

8 Mei 2014

Gema Grahasarana, Tbk

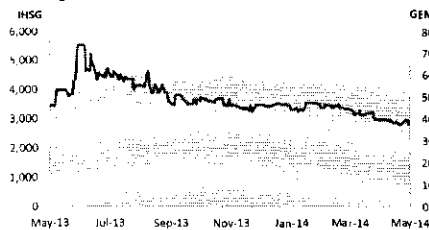
Laporan Utama

Target Harga

Terendah	Tertinggi
490	560

Interior dan Furnitur

Kinerja Saham

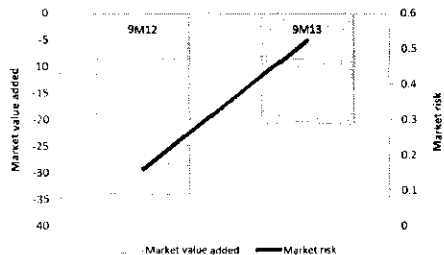


Sumber: Bloomberg, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Informasi Saham

Kode saham	GEMA
Harga Saham per 7 Mei 2014	376
Harga Saham Tertinggi 52 Minggu Terakhir	740
Harga Saham Terendah 52 Minggu Terakhir	371
Kapitalisasi Pasar Tertinggi 52 Minggu (Miliar)	237
Kapitalisasi Pasar Terendah 52 Minggu (miliar)	119

Market Value Added & Market Risk



Sumber: Bloomberg, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Pemegang Saham

PT Virucci Indognya Sarana	74,74
Tommy Diary Tan	7,50
Dedy Rochimat	0,26
Publik (masing-masing dibawah 5% kepemilikan)	17,50

*catt: per 31 Maret 2014

Kontak:

Equity & Index Valuation Division
Phone: (6221) 7278 2380
info-equityindexvaluation@pefindo.co.id

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com



Menghadapi Rintangan Sementara



Didirikan pada tahun 1984, PT Gema Grahasarana Tbk (GEMA) muncul sebagai perusahaan *one-stop solution* yang bergerak di bidang jasa kontraktor interior serta produsen furnitur. Dikenal sebagai grup VIVERE, Perusahaan memiliki tiga anak perusahaan yaitu PT Prasetya Gemamulia (PGM) bergerak dalam mekanik kelistrikan, PT Kreasi Sarana Laminatex (LKS) dalam produksi komponen panel yang juga sebagai distributor tunggal HPL (*High Pressure Laminate*) Wilsonart & Arborite Amerika Serikat dan PT Vivere multi Kreasi (VMK) di ritel furnitur dengan merek "VIVERE". Selain itu, GEMA didukung oleh empat pabrik untuk memproduksi furnitur yang berada di Tangerang, Cikande, dan dua pabrik di Cikarang. Juga, berkat konsistensinya dalam melayani pelanggan, GEMA dianugerahi oleh Forbes sebagai *A-list Top 40 Emerging Companies* di Indonesia pada tahun 2011 serta *Safey Reward* dari Pertamina, Exxon Mobil, Conoco Phillip dan Shell Oil.

PARAMETER INVESTASI

Pasokan Ruang Kantor akan Meningkat

Kami percaya ekonomi domestik akan tetap solid di tengah pemilihan umum nasional tahun ini, atau masih tumbuh di atas 5%. Hal ini pada gilirannya akan mempengaruhi pasokan ruang kantor, yang diperkirakan bertambah 500 ribu m2. Meskipun pertumbuhan lebih lambat dari industri properti secara keseluruhan, nilai pembangunan perkantoran diperkirakan naik minimal 20% YoY. Sejalan dengan meningkatnya kepercayaan asing pada properti di Indonesia, kami yakin pasokan ruang kantor akan tetap tinggi di tahun-tahun mendatang.

