

**Intraco Penta, Tbk**

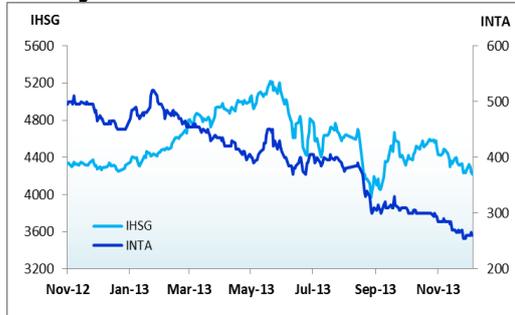
**Laporan Kedua**

**Target Harga**

<b>Terendah</b>	<b>Tertinggi</b>
<b>350</b>	<b>500</b>

**Alat Berat**

**Kinerja Saham**

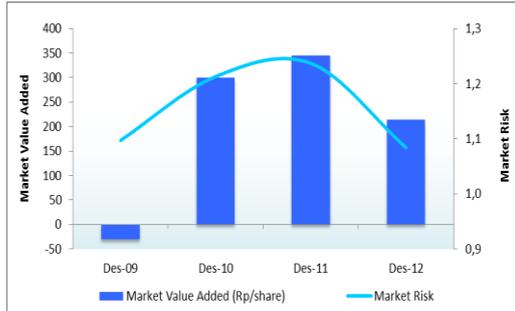


Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Informasi Saham**

	Rp
Kode saham	INTA
Harga saham per 5 Desember 2013	260
Harga tertinggi 52 minggu terakhir	520
Harga terendah 52 minggu terakhir	255
Kapitalisasi pasar tertinggi 52 minggu (miliar)	1.123
Kapitalisasi pasar terendah 52 minggu (miliar)	551

**Market Value Added & Market Risk**



Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Penilaian Saham**

	Sebelumnya	Saat ini
Tertinggi	740	500
Terendah	520	350

**Pemegang Saham**

	(%)
Westwood Finance Inc.	27,05
Pristine Resources International Pte. Ltd.	18,57
PT Shalumindo Investama	14,73
PT Spallindo Adilong	12,05
Publik (masing-masing di bawah 5%)	27,59

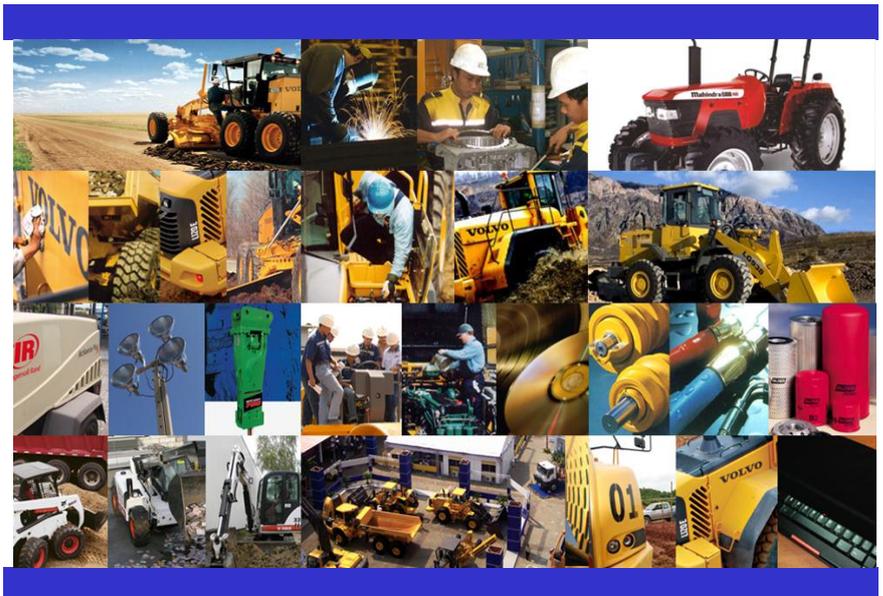
**Kontak:**

Equity & Index Valuation Division  
Phone: (6221) 7278 2380  
info-equityindexvaluation@pefindo.co.id

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"  
www.pefindo.com



**Menlakukan Sinergi Rantai Nilai di Masa-masa Ketidakpastian**



PT Intraco Penta Tbk (INTA) didirikan pada tahun 1970 sebagai perusahaan distributor suku cadang. Setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1993, INTA kini menjadi salah satu perusahaan alat berat terkemuka di Indonesia. Perusahaan memiliki kekuatan 40 tahun pengalaman di perjalanan bisnisnya, jaringan distribusi yang meliputi 44 lokasi di seluruh Indonesia dan lebih dari 2.200 karyawan. INTA memegang lisensi dari merek-merek alat berat internasional ternama seperti Volvo, Bobcat, Ingersoll-Rand, SDLG, Mahindra dan Sinotruk. Selain bisnis inti sebagai distributor dan jasa perbaikan alat berat, INTA juga menyediakan jasa pembiayaan (termasuk syariah), sewa, kontraktor dan solusi *engineering*. INTA mengembangkan konsep bisnis *Total Solution Provider*, yang memungkinkan perusahaan mengintegrasikan dan mengoptimalkan rantai nilai dalam kelompok usahanya untuk memberikan nilai tambah bagi para pelanggan.

