

22 Agustus 2008

**BAKRIE SUMATRA PLANTATION Tbk. (UNSP)**

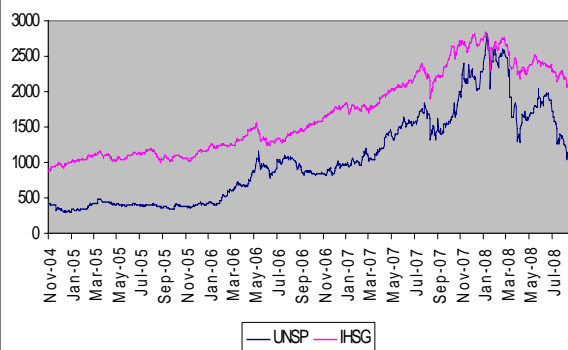
**OVERVIEW :**

Jumlah saham beredar (mil lbr) **3,78**  
 Kapitalisasi Pasar (Rp.mil) **4.128**  
 Price per 22 Agustus 2008 (Rp) **1,090**  
 WACC **17 %**

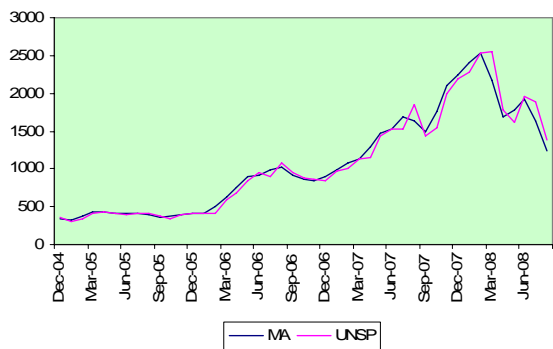
**Pemegang Saham**

PT. Bakrie & Brothers, Tbk **54.50 %**  
 Pemegang Saham Publik **45.50%**

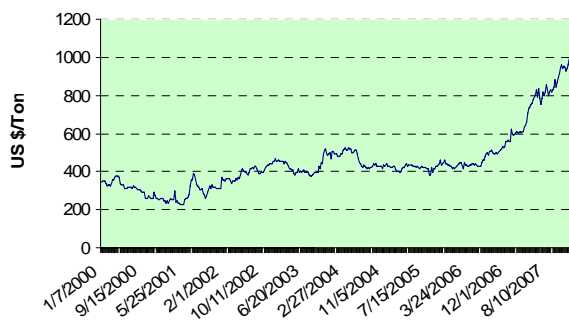
Share Price Chart



MOVING AVERAGE



CPO Price



**Analisis:**  
**Arga Paradita**  
**Adler Haymans Manurung**

**Sektor Pertanian**

- UNSP mencatatkan total produksi Tandan Buah Segar (TBS) selama FY07 mencapai 502.621 Ton, turun 17,5 % YoY dari jumlah produksi FY06 sebesar 609.238 ton. Produktifitas lahan kelapa sawit menurun sebesar 22,6 % menjadi 18,12 ton/ha selama FY07 dari 23,41 ton/ha. Sedangkan untuk produksi karet alam menurun 4,5% menjadi 19.462 Ton dengan produktifitas kebun karet meningkat 2,5 % menjadi 1,32 ton/ha sepanjang 2007. Di tahun FY08 diperkirakan produksi UNSP akan kembali pulih dengan dukungan pola cuaca yang stabil antara hujan dan kemarau, serta adanya peningkatan tanaman yang menghasilkan dari tanaman muda pada areal-areal baru hasil akuisisi tahun 2007. Proses akuisisi ini merupakan strategi jangka panjang dalam peningkatan produksi CPO dan karet alam dengan tidak melakukan konversi hutan tropis.
- Diperkirakan penguatan harga CPO akan tetap terjadi pada kisaran 800 US\$/Ton . Kenaikan harga CPO masih terimbas oleh penguatan harga minyak dunia dan adanya kesepakatan harga oleh dua produsen CPO terbesar dunia, yakni Indonesia dan Malaysia, serta adanya dorongan CPO sebagai bahan bakar alternatif setelah minyak bumi. Selama tahun 2007 telah terjadi peningkatan sebesar 37,5 % dari tahun sebelumnya dengan harga CPO FY07 tertinggi adalah 995 US\$/Ton (CIF Rotterdam).
- Selanjutnya diperkirakan penjualan UNSP meningkat berdasarkan tren yakni sebesar 24 % setiap tahun mulai FY08F. Net Income bertumbuh menjadi 38% pada FY08F, 32% pada FY09F dan 30 % pada FY10F. Sedangkan Price Earning Ratio untuk tiga tahun mendatang adalah 14 pada FY08F, 11 pada FY09F dan 8 pada FY10F. Penurunan PER terjadi karena peningkatan nilai laba untuk FY09F sebesar 32% dan 30 % untuk FY10F. Harga saham diperkirakan Rp. 1447 per lembar

