaya Karya Realty adaptif terhadap perubahan kondisi bisnis. Pembentukan unit bisnis jasa konstruksi memberikan sinergi kepada unit-unit bisnis lainnya di PT Wijaya Karya Realty.
2. Analisis keuangan menggunakan data historis yang kemudian dilihat biaya relevannya. Proyeksi dari biaya relevan tersebut menunjukkan bahwa alternatif untuk tetap mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi lebih baik dibandingkan alternatif untuk menghentikan unit bisnis jasa konstruksi. Kontribusi unit bisnis jasa konstruksi terhadap Wika Realty cukup besar, terbukti dari proyeksi laba rugi dan proyeksi *discounted free cash flow* memperlihatkan kontribusi unit bisnis jasa konstruksi dalam

meningkatkan laba dan *cash* lebih baik dibandingkan dengan tiadanya unit bisnis jasa konstruksi. Di samping itu, dengan mempertahankan unit bisnis jasa konstruksi *value* dari PT Wijaya Karya Realty masih lebih tinggi dibandingkan dengan *value* PT Wijaya Karya Realty yang menghilangkan unit bisnis jasa konstruksi.

3. Melalui analisis yang telah disebut di atas, dapat disimpulkan bahwa sebaiknya unit bisnis jasa konstruksi tidak dihilangkan oleh PT Wijaya Karya Realty.

5.2 Saran

Berdasarkan pada analisis bisnis dan analisis keuangan yang telah dilakukan, karya tulis ini memberikan rekomendasi untuk dipertimbangkan yaitu :

1. Berdasarkan analisis industri terlihat bahwa PT Wijaya Karya Realty masih memiliki peluang yang menarik di segmen pasar bangunan menengah. Karya tulis ini menyarankan bahwa jika PT Wijaya Karya Realty menjadi lebih besar dalam hal kekayaan, tenaga ahli dan pengalaman, sebaiknya PT Wijaya Karya Realty tidak mengambil segmen pasar yang lebih besar karena akan berhadapan langsung dengan Perusahaan Induk dan perusahaan besar lainnya.
2. Untuk keperluan karya tulis ini yang lebih berfokus kepada analisis keuangan, analisis strategi kompetitif yang dilakukan hanya melihat strategi yang dipilih PT Wijaya Karya Realty berdasarkan dua pilihan yang umum yaitu *cost leadership* atau diferensiasi. Banyak cara lain melihat strategi kompetitif seperti *Resources Based View* (RBV) yang tidak dibahas oleh karya tulis ini.

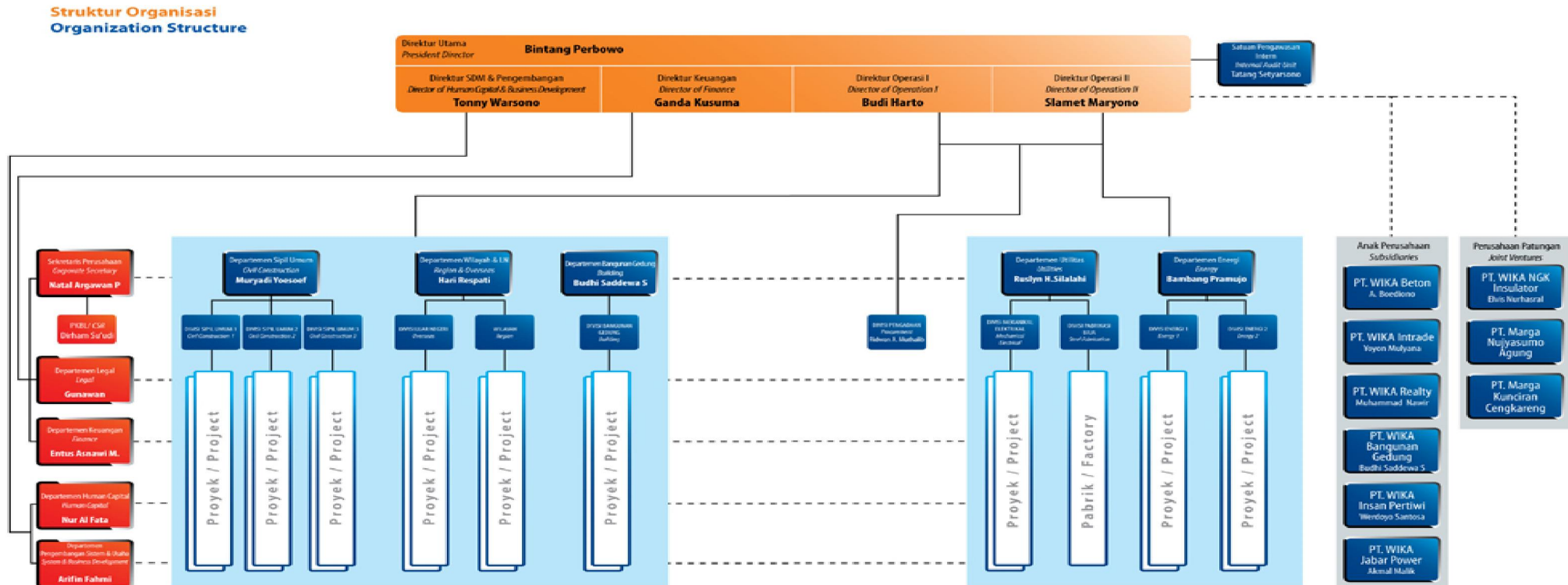
DAFTAR REFERENSI

- Bank Indonesia (2010). *Laporan Perekonomian*. Jakarta.
- Bodie, Zvi, Kane, Alex, & Marcus, Alan J. (2009). *Investment* (8th ed). New York : McGraw-Hill.
- Damodaran, Aswath (2002). *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (2nd ed.). New Jersey : John Wiley & Sons.
- Hilton, Ronald W. (2008). *Managerial Accounting Creating Value in a Dynamic Business Environment* (7th ed.). New York : McGraw-Hill.
- Palepu, Khrisna G., Healy, Paul M., & Peek, Erik. (2010). *Business Analysis and Valuation IFRS Edition: Text and Cases* (2nd ed.). Hampshire : South-Western Cengage Learning EMEA.
- PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. (2009). *Laporan Tahunan*. Jakarta.
<http://www.wika.co.id>
- PT Wijaya Karya Realty (2009). *Company Profile*. Jakarta.
<http://www.wikarealty.com>
- PT Wijaya Karya Realty (2006). *Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan*. Jakarta.
- PT Wijaya Karya Realty (2007). *Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan*. Jakarta.
- PT Wijaya Karya Realty (2008). *Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan*. Jakarta.
- PT Wijaya Karya Realty (2009). *Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan*. Jakarta.
- PT Wijaya Karya Realty (2010). *Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan*. Jakarta.
- Raynor, Michael E. (Nov/Dec 2007). "What is Corporate Strategy, Really?". *Ivey Business Journal Online*, Vol. 71. Iss. 8, 1-9.