## PARAMETER INVESTASI

### Penyesuaian Target Harga

Kami telah melakukan beberapa penyesuaian terhadap proyeksi kami sebelumnya dan menyesuaikan Target Harga kami ke kisaran **Rp350–Rp500** per saham, berdasarkan pertimbangan sebagai berikut:

- Prospek pertumbuhan ekonomi global dipandang lebih pesimis, dengan proyeksi pertumbuhan yang lebih rendah dari International Monetary Fund (IMF). Cina dan India, dua negara tujuan ekspor yang paling penting bagi Indonesia, juga diperkirakan masing-masing tumbuh lebih rendah sebesar 0,3 dan 0,2 persen, untuk tahun 2013.
- Harga batubara internasional telah turun menjadi di bawah USD80 per MT sejak Juni hingga Oktober 2013, harga yang hampir mendekati biaya produksi. Bayang-bayang ketidakpastian larangan Cina terhadap impor batubara kualitas rendah danantisipasi lonjakan pasokan batu bara dunia, terutama sebagai akibat dari keberhasilan *shale gas* di Amerika Serikat dapat menyebabkan prospek harga batubara masih lemah. Walau demikian telah terjadi tren peningkatan sejak akhir Oktober 2013 di mana harga batu bara kembali berada di atas USD80.
- Ditengah turunnya permintaan, industri alat berat menghadapi peningkatan impor alat berat bekas. Produksi alat berat juga menurun 28% sepanjang 9M13 dan produksi diperkirakan akan turun 20% sepanjang tahun sejalan dengan penurunan 25% QtQ produksi batubara di 3Q13. Harapan datang dari tren peningkatan harga batubara baru-baru ini dan datangnya musim dingin mendatang di beberapa negara yang dapat mendorong permintaan.
- Jasa penyewaan INTA menyediakan alternatif bagi pemilik bisnis, memungkinkan mereka untuk mengantisipasi siklus bisnis yang lemah. Oleh karena itu pendapatan jasa penyewaan hanya turun 5,6% selama 9M13 jauh lebih rendah dari penurunan pendapatan alat berat. INTA berencana untuk memperkuat bisnis jasa penyewaan dan menambahkan sekitar 30-40 unit untuk disewakan pada tahun ini. Sementara itu, pendapatan sewa meningkat 45% di 9M13 setelah melonjak 77% pada tahun 2012, dan kontribusi bisnisnya meningkat dari hanya 2,5% pada tahun 2011 menjadi 5,3% di 9M13.
- Meskipun pendapatan menurun 14% di tahun 2012 dan kemudian turun 5% di 9M13, kami memperkirakan INTA membukukan pertumbuhan moderat sekitar 6%, mempertimbangkan adanya indikasi permintaan alat berat akan sedikit *rebound* demikian pula pertumbuhan positif pada bisnis sewa guna usaha (*leasing*), suku cadang (*spareparts*) dan pemeliharaan alat berat (*maintenance*).
- Marjin sebelum pajak INTA 9M13 turun menjadi -9.8% terutama disebabkan oleh pembayaran bunga yang lebih tinggi sejalan dengan peningkatan utang dan efek rugi selisih kurs. Namun, jika kita melihat untuk laba sebelum pajak disesuaikan terhadap efek selisih kurs, INTA masih membukukan Rp66 miliar di 9M13. Meskipun laba sebelum pajak disesuaikan terhadap efek selisih kurs di 9M13 turun 12%, sehubungan laba kotor diharapkan akan meningkat di tahun ini, INTA diperkirakan akan membukukan laba sebelum pajak disesuaikan terhadap efek selisih kurs sekitar Rp113 miliar atau tumbuh 8%.
- Asumsi *risk free rate*, *risk premium*, and beta adalah berturut-turut sebesar 8,8%, 1,7%, dan 1,1x.

### Prospek Usaha

Menyusutnya permintaan global dan jatuhnya harga komoditas, terutama batu bara, tampaknya berlangsung lebih lama dari yang diperkirakan. Ketidakpastian membayangi ekonomi dan bisnis. Namun, kami percaya bahwa risiko dapat menjadi peluang bagi perusahaan seperti INTA dengan memperkuat kapasitas untuk tumbuh di masa depan selama dalam keadaan seperti saat ini. Kami melihat strategi INTA untuk mengoptimalkan rantai nilai bisnis telah terbukti dapat berjalan, dengan kombinasi usaha inti dan penunjang yang dapat bersinergi. Kami percaya permintaan akan terus tumbuh sejalan dengan pembangunan negara dan peningkatan kesejahteraan rakyat.

**Tabel 1: Ringkasan Kinerja**

	2010	2011	2012	2013P	2014P
Pendapatan [Rp miliar]	1.833	3.000	2.593	2.738	3.158
Laba sebelum pajak [Rp miliar]	118	169	27	(212)	36
Laba bersih [Rp miliar]	86	134	30	(178)	30
EPS [Rp]	200	62	14	(82)	14
Pertumbuhan EPS [%]	107	(69)	(78)	(700)	(117)
P/E [x]	2.5	9.5	32.8	N.A.	18.3*
PBV [x]	0.5	2.4	1.9	1.4*	1.3*

Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

\* Berdasarkan harga saham INTA per 5 Desember 2013 – Rp 260 /saham

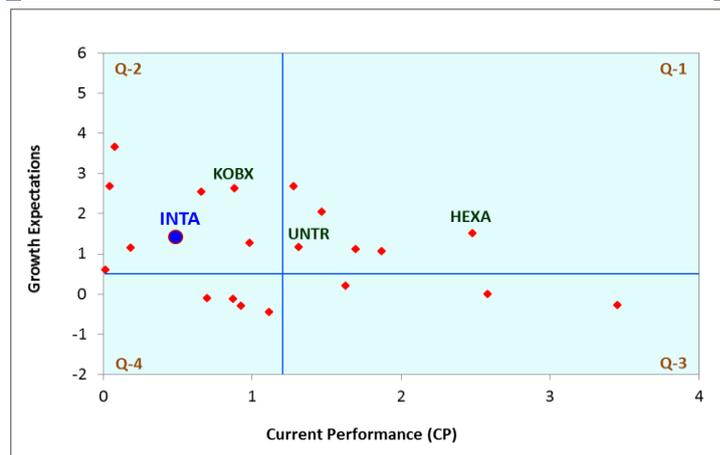
**GROWTH-VALUE MAP**

*Growth-Value Map* memberikan gambaran akan ekspektasi pasar untuk perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI. Metrik *Current Performance* ("CP"), sumbu horisontal, adalah bagian dari nilai pasar saham saat ini yang dapat dihubungkan dengan nilai perpetuitas dari kinerja profitabilitas perusahaan. Metrik *Growth Expectations* ("GE"), sumbu vertikal, merupakan perbedaan antara nilai pasar saham saat ini dengan nilai *current performance*. Kedua metrik tersebut dinormalisasikan dengan nilai buku perusahaan.

*Growth-Value Map* membagi perusahaan-perusahaan ke dalam empat kluster, yaitu:

- **Excellent value managers ("Q-1")**  
Pasar memiliki ekspektasi terhadap perusahaan-perusahaan di Q-1 melebihi *benchmark* mereka dalam hal profitabilitas dan pertumbuhan.
- **Expectation builders ("Q-2")**  
Pasar memiliki ekspektasi yang relatif rendah terhadap profitabilitas perusahaan-perusahaan di Q-2 dalam jangka pendek, tetapi memiliki ekspektasi pertumbuhan yang melebihi *benchmark*.
- **Traditionalists ("Q-3")**  
Pasar memiliki ekspektasi yang rendah terhadap pertumbuhan perusahaan-perusahaan di Q-3, walaupun mereka menunjukkan profitabilitas yang baik dalam jangka pendek.
- **Asset-loaded value managers ("Q-4")**  
Pasar memiliki ekspektasi yang rendah terhadap profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan-perusahaan di Q-4.

**Gambar 1: Growth-Value Map (INTA dan Industri Perdagangan Besar Barang Produksi)**



Sumber: Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

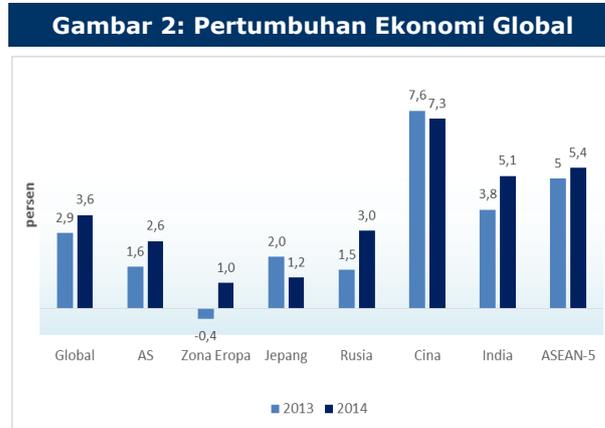
INTA terletak di kuadran **Expectation Builders (Q-2)**, yang berarti bahwa profitabilitas dalam jangka pendek berada di bawah ekspektasi pasar rata-rata, sementara peluang pertumbuhan di masa depan dianggap lebih tinggi dibanding patokan pasar. Sejalan dengan kondisi yang dijelaskan, kami memiliki ekspektasi positif terhadap kinerja INTA di masa depan, meskipun saat ini data menunjukkan kondisi pertumbuhan dan profitabilitas Perusahaan yang tidak menguntungkan

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"  
www.pefindo.com

**INFORMASI USAHA**

**Ekonomi Global: Lebih Pesimis?**

Pertumbuhan ekonomi global diproyeksi lebih pesimis, pada laporannya di bulan Oktober 2013 Dana Moneter Internasional (IMF) merevisi proyeksi pertumbuhan ekonomi global melemah dari 3,2% menjadi 2,9% pada tahun 2013 dan 3,8% menjadi 3,6% pada tahun 2014 disebabkan melambatnya permintaan domestik dan melambatnya kredit di berbagai pasar berkembang utama, resesi berkepanjangan di zona Eropa, dan kontraksi fiskal yang kuat di Amerika Serikat. Cina dan India, dua negara yang paling utama bagi ekspor Indonesia, juga diperkirakan bertumbuh melemah, IMF memangkas proyeksi mereka masing-masing sebesar 0,2 dan 1,8 persen, untuk tahun 2013, kemudian 0,4 dan 1,1 persen untuk tahun 2014.

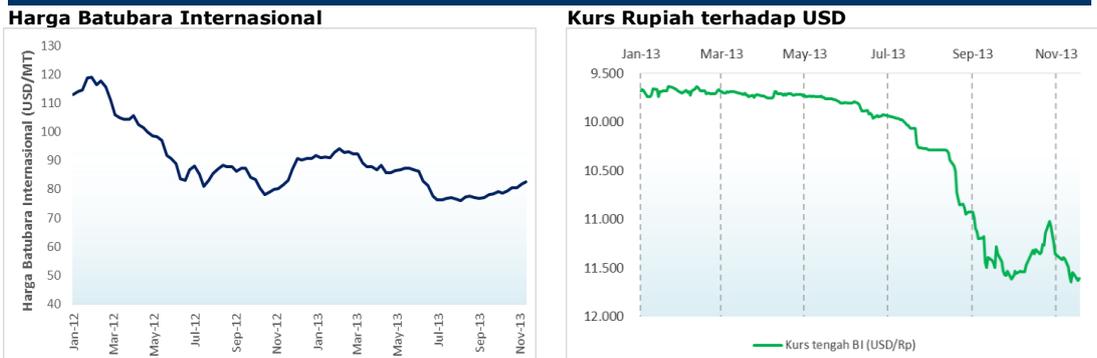


Sumber: IMF, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Tantangan yang Sulit bagi para Produsen Batubara**

