

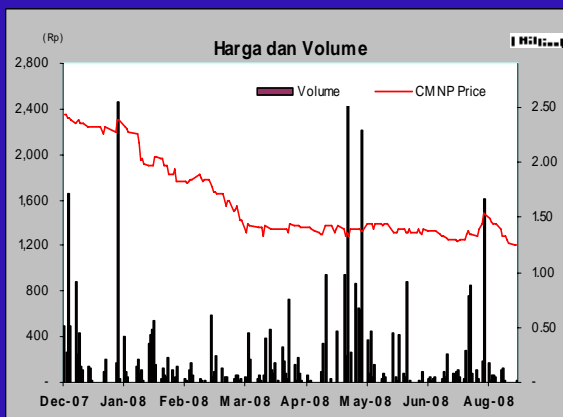
Citra Marga Nushapala P. Tbk.

Jumat , 12 September 2008

CMNP

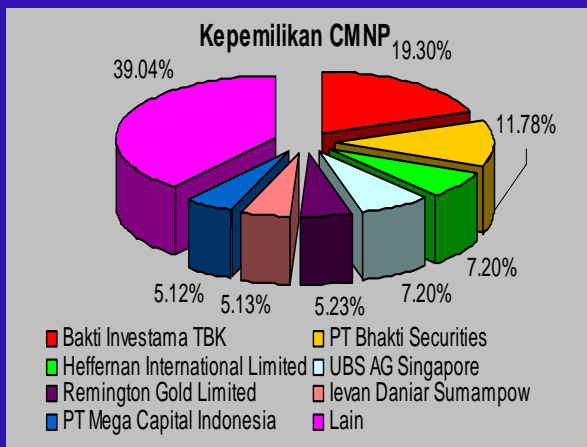
Industri Infrastruktur, Utilitas, & Transportasi

Harga Rp 1,150
Target Harga Rp 1,840
52 Minggu Terakhir (L/H)
 Rp 1,000 / Rp 2,775



Saham Beredar
 (juta lembar) 2,000
Kapitalisasi Pasar
 (juta rupiah) 2,300,000

	2007	2008F
Laba per Saham (Rp.)	60,3	66,99
PER (x)	19,07	17,17
ROE (%)	8,86	8,3



Analisis

Pananda Pasaribu
 Adler H. Manurung

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

Peningkatan Penjualan Bersih dan Laba 2007

Perusahaan operator jalan tol nomor dua terbesar di Indonesia, PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk. Menghasilkan penjualan yang bernilai Rp 493 Miliar, meningkat 4,5% dibandingkan periode sebelumnya. Nilai penjualan bersih ini membukukan laba bersih usaha perusahaan sebesar Rp 120 Milyar, turun 1 % dari laba usaha tahun 2006.

Divestiture

PT Citra Marga Nushapala Persada Tbk. Berencana untuk menjual anak perusahaannya PT Citra Margatama Surabaya (CMS). Kinerja CMS dianggap tidak *profitable* karena hanya menghasilkan pendapatan Rp 2 miliar per bulan. Sedangkan CMS harus membayar bunga pinjaman sebesar Rp 10 miliar per bulan.

Investasi

CMNP telah menyelesaikan proyek Simpang Susun Waru-Bandara Juanda dan mulai beroperasi April 2008. selain itu, CMNP mulai mengerjakan pembangunan proyek jalan tol ruas Depok-Antasari 22,82 km pada triwulan keempat tahun 2008. Dua Bank BUMN dan satu bank BUMD akan mengucurkan dana mencapai Rp. 1,1 triliun.

Valuasi Target Harga

Perhitungan target harga dilakukan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF), dengan asumsi WACC 12,75%, *forever growth* untuk *terminal value* sebesar 5%, dan estimasi nilai hingga tahun 2010. Valuasi mendapatkan harga Rp 1840 per lembar sahamnya.