**FORECAST AND VALUATION**

(Juta Rp)	2005	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Sales	883	1,180	1,949	2,416	2,996	3,716
EPS	50	74	55	76	100	131
Growth EPS		49,42%	-26,47%	38,67%	32,30%	30,78%
ROE	23,58%	26,91%	8,68%	11,20%	13,49%	15,16%
ROA	9,30%	9,70%	4,79%	5,87%	6,67%	7,23%
PER (x)	29	19	26	14	11	8

## INCOME STATEMENT

<i>ribuan rupiah</i>	2005	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Penjualan Bersih	883,309,955	1,180,622,019	1,949,017,782	2,416,782,050	2,996,809,742	3,716,044,080
Beban Pokok Penjualan	575,764,843	769,679,861	1,278,975,125	1,578,939,411	1,957,884,869	2,427,777,238
<b>Laba Kotor</b>	<b>307,545,112</b>	<b>410,942,158</b>	<b>670,042,657</b>	<b>837,842,639</b>	<b>1,038,924,872</b>	<b>1,288,266,842</b>
Beban Usaha	79,669,740	118,784,297	181,171,454	228,596,508	283,459,670	351,489,991
<b>Laba Usaha</b>	<b>227,875,372</b>	<b>292,157,861</b>	<b>488,871,203</b>	<b>609,246,131</b>	<b>755,465,202</b>	<b>936,776,850</b>
Pendapatan Bunga	1,531,415	3,354,709	40,934,102	43,068,019	45,313,178	47,675,379
Beban bunga dan pendapatan bunga lainnya	(45,289,671)	(70,179,893)	(169,803,767)	(185,581,542)	(202,825,351)	(221,671,415)
Pendapatan Lainnya	(23,002,494)	25,131,603	(16,071,752)	(16,141,399)	(16,211,349)	(16,281,601)
Pendapatan dan Beban Lainnya	(66,760,750)	(41,693,581)	(144,941,417)	(158,654,922)	(173,723,521)	(190,277,637)
<b>Laba Sebelum Pajak</b>	<b>161,114,622</b>	<b>250,464,280</b>	<b>343,929,786</b>	<b>450,591,209</b>	<b>581,741,681</b>	<b>746,499,213</b>
Beban Pajak Penghasilan	(37,911,299)	(77,566,760)	(101,074,836)	(125,997,388)	(162,670,578)	(208,741,204)
Laba Bersih Anak Perusahaan Sebelum Akuisisi	(7,487,748)		(36,471,715)	(38,325,922)	(40,274,395)	(42,321,929)
Hak Minoritas			192,037	192,037	192,037	192,037
<b>Laba Bersih</b>	<b>115,715,575</b>	<b>172,897,520</b>	<b>206,575,272</b>	<b>286,459,936</b>	<b>378,988,744</b>	<b>495,628,118</b>