Pendapatan Bertumbuh tetapi Laba lebih Rendah

GEMA mencatat pertumbuhan pendapatan 10% YoY yaitu Rp657 miliar di 2013 dari hasil peningkatan proyek. Jasa kontraktor interior, sebagai kontributor utama pendapatan GEMA, tumbuh sebesar 4% YoY atau Rp495 miliar, sedangkan produk laminasi untuk furnitur naik 39% YoY. Sebaliknya, laba usaha mengalami penurunan karena kenaikan upah di Jakarta serta depresiasi Rupiah, sehingga menurunkan margin laba operasi dan laba bersih menjadi 6,8% dan 2,8% dibandingkan dengan 9,8% dan 4,8% pada 2012. Kami percaya kinerja tahun lalu menjadi penurunan sementara karena beberapa indikator ekonomi yang tidak menguntungkan. Tahun ini, kami memperkirakan kinerja GEMA akan pulih dengan pertumbuhan pendapatan 10% YoY menjadi Rp724 miliar.

Tingkat Leverage Aman

GEMA berhasil mencetak pertumbuhan pendapatan sebesar 14% CAGR selama periode 2010-2013 disertai dengan penurunan *leverage*. Utang berbunga Perusahaan terhadap ekuitas turun dua kali lipat menjadi 1,51x pada tahun 2013 dibandingkan dengan 3,01x tahun 2010. Kami melihat bahwa saat ini GEMA tidak akan melakukan aksi korporasi yang signifikan, sehingga membuat tingkat *leverage* nya tetap stabil.

Prospek Usaha

PEFINDO berpandangan bahwa GEMA memiliki prospek yang menarik di masa depan, melihat pertumbuhan sewa kantor di Jakarta termasuk yang tertinggi di Asia Pasifik dan karena kota ini masih dipandang berpotensi untuk investasi. Pasokan ruang kantor diperkirakan mencapai 500 ribu m2 tahun ini dibandingkan dengan 370 ribu m2 pada tahun 2013. Selain itu, Jakarta dan sekitarnya memiliki tingkat hunian perkantoran yang tinggi yaitu lebih dari 90%. Mempertimbangkan pernyataan diatas, kami memperkirakan GEMA mampu membukukan pertumbuhan pendapatan sebesar 10% YoY tahun ini dan 26% YoY pada lini bawah di 2014.

Tabel 1: Ringkasan Kinerja

	2011	2012	2013	2014P	2015P
Penjualan [Rp miliar]	518	598	658	724	802
Laba sebelum pajak [Rp miliar]	40	44	33	39	48
Laba bersih [Rp miliar]	28	29	19	23	29
EPS [Rp]	86	90	58	73	91
Pertumbuhan EPS [%]	6	4	(35)	26	25
P/E [x]	3,5	4,4	8,1	5,2*	4,1*
PBV [x]	0,8	0,9	1,0	0,7*	0,6*

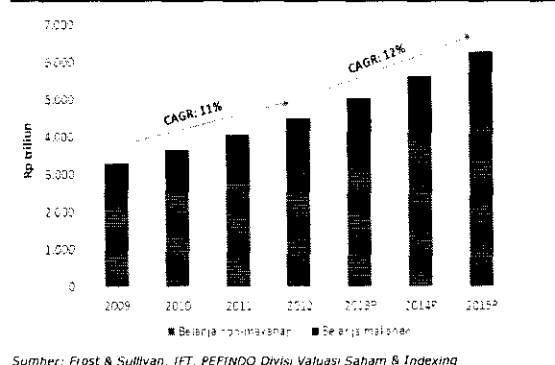
Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing
*Berdasarkan harga saham GEMA per 7 Mei 2014 - Rp376 / saham

INFORMASI BISNIS

Ekonomi Indonesia akan Tetap Kuat

Setelah keadaan yang tidak menguntungkan pada tahun sebelumnya, kami secara positif melihat bahwa tekanan inflasi dan depresiasi rupiah akan mereda. Kami juga percaya bahwa BI rate mungkin tidak akan naik lebih dari 25 basis points (bps), namun kami lebih memilih BI rate tetap pada level saat ini. Kami berharap pertumbuhan ekonomi tetap kuat, meskipun terdapat tantangan dalam jangka pendek. Prospek ekonomi Indonesia tetap cerah didukung oleh besarnya populasi penduduk dan didominasi oleh usia muda (sekitar 70% di bawah usia 45 tahun), besarnya populasi pekerja (>50% antara usia 20-55 tahun), dan populasi kelas menengah yang tumbuh cepat. Berdasarkan riset Nielsen, populasi kelas menengah Indonesia diperkirakan akan tumbuh sebesar 174% antara tahun 2012-2020, dan akan menjadi penyumbang terbesar bagi kawasan Asia Tenggara. Belanja konsumen Indonesia juga akan terus meningkat, tumbuh CAGR 11% untuk tahun 2009-2012, dan diperkirakan akan tumbuh pada tingkat yang lebih cepat menjadi CAGR 12% pada tahun 2012-2015.

