

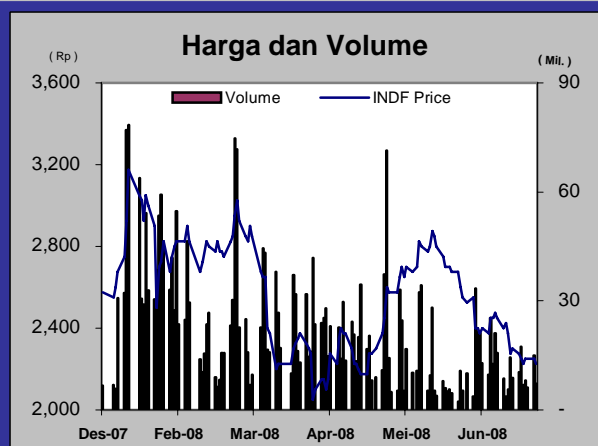
Indofood Sukses Makmur Tbk.

Senin, 17 Juli 2008

INDF

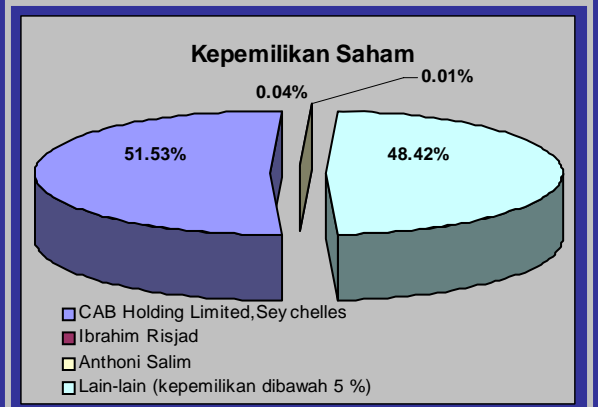
Industri Barang Konsumsi / Makanan & Minuman

Harga Rp 2,075
Target Harga Rp 2,936
52 Minggu Terakhir (L/H)
 Rp 2,050 / Rp 3,175



Saham Beredar
 (juta lembar) 9,444
Kapitalisasi Pasar
 (juta rupiah) 19,596,692

| | 2007 | 2008F |
|----------------------|-------|-------|
| Laba per Saham (Rp.) | 104 | 121 |
| PER (x) | 24.81 | 24.28 |
| ROE (%) | 13.76 | 13.81 |



Analisis

Ivan Hadinata
 Adler H. Manurung

+6221 859 18040 Ext. 105
 risetfbi@finansialbisnis.com

Peningkatan Penjualan Bersih dan Laba 2007

Penjualan bersih 2007 konsolidasi PT Indofood Sukses Makmur Tbk. bernilai Rp 27.8 triliun. Meningkat 27% dibandingkan periode sebelumnya. Nilai penjualan bersih ini membukukan laba bersih usaha perusahaan sebesar Rp 2.89 triliun meningkat 46.5% dari laba usaha tahun 2006.

CBP dan Bogasari Kontributor Terbesar Pendapatan

Kontribusi masing-masing divisi usaha terhadap total pendapatan perusahaan pada tahun 2007 adalah grup CBP (*Consumer Branded Product*) sebesar 34%, grup Bogasari 34%, grup Agribisnis 19% dan grup Distribusi 13%. Peningkatan pendapatan perusahaan terjadi karena peningkatan volume penjualan dan harga penjualan rata-rata.

Pencatatan Grup Agribisnis di Bursa Singapura

Pencatatan saham baru Grup Agribisnis (IndoAgri), dilakukan di Bursa Efek Singapura pada bulan Februari 2007. Kapitalisasi saham IndoAgri hingga akhir tahun 2007 mencapai S\$ 2,5 miliar.

Ekspansi Bisnis dengan Akuisisi

Seiring dengan meningkatnya permintaan dan harga komoditas perkebunan seperti *crude palm oil* (CPO), grup Agribisnis melakukan akuisisi untuk memperluas lahan perkebunan secara aktif. Pada Maret 2007 telah melakukan akuisisi terhadap 60% kepemilikan perkebunan Rascal Holding Limited, yang luas perkebunannya mencapai 85,000 hektar. Akuisisi dengan nilai terbesar dilakukan terhadap Lonsum. Total lahan perkebunan hingga akhir 2007 mencapai 400,000 hektar dimana 169,000 darinya merupakan lahan perkebunan Lonsum.

Valuasi Target Harga

Perhitungan target harga dilakukan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF), dengan asumsi WACC 15%, *forever growth* untuk *terminal value* sebesar 5%, dan estimasi nilai hingga tahun 2011. Valuasi mendapatkan harga Rp 2,936 per lembar sahamnya.

Rasio Utama

| (jutaan rupiah) | 2007 | 2008F | 2009F | 2010F | 2011F |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Penjualan Bersih | 27,858,304 | 36,032,831 | 38,501,300 | 40,646,188 | 43,025,313 |
| Laba Usaha | 2,894,428 | 2,702,462 | 2,887,598 | 3,048,464 | 3,226,898 |
| Laba Bersih | 980,357 | 1,142,114 | 1,223,004 | 1,291,742 | 1,368,517 |
| Laba Bersih/saham (Rp) | 104 | 121 | 129 | 137 | 145 |
| PER (x) | 24.81 | 24.28 | 22.67 | 21.47 | 20.26 |
| ROE (%) | 13.76 | 13.81 | 12.88 | 11.98 | 11.26 |
| ROA (%) | 3.32 | 3.45 | 3.38 | 3.30 | 3.23 |