## BALANCE SHEET

<i>ribuan rupiah</i>	2005	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Kas dan Setara Kas	14,271,489	87,230,692	363,426,096	1,193,166,488	1,136,498,943	1,195,530,411
Aktiva lancar lainnya	265,880,055	584,354,975	1,063,917,372	809,708,411	1,004,038,430	1,245,007,653
<b>Jumlah Aktiva Lancar</b>	<b>280,151,544</b>	<b>671,585,667</b>	<b>1,427,343,468</b>	<b>2,002,874,899</b>	<b>2,140,537,372</b>	<b>2,440,538,064</b>
Piutang	71,296,278	37,786,348	29,522,498	98,420,717	102,531,517	127,139,081
Aktiva tetap	769,991,361	863,748,755	2,172,742,655	2,326,997,075	2,885,476,373	3,577,990,702
Goodwill	87,969,847	83,251,248	511,688,495	273,290,716	338,880,488	420,211,805
Aktiva Tidak Lancar Lainnya	35,499,744	126,629,177	169,606,468	176,122,230	218,391,565	270,805,541
<b>Jumlah Aktiva Tidak Lancar</b>	<b>964,757,230</b>	<b>1,111,415,528</b>	<b>2,883,560,116</b>	<b>2,874,830,738</b>	<b>3,545,279,942</b>	<b>4,396,147,128</b>
<b>TOTAL AKTIVA</b>	<b>1,244,908,774</b>	<b>1,783,001,195</b>	<b>4,310,903,584</b>	<b>4,877,705,637</b>	<b>5,685,817,314</b>	<b>6,836,685,192</b>
Hutang	132,121,952	188,500,987	446,728,841	506,460,042	628,010,452	778,732,961
Hutang jangka panjang	2,019,145	778,445	3,115,002	2,810,434	3,484,938	4,321,323
<b>Jumlah Kewajiban Lancar</b>	<b>134,141,097</b>	<b>189,279,432</b>	<b>449,843,843</b>	<b>509,270,476</b>	<b>631,495,390</b>	<b>783,054,283</b>
Hutang hubungan istimewa	18,606,586					
Kewajiban pajak tanguhan -bersih	10,774,812	13,526,305	18,208,716	26,240,829	32,538,628	40,347,899.19
Kewajiban imbalan kerja	30,598,557	36,828,523	41,065,873	83,719,246	103,811,865	128,726,712.45
Hutang jangka panjang-setelah dikurangi bagian ja	560,060,251	900,881,616	1,415,196,210	1,700,005,873	2,108,007,282	2,613,929,029.56
<b>Jumlah Kewajiban Tidak Lancar</b>	<b>620,040,206</b>	<b>951,236,444</b>	<b>1,474,470,799</b>	<b>1,809,965,948</b>	<b>2,244,357,775</b>	<b>2,783,003,641</b>
<b>Jumlah Kewajiban Lainnya</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,382,962</b>	<b>1,382,962</b>	<b>1,382,962</b>	<b>1,382,962</b>
<b>TOTAL KEWAJIBAN</b>	<b>754,181,303</b>	<b>1,140,515,876</b>	<b>1,925,697,604</b>	<b>2,320,619,385</b>	<b>2,877,236,127</b>	<b>3,567,440,886</b>
Modal saham (modal nominal Rp. 100 pada 2005 c	233,100,000	233,100,000	378,787,500	378,787,500	378,787,500	378,787,500
Tambahan modal disetor - agio saham-bersih	147,256,406	147,256,406	1,572,080,155	1,572,080,155	1,572,080,155	1,572,080,155
Selisih kurs karea penjabaran laoran keuangan		(160,672)	438,468	438,468	438,468	438,468
Saldo laba	110,371,065	262,289,585	433,899,857	605,780,129	857,275,065	1,317,938,183
<b>Total Ekuitas</b>	<b>490,727,471</b>	<b>642,485,319</b>	<b>2,385,205,980</b>	<b>2,557,086,252</b>	<b>2,808,581,188</b>	<b>3,269,244,306</b>
<b>TOTAL EKUITAS DAN KEWAJIBAN</b>	<b>1,244,908,774</b>	<b>1,783,001,195</b>	<b>4,310,903,584</b>	<b>4,877,705,637</b>	<b>5,685,817,314</b>	<b>6,836,685,192</b>

Sumber: Pengolahan PT. FBI