Gambar 1: Belanja Konsumen Indonesia



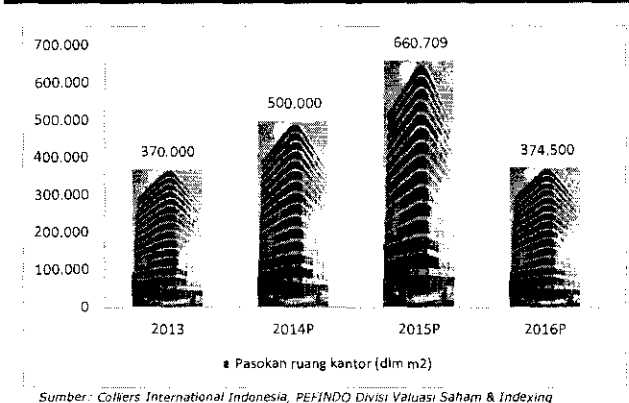
Sumber: Frost & Sullivan, IFT, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Optimisme pada Pasar Perkantoran

Kami percaya penyerapan ruang perkantoran tetap tinggi mengingat banyaknya perusahaan multinasional yang membuka cabangnya di Indonesia. Diperkirakan akan ada pasokan ruang kantor baru sekitar 1,5 juta m2 hingga 2016 di mana pasokan dari luar Jakarta CBD akan terus mendominasi.

Tahun lalu, penyerapan ruang kantor hanya 200 ribu m2 dari target 350 ribu m2. Namun tahun ini, kami memperkirakan sekitar 260 ribu m2 ruang kantor akan terserap. Menjelang pemilihan umum, kami percaya sektor ini tidak akan terpengaruh secara signifikan seperti yang terlihat pada penyelenggaraan sebelumnya pada tahun 2004 dan 2009.

Gambar 2: Pasokan Ruang Kantor di Jakarta



Sumber: Colliers International Indonesia, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Meskipun dibayangi oleh melambatnya pertumbuhan di sektor properti tahun ini menjadi 10% dibandingkan 15% tahun lalu, nilai konstruksi perkantoran diperkirakan akan naik setidaknya 20% tahun ini.

Table 2: Nilai Konstruksi Proyek-proyek Properti (dalam Rp triliun)

No.	Sektor	2013	2014P	Pertumbuhan (%)
1)	Perumahan	65,7	77,2	17,4
2)	Kawasan Industri	75,8	56,7	-25,3
3)	Hotel	25,9	43,9	69,5
4)	Kantor	34,8	41,9	20,5
5)	Ritel	21,1	22,8	8,1
6)	Rumah Sakit	4,8	6,6	36,4
7)	Pendidikan	6,9	5,4	-21,8
8)	Tempat Hiburan	2,6	3,3	27,1
9)	Komunitas	1,7	1,9	11,6
Total		239,3	259,6	8,5

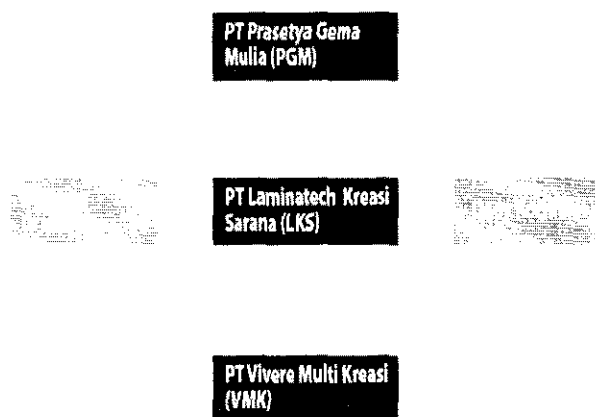
Sumber: BCI Asia, Investor Daily, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Anak Perusahaan GEMA