Rasio Utama

(jutaan rupiah)	2007	2008F	2009F	2010F
Penjualan Bersih	496,211	545,832	654,998	785,998
Laba Usaha	214,984	232,784	279,341	335,209
Laba Bersih	120,598	133,982	163,938	200,262
Laba Bersih per saham (R)	60.30	66.99	81.97	100.13
PER (x)	19.07	17.17	14.03	11.48
ROE (%)	8.86	8.30	7.97	7.07
ROA (%)	4.43	4.44	4.69	4.65

Sumber: Perusahaan diolah PT. FBI

Data terlampir dapat dipergunakan sebagai referensi dan bukan rekomendasi berinvestasi pada instrumen investasi tertentu. PT. Finansial Bisnis Informasi tidak dapat dituntut atas keputusan investasi yang dilakukan berdasarkan penggunaan data yang tersedia

Proforma Balance Sheet

(jutaan rupiah)

	2006	2007	2008F	2009F	2010F
AKTIVA					
AKTIVA LANCAR					
Kas dan Setara Kas	133,410	151,659	106,585	113,747	382,284
Investasi Jangka Pendek	4,033	4,036	3,738	4,485	5,382
Piutang Lainnya	2,893	1,093	3,554	4,265	5,117
Pajak dan biaya dibayar dimuka dan aktiva lancar lainnya	5,222	3,919	5,179	6,214	7,457
JUMLAH AKTIVA LANCAR	145,559	160,706	119,055	128,711	400,240
AKTIVA TIDAK LANCAR					
Aktiva pajak tangguhan, bersih	15,130	16,486	15,338	18,406	22,087
Penyertaan saham	15,376	15,432	15,741	16,055	16,376
Aktiva Tetap	1,954,301	2,733,813	3,171,223	3,678,619	4,267,198
Depresiasi	-233,272	-299,122	-374,204	-434,077	-503,529
Piutang terhadap pihak istimewa	13,141	9,255	7,034	5,346	4,063
Beban Tangguhan Bersih	31,321	58,600	33,768	40,521	48,626
Aktiva Tidak Lancar Lainnya	25,533	25,309	32,981	39,578	47,493
JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR	1,821,530	2,559,773	2,901,881	3,364,448	3,902,314
JUMLAH AKTIVA	1,967,088	2,720,480	3,020,936	3,493,158	4,302,554
KEWAJIBAN DAN EKUITAS					
KEWAJIBAN LANCAR					
Hutang Obligasi	40,989	103,658	103,658	103,658	103,658
Hutang Pajak	18,579	11,312	16,975	20,370	24,444
Hutang lancar lainnya	122,768	33,475	62,606	75,127	90,152
Biaya yang masih harus dibayar	11,976	11,380	15,715	18,857	22,629
Kewajiban jatuh tempo satu tahun	1,867	3,556	3,114	3,736	4,484
JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR	196,180	163,380	202,067	221,749	245,367
KEWAJIBAN TAK LANCAR					
Hutang bank dan Obligasi	426,977	1,114,385	1,114,385	1,114,385	1,114,385
Kewajiban Manfaat Karyawan	12,783	12,196	13,415	14,757	16,233
Kewajiban tak lancar lainnya	6,468	5,362	6,436	7,723	9,268
JUMLAH KEWAJIBAN TAK LANCAR	446,228	1,131,943	1,134,236	1,136,865	1,139,885
JUMLAH KEWAJIBAN	642,407	1,295,323	1,336,303	1,358,614	1,385,252
HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	41,354	64,176	70,593	77,653	85,418
EKUITAS					
Modal saham	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
Saldo Laba	256,994	337,411	590,470	1,033,322	1,808,314
selisih kurs	2,764	0	0	0	0
Selisih penilaian aktiva dan kewajiban	23,569	23,569	23,569	23,569	23,569
TOTAL EKUITAS	1,283,327	1,360,981	1,614,039	2,056,892	2,831,884
TOTAL EKUITAS DAN KEWAJIBAN	1,967,088	2,720,480	3,020,936	3,493,158	4,302,554

Sumber: Perusahaan diolah PT. FBI

Proforma Income Statement

(jutaan rupiah)	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Penjualan Bersih	474,782	496,211	545,832	654,998	785,998
Beban Usaha	265,255	281,226	313,048	375,657	450,788
Labanya Usaha	209,527	214,984	232,784	279,341	335,209
Pendapatan Bunga	13,620	5,356	8,271	9,926	11,911
Penghasilan (beban) lain-lain	(51,723)	(45,119)	(50,042)	(55,460)	(61,421)
Penghasilan (beban) lain-lain bersih	(38,103)	(39,764)	(41,771)	(45,534)	(49,511)
Labanya Sebelum Pajak	171,424	175,220	191,013	233,807	285,699
Beban Pajak Penghasilan	(49,413)	(54,896)	(57,304)	(70,142)	(85,710)
Hak Minoritas	(489)	273	273	273	273
Labanya Bersih	121,522	120,598	133,982	163,938	200,262

Sumber: Perusahaan diolah PT. FBI