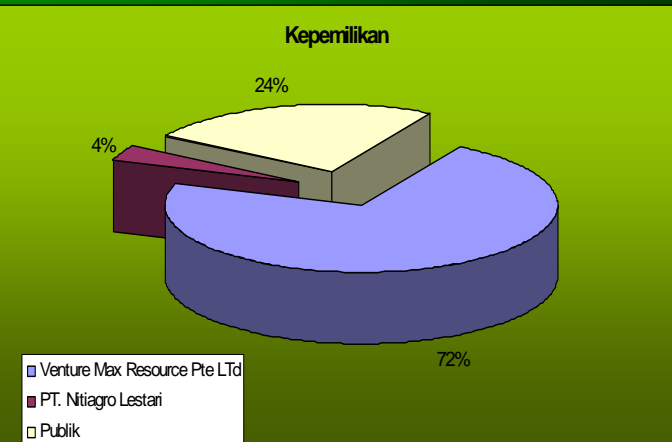


15 September 2008

SAMPOERNA AGRO, Tbk. (SGRO)

OVERVIEW :

Jumlah saham beredar (juta lembar) **1,890**
 Kapitalisasi Pasar (Rp.juta) **3,364,200**
 Price per 15 September 2008 (Rp) **1,780**
 WACC **13.5 %**



■ Venture Max Resource Pte LTd
 ■ PT. Nitiagro Lestari
 □ Publik

Analisis:
Arga Paradita
Adler Haymans Manurung

Sektor Pertanian

▪ **Peningkatan Penjualan dan Laba bersih pada tahun 2007**
 Penjualan bersih tahun 2007 meningkat menjadi Rp. 1,5 trilyun Atau 63 % dari periode sebelumnya yaitu 977 milyar . Nilai Laba bersih usaha perusahaan tahun 2007 sebesar Rp. 215 milyar meningkat 90% dari dari periode sebelumnya sebesar 112 milyar.

• **Unit Bisnis**
 Sampai dengan Juni 2008 SGRO memiliki lahan sawit yang ditanami seluas 82.714 Ha dengan luas tanaman yang sudah dewasa 67.240 Ha (81,3 %) dan sisanya merupakan tanaman sawit muda. Peningkatan produksi TBS sampai dengan Juli 2008 sebesar 52 % dibandingkan periode yang sama tahun 2007 dan produksi CPO naik 53 % dari periode yang sama tahun 2007 (dengan produktifitas lahan sebesar 18,7 ton TBS/Ha untuk Sumatra dan 9 Ton TBS/Ha untuk Kalimantan). Sedangkan total penjualan hingga Juli 2008 meningkat 159,2 % dari periode yang sama tahun sebelumnya. Perencanaan kapasitas PKS akan ditingkatkan mejadi 380 ton/jam ditahun 2010. Selain itu SGRO melakukan unit bisnis lainnya berupa bisnis kecambah sawit melalui anak perusahaan yang sampai Juli 2008 mencatatkan kenaikan produksi kecambah sebesar 56 % dan kenaikan penjualan kecambah sebesar 83,5 % dari periode yang sama ditahun 2007.

▪ **Proyeksi Laba**
 Pergerakan harga CPO yang bervariasi akan tetap terjadi hingga level yang rendah. Dengan menggunakan harga CPO kisaran 600 US\$/Ton, selanjutnya diperkirakan penjualan SGRO meningkat berdasarkan tren yakni sebesar 29 % setiap tahun mulai FY08F. Net Income bertumbuh menjadi 14.7% pada FY08F, 17% pada FY09F dan 20 % pada FY10F.

• **Valuasi Target Harga**
 Perhitungan target harga dilakukan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF), dengan asumsi WACC 13.5%, *forever growth* untuk *terminal value* sebesar 5%, dan estimasi nilai hingga tahun 2010. Valuasi mendapatkan harga 2.295 per lembar sahamnya.

FORECAST AND VALUATION

| dalam ribuan | 2007 | 2008F | 2009F | 2010F |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Penjualan Bersih | 1,598,930,908 | 2,062,620,871 | 2,660,780,924 | 3,432,407,392 |
| Lab Operasional | 494,435,859 | 571,693,606 | 737,484,751 | 951,355,329 |
| Lab bersih | 215,082,990 | 235,855,472 | 304,521,809 | 393,101,384 |
| Lab/saham | 129 | 125 | 161 | 208 |
| ROE | 14.62% | 14.74% | 17.43% | 20.31% |
| ROA | 10.30% | 11.07% | 12.53% | 13.95% |
| PER (x) | 14 | 14 | 11 | 9 |