Perusahaan dan 3 anak perusahaan yang bersatu pada tahun 2005 dibawah grup VIVERE memiliki spesialisasi yang berbeda, yaitu:

- PT Prasetya Gema Mulia (PGM), memulai usahanya pada 1994 dan menjadi anak Perusahaan GEMA sejak 2002. GEMA memiliki 99% saham di PGM yang fokus pada sektor kelistrikan dari instalasi sampai jasa pemeliharaan. PGM memiliki pangsa pasar sekitar 11%. Sejak September 2013, GGS telah mengendalikan manajemen proyek instalasi listrik dan pemeliharaan di PGM.
- PT Laminattech Kreasi Sarana (LKS). Didirikan tahun 1997, Perusahaan berfokus pada penjualan bahan pelapis (laminasi) untuk interior dan furnitur dan *edging collection, flexible power outlet*, dan memproduksi PLC (*Panel Laminated Component*) untuk furnitur perumahan dan kantor. Di Indonesia, LKS adalah distributor tunggal resmi untuk produk laminasi Amerika - HPL (*High Pressure Laminate*) dengan merek Wilsonart dan Alborite. Untuk mendukung kegiatan penjualan, LKS didukung oleh 6 distributor yang tersebar di seluruh Indonesia.
- PT Vivere Multi Kreasi (VMK), bergerak dalam penjualan ritel furnitur perumahan dan memproduksi furnitur kantor dengan merek "VIVERE". VMK memiliki 11 gerai di pusat perbelanjaan terkenal kota di Jakarta, Surabaya, Bali dan Medan. VMK memiliki 10% dari pangsa pasar.

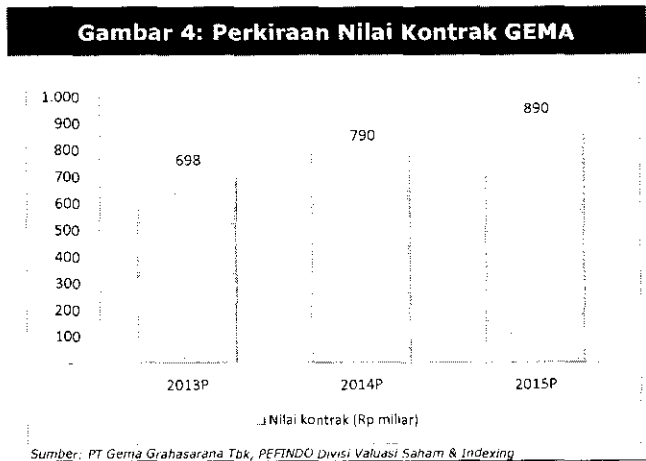
Gambar 3: Anak Perusahaan GEMA



Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Realisasi Pendapatan Tinggi

Tidak seperti sektor konstruksi, GEMA memiliki realisasi pendapatan yang tinggi diukur dari total nilai proyek atau di atas 80%. Hal tersebut dikarenakan Perusahaan hanya butuh 2-3 bulan untuk menyelesaikan proyeknya, sementara sektor konstruksi membutuhkan waktu yang lebih lama. Tahun lalu, GEMA memiliki total nilai kontrak sebesar Rp698 miliar dimana sekitar Rp657 miliar (94%) diakui sebagai pendapatan. Akhir tahun ini, kami percaya target total kontrak Perusahaan Rp790 miliar dapat tercapai.