Harga batubara internasional telah turun menjadi di bawah USD80 per MT sejak Juni hingga Oktober 2013, harga yang hampir mendekati biaya produksi. Bayang-bayang ketidakpastian larangan Cina terhadap impor batubara kualitas rendah dan antisipasi lonjakan pasokan batu bara dunia, terutama sebagai akibat dari keberhasilan *shale gas* di Amerika Serikat dapat menyebabkan prospek harga batubara masih lemah. Walau demikian telah terjadi tren peningkatan sejak akhir Oktober 2013 di mana harga batu bara kembali berada di atas USD80. Sementara itu, di lingkungan bisnis domestik, defisit perdagangan yang telah muncul sejak di tahun lalu memberikan tekanan pada kesehatan fiskal negara ini, menyebabkan rupiah terdepresiasi. Kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM untuk mengurangi defisit fiskal dan perdagangan tidak efektif mempengaruhi kurs mata uang, sehubungan dengan reaksi pasar yang berlebihan terhadap pengumuman bank sentral AS yang akan mengurangi stimulus moneter. Kenaikan harga BBM mendorong inflasi pada bulan Agustus menjadi 8,8% YoY, tertinggi sejak tahun 2008, kemudian BI rate menjadi 7,5 % pada bulan November 2013. Dengan biaya yang lebih tinggi dan harga jual yang lebih rendah, tantangan berat akan terus membayangi produsen batu bara dan industri-industri terkait.

**Gambar 3: Pergerakan Harga Batu Bara dan Kurs Rupiah**



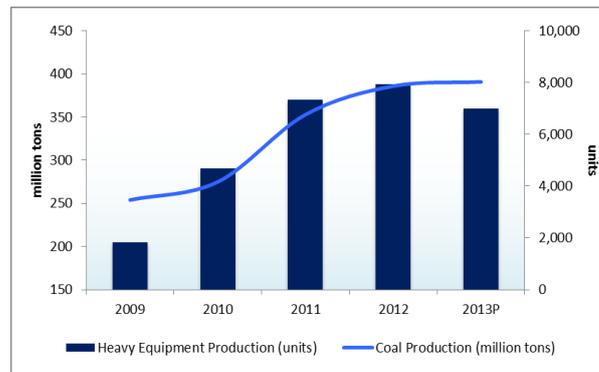
Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"  
www.pefindo.com

**Industri masih Muram**

Sementara permintaan menurun, industri alat berat juga menghadapi peningkatan impor alat berat bekas. Data menunjukkan peralatan konstruksi diimpor selama 1H13 sudah mencapai 63% dari total impor tahun 2012. Kondisi-kondisi tersebut menyebabkan menurunnya penjualan alat berat. Misalnya, penjualan Komatsu turun 42% YoY dan INTA turun 14% YoY selama 1H13. Sehubungan dengan alat berat yang disewakan, unit disewakan dan jumlah pembiayaan diperkirakan akan menurun 10%-15% dibandingkan dengan 14.000 unit dan Rp105.1 triliun yang tercatat pada tahun 2012, melanjutkan tren yang terjadi sejak awal tahun. Produksi alat berat juga menurun 28% sepanjang 9M13 dan produksi diperkirakan akan turun 20% sepanjang tahun sejalan dengan 25% QtQ penurunan produksi batubara di 3Q13. Harapan datang dari tren peningkatan harga batubara baru-baru ini dan datangnya musim dingin mendatang di beberapa negara yang dapat mendorong permintaan.

**Gambar 4: Produksi Alat Berat dan Batubara**



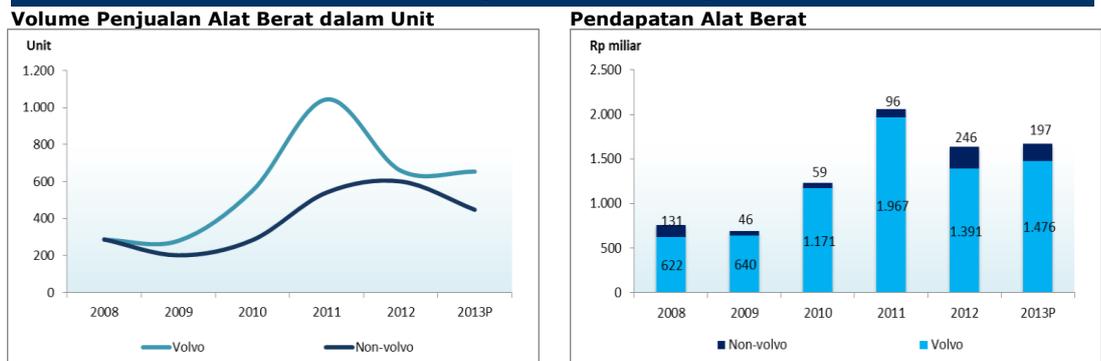
Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**KEUANGAN**

**Penjualan Alat Berat Sedikit Bertumbuh**

Kami estimasikan penurunan penjualan alat berat INTA akan melambat, mengingat pendapatan alat berat 9M13 hanya turun 12% dibandingkan dengan 21% pada tahun 2012. Volvo akan tetap mendominasi penjualan alat berat yang dipimpin oleh articulated dump trucks (ADT) dan excavator. Kami juga melihat bahwa Sinotruk akan terus memberikan kontribusi yang signifikan bagi bisnis alat berat khususnya untuk segmen produk non-Volvo. Aplikasi yang luas di berbagai industri, seperti industri semen, industri kimia, transportasi bulk-material dan antar kota, membuat Sinotruk, salah satu merek unggulan INTA dapat mengimbangi ketergantungan Perusahaan pada industri pertambangan.