Sumber: Perusahaan diolah PT. FBI

Proforma Balance Sheet

(jutaan rupiah)

| | 2006 | 2007 | 2008F | 2009F |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Kas dan Setara Kas | 1,794,451 | 4,536,937 | 5,831,445 | 4,947,850 |
| Piutang Usaha (net) | 1,448,172 | 2,136,401 | 2,570,752 | 2,746,865 |
| Piutang Lainnya | 220,315 | 231,419 | - | - |
| Persediaan | 2,975,274 | 4,169,150 | 5,146,694 | 5,499,274 |
| Aktiva Lancar Lainnya | 1,019,347 | 692,758 | 1,285,013 | 1,373,044 |
| Jumlah Aktiva Lancar | 7,457,559 | 11,766,665 | 14,833,905 | 14,567,034 |
| Piutang Jangka Panjang | - | - | - | - |
| Aktiva Pajak Tangguhan | 113,587 | 155,613 | 155,613 | 155,613 |
| Aktiva Tetap | 10,263,592 | 12,712,959 | 15,064,856 | 17,851,855 |
| Depresiasi | (3,823,068) | (4,633,504) | (4,633,504) | (4,633,504) |
| Aktiva Tidak Lancar Lainnya | 2,100,823 | 9,525,733 | 7,691,474 | 8,225,337 |
| Jumlah Aktiva Tidak Lancar | 8,654,934 | 17,760,801 | 18,278,439 | 21,599,301 |
| TOTAL AKTIVA | 16,112,493 | 29,527,466 | 33,112,345 | 36,166,335 |
| Hutang Usaha | 1,177,620 | 1,821,644 | 2,148,131 | 2,295,291 |
| Hutang Pajak | 195,653 | 495,556 | 481,825 | 514,833 |
| Pinjaman Jangka Pendek (net) | 1,315,304 | 1,791,973 | 2,242,137 | 2,395,737 |
| Kewajiban Lancar Lainnya | 3,584,521 | 8,667,192 | 8,560,733 | 9,147,195 |
| Jumlah Kewajiban Lancar | 6,273,098 | 12,776,365 | 13,432,825 | 14,353,056 |
| Pinjaman Jk Panjang (Bank dan Obligasi) | 3,075,451 | 3,652,566 | 4,894,521 | 5,229,826 |
| Kewajiban Tidak Lancar Lainnya | 1,171,836 | 2,246,977 | 2,418,830 | 2,584,535 |
| Jumlah Kewajiban Tidak Lancar | 4,247,287 | 5,899,543 | 7,313,351 | 7,814,360 |
| Jumlah Kewajiban Lainnya | 661,022 | 3,724,962 | 4,097,458 | 4,507,204 |
| TOTAL KEWAJIBAN | 11,181,407 | 22,400,870 | 24,843,635 | 26,674,620 |
| Modal Saham | 944,419 | 944,419 | 944,419 | 944,419 |
| Agio Saham | 1,182,046 | 1,182,046 | 1,182,046 | 1,182,046 |
| Selisih Nilai Transaksi | (989,441) | (1,051,958) | (1,051,958) | (1,051,958) |
| Selisih Perubahan Ekuitas Anak Perusahaan | 173,141 | 1,611,683 | 1,611,683 | 1,611,683 |
| Selisih Kurs | (2,497) | 28,057 | 28,057 | 28,057 |
| Saldo Laba (net) | 4,283,280 | 4,999,251 | 6,141,365 | 7,364,369 |
| Labanya Yang Belum Terealisasi | 81,207 | 154,167 | 154,167 | 154,167 |
| Modal Saham Diterima Kembali | (741,069) | (741,069) | (741,069) | (741,069) |
| TOTAL EKUITAS | 4,931,086 | 7,126,596 | 8,268,710 | 9,491,714 |
| TOTAL EKUITAS DAN KEWAJIBAN | 16,112,493 | 29,527,466 | 33,112,345 | 36,166,335 |

Sumber: Perusahaan diolah PT. FBI

Proforma Income Statement

(jutaan rupiah)

| | 2006 | 2007 | 2008F | 2009F | 2010F |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Penjualan Bersih | 21,941,558 | 27,858,304 | 36,032,831 | 38,501,300 | 40,646,188 |
| Beban Pokok Penjualan | 16,760,382 | 21,281,752 | 27,565,116 | 29,453,495 | 31,094,334 |
| Labanya Kotor | 5,181,176 | 6,576,552 | 8,467,715 | 9,047,806 | 9,551,854 |
| Beban Usaha | - | 3,682,124 | 5,765,253 | 6,160,208 | 6,503,390 |
| Labanya Usaha | 5,181,176 | 2,894,428 | 2,702,462 | 2,887,598 | 3,048,464 |
| Pendapatan Bunga | 63,304 | 158,309 | 240,854 | 257,353 | 271,690 |
| Beban bunga dan pendapatan bg lainnya | (816,208) | (710,045) | (611,815) | (653,728) | (690,147) |
| Pendapatan Lainnya | 2,419 | (277,463) | (292,011) | (307,287) | (323,326) |
| Pendapatan dan Beban Lainnya | (750,485) | (829,199) | (662,973) | (703,661) | (741,783) |
| Labanya Sebelum Pajak | 4,430,691 | 2,065,229 | 2,039,490 | 2,183,936 | 2,306,681 |
| Beban Pajak Penghasilan | (473,176) | (696,842) | (611,847) | (655,181) | (692,004) |
| Hak Minoritas | (90,838) | (388,030) | (285,529) | (305,751) | (322,935) |
| Labanya Bersih | 3,866,677 | 980,357 | 1,142,114 | 1,223,004 | 1,291,742 |

Sumber: Perusahaan diolah PT. FBI