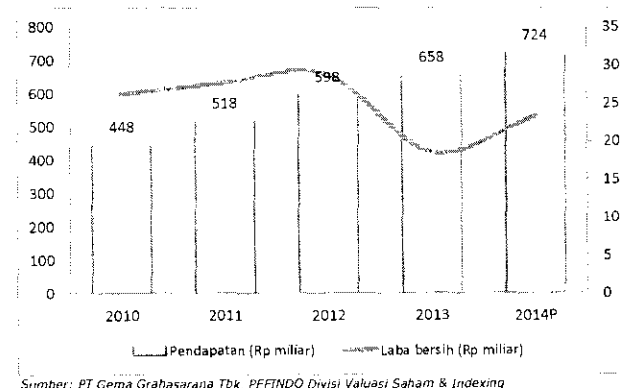


KEUANGAN

Pendapatan Tumbuh tetapi Laba lebih rendah

GEMA membukukan pertumbuhan pendapatan 10% YoY Rp657 miliar di 2013 dari hasil peningkatan proyek. Jasa konstruksi Interior, sebagai penyumbang utama pendapatan, tumbuh sebesar 4% YoY menjadi Rp495 miliar, sedangkan produk-produk laminasi untuk furnitur naik 39% YoY. Sebaliknya, laba Perusahaan mengalami penurunan karena kenaikan upah di Jakarta serta depresiasi Rupiah, selanjutnya menyeret margin laba operasi dan laba bersih menjadi 6,8% dan 2,8% dibandingkan dengan 9,8% dan 4,8% pada tahun 2012. Kami percaya kinerja tahun lalu adalah penurunan sementara disebabkan beberapa indikator ekonomi yang tidak menguntungkan. Tahun ini, kami memperkirakan kinerja GEMA akan pulih dengan pendapatan sebesar Rp724 miliar.

Gema 5: Pendapatan dan Laba Bersih GEMA

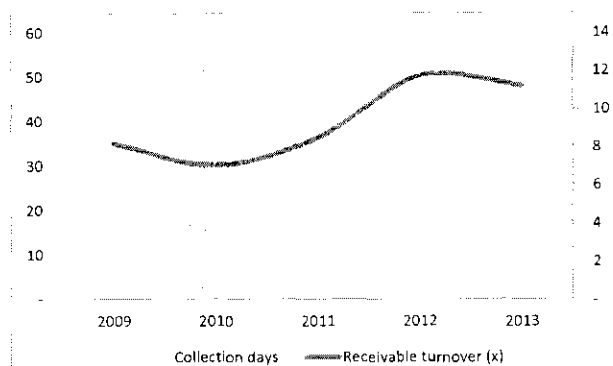


Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Kinerja Piutang Lebih Baik

Piutang GEMA selama 2013 tercatat sebesar Rp57 miliar, mencerminkan penerimaan piutang selama 32 hari jika dibandingkan dengan penjualan. Meskipun lebih tinggi dari 2012, kami melihat hal ini sebagai pencapaian yang lebih baik dengan melihat hasil di 2010 yakni selama 52 hari. Oleh karena itu, hal tersebut akan mendukung Perusahaan untuk mendapatkan dana lebih cepat untuk membiayai modal kerja. Kami percaya manajemen piutang yang baik akan mengamankan durasi penerimaan Perusahaan di masa depan.