- Rosenbaum, Joshua & Pearl, Joshua (2009). *Investment Banking Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers & Acquisitions*. New Jersey : John Wiley & Sons.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jaffe, Jeffrey, & Jordan, Bradford D. (2009). *Modern Financial Management* (8th ed.). New York : McGraw-Hill Irwin.
- Thompson, Arthur A., Strickland, A.J., III., & Gamble, John E. (2010). *Crafting and Executing Strategy The Quest for Competitive Advantage: Concepts and Cases* (7th ed.). New York : McGraw-Hill Irwin.
- White, Gerald I., Sondhi, Ashwinpaul C., & Fried, Dov (2003). *The Analysis and Use of Financial Statement* (3rd ed.). New Jersey : John Wiley & Sons

Lampiran 1

Struktur Organisasi PT Wijaya Karya (Persero), Tbk



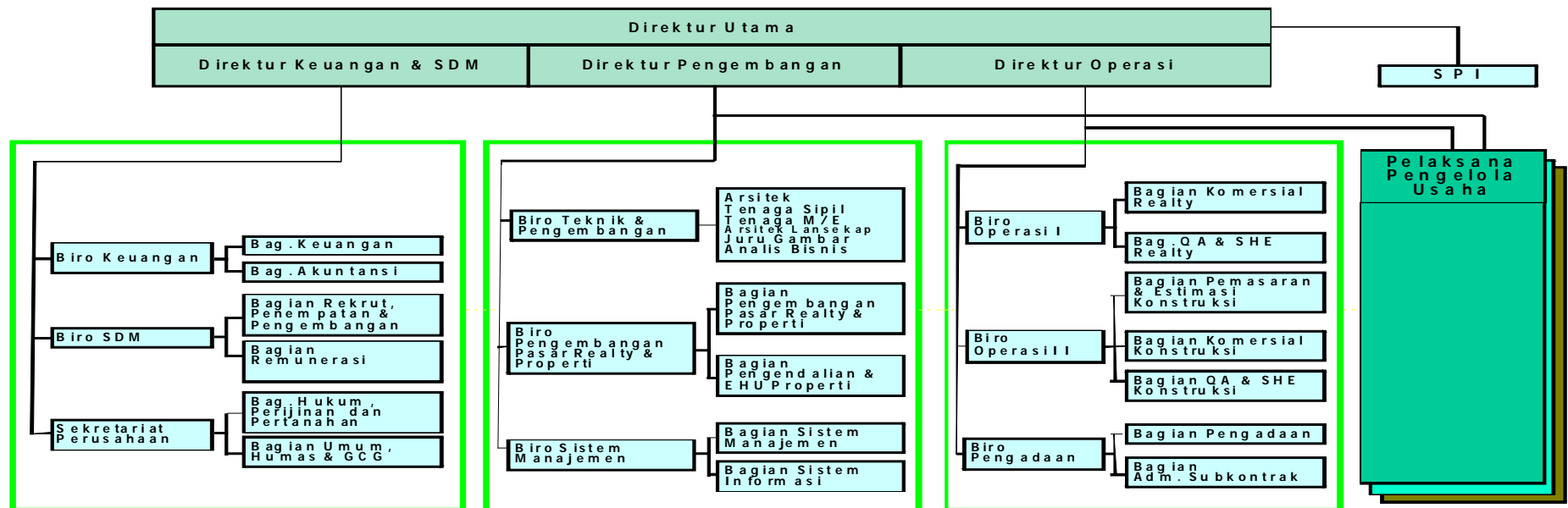
Sumber : Laporan Tahunan 2009, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 2

Struktur Organisasi PT Wijaya Karya Realty

STRUKTUR ORGANISASI
PT WIKAREALTY

Lampiran Surat Dekom PT Wikarealty
Nomor : 003/DK/WR/II/2010
Tanggal : 24 Mei 2010



Sumber : Lampiran Surat Dewan Komisaris PT Wijaya Karya Realty

Lampiran 3

Laporan Laba Rugi Tahun 2010 dan 2009 Wika Realty

PT Wijaya Karya Realty

Laporan Laba Rugi

Untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2010

Dengan Angka Pembanding untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2009

(Dinyatakan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2010	2009
PENDAPATAN USAHA	402.652.218.832	453.505.216.877
BEBAN POKOK PENJUALAN	330.956.504.087	377.579.783.279
LABA KOTOR	71.695.714.745	75.925.433.598
BEBAN USAHA		
Personalialia dan Umum	9.584.712.555	8.950.722.175
Fasilitas Kantor	3.427.511.413	2.752.328.271
Pengembangan	188.288.270	318.221.555
Informatika	111.239.786	80.193.636
Pemasaran	102.187.224	141.722.362
Keuangan	92.547.605	101.100.374
Jumlah Beban Usaha	13.506.486.853	12.344.288.373
LABA USAHA	58.189.227.892	63.581.145.225
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN		
Lain-lain Bersih	(918.737.785)	(2.261.588.191)
Penyisihan Piutang	(2.772.359.845)	(8.145.433.256)
Bunga	(11.179.948.808)	(12.817.245.409)
Jumlah beban lain-lain bersih	(14.870.596.438)	(23.224.266.856)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	43.318.631.454	40.356.878.369
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK		
PPh Final	(18.046.123.058)	(17.613.836.549)
Pajak Kini	(256.145.000)	(199.044.160)
Manfaat (Beban) Pajak Tangguhan	29.782.278	(5.869.972)
Jumlah beban pajak	(18.272.485.780)	(17.818.750.681)
LABA (RUGI) BERSIH	25.046.145.674	22.538.127.688
Laba Bersih Per Saham	35,78	32,20

