

Tren Peningkatan Trafik Jasa Marga

Oleh Parluhutan Situmorang

► Tren peningkatan trafik kendaraan di seluruh ruas tol yang dikelola PT Jasa Marga Tbk (JSMR) akan menjadi katalis utama peningkatan kinerja keuangan perseroan tahun ini. Perusahaan pelat merah itu kini mengoperasikan sebanyak 16 ruas tol sepanjang 545 kilometer (km).

Jasa Marga merupakan operator jalan tol yang sekitar 70% sahamnya dikuasai Pemerintah Indonesia. Saat ini, perseroan sedang mengerjakan ruas tol sepanjang 211 km yang terletak di berbagai daerah.

"Tren peningkatan trafik kendaraan hampir di seluruh ruas tol yang dikelola Jasa Marga ditambah penambahan surat utang dengan kupon yang lebih rendah dibandingkan pinjaman lama bakal memberikan tambahan sentimen positif terhadap kinerja keuangan dalam jangka panjang," tutur analis Credit Suisse Securities Indonesia Ella Nusantara dalam risetnya, baru-baru ini.

Trafik kendaraan yang melalui ruas tol perseroan bertumbuh sekitar 5,2% menjadi 723,7 juta kendaraan bermotor hingga Juli 2013. Pencapaian tersebut setara dengan 56% dari target total trafik kendaraan yang diperkirakan Credit Suisse Securities sebanyak 1,3 juta hingga akhir 2013.

Perusahaan sekuritas asing tersebut menyebutkan, tren pertumbuhan trafik kendaraan ruas tol yang dikelola Jasa Marga akan didukung rencana pengoperasian ruas tol baru tahun ini. Perseroan sebelumnya telah mengumumkan rencana pengoperasian ruas tol Nusa Dua-Tanjung Benoa di Bali mulai bulan ini.

Adapun pertumbuhan trafik kendaraan ruas tol perseroan dalam jangka panjang bakal didukung oleh penambahan sembilan ruas tol baru sepanjang 211 km. Sembilan ruas tol yang sedang dalam tahap pengerjaan bakal melan dana investasi sebesar Rp 25 triliun. Jika seluruhnya rampung, total ruas tol perseroan bakal

Tips JSMR

Credit Suisse Securities
Rekomendasi : *Outperform*
Target harga : Rp 6.750

AAA Securities
Rekomendasi : *Buy*
Target harga : Rp 6.750

meningkat 38,7% menjadi 756 km. Sembilan ruas tol yang sedang digarap perseroan terdiri atas Bogor Outer Ring Road, Semarang-Solo, Gempol-Pasuruan, JORR2 (Cengkareng-Kunciran), JORR2 (Kunciran-Serpong), JORR W2 North (ruas jalan dari JORR), Surabaya-Mojokerto, Gempol-Pandaan, dan Nusa Dua Ngurah Rai-Benoa.

Dari sembilan tol tersebut, manajemen Jasa Marga optimistis dapat mengoperasikan tiga ruas tahun ini. Jalan tol Nusa Dua-Ngurah Rai-Benoa (10 km) akan dioperasikan secara resmi pada September 2013, ruas tol Semarang-Solo seksi II, dan ruas tol JORR1 (Kebun Jeruk-Ciledug-Meruya).

Bagaimana dengan dampak penerbitan obligasi senilai Rp 2,1 triliun? Ella menuturkan, tingkat kupon obligasi berkelanjutan tersebut jauh di bawah sejumlah surat utang yang telah diterbitkan perseroan, sehingga dapat memperkuat laba bersih akibat penurunan beban bunga.

"Jasa Marga akan diuntungkan atas penerbitan obligasi senilai Rp 2,1 triliun, karena tingkat bunganya lebih rendah dibandingkan rata-rata kupon surat utang selama ini sekitar 12,7%," ungkap Credit Suisse.