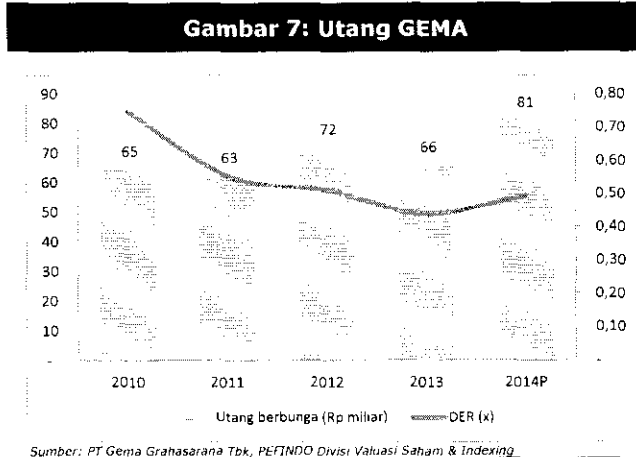
Gambar 6: Piutang GEMA



Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

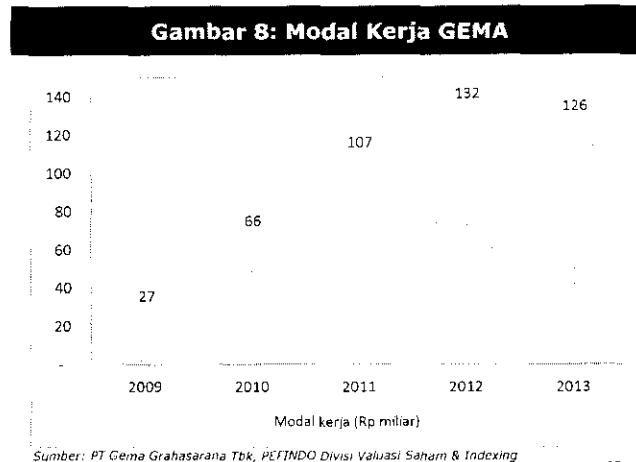
Posisi Utang Terjaga

Berdasarkan hasil 2013, kami melihat level utang GEMA tetap stabil dibandingkan 2010. Dalam beberapa tahun mendatang, kami melihat Perusahaan tidak akan melakukan ekspansi yang signifikan. Perusahaan lebih memilih berfokus untuk membayar utang yang ada, terlihat dari penurunan utang berbunga Perusahaan terhadap ekuitas menjadi 1,51x pada tahun 2013 dibandingkan dengan 3,01x tahun 2010.



Manajemen Modal Kerja Membaik

Modal kerja GEMA melonjak menjadi Rp126 miliar pada 2013 dibandingkan dengan Rp27 miliar pada tahun 2009. Kami melihat hal ini sebagai kecenderungan positif karena kewajiban lancar semakin rendah di tengah meningkatnya aset lancar. Jumlah hari penerimaan piutang juga menunjukkan hasil yang menggembirakan, dari 52 hari pada tahun 2010 menjadi 32 hari pada tahun 2013. Ke depan, kami percaya Perusahaan mampu mempertahankan kinerja tersebut, dengan melihat utang yang terjaga.



ANALISIS SWOT

Tabel 3: Analisis SWOT

Kekuatan	Kelemahan
<ul style="list-style-type: none">• Hampir 30 tahun pengalaman di industri ini, GEMA memiliki basis klien yang kuat yang mencakup perusahaan-perusahaan multinasional.• Kontraktor interior dan produsen furnitur yang terintegrasi menempatkan GEMA selangkah lebih maju dibandingkan dengan para pesaingnya.• Distributor tunggal dari HPL (<i>High Pressure Laminate</i>) Wilsonart & Arborite USA.• VIVERE memiliki merek yang kuat untuk pelanggan kelas menengah dan menengah keatas	<ul style="list-style-type: none">• Penetrasi GEMA masih terbatas di Jakarta dan sekitarnya.
Peluang	Ancaman
<ul style="list-style-type: none">• Pertumbuhan industri properti terutama sektor perkantoran dan residensial akan mendorong permintaan proyek interior dan furnitur• Pasokan perkantoran yang besar dalam beberapa tahun yang akan datang	<ul style="list-style-type: none">• Perlambatan ekonomi dapat menghambat investasi di dalam negeri yang kemudian mempengaruhi penurunan pembangunan perkantoran• Persaingan yang ketat

TARGET HARGA

VALUASI

• **Metodologi**

Kami mengaplikasikan metode *discounted cash flow* (DCF) sebagai metode penilaian utama dengan pertimbangan bahwa pertumbuhan pendapatan adalah merupakan faktor yang sangat mempengaruhi nilai (*value driver*) GEMA jika dibandingkan dengan pertumbuhan aset.

Kami tidak mengkombinasikan perhitungan DCF ini dengan metode *Guideline Company Method* (GCM) di dalam valuasi ini, disebabkan tidak terdapat *peers* yang benar-benar dapat diperbandingkan dengan GEMA di Bursa Efek Indonesia.

Penilaian ini berdasarkan pada nilai 100% saham GEMA per 7 Mei 2014, menggunakan laporan keuangan GEMA per 31 Desember 2013 sebagai dasar dilakukannya analisa fundamental.