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2010 dan 2009

Lampiran 4

Laporan Laba Rugi Tahun 2008 dan 2007 Wika Realty

PT Wijaya Karya Realty

Laporan Laba Rugi

Untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2008

Dengan Angka Pembanding untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2007

(Dinyatakan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2008	2007
PENDAPATAN USAHA	350.156.840.294	291.912.300.554
BEBAN POKOK PENJUALAN	300.653.220.844	249.761.636.402
LABA KOTOR	49.503.619.450	42.150.664.152
BEBAN USAHA		
Personalia dan Umum	8.876.980.965	7.604.527.466
Fasilitas Kantor	2.853.059.382	2.915.316.641
Pemasaran	241.182.215	267.355.780
Keuangan	189.728.212	215.955.191
Jumlah Beban Usaha	12.160.950.774	11.003.155.078
LABA USAHA	37.342.668.676	31.147.509.074
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN		
Lain-lain Bersih	7.203.538.838	1.137.815.619
Penyisihan Piutang	(8.622.488.717)	(1.554.545.617)
Bunga	(6.888.625.995)	(4.126.854.610)
Jumlah beban lain-lain bersih	(8.307.575.874)	(4.543.584.608)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	29.035.092.802	26.603.924.466
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK		
Pajak Kini	(11.084.923.201)	(7.757.307.800)
Manfaat (Beban) Pajak Tangguhan	2.548.793.889	(171.851.935)
Jumlah beban pajak	(8.536.129.312)	(7.929.159.735)
LABA (RUGI) BERSIH	20.498.963.490	18.674.764.731
Laba Bersih Per Saham	29,28	30,61

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007

Lampiran 5**Laporan Laba Rugi Tahun 2006 dan 2005 Wika Realty**

PT Wijaya Karya Realty

Laporan Laba Rugi

Untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2006

Dengan Angka Pembanding untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2005

(Dinyatakan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2005	2005
PENDAPATAN USAHA	233.513.002.313	238.957.645.603
BEBAN POKOK PENJUALAN	206.372.302.621	209.703.185.225
LABA KOTOR	27.140.699.692	29.254.460.378
BEBAN USAHA		
Personalia dan Umum	6.834.311.074	5.879.318.683
Fasilitas Kantor	2.691.891.418	2.410.015.965
Pemasaran	347.113.799	245.428.469
Keuangan	325.642.806	252.824.017
Jumlah Beban Usaha	10.198.959.097	8.787.587.134
LABA USAHA	16.941.740.595	20.466.873.244
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN		
Lain-lain Bersih	6.943.096.703	1.079.414.949
Penyisihan Piutang	(978.885.805)	(2.425.170.452)
Bunga	(2.562.376.040)	1.047.222.320
Jumlah beban lain-lain bersih	3.401.834.858	(298.533.183)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	20.343.575.453	20.168.340.061
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK		
Pajak Kini	(6.339.191.103)	(6.771.455.300)
Manfaat (Beban) Pajak Tangguhan	425.077.183	886.312.461
Jumlah beban pajak	(5.914.113.920)	(5.885.142.839)
LABA (RUGI) BERSIH	14.429.461.533	14.283.197.222
Laba Bersih Per Saham	28,86	29

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2006 dan 2005

Lampiran 6

Laporan Laba Rugi Tahun 2010 Wika Realty Per Segmen Usaha

Keterangan	Real Estat	Jasa Konstruksi	Jasa Properti	Jumlah
<u>Pendapatan</u>	348.767.547.782	36.695.417.659	20.090.706.508	405.553.671.949
Potongan Penjualan	(2.901.453.117)	-	-	(2.901.453.117)
Jumlah Pendapatan	345.866.094.665	36.695.417.659	20.090.706.508	402.652.218.832
Beban Pokok Penjualan	(277.350.280.888)	(34.467.397.235)	(19.138.825.964)	(330.956.504.087)
Laba Kotor	68.515.813.777	2.228.020.424	951.880.544	71.695.714.745
<u>Beban Usaha</u>				
Dapat dialokasikan	(11.507.122.785)	(1.279.113.844)	(720.250.224)	(13.506.486.853)
Tidak dapat dialokasikan				
Jumlah	(11.507.122.785)	(1.279.113.844)	(720.250.224)	(13.506.486.853)
Laba Usaha	57.008.690.992	948.906.580	231.630.320	58.189.227.982
<u>Pendapatan (Beban) Lain-lain</u>				
Dapat Dialokasikan	(9.515.057.406)	(3.234.257.599)	(124.298.976)	(12.625.016.029)
Tidak dapat dialokasikan				(2.245.580.409)
Jumlah				(14.870.596.438)
Laba usaha sebelum pajak	47.493.633.586	(2.285.351.019)	107.331.344	43.318.631.454
Beban Pajak	(16.946.883.112)	(1.093.502.244)	(232.100.424)	(18.272.485.780)
Laba setelah pajak				25.046.145.674

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2010 dan 2009

Lampiran 7

Laporan Laba Rugi Tahun 2009 Wika Realty Per Segmen Usaha

Keterangan	Real Estat	Jasa Konstruksi	Jasa Properti	Jumlah
<u>Pendapatan</u>	241.673.385.994	195.548.553.271	17.387.579.125	454.609.518.390
Potongan Penjualan	(1.104.301.513)	-	-	(1.104.301.513)
Jumlah Pendapatan	240.569.084.481	195.548.553.271	17.387.579.125	453.505.216.877
Beban Pokok Penjualan	(184.175.461.376)	(177.241.342.799)	(16.162.979.104)	(377.579.783.279)
Laba Kotor	56.393.623.105	18.307.210.472	1.224.600.021	75.925.433.598
<u>Beban Usaha</u>				
Dapat dialokasikan	(6.173.911.000)	(5.556.935.373)	(613.442.000)	(12.344.288.373)
Tidak dapat dialokasikan				
Jumlah	(6.173.911.000)	(5.556.935.373)	(613.442.000)	(12.344.288.373)
Laba Usaha	50.219.712.105	12.750.275.099	611.158.021	63.581.145.225
<u>Pendapatan (Beban) Lain-lain</u>				
Dapat Dialokasikan	(12.979.449.969)	(15.253.621.624)	(495.209.009)	(28.728.280.601)
Tidak dapat dialokasikan				5.504.013.745
Jumlah				(23.224.266.856)
Laba usaha sebelum pajak	37.240.262.136	(2.503.346.525)	115.949.012	40.356.878.369
Beban Pajak				(17.818.750.681)
Laba setelah pajak				22.538.127.688