Sumber: Data Perusahaan diolah PT. FBI

INCOME STATEMENT

| dalam jutaan rupiah | 2005 | 2006 | 2007 | 2008F | 2009F | 2010F |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Penghasilan bersih | 625,696,000 | 977,295,367 | 1,598,930,908 | 2,062,620,871 | 2,660,780,924 | 3,432,407,392 |
| Beban Pokok Penjualan | (458,155,000) | (728,564,746) | (1,104,495,049) | (1,490,927,266) | (1,923,296,173) | (2,481,052,063) |
| Laba kotor | 167,541,000 | 248,730,621 | 494,435,859 | 571,693,606 | 737,484,751 | 951,355,329 |
| Beban Usaha | (46,813,000) | (56,606,189) | (90,035,458) | 129,978,488 | 167,672,250 | 216,297,202 |
| Laba(rugi) usaha | 120,728,000 | 192,124,432 | 404,400,401 | 441,715,118 | 569,812,502 | 735,058,127 |
| Penghasilan (beban) lain-lain | (38,683,000) | (30,029,231) | (92,615,996) | (103,457,300) | (133,459,917) | (172,163,293) |
| Laba (rugi) sebelum taksiran penghasilan (beban) pajak | 82,045,000 | 162,095,201 | 311,784,405 | 338,257,817 | 436,352,584 | 562,894,834 |
| Taksiran penghasilan (beban) pajak tangguhan | (23,878,000) | (48,515,044) | (92,163,681) | (101,477,345) | (130,905,775) | (168,868,450) |
| Laba(rugi) sebelum hak minoritas atas laba (rugi) bersih anak perusahaan yang dikonsolidasi | 61,896,000 | 113,580,157 | 219,620,724 | 236,780,472 | 305,446,809 | 394,026,384 |
| Hak minoritas atas rugi(laba) anak perusahaan yang dikonsolidasi | (586,000) | (909,000) | 925,000 | 925,000 | 925,000 | 925,000 |
| Laba (rugi) bersih | 61,310,000 | 112,670,620 | 215,082,990 | 235,855,472 | 304,521,809 | 393,101,384 |

Sumber: Data Perusahaan diolah PT. FBI

BALANCE SHEET

| dalam ribuan | 2005 | 2006 | 2007 | 2008F | 2009F | 2010F |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| AKTIVA LANCAR | | | | | | |
| Kas dan setara kas | 23,146,000 | 64,237,583 | 458,688,233 | 339,700,029 | 215,891,688 | 63,984,464 |
| Aset Lancar Lainnya | 104,666,000 | 39,107,623 | 483,621,872 | 345,198,915 | 392,308,977 | 453,080,957 |
| JUMLAH AKTIVA LANCAR | 127,812,000 | 103,345,206 | 942,310,105 | 684,898,943 | 608,200,665 | 517,065,421 |
| AKTIVA TIDAK LANCAR | | | | | | |
| Tanaman perkebunan | 131,210,000 | 127,642,323 | 461,730,555 | 597,984,379 | 774,445,862 | 1,002,980,034 |
| Tanaman belum menghasilkan | 10,567,000 | 15,139,360 | 141,565,902 | 184,035,673 | 239,246,374 | 311,020,287 |
| Aktiva tetap | 323,334,000 | 302,536,622 | 418,606,576 | 502,327,891 | 602,793,469 | 723,352,163 |
| Aktiva tidak Lancar Lainnya | 62,220,000 | 66,780,814 | 123,788,507 | 160,880,331 | 205,385,484 | 262,797,132 |
| JUMLAH AKTIVA TIDAK LANCAR | 527,331,000 | 512,099,119 | 1,145,691,540 | 1,445,228,274 | 1,821,871,190 | 2,300,149,615 |
| JUMLAH AKTIVA LANCAR | 655,143,000 | 615,444,325 | 2,088,001,645 | 2,130,127,217 | 2,430,071,855 | 2,817,215,037 |
| KEWAJIBAN LANCAR | | | | | | |
| Hutang Lancar | 122,789,000 | 98,749,211 | 283,468,740 | 188,999,445 | 243,809,284 | 314,513,976 |
| Kewajiban Lancar Lainnya | 20,552,000 | 13,514,154 | 90,993,045 | 45,905,169 | 59,217,668 | 76,390,791 |
| JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR | 143,341,000 | 112,263,365 | 374,461,785 | 234,904,614 | 303,026,952 | 390,904,768 |
| KEWAJIBAN TIDAK LANCAR | | | | | | |
| Hutang Tidak Lancar | 198,819,000 | 81,356,285 | 217,000,000 | 274,502,341 | 354,108,020 | 456,799,346 |
| Kewajiban Tidak Lancar Lainnya | 14,271,000 | 10,050,823 | 3,571,956 | 9,783,514 | 12,620,733 | 16,280,746 |
| JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR | 213,090,000 | 91,407,108 | 220,571,956 | 284,285,855 | 366,728,753 | 473,080,092 |
| JUMLAH KEWAJIBAN | 356,431,000 | 203,670,473 | 595,033,741 | 519,190,469 | 669,755,705 | 863,984,860 |
| HAK MINORITAS ATAS AKTIVA BERSIH ANAK PERUSAHAAN EKUITAS | | | | | | |
| BERSIH ANAK PERUSAHAAN EKUITAS | 2,618,000 | 3,527,154 | 21,728,255 | 10,493,898 | 13,537,128 | 17,462,895 |
| Modal saham | 258,830,000 | 285,730,000 | 378,000,000 | 378,000,000 | 378,000,000 | 378,000,000 |
| Tambahan modal disetor | - | - | 931,582,638 | 931,582,638 | 931,582,638 | 931,582,638 |
| Selisih nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali | (126,694,000) | (126,693,758) | (275,971,501) | (335,452,677) | (432,733,954) | (558,226,800) |
| Selisih penilaian kembali aktiva | 26,976,000 | 75,746 | 75,746 | 75,746 | 75,746 | 75,746 |
| Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan | - | - | 735,066 | 735,066 | 735,066 | 735,066 |
| Saldo laba | 136,984,000 | 249,134,710 | 436,817,700 | 625,502,078 | 869,119,525 | 1,183,600,632 |
| JUMLAH EKUITAS | 296,096 | 408,246,698 | 1,471,239,649 | 1,600,442,851 | 1,746,779,021 | 1,935,767,282 |
| JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS | 655,144 | 615,444,325 | 2,088,001,645 | 2,130,127,217 | 2,430,071,855 | 2,817,215,037 |

Sumber: Data Perusahaan diolah PT. FBI