• **Estimasi Nilai**

Kami menggunakan *Cost of Capital* sebesar 9,3% dan *Cost of Equity* sebesar 9,6% berdasarkan asumsi-asumsi sebagai berikut:

Tabel 4: Asumsi

Risk free rate [%]*	8,1
Equity Risk premium [%]*	3,4
Beta [x]*	0,5
Cost of Equity [%]	9,6
Marginal tax rate [%]	25,0
Interest Bearing Debt to Equity ratio [x]	0,6
WACC [%]	9,3

Sumber: Bloomberg, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing
Catatan: * Per tanggal 7 Mei 2014
**PEFINDO Beta Saham per 7 Mei 2014

Estimasi Target harga saham untuk 12 bulan berdasarkan posisi penilaian pada tanggal 7 Mei 2014 dengan menggunakan metode DCF dan asumsi tingkat diskonto 9,3% adalah sebesar **Rp490 - Rp560** per lembar saham.

Tabel 5: Metode DCF

	Konservatif	Moderat	Agresif
PV of Free Cash Flows [Rp Miliar]	80	84	88
PV Terminal Value [Rp Miliar]	132	139	146
Cash and Cash Equivalent [Rp Miliar]	10	10	10
Interest Bearing Debt [Rp Miliar]	(66)	(66)	(66)
Total Equity Value [Rp Miliar]	156	168	179
Number of Share [juta saham]	320	320	320
Fair Value per Share [Rp]	490	525	560

Sumber: Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 6: Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian (Rp miliar)

	2011	2012	2013	2014P	2015P
Penjualan	518	598	657	724	802
Harga Pokok Penjualan	(389)	(444)	(502)	(553)	(608)
Laba Kotor	129	154	156	171	193
Beban Operasi	(76)	(95)	(111)	(120)	(132)
Laba Operasi	53	59	45	52	61
Pendapatan [Beban] lain-lain	(13)	(15)	(11)	(12)	(13)
Laba Sebelum Pajak	40	44	33	39	48
Pajak	(12)	(16)	(15)	(16)	(19)
Laba Bersih	28	29	19	23	29

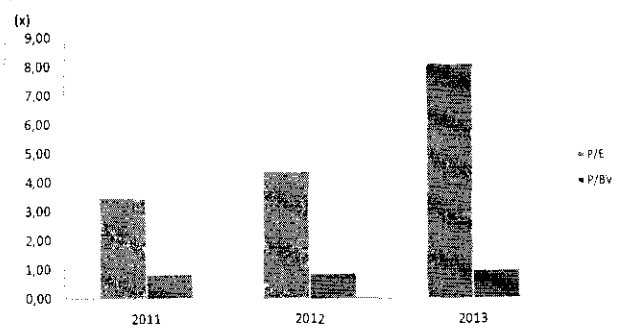
Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 7: Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian (Rp miliar)

	2011	2012	2013	2014P	2015P
Aset					
Aset Lancar					
Kas dan Setara Kas	12	19	10	13	10
Piutang Usaha	43	63	63	75	83
Selisih Lebih Proyek	159	146	112	125	141
Persediaan	38	41	51	68	75
Aset lain-lain	46	80	51	79	99
Total Aset Lancar	298	349	287	360	407
Aset Tetap	70	71	75	77	85
Aset lainnya	7	10	16	18	13
Total Aset Tetap	77	80	91	95	98
Total Aset	375	429	378	456	505
Kewajiban					
Hutang Usaha	69	82	69	80	89
Pinjaman Jk. Pendek	11	15	21	25	27
Kewajiban lain-lain	111	119	72	109	121
Total Kewajiban jk. Pendek	191	216	161	214	236
Pinjaman Jk. Panjang	60	55	46	53	58
Pinjaman Jk. Panjang lainnya	10	16	20	23	25
Total Kewajiban	261	287	227	290	319
Total Ekuitas	114	142	151	166	186