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2010 dan 2009

Lampiran 8

Laporan Laba Rugi Tahun 2008 Wika Realty Per Segmen Usaha

Keterangan	Real Estat	Jasa Konstruksi	Jasa Properti	Jumlah
<u>Pendapatan</u>	245.603.052.796	90.751.710.209	16.507.322.118	352.862.085.123
Potongan Penjualan	(2.705.244.829)	-	-	(2.705.244.829)
Jumlah Pendapatan	242.897.807.967	90.751.710.209	16.507.322.118	350.156.840.294
Beban Pokok Penjualan	(200.470.713.437)	(85.386.099.154)	(14.796.408.254)	(300.653.220.845)
Laba Kotor	42.427.094.530	5.365.611.055	1.710.913.864	49.503.619.449
<u>Beban Usaha</u>				
Dapat dialokasikan	(6.920.562.000)	(3.542.521.116)	(675.130.000)	(11.138.213.116)
Tidak dapat dialokasikan				(1.022.737.658)
Jumlah	(6.920.562.000)	(3.542.521.116)	(675.130.000)	(12.160.950.774)
Laba Usaha	35.506.532.530	1.823.089.939	1.035.783.864	37.342.668.675
<u>Pendapatan (Beban) Lain-lain</u>				
Dapat Dialokasikan	(5.764.239.239)	(618.630.401)	(456.664.922)	(5.926.204.718)
Tidak dapat dialokasikan				(2.381.371.156)
Jumlah				(8.307.575.874)
Laba usaha sebelum pajak	29.742.293.291	1.204.459.538	579.118.942	29.035.092.801
Beban Pajak				(8.536.129.312)
Laba setelah pajak				20.498.963.490

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007

Lampiran 9

Laporan Laba Rugi Tahun 2007 Wika Realty Per Segmen Usaha

Keterangan	Real Estat	Jasa Konstruksi	Jasa Properti	Jumlah
<u>Pendapatan</u>	178.014.191.787	99.225.687.735	14.672.421.032	291.912.300.554
Jumlah Pendapatan	178.014.191.787	99.225.687.735	14.672.421.032	291.912.300.554
Beban Pokok Penjualan	(143.185.715.313)	(92.320.607.505)	(14.225.313.584)	(249.761.636.402)
Laba Kotor	34.828.476.474	6.905.080.230	417.107.448	42.150.664.152
<u>Beban Usaha</u>				
Dapat dialokasikan	(6.489.469.575)	(2.666.869.308)	(1.113.541.015)	(10.269.879.898)
Tidak dapat dialokasikan				(733.275.180)
Jumlah	(6.489.469.575)	(2.666.869.308)	(1.113.541.015)	(11.003.155.078)
Laba Usaha	38.339.006.899	4.238.210.922	(696.433.567)	31.147.509.074
<u>Pendapatan (Beban) Lain-lain</u>				
Dapat Dialokasikan	(2.613.922.522)	(270.727.779)	989.365.488	(1.895.284.813)
Tidak dapat dialokasikan				(2.648.299.795)
Jumlah				(4.543.584.608)
Laba usaha sebelum pajak	25.725.084.377	3.967.483.143	292.931.921	26.603.924.466
Beban Pajak				(7.929.159.735)
Laba setelah pajak				20.498.963.490

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007

Lampiran 10

Laporan Laba Rugi Tahun 2006 Wika Realty Per Segmen Usaha

Keterangan	Real Estat	Jasa Konstruksi	Jasa Properti	Jumlah
<u>Pendapatan</u>	107.942.623.811	109.285.527.943	16.284.850.559	233.513.002.313
Jumlah Pendapatan	107.942.623.811	109.285.527.943	16.284.850.559	233.513.002.313
Beban Pokok Penjualan	(86.271.004.379)	(105.176.981.350)	(14.924.316.892)	(206.372.302.621)
Laba Kotor	21.671.619.432	4.108.546.593	1.360.533.667	27.140.699.692
<u>Beban Usaha</u>				
Dapat dialokasikan	(5.111.291.083)	(4.277.223.450)	(775.677.144)	(10.164.191.677)
Tidak dapat dialokasikan				(34.767.420)
Jumlah	(5.111.291.083)	(4.277.223.450)	(775.677.144)	(10.198.959.097)
Laba Usaha	16.560.328.349	(168.676.857)	(584.856.523)	16.941.740.595
<u>Pendapatan (Beban) Lain-lain</u>				
Dapat Dialokasikan	1.676.375.112	(754.216.708)	(914.420.455)	7.737.949
Tidak dapat dialokasikan				3.394.096.909
Jumlah				3.401.834.858
Laba usaha sebelum pajak	18.236.703.461	(922.893.565)	(329.563.932)	20.343.575.453
Beban Pajak				(5.914.113.920)
Laba setelah pajak				14.429.461.533

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2006 dan 2005

Lampiran 11

Laporan Laba Rugi Tahun 2009 WIKA Per Segmen Usaha (Dalam Jutaan Rupiah)

	2009						
	Konstruksi	Industri	Real Estate	Perdagangan	Mekanikal	Eleminasi	Konsolidasi
Pendapatan Bersih	3.770.006	1.416.182	453.505	1.154.740	88.272	(291.849)	6.590.856
Beban Kon & Usaha	(3.547.524)	(1.292.426)	(388.189)	(1.109.414)	(82.810)	291.849	(6.128.514)
Laba (Rugi) KSO	22.608						22.608
Total Laba Usaha	245.090	123.757	65.316	45.326	5.462		484.951
Pendapatan (Beban) Lain-lain	53.819	(13.488)	(24.960)	(81.433)	(1.637)	(69.143)	(136.842)
Laba Sebelum Pajak	298.909	110.268	40.356	(36.107)	3.825	(69.143)	348.109
Beban Pajak							
Tahun Berjalan		(33.730)	(199)	(3.891)			(37.459)
Pajak Final	(102.834)		(17.613)		(3.419)		(123.866)
Pajak Tangguhan		5.362	(6)	13.693	691		19.740
Laba (Rugi) Sebelum Hak Minoritas	196.075	82.261	22.538	(26.304)	1.097	(69.143)	206.524
Hak Minoritas Anak Perusahaan	18	17.768	4.868	(5.682)	328		17.302
Laba Bersih	196.056	64.492	17.670	(20.623)	769	(69.143)	189.222