Perseroan sedang menawar-



kan empat seri obligasi senilai Rp 2,1 triliun dengan tingkat kupon berkisar 8,14-10,07%. Dana hasil emisi ini akan dimanfaatkan untuk membiayai kembali (*refinancing*) utang obligasi senilai Rp 1,7 triliun dan sisanya untuk penyertaan modal pada anak usaha dan peningkatan kapasitas tol yang telah beroperasi.

Credit Suisse memperkirakan peningkatan pendapatan menjadi Rp 6,29 triliun pada 2013 dibandingkan pencapaian tahun lalu sebanyak Rp 5,65 triliun. Sedangkan laba bersih diprediksi turun dari Rp 1,63 triliun menjadi Rp 1,53 triliun. Penurunan laba bersih diprediksi akibat kenaikan biaya pengelolaan ruas tol.

Tren peningkatan trafik kendaraan ditambah ekspektasi penurunan biaya keuangan mendorong Credit Suisse Securities untuk merekomendasikan *outperform* saham JSMR dengan target harga Rp 6.750. Pada perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) kemarin, saham JSMR ditutup melemah Rp 200 menjadi Rp 5.200.

Estimasi Kinerja Keuangan Jasa Marga (dalam miliar Rp)

	2011	2012	2013E	2014E
Pendapatan	4.960	5.650	6.295	7.495
EBITDA	2.958	3.380,50	3.779,70	4.553,60
EPS (Rp)	197	241	226	251
P/E (x)	27,7	22,6	24,1	21,7
P/B (x)	4,4	3,9	3,2	2,9

Sumber : Credit Suisse Securities

Sementara itu, analis AAA Securities Carrel Mulyana dalam risetnya, mengungkapkan, tren peningkatan biaya operasional Jasa Marga berpotensi menurunkan laba bersih perseroan tahun ini. Hingga semester I-2013, biaya operasional melonjak 25,8% menjadi Rp 1,5 triliun dibandingkan periode sama tahun lalu Rp 1,2 triliun. Lonjakan dipicu kenaikan biaya upah dan administrasi.

"Peningkatan biaya operasional kemungkinan akibat persiapan untuk pengoperasian ruas tol baru. Meski demikian, kami memandang positif terhadap kinerja keuangan tahun ini, seiring pengoperasian tiga ruas tol baru dan kenaikan tarif tol beberapa ruas yang dikelola perseroan," ungkap Carrel.

AAA Securities menargetkan kenaikan pendapatan dari Rp 5,58 triliun menjadi Rp 6,25 triliun hingga akhir tahun. Laba bersih diharapkan meningkat dari Rp 1,6 triliun menjadi Rp 1,69 triliun. Namun demikian, target harga saham JSMR diturunkan dari Rp 7.500 menjadi Rp 6.750 dengan

rekomendasi *buy*.

Modal Rp 20 T

Jasa Marga menyiapkan modal sekitar Rp 15-20 triliun untuk membiayai pengembangan sepanjang 100-150 kilo meter (km) jalan tol ke depan. Kebutuhan modal yang harus disiapkan setara dengan 30% total kebutuhan investasi proyek.

Saat ini, Jasa Marga merupakan operator jalan tol terbesar di Indonesia dengan panjang ruas 545 km di Indonesia. Perseroan menguasai sebesar 73% pangsa pasar jalan tol dalam negeri. Hingga semester I-2013, Jasa Marga mencetak peningkatan pendapatan dari Rp 3,32 triliun menjadi Rp 4,75 triliun.

Sedangkan, laba usaha turun dari Rp 1,58 triliun menjadi Rp 1,44 triliun. Laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk juga melemah menjadi Rp 760,56 miliar dibandingkan semester I-2012 senilai Rp 925,03 miliar.

"Kami memperkirakan kebutuhan modal untuk penambah sepanjang 100-150 km ruas tol di butuhkan modal sekitar Rp 15-20 triliun. Angka ini setara dengan 30% dari total kebutuhan investasi. Nilai investasi tersebut didasarkan pada perhitungan saat ini," kat Direktur Utama Jasa Marga Adityawarman, baru-baru ini.