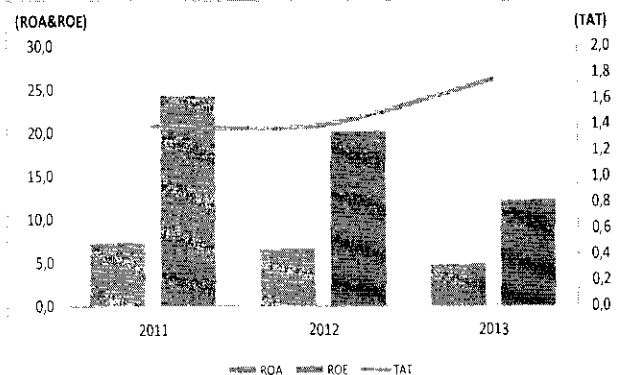
Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 9: P/E dan P/BV Historis



Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 10: ROA, ROE dan Total Asset Turnover Historis



Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 8: Rasio Kunci

Rasio	2011	2012	2013	2014P	2015P
Pertumbuhan [%]					
Penjualan	15,6	15,4	9,9	10,2	10,7
Laba Operasi	(1,6)	11,1	(23,9)	15,6	18,2
Laba Bersih	5,8	3,9	(35,5)	25,6	25,3
Profitabilitas [%]					
Marjin Laba Kotor	24,9	25,7	23,7	23,7	24,1
Marjin Laba Operasi	10,2	9,8	6,8	7,2	7,6
Marjin Laba Bersih	5,3	4,8	2,8	3,2	3,6
ROA	7,4	6,7	4,9	5,1	5,8
ROE	24,4	20,2	12,3	14,0	15,7
Solvabilitas [X]					
Rasio Kewajiban Terhadap Ekuitas	2,3	2,0	1,5	1,7	1,7
Rasio Kewajiban Terhadap Aset	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Likuiditas [X]					
Rasio Lancar	1,6	1,6	1,8	1,7	1,7
Rasio Cepat	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4

Sumber: PT Gema Grahasarana Tbk, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

DISCLAIMER

Laporan ini dibuat berdasarkan sumber-sumber yang kami anggap terpercaya dan dapat diandalkan. Namun kami tidak menjamin kelengkapan, keakuratan atau kecukupannya. Dengan demikian kami tidak bertanggung jawab atas segala keputusan investasi yang diambil berdasarkan laporan ini. Adapun asumsi, opini, dan perkiraan merupakan hasil dari pertimbangan internal kami per tanggal penilaian (*cut-off date*), dan kami dapat mengubah pertimbangan diatas sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan terlebih dahulu.

Kami tidak bertanggung jawab atas kekeliruan atau kelalaian yang terjadi akibat penggunaan laporan ini. Kinerja dimasa lalu tidak selalu dapat dijadikan acuan hasil masa depan. Laporan ini bukan merupakan rekomendasi penawaran, pembelian atau menahan suatu saham tertentu. Laporan ini mungkin tidak sesuai untuk beberapa investor. Seluruh opini dalam laporan ini telah disampaikan dengan itikad baik, namun sewaktu-waktu dapat berubah tanpa pemberitahuan terlebih dahulu, dan disajikan dengan benar per tanggal diterbitkan laporan ini. Harga, nilai, atau pendapatan dari setiap saham Perseroan yang disajikan dalam laporan ini kemungkinan dapat lebih rendah dari harapan pemodal, dan pemodal juga mungkin mendapatkan pengembalian yang lebih rendah dari nilai investasi yang ditanamkan. Investasi didefinisikan sebagai pendapatan yang kemungkinan besar diterima dimasa depan, namun nilai dari pendapatan yang akan diterima tersebut kemungkinan besar juga akan berfluktuasi. Untuk saham Perseroan yang penyajian laporan keuangannya didenominasi dalam mata uang selain Rupiah, perubahan nilai tukar mata uang tersebut kemungkinan dapat menurunkan nilai, harga, atau pendapatan investasi pemodal. Informasi dalam laporan ini bukan merupakan pertimbangan pajak dalam mengambil suatu keputusan investasi.

Target harga saham dalam Laporan ini merupakan nilai fundamental, bukan merupakan Nilai Pasar Wajar, dan bukan merupakan harga acuan transaksi yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Laporan target harga saham yang diterbitkan oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing bukan merupakan rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan suatu saham tertentu, dan tidak dapