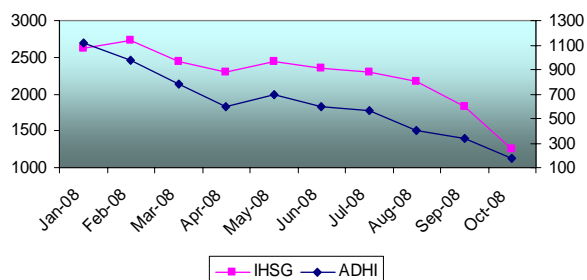
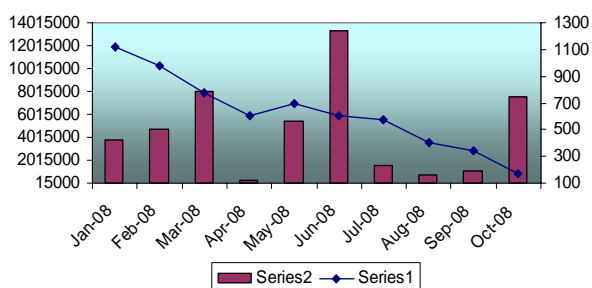


**Property & Real Estate**

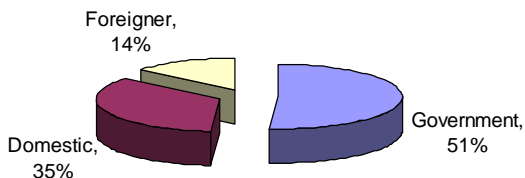
**ADHI Stock Vs IHS**



**ADHI Stock Price Vs Vol**



**Shareholder composition  
2007**



**Stock Overview :**

Current Price (08/11/08)	Rp. 175,-
Price Target	Rp. 670,-
Issued Share (Million)	1,801
Market Cap (Million)	315.231
52wk Range	Rp. 140,- Rp. 1.460,-

**Major Stockholder:**

- Government	51%
- Public	49%
• Domestic	35%
• Foreigners	14%

**Analyst:**

**Parningotan Julio N.H  
Adler Haymans Manurung**

- PT Adhi Karya (Persero) adalah sebuah perusahaan BUMN yang 51% sahamnya dikuasai oleh negara. Pertama kali terdaftar di bursa pada tahun 2004, mencatatkan 441,320,000 lembar saham dengan harga nominal Rp.100/lembar dan ditawarkan di harga Rp.150/lembar.
- Lini bisnis PT Adhi Karya (Persero) antara lain adalah: construction service (infrastruktur, dan bangunan bertingkat),EPC (Engineering Procurement Construction), dan investasi.
- Pada tahun 2007 ADHI membukukan pendapatan sebesar Rp.4,973,867 juta, meningkat 14.90% apabila dibandingkan dengan tahun 2006 yang sebesar Rp.4,328,859 juta. Sedangkan sampai dengan Q3 tahun 2008 ADHI telah membukukan pemasukan sebesar Rp.3,662,108, meningkat dari Rp.2,996,231 (22.22%) dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Laba bersih yang dicatatkan ADHI pada tahun 2007 adalah sebesar Rp 111,601 juta, menguat 16.76% dari Rp.95,580 juta dari tahun lalu. Sampai dengan Q3 tahun 2008 ADHI mencatatkan laba bersih sebesar Rp.52,160 juta, lebih rendah 49.99% dibandingkan laba bersih periode yang sama tahun lalu sebesar Rp.104,302 juta.
- Metode DCF beserta beberapa asumsi-asumsi yang diperlukan diambil agar dapat melakukan valuasi ADHI. Beberapa asumsi yang diambil adalah: WACC dan Forever Growth ADHI adalah masing-masing sebesar 13.53% dan 5%. Dari hasil perhitungan didapatkan harga intrinsik ADHI adalah sebesar Rp. 670.
- Akibat dari krisis finansial global yang sudah mulai mendera bursa saham Indonesia, harga pasar saham ADHI yang sebesar Rp. 175 (mendekati harga IPO) sudah berada jauh dibawah harga intrinsiknya. Oleh sebab itu manajemen PT.Adhi Karya (Persero) menyatakan akan melakukan buyback sahamnya sebesar kurang lebih Rp. 50 miliar atau 20% dari total saham yang beredar.

**DISCLAIMER**

This report has been prepared by PT Finansial Bisnis Informasi on behalf of itself and is provided for information purposes only. This report has been produced independently and the forecast, opinion, and expectations contained herein are entirely those of PT. Finansial Bisnis Informasi. PT Finansial Bisnis Informasi won't accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

## FORECASTS AND VALUATION

### INCOME STATEMENT

(Million Rupiah's)	2006	2007	2008 F	2009 F
Revenues	4,328,859,650,347	4,973,866,812,831	4,577,635,000,000	4,736,339,095,776
Cost of sales	(3,926,032,515,363)	(4,516,923,770,409)	(4,235,011,250,000)	(4,421,549,619,451)
Gross Profit	402,827,134,984	456,943,042,422	342,623,750,000	314,789,476,325
Operating Expenses	(185,286,734,684)	(204,361,729,391)	(173,226,250,000)	(169,198,906,937)
Operating profit	251,699,926,458	291,094,413,410	191,986,250,000	164,948,783,929
Other (expenses)/income	(122,793,486,037)	(137,256,599,027)	(92,721,250,000)	(79,800,623,503)
Profit before income tax	128,906,440,421	153,837,814,383	99,265,000,000	85,148,160,426
Income tax expense	(33,036,384,112)	(40,926,796,094)	(29,845,000,000)	(28,033,032,928)
Profit before minority interest	95,870,056,309	112,911,018,289	69,420,000,000	57,115,127,498
Minority interest	(289,151,446)	(1,309,614,777)	(4,511,250,000)	(4,511,250,000)
<b>Net Income</b>	<b>95,580,904,863</b>	<b>111,601,403,512</b>	<b>64,908,750,000</b>	<b>52,603,877,498</b>

Source: calculated by PT.FBI

### BALANCE SHEET

(Million Rupiah's)	2006	2007	2008 F	2009 F
<b>AKTIVA</b>				
Current Assets	2,571,437,181,517	3,952,656,925,924	4,920,013,800,983	5,470,502,947,171
Non Current Assets	283,850,931,648	380,510,423,354	504,052,500,000	676,295,301,804
Discontinued Operation Assets	14,660,111,898	-	-	-
<b>Total Assets</b>	<b>2,869,948,225,063</b>	<b>4,333,167,349,278</b>	<b>5,424,066,300,983</b>	<b>6,146,798,248,974</b>

#### LIABILITY AND STOCKHOLDERS EQUITY

Total Current Liabilities	2,152,017,432,919	3,268,543,873,754	4,133,074,750,000	4,683,048,320,685
Total Non-Current Liabilities	268,131,388,617	519,267,945,874	689,951,250,000	758,946,375,000
Discontinued Operation Liabilities	5,400,739,934			
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,425,549,561,470</b>	<b>3,787,811,819,628</b>	<b>4,823,026,000,000</b>	<b>5,441,994,695,685</b>
Minority interest in Subsidiaries	3,737,475,633	14,120,869,248	18,124,000,000	19,936,400,000
<b>Total Sctockholder Equity</b>	<b>440,661,055,960</b>	<b>531,234,660,402</b>	<b>582,916,300,983</b>	<b>684,867,153,289</b>
<b>Total Liabilities and Stockholder Equity</b>	<b>2,869,948,093,063</b>	<b>4,333,167,349,278</b>	<b>5,424,066,300,983</b>	<b>6,146,798,248,974</b>

Source: calculated by PT.FBI

(Million Rupiah's)	2006	2007	2008 F	2009 F
Net Income	95,580,904,863	111,601,403,512	64,908,750,000	52,603,877,498
NI/Shares	53	62	36	29
ROA(%)	3.33%	2.58%	1.20%	0.86%
ROE(%)	21.69%	21.01%	11.14%	7.68%
PER	15	22	4.9	6.0

Source: calculated by PT.FBI