Sumber : Laporan Tahunan 2009, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 12

Laporan Laba Rugi Tahun 2008 WIKA Per Segmen Usaha (Dalam Jutaan Rupiah)

	2008						
	Konstruksi	Industri	Real Estate	Perdagangan	Mekanikal	Eliminasi	Konsolidasi
Pendapatan Bersih	4.311.333	1.021.730	350.157	940.806	62.563	(127.601)	6.559.077
Beban Kon & Usaha	(4.185.143)	(944.064)	(312.814)	(897.042)	(56.585)	127.601	(6.268.047)
Laba (Rugi) KSO	(3.099)						(3.099)
Total Laba Usaha	123.091	77.666	37.343	43.764	6.068		287.930
Pendapatan (Beban) Lain-lain	79.519	(4.232)	(8.308)	(32.618)	11	(65.888)	(31.516)
Laba Sebelum Pajak	202.610	73.434	29.035	11.146	6.079	(65.888)	256.415
Beban Pajak							
Tahun Berjalan	(37.528)	(18.881)	(11.085)	(3.931)	(1.302)		(72.727)
Pajak Tangguhan	(8.955)	(2.940)	2.549	466	(154)		(9.034)
Laba (Rugi) Sebelum Hak Minoritas	156.127	51.611	20.499	7.681	4.623	(65.888)	174.653
Hak Minoritas Anak Perusahaan		(11.148)	(4.428)	(1.659)	(1.383)		(18.618)
Laba Bersih	156.127	40.463	16.071	6.022	3.240	(65.888)	156.035

Sumber : Laporan Tahunan 2009, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 13

Laporan Laba Rugi Konsolidasi Tahun 2009 dan 2008 WIKA

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. dan Anak Perusahaan
Laporan Laba Rugi Konsolidasian
Untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2009
Dengan Angka Pembanding untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2008
(Dinyatakan dalam ribuan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PENJUALAN BERSIH	6.590.857.285	6.559.077.280
BEBAN POKOK PENJUALAN	5.967.731.531	6.113.046.734
Laba Kotor Sebelum Bagian Laba Proyek KSO	623.125.754	446.030.546
Laba (Rugi) Proyek KSO	22.607.657	(3.099.025)
Laba Kotor Setelah Bagian Laba Proyek KSO	645.733.410	442.931.521
BEBAN USAHA		
Beban Penjualan	2.421.380	2.589.810
Beban Umum dan Administrasi	158.361.039	152.411.483
Jumlah Beban Usaha	160.782.419	155.001.293
LABA USAHA	484.950.991	287.930.228
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN		
Pendapatan Bunga	30.417.205	53.743.541
Laba (Rugi) Selisih Kurs – Bersih	1.432.768	26.437.634
Laba (Rugi) Penjualan Aktiva Tetap	(2.000)	4.289.126
Beban Bunga dan Denda	(51.764.196)	(44.024.039)
Beban Penyisihan Piutang	(41.274.146)	(50.177.873)
Beban Penurunan Nilai Persediaan	(45.046.450)	
Beban Amortisasi Goodwill	(2.512.241)	
Lain-lain Bersih	(28.092.939)	(21.783.740)
Jumlah Pendapatan (Beban) Lain-lain	(136.841.998)	(31.515.351)
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	348.108.993	256.414.877
PENGHASILAN (BEBAN) PAJAK		
Pajak Kini	(37.459.198)	(72.726.644)
Pajak Final	(123.866.051)	
Pajak Tangguhan	19.740.201	(9.034.916)
Jumlah Penghasilan (Beban) Pajak	(141.585.048)	(81.761.560)
LABA BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS	206.523.945	174.653.317
HAK MINORITAS ATAS LABA ANAK PERUSAHAAN	(17.301.869)	(18.618.922)
LABA BERSIH	189.222.076	156.034.395
Laba Bersih Per Saham Dasar (Rupiah penuh)	33,37	26,75

Sumber : Laporan Tahunan 2009, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 14

Beban Pokok Penjualan Unit Bisnis Jasa Konstruksi
Tahun 2006 sampai dengan Tahun 2010
(Dalam Jutaan Rupiah)

	2010	2009	2008	2007	2006
Beban langsung :					
- Beban subkontraktor	15,583	85,015	41,673	60,253	51,383
- Beban material	3,032	66,771	32,730	18,371	28,757
- Beban upah	6,297	9,472	4,643	4,785	10,222
- Beban tarif peralatan	5,914	4,725	2,316	1,777	4,633
Sub Jumlah	30,826	165,983	81,362	85,186	94,995
Beban tidak langsung :					
- Beban personalia	2,193	10,038	3,588	3,257	4,143
- Beban umum dan administrasi	1,448	1,220	436	1,910	3,917
- Beban komersial				1,968	2,121
Sub Jumlah	3,641	11,258	4,024	7,135	10,181
Jumlah	34,467	177,241	85,386	92,321	105,176

Sumber : Laporan Auditor Independen Atas Laporan Keuangan PT Wijaya Karya Realty Untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2010, 2009, 2008, 2007, dan 2006

Lampiran 15

Proyeksi Laba Rugi Wika Realty Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015

(Dalam Jutaan Rupiah)