**Gambar 5: Volume Penjualan dan Pendapatan Alat Berat**



Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Model Total Solution Provider Bekerja dengan Efektif**

Jasa penyewaan INTA menyediakan alternatif bagi pemilik bisnis, yang memungkinkan mereka untuk mengantisipasi siklus bisnis yang lemah. Oleh karena itu pendapatan jasa penyewaan hanya turun 5,6% selama 9M13, jauh lebih baik dari penurunan pendapatan alat berat. INTA berencana untuk memperkuat bisnis jasa penyewaan dan menambahkan sekitar 30-40 unit untuk disewakan pada tahun ini.

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"  
www.pefindo.com

Para pelanggan INTA yang puas cenderung terus memperbarui kontrak sewa mereka, seperti apa yang dilakukan PT Aneka Tambang Tbk baru-baru ini. INTA juga menyediakan jasa penyewaan dengan opsi beli sebagai bagian dari inisiatif pemasaran dan upaya untuk meningkatkan layanannya.

Sementara itu, pendapatan sewa guna usaha (*leasing*) meningkat 45% di 9M13 setelah melonjak 77% pada tahun 2012, dan kontribusi bisnisnya meningkat dari hanya 2,5% pada 2011 menjadi 5,3% pada 9M13. Melihat pada kinerja kedua bisnis demikian pula bisnis pemeliharaan alat berat (*maintenance*) yang terus membukukan pertumbuhan positif, kami yakin model *total solution provider* INTA telah bekerja secara efektif, memungkinkan Perusahaan dapat bertahan di masa-masa sulit di industri saat ini.



Source: PT Intraco Penta Tbk, Pefindo Equity & Index Valuation Division

#### Pendapatan diharapkan untuk Tumbuh Moderat

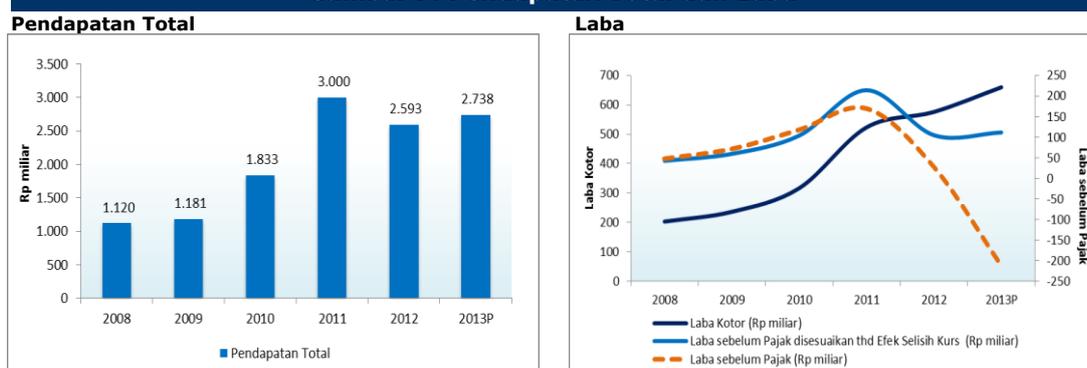
Pendapatan INTA telah berada pada tren menurun. Penurunan 14% pada tahun 2012 diikuti oleh penurunan 5% pada 9M13, terutama disebabkan oleh penurunan penjualan alat berat. Namun, kami yakin INTA akan membukukan pertumbuhan positif moderat sekitar 6% pada tahun ini, mempertimbangkan adanya indikasi permintaan alat berat akan sedikit *rebound* demikian pula pertumbuhan positif pada bisnis sewa guna usaha (*leasing*), suku cadang (*spareparts*) dan pemeliharaan alat berat (*maintenance*). Untuk mendukung pertumbuhannya, meskipun ditengah ketidakpastian di industri pertambangan, INTA terus berkembang dengan membuka dua kantor cabang baru di Makassar (Maret 2013) dan Banjarmasin (Mei 2013). Setiap kantor dilengkapi dengan pusat layanan, bengkel, unit *display* dan gudang.

#### Meningkatnya Laba Kotor

Meskipun pendapatan melambat, margin laba kotor INTA melonjak menjadi 22,2% pada tahun 2012 dan bahkan lebih tinggi 24,1% di 9M13 dibandingkan dengan 17,5% pada tahun 2011. Ini adalah hasil dari keputusan INTA untuk membekukan sementara usaha jasa pertambangan, termasuk menjual aset bisnisnya. Keputusan itu diambil sehubungan dengan bisnis tersebut terus mencatatkan kerugian dan kondisi industri pertambangan yang masih belum menguntungkan. Di sisi lain, margin 9M13 sebelum pajak INTA turun menjadi -9.8% terutama disebabkan oleh pembayaran bunga yang lebih tinggi sejalan dengan utang yang lebih tinggi dan efek dari rugi selisih kurs. Manajemen mengatakan bahwa mereka membutuhkan pinjaman bank lebih banyak untuk membayar *letter of credit* (L/C) yang jatuh tempo. Beban keuangan dan bagi hasil laba syariah masing-masing tumbuh 77% dan 38%, dibandingkan 9M12, sedangkan pinjaman bank naik 23% dari posisi pada akhir tahun 2012 dan 167% dari akhir tahun 2011. Depresiasi Rupiah juga mendorong rugi selisih kurs mencapai Rp259 miliar selama 9M13 dibandingkan dengan hanya Rp34 miliar pada 9M12.

Walau demikian, jika kita melihat pada laba sebelum pajak disesuaikan dengan efek selisih kurs, INTA masih membukukan Rp66 miliar pada 9M13 dibandingkan dengan minus Rp192 miliar dalam hal laba sebelum pajak. Meskipun di 9M13 laba sebelum pajak disesuaikan dengan efek selisih kurs turun 12%, sehubungan laba kotor diharapkan akan meningkat di tahun ini, INTA diperkirakan akan membukukan laba sebelum pajak disesuaikan dengan efek selisih kurs sekitar Rp113 miliar atau tumbuh 8%.

**Gambar 7: Pendapatan Total dan Laba**



Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Estimasi Pefindo Equity & Index Valuation Division

## PERBANDINGAN INDUSTRI

**Tabel 2: Ringkasan Kinerja INTA dan Perusahaan Sejenisnya per Sep-13**

	INTA	UNTR	KOBX*	HEXA**
<b>Pendapatan [Rp miliar]</b>	1.962	37.305	67.167	132.429
<b>Laba kotor [Rp miliar]</b>	474	6.791	14.285	23.300
<b>Laba bersih [Rp miliar]</b>	(192)	4.545	329	11.842
<b>Total aset [Rp miliar]</b>	(165)	3.379	106	8.883
<b>Total liabilitas [Rp miliar]</b>	4.814	56.619	111.595	430.800
<b>Total ekuitas [Rp miliar]</b>	4.442	22.769	72.347	203.907
<b>Pertumbuhan [YoY]</b>				
Pendapatan [%]	(5,3)	(15,5)	(36,3)	(38,7)
Laba kotor [%]	12,5	(17,4)	(37,3)	(43,8)
Laba sebelum pajak [%]	NA	(21,7)	(96,0)	(60,7)
Laba bersih [%]	NA	(24,4)	(98,3)	(60,6)
<b>Profitabilitas</b>				
Marjin laba kotor [%]	24,1	18,2	21,3	17,6
Marjin laba sebelum pajak [%]	(9,8)	12,2	0,5	8,9
Marjin laba bersih [%]	(8,4)	9,1	0,2	6,7
ROA [%]***	(4,6)	8,0	0,1	4,1
ROE [%]***	(5,0)	19,8	0,2	8,7
<b>Leverage</b>				
Debt to assets [x]	0,9	0,4	0,6	0,5
Debt to equity [x]	11,9	0,7	1,8	0,9

Sumber: IDX, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

\* dalam USD juta

\*\* dalam USD juta dan per Juni 2013

\*\*\* disetahunkan

## TARGET HARGA

### PENILAIAN

#### • Metodologi Penilaian

Kami mengaplikasikan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) sebagai metode penilaian utama dengan pertimbangan bahwa pertumbuhan pendapatan adalah merupakan faktor yang sangat mempengaruhi nilai (*value driver*) jika dibandingkan pertumbuhan aset.

Selanjutnya, kami juga mengaplikasikan *Guideline Company Method* (GCM) sebagai metode pembandingan lainnya.

Penilaian ini didasarkan pada nilai 100% saham INTA per tanggal 5 Desember 2013 dan Laporan Keuangan per tanggal 30 September 2013 sebagai dasar dilakukannya analisis fundamental.

#### • Estimasi Nilai

Kami menggunakan *cost of capital* dan *cost of equity* sebesar 9,4% dan 10,6% berdasarkan asumsi-asumsi berikut:

**Tabel 3: Asumsi**

Risk free rate [%]*	8,8
Risk premium [%]*	1,7
Beta [x]**	1,1
Cost of Equity [%]	10,6
Marginal tax rate [%]	25,0
<b>WACC [%]</b>	<b>9,4</b>

Sumber: Bloomberg, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

\* per tanggal 5 Desember 2013

\*\* Pefindo Beta per 5 Desember 2013

Target harga saham untuk 12 bulan berdasarkan posisi penilaian pada 5 Desember 2013, adalah sebagai berikut:

- ❖ Dengan menggunakan metode DCF dengan asumsi tingkat diskon 9,4%, adalah Rp373 – Rp546 per saham.
- ❖ Dengan menggunakan metode GCM (P/EBITDA 3,9x dan P/BV 1,6x) adalah Rp296 – Rp393 per saham.

Untuk mendapatkan nilai yang mewakili kedua indikasi nilai pembobotan terhadap kedua metode DCF dan GCM sebesar 70%: 30%.

Berdasarkan perhitungan di atas, target harga INTA untuk 12 bulan adalah **Rp350 – Rp500** per saham.

**Tabel 4: Ringkasan Penilaian dengan Metode DCF**

	Konservatif	Moderat	Agresif
PV of Free Cash Flows [Rp miliar]	238	251	264
PV Terminal Value [Rp miliar]	3.327	3.503	3.678
Cash and cash equivalents [Rp miliar]	102	102	102
Net Debt [Rp miliar]	(2.863)	(2.863)	(2.863)
Number of Share [juta saham]	2.160	2.160	2.160
Fair Value per Share [Rp]	<b>373</b>	<b>460</b>	<b>546</b>

Sumber: Bloomberg, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Tabel 5: Perbandingan GCM**

	INTA	UNTR	KOBX	HEXA	Rata-rata
P/EBITDA [x]	0,7	4,8	5,9	4,2	<b>3,9</b>
P/BV [x]	1,7	2,2	1,5	1,1	<b>1,6</b>

Sumber: Bloomberg, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Tabel 6: Ringkasan Penilaian dengan Metode GCM**

	Multiple [x]	Est. EPS [Rp]	Est. BV/share [Rp]	Value [Rp]
P/E	3,9	101	-	<b>393</b>
P/BV	1,6	-	184	<b>296</b>

Sumber: Bloomberg, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Tabel 7: Rekonsiliasi Nilai Wajar**

	Nilai Wajar per Saham [Rp]		
	DCF	GCM	Rata-rata
Batas atas	546	393	<b>500</b>
Batas bawah	373	296	<b>350</b>
Bobot	70%	30%	

Sumber: Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Cat: harga rata-rata dibulatkan sesuai fraksional harga yang berlaku di BEI

**Tabel 8: Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasi**

Rp miliar	2010	2011	2012	2013P	2014P
Pendapatan	1.833	3.000	2.593	2.738	3.158
Beban pokok pendapatan	(1.517)	(2.477)	(2.017)	(2.078)	(2.394)
<b>Laba kotor</b>	<b>317</b>	<b>524</b>	<b>576</b>	<b>660</b>	<b>763</b>
Beban usaha	(199)	(355)	(550)	(873)	(728)
EBITDA	233	352	301	137	424
<b>Laba sebelum pajak</b>	<b>118</b>	<b>169</b>	<b>27</b>	<b>(213)</b>	<b>36</b>
Pajak	(33)	(49)	(14)	15	(2)
<b>Laba bersih</b>	<b>86</b>	<b>134</b>	<b>30</b>	<b>(179)</b>	<b>30</b>

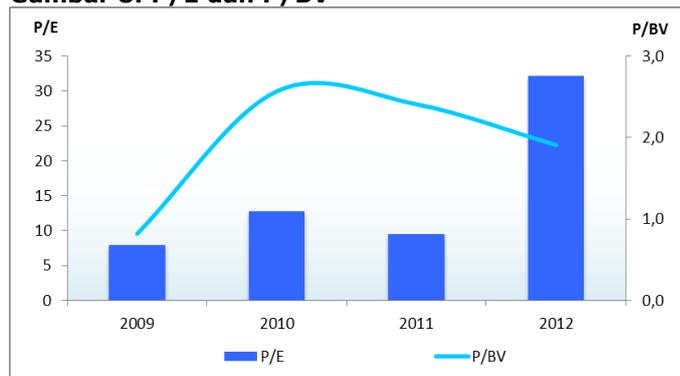
Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Tabel 9: Laporan Posisi Keuangan Konsolidasi**

Rp miliar	2010	2011	2012	2013P	2014P
<b>Aktiva</b>					
<b>Aktiva Lancar</b>					
Kas dan setara kas	65	331	113	101	109
Piutang usaha	222	515	421	586	672
Investasi neto sewa pembiayaan	151	212	339	479	553
Persediaan	408	765	1.186	983	1.128
Aktiva lancar lainnya	102	178	278	401	458
<b>Total aktiva lancar</b>	<b>948</b>	<b>2.001</b>	<b>2.337</b>	<b>2.550</b>	<b>2.921</b>
Investasi neto sewa pembiayaan	114	197	329	411	474
Aktiva tetap	157	365	320	296	297
Aset tetap disewakan	153	291	342	437	478
Aset Ijarah dan Ijarah Muntahiyah Bittamlik	156	684	817	943	1.043
Aktiva tidak lancar lainnya	107	199	125	143	165
<b>Total Aktiva</b>	<b>1.635</b>	<b>3.738</b>	<b>4.269</b>	<b>4.779</b>	<b>5.378</b>
<b>Liabilitas</b>					
Hutang usaha	324	1.462	832	1.217	1.404
Hutang jangka pendek	438	660	1.539	1.529	1.709
Liabilitas jangka pendek lainnya	108	261	327	401	463
Hutang jangka panjang	272	775	1.022	1.169	1.301
Liabilitas jangka panjang lainnya	56	43	48	65	78
<b>Total liabilitas</b>	<b>1.198</b>	<b>3.201</b>	<b>3.768</b>	<b>4.381</b>	<b>4.954</b>
<b>Total ekuitas</b>	<b>437</b>	<b>537</b>	<b>501</b>	<b>398</b>	<b>424</b>

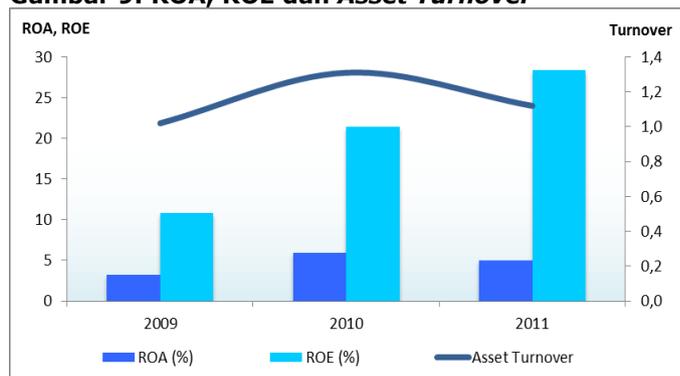
Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Estimasi, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Gambar 8: P/E dan P/BV**



Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Gambar 9: ROA, ROE dan Asset Turnover**



Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

**Tabel 10: Rasio-rasio Utama**

	2010	2011	2012	2013P	2014P
<b>Pertumbuhan [%]</b>					
Pendapatan	55,2	63,7	(13,6)	5,6	15,3
Laba usaha	65,5	43,6	(84,3)	(903,7)	(116,7)
EBITDA	17,4	51,4	(14,5)	(54,4)	208,8
Laba bersih	107,5	54,9	(77,8)	(700,2)	(117,3)
<b>Profitabilitas [%]</b>					
Marjin laba kotor	17,3	17,5	22,2	24,1	24,2
Marjin laba usaha	6,4	5,6	1,0	(7,8)	1,1
Marjin EBITDA	12,7	11,7	11,6	5,0	13,4
Marjin laba bersih	4,7	4,5	1,1	(6,5)	1,0
ROA	5,3	3,6	0,7	(3,7)	0,6
ROE	19,7	24,9	5,9	(44,6)	7,2
<b>Solvabilitas [x]</b>					
Debt to equity	2,7	6,0	7,5	11,0	11,7
Debt to asset	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9
<b>Likuiditas [x]</b>					
Current ratio	1,7	2,2	1,3	1,3	1,3
Quick ratio	1,0	1,3	0,6	0,8	0,8

Sumber: PT Intraco Penta Tbk, Estimasi, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

## **DISCLAIMER**

Laporan ini dibuat berdasarkan sumber-sumber yang kami anggap terpercaya dan dapat diandalkan. Namun kami tidak menjamin kelengkapan, keakuratan atau kecukupannya. Dengan demikian kami tidak bertanggung jawab atas segala keputusan investasi yang diambil berdasarkan laporan ini. Adapun asumsi, opini, dan perkiraan merupakan hasil dari pertimbangan internal kami per tanggal penilaian (*cut off date*), dan kami dapat mengubah pertimbangan diatas sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan terlebih dahulu.

Kami tidak bertanggung jawab atas kekeliruan atau kelalaian yang terjadi akibat penggunaan laporan ini. Kinerja dimasa lalu tidak selalu dapat dijadikan acuan hasil masa depan. Laporan ini bukan merupakan rekomendasi penawaran, pembelian atau menahan suatu saham tertentu. Laporan ini mungkin tidak sesuai untuk beberapa investor. Seluruh opini dalam laporan ini telah disampaikan dengan itikad baik, namun sewaktu-waktu dapat berubah tanpa pemberitahuan terlebih dahulu, dan disajikan dengan benar per tanggal diterbitkan laporan ini. Harga, nilai, atau pendapatan dari setiap saham Perseroan yang disajikan dalam laporan ini kemungkinan dapat lebih rendah dari harapan pemodal, dan pemodal juga mungkin mendapatkan pengembalian yang lebih rendah dari nilai investasi yang ditanamkan. Investasi didefinisikan sebagai pendapatan yang kemungkinan besar diterima dimasa depan, namun nilai dari pendapatan yang akan diterima tersebut kemungkinan besar juga akan berfluktuasi. Untuk saham Perseroan yang penyajian laporan keuangannya didenominasi dalam mata uang selain Rupiah, perubahan nilai tukar mata uang tersebut kemungkinan dapat menurunkan nilai, harga, atau pendapatan investasi pemodal. Informasi dalam laporan ini bukan merupakan pertimbangan pajak dalam mengambil suatu keputusan investasi.

Target harga saham dalam Laporan ini merupakan nilai fundamental, bukan merupakan Nilai Pasar Wajar, dan bukan merupakan harga acuan transaksi yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Laporan target harga saham yang diterbitkan oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing bukan merupakan rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan suatu saham tertentu, dan tidak dapat dianggap sebagai nasehat investasi oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing yang behubungan dengan cakupan Jasa Pefindo kepada, atau kaitannya kepada, beberapa pihak, termasuk emiten, penasihat keuangan, pialang saham, *investment banks*, institusi keuangan dan perantara keuangan, dalam kaitannya menerima imbalan atau keuntungan lainnya dari pihak tersebut,

Laporan ini tidak ditujukan untuk pemodal tertentu dan tidak dapat dijadikan bagian dari tujuan investasi terhadap suatu saham dan juga bukan merupakan rekomendasi investasi terhadap suatu saham tertentu atau suatu strategi investasi. Sebelum melakukan tindakan dari hasil laporan ini, pemodal disarankan untuk mempertimbangkan terlebih dahulu kesesuaian situasi dan kondisi dan, jika dibutuhkan, mintalah bantuan penasehat keuangan.

PEFINDO memisahkan kegiatan Valuasi Saham dengan kegiatan Pemeringkatan untuk menjaga independensi dan objektivitas dari proses dan produk kegiatan analitis. PEFINDO telah menetapkan kebijakan dan prosedur untuk menjaga kerahasiaan informasi non-publik tertentu yang diterima sehubungan dengan proses analitis. Keseluruhan proses, metodologi dan database yang digunakan dalam penyusunan Laporan Target Harga Referensi Saham ini secara keseluruhan adalah berbeda dengan proses, metodologi dan database yang digunakan PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan.

Laporan ini dibuat dan disiapkan Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing dengan tujuan untuk meningkatkan transparansi harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Laporan ini juga bebas dari pengaruh tekanan atau paksaan dari Bursa maupun Perseroan yang dinilai. Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing akan menerima imbalan sebesar Rp.20.000.000,- masing-masing dari Bursa Efek Indonesia dan Perseroan yang dinilai untuk 2 (dua) kali pelaporan per tahun. Untuk keterangan lebih lanjut, dapat mengunjungi website kami di <http://www.pefindo.com>

Laporan ini dibuat dan disiapkan oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing. Di Indonesia Laporan ini dipublikasikan pada website kami dan juga pada website Bursa Efek Indonesia.