						CAGR	Periode Proyeksi					CAGR
	2006	2007	2008	2009	2010	('06-'10)	2011	2012	2013	2014	2015	('11-'15)
Penjualan	124,228	192,687	259,406	257,957	365,957	31.0%	519,659	737,916	1,033,082	1,373,999	1,923,599	39.4%
<i>% Pertumbuhan</i>	NA	55.1%	34.6%	-0.6%	41.9%		42.0%	42.0%	40.0%	33.0%	40.0%	
Beban Pokok Penjualan	101,195	157,442	215,267	200,339	296,489		420,924	597,712	836,796	1,112,939	1,558,115	
<i>% Penjualan</i>	81.5%	81.7%	83.0%	77.7%	81.0%		81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	
Laba Kotor	23,033	35,245	44,139	57,618	69,468	32.3%	98,735	140,204	196,286	261,060	365,484	39.4%
<i>% Margin</i>	18.5%	18.3%	17.0%	22.3%	19.0%		19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	
Beban Usaha	12,320	12,958	12,064	12,271	13,476		25,983	36,896	51,654	68,700	96,180	
<i>% Penjualan</i>	9.9%	6.7%	4.7%	4.8%	3.7%		5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	
Laba sebelum depresiasi	10,713	22,287	32,075	45,347	55,992	54.2%	72,752	103,308	144,631	192,360	269,304	37.0%
<i>% Margin</i>	8.6%	11.6%	12.4%	17.6%	15.3%		14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	
Depresiasi	0	13	97	73	30		52	74	103	137	192	
<i>% Penjualan</i>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Laba sebelum pajak	10,713	22,274	31,978	45,274	55,962	54.2%	72,700	103,234	144,528	192,222	269,111	37.0%
<i>% Margin</i>	8.6%	11.6%	12.3%	17.6%	15.3%		14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	

Sumber : Olahan Penulis

Lampiran 16

Proyeksi *Net Working Capital* Wika Realty Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015

(Dalam Jutaan Rupiah)

						Periode Proyeksi				
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Penjualan	124,228	192,687	259,406	257,957	365,957	519,659	737,916	1,033,082	1,373,999	1,923,599
Beban Pokok Penjualan	101,195	157,442	215,267	211,597	296,489	420,924	597,712	836,796	1,112,939	1,558,115
Aset Lancar										
Piutang	38,596	45,637	89,463	86,730	164,064	232,971	330,819	463,146	615,984	862,378
Persediaan	81,021	126,915	178,058	172,360	170,694	242,333	344,113	481,758	640,739	897,035
Beban dibayar dimuka dan lainnya	7,535	6,746	20,456	12,119	38,775	55,061	78,186	109,460	145,582	203,815
Total Aset Lancar	127,152	179,298	287,977	271,209	373,533	530,365	753,118	1,054,365	1,402,305	1,963,228
Kewajiban Lancar										
Utang lancar	7,117	10,606	22,938	21,272	88,182	125,192	177,772	248,881	331,011	463,416
Beban akan dibayar	27,837	51,975	56,576	51,044	70,020	99,428	141,188	197,664	262,893	368,050
Kewajiban lancar lainnya	42,632	68,235	123,525	126,255	154,515	219,411	311,564	436,190	580,132	812,185
Total Kewajiban Lancar Lainnya	77,586	130,816	203,039	198,571	312,717	444,031	630,525	882,734	1,174,036	1,643,651
Net Working Capital	49,566	48,482	84,938	72,638	60,816	86,334	122,594	171,631	228,269	319,577
<i>% Penjualan</i>	39.9%	25.2%	32.7%	28.2%	16.6%	16.6%	16.6%	16.6%	16.6%	16.6%
(Peningkatan)/Penurunan NWC		1,084	(36,456)	12,300	11,822	(25,518)	(36,260)	(49,037)	(56,638)	(91,308)
Asumsi										
Days Sales Outstanding	113.4	86.4	125.9	122.7	163.6	163.6	163.6	163.6	163.6	163.6
Days Inventory Held	292.2	294.2	301.9	297.3	210.1	210.1	210.1	210.1	210.1	210.1
Beban dibayar dimuka dan lainnya (% Penjualan)	6.1%	3.5%	7.9%	4.7%	10.6%	10.6%	10.6%	10.6%	10.6%	10.6%
Days Payable Outstanding	25.7	24.6	38.9	36.7	108.6	108.6	108.6	108.6	108.6	108.6
Beban akan dibayar (% Penjualan)	22.4%	27.0%	21.8%	19.8%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%	19.1%
Kewajiban lancar lainnya (% Penjualan)	34.3%	35.4%	47.6%	48.9%	42.2%	42.2%	42.2%	42.2%	42.2%	42.2%

Sumber : Olahan Penulis

Lampiran 17

Proyeksi *Discounted Free Cash Flow* Wika Realty Tanpa Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015

(Dalam Jutaan Rupiah)

	Data Historis					CAGR (‘06-‘10)	Periode Proyeksi					CAGR (‘11-‘15)
	2006	2007	2008	2009	2010		2011	2012	2013	2014	2015	
Penjualan	124,228	192,687	259,406	257,957	365,957	31.0%	519,659	737,916	1,033,082	1,373,999	1,923,599	39.4%
% Pertumbuhan	NA	55.1%	34.6%	-0.6%	41.9%		42.0%	42.0%	40.0%	33.0%	40.0%	
Beban Pokok Penjualan	101,195	157,442	215,267	200,339	296,489		420,924	597,712	836,796	1,112,939	1,558,115	
% Penjualan	81.5%	81.7%	83.0%	77.7%	81.0%		81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	
Laba Kotor	23,033	35,245	44,139	57,618	69,468	32.3%	98,735	140,204	196,286	261,060	365,484	39.4%
% Margin	18.5%	18.3%	17.0%	22.3%	19.0%		19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	
Beban Usaha	12,320	12,958	12,064	12,271	13,476		25,983	36,896	51,654	68,700	96,180	
% Penjualan	9.9%	6.7%	4.7%	4.8%	3.7%		5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	
Laba sebelum depresiasi	10,713	22,287	32,075	45,347	55,992	54.2%	72,752	103,308	144,631	192,360	269,304	37.0%
% Margin	8.6%	11.6%	12.4%	17.6%	15.3%		14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	
Depresiasi	0	13	97	73	30		52	74	103	137	192	
% Penjualan	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Laba sebelum pajak	10,713	22,274	31,978	45,274	55,962	54.2%	72,700	103,234	144,528	192,222	269,111	37.0%
% Margin	8.6%	11.6%	12.3%	17.6%	15.3%		14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	
Pajak @ 30%	3,214	6,682	9,793	13,577	16,781		21,810	30,970	43,358	58,166	80,733	
Laba setelah pajak	7,499	15,592	22,185	31,697	39,181		50,890	72,264	101,170	134,056	188,378	38.8%
Ditambah : Depresiasi	0	13	97	73	30		52	74	103	137	192	
Dikurangi : Biaya (Capex)	(4,960)	(7,944)	(11,944)	(11,944)	(11,944)		(4,960)	(7,944)	(11,944)	(11,944)	(11,944)	
Dikurangi : Return of NWC	(6,661)	(10,937)	(10,937)	(10,937)	(10,937)		(6,661)	(10,937)	(10,937)	(10,937)	(10,937)	
Discounted Free Cash Flow	5,878	7,721	10,305	13,789	18,520		24,461	33,457	45,295	60,252	80,629	
WACC		17.32%										
Discounted Period												
Discount Factor												
Present Value of FCF	13,204	19,002	25,002	32,402	42,402		56,402	76,402	101,402	134,402	180,402	

Sumber : Olahan Penulis

Lampiran 18

Proyeksi Laba Rugi Wika Realty Mempertahankan Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015

(Dalam Jutaan Rupiah)

						CAGR	Periode Proyeksi					CAGR
	2006	2007	2008	2009	2010	('06-'10)	2011	2012	2013	2014	2015	('11-'15)
Penjualan Realty & Property	124,228	192,687	259,406	257,957	365,957	31.0%	519,659	737,916	1,033,082	1,373,999	1,923,599	39.4%
<i>% Pertumbuhan</i>	NA	55.1%	34.6%	-0.6%	41.9%		42.0%	42.0%	40.0%	33.0%	40.0%	
Penjualan Konstruksi	109,285	99,225	90,751	195,548	36,695	-23.9%	38,163	39,689	41,078	42,311	43,792	3.6%
<i>% Pertumbuhan</i>	NA	-9.2%	-8.5%	115.5%	-81.2%		4.0%	4.0%	3.5%	3.0%	3.5%	
Penjualan Wika Realty	233,513	291,912	350,157	453,505	402,652	15.8%	557,822	777,605	1,074,160	1,416,310	1,967,390	37.4%
<i>% Pertumbuhan</i>	NA	25.0%	20.0%	29.5%	-11.2%		38.5%	39.4%	38.1%	31.9%	38.9%	
Beban Pokok Penjualan Realty & Property	101,195	157,442	215,267	200,339	296,489		420,924	597,712	836,796	1,112,939	1,558,115	
<i>% Penjualan</i>	81.5%	81.7%	83.0%	77.7%	81.0%		81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	
Beban Pokok Penjualan Konstruksi	94,995	85,186	81,362	165,983	30,826		32,057	33,339	34,506	35,541	36,785	
<i>% Penjualan</i>	86.9%	85.9%	89.7%	84.9%	84.0%		84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	
Laba Kotor	37,323	49,284	53,528	87,183	75,337	22.5%	104,841	146,554	202,858	267,830	372,490	37.7%
<i>% Margin</i>	16.0%	16.9%	15.3%	19.2%	18.7%		18.8%	18.8%	18.9%	18.9%	18.9%	
Beban Usaha Wika Realty	20,381	18,124	16,088	23,529	17,117		25,102	34,992	48,337	63,734	88,533	
<i>% Penjualan</i>	8.7%	6.2%	4.6%	5.2%	4.3%		4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	
Laba sebelum depresiasi	16,942	31,160	37,440	63,654	58,220	41.4%	79,739	111,562	154,521	204,096	283,958	37.3%
<i>% Margin</i>	7.3%	10.7%	10.7%	14.0%	14.5%		14.3%	14.3%	14.4%	14.4%	14.4%	
Depresiasi	0	13	97	73	30		52	74	103	137	192	
<i>% Penjualan</i>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Laba sebelum pajak	16,942	31,147	37,343	63,581	58,190	41.4%	79,687	111,488	154,418	203,958	283,765	37.3%
<i>% Margin</i>	7.3%	10.7%	10.7%	14.0%	14.5%		14.3%	14.3%	14.4%	14.4%	14.4%	

Sumber : Olahan Penulis

Lampiran 19

Proyeksi Net Working Capital Wika Realty Mempertahankan Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015

						Periode Proyeksi				
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Penjualan	233,513	291,912	350,157	453,505	402,652	557,882	777,605	1,074,160	1,416,310	1,967,390
Beban Pokok Penjualan	196,190	242,628	296,629	366,322	327,315	452,981	631,051	871,302	1,148,480	1,595,900
Aset Lancar										
Piutang	71,517	82,551	131,061	127,757	205,107	284,180	396,104	547,167	721,454	1,002,169
Persediaan	81,070	127,585	178,902	172,670	171,121	236,819	329,915	455,519	600,428	834,340
Beban dibayar dimuka dan lainnya	15,428	33,875	74,979	44,071	39,632	54,911	76,538	105,727	139,404	193,645
Total Aset Lancar	168,015	244,011	384,942	344,498	415,860	575,910	802,557	1,108,412	1,461,286	2,030,154
Kewajiban Lancar										
Utang lancar	36,812	77,361	65,414	64,918	105,410	145,880	203,227	280,598	369,862	513,951
Beban akan dibayar	27,837	51,975	56,576	51,044	70,020	97,014	135,223	186,793	246,292	342,123
Kewajiban lancar lainnya	48,049	76,841	140,196	132,185	166,580	230,800	321,701	444,388	585,938	813,923
Total Kewajiban Lancar Lainnya	112,698	206,177	262,186	248,147	342,010	473,694	660,150	911,779	1,202,091	1,669,997
Net Working Capital	55,317	37,834	122,756	96,351	73,850	102,216	142,406	196,633	259,195	360,157
<i>% Penjualan</i>	23.7%	13.0%	35.1%	21.2%	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%
(Peningkatan)/Penurunan NWC		17,483	(84,922)	26,405	22,501	(28,366)	(40,190)	(54,227)	(62,562)	(100,962)
Asumsi										
Days Sales Outstanding	111.8	103.2	136.6	102.8	185.9	185.9	185.9	185.9	185.9	185.9
Days Inventory Held	150.8	191.9	220.1	172.0	190.8	190.8	190.8	190.8	190.8	190.8
Beban dibayar dimuka dan lainnya (% Penjualan)	6.6%	11.6%	21.4%	9.7%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%	9.8%
Days Payable Outstanding	68.5	116.4	80.5	64.7	117.5	117.5	117.5	117.5	117.5	117.5
Beban akan dibayar (% Penjualan)	11.9%	17.8%	16.2%	11.3%	17.4%	17.4%	17.4%	17.4%	17.4%	17.4%
Kewajiban lancar lainnya (% Penjualan)	20.6%	26.3%	40.0%	29.1%	41.4%	41.4%	41.4%	41.4%	41.4%	41.4%

Sumber : Olahan Penulis

Lampiran 20

Proyeksi Free Cash Flow Wika Realty Mempertahankan Unit Bisnis Jasa Konstruksi Tahun 2011 s/d Tahun 2015

(Dalam Jutaan Rupiah)

		2006	2007	2008	2009	2010	CAGR (‘06-‘10)	Periode Proyeksi					CAGR (‘11-‘15)
	Penjualan Realty & Property	124,228	192,687	259,406	257,957	365,957	31.0%	519,659	737,916	1,033,082	1,373,999	1,923,599	39.4%
	% Pertumbuhan	NA	55.1%	34.6%	-0.6%	41.9%		42.0%	42.0%	40.0%	33.0%	40.0%	
	Penjualan Konstruksi	109,285	99,225	90,751	195,548	36,695	-23.9%	38,163	39,689	41,078	42,311	43,792	3.6%
	% Pertumbuhan	NA	-9.2%	-8.5%	115.5%	-81.2%		4.0%	4.0%	3.5%	3.0%	3.5%	
	Penjualan Wika Realty	233,513	291,912	350,157	453,505	402,652	28.8%	557,822	777,605	1,074,160	1,416,310	1,967,390	37.4%
	% Pertumbuhan	NA	25.0%	20.0%	55.4%	15.0%		38.5%	39.4%	38.1%	31.9%	38.9%	
	Beban Pokok Penjualan Realty & Property	101,195	157,442	215,267	200,339	296,489		420,924	597,712	836,796	1,112,939	1,558,115	
	% Penjualan	81.5%	81.7%	83.0%	77.7%	81.0%		81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	81.0%	
	Beban Pokok Penjualan Konstruksi	94,995	85,186	81,362	165,983	30,826		32,057	33,339	34,506	35,541	36,785	
	% Penjualan	86.9%	85.9%	89.7%	84.9%	84.0%		84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	84.0%	
	Laba Kotor	37,323	49,284	53,528	87,183	75,337	22.5%	104,841	146,554	202,858	267,830	372,490	37.7%
	% Margin	16.0%	16.9%	15.3%	19.2%	18.7%		18.8%	18.8%	18.9%	18.9%	18.9%	
	Beban Usaha Wika Realty	20,381	18,124	16,088	23,529	17,117		25,102	34,992	48,337	63,734	88,533	
	% Penjualan	8.7%	6.2%	4.6%	5.2%	4.3%		4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	
	Laba sebelum depresiasi	16,942	31,160	37,440	63,654	58,220	41.4%	79,739	111,562	154,521	204,096	283,958	37.3%
	% Margin	7.3%	10.7%	10.7%	14.0%	14.5%		14.3%	14.3%	14.4%	14.4%	14.4%	
	Depresiasi	0	13	97	73	30		52	74	103	137	192	
	% Penjualan	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	Laba sebelum pajak	16,942	31,147	37,343	63,581	58,190	41.4%	79,687	111,488	154,418	203,958	283,765	37.3%
	% Margin	7.3%	10.7%	10.7%	14.0%	14.5%		14.3%	14.3%	14.4%	14.4%	14.4%	
23,906	33,446	4	13	187	85,130								
55,781	78,042	10	10	14,711	198,636								37.4%
52	74				192								
(16,735)	(23,328)	(32)	25	42,489	(59,022)								
(28,366)	(40,190)	(54)	27	62,612	(100,962)								
10,732	14,597	2	14	14	37,857	18,844							

Sumber : Olahan Penulis

Lampiran 21
SBI Rate Tahun 2006 - 2011

End Month	SBI Rate (gross)	SBI Rate (net)	End Month	SBI Rate (gross)	SBI Rate (net)
Jan-06	12.91%	10.33%	Jan-07	9.50%	7.60%
Feb-06	12.92%	10.34%	Feb-07	8.10%	6.48%
Mar-06	12.73%	10.18%	Mar-07	8.10%	6.48%
Apr-06	12.64%	10.11%	Apr-07	8.10%	6.48%
May-06	12.15%	9.72%	May-07	7.83%	6.26%
Jun-06	12.15%	9.72%	Jun-07	7.83%	6.26%
Jul-06	12.15%	9.72%	Jul-07	7.83%	6.26%
Aug-06	11.36%	9.09%	Aug-07	7.83%	6.26%
Sep-06	11.36%	9.09%	Sep-07	7.83%	6.26%
Oct-06	11.36%	9.09%	Oct-07	7.83%	6.26%
Nov-06	9.50%	7.60%	Nov-07	7.83%	6.26%
Dec-06	9.50%	7.60%	Dec-07	7.83%	6.26%
Jan-08	7.83%	6.26%	Jan-09	9.93%	7.94%
Feb-08	7.89%	6.31%	Feb-09	9.25%	7.40%
Mar-08	8.04%	6.43%	Mar-09	8.61%	6.89%
Apr-08	8.04%	6.43%	Apr-09	7.95%	6.36%
May-08	8.44%	6.75%	May-09	7.39%	5.91%
Jun-08	9.20%	7.36%	Jun-09	7.05%	5.64%
Jul-08	9.48%	7.58%	Jul-09	6.79%	5.43%
Aug-08	9.75%	7.80%	Aug-09	6.63%	5.30%
Sep-08	9.91%	7.93%	Sep-09	6.55%	5.24%
Oct-08	11.16%	8.93%	Oct-09	6.60%	5.28%
Nov-08	11.50%	9.20%	Nov-09	6.59%	5.27%
Dec-08	11.09%	8.87%	Dec-09	6.59%	5.27%
Jan-10	6.60%	5.28%			
Feb-10	6.59%	5.27%			
Mar-10	6.56%	5.25%			
Apr-10	6.50%	5.20%			
May-10	6.58%	5.26%			
Jun-10	6.60%	5.28%			
Jul-10	6.63%	5.30%			
Aug-10	6.73%	5.38%			
Sep-10	6.37%	5.10%			
Oct-10	6.73%	5.38%			
Nov-10	6.42%	5.14%			
Dec-10	6.26%	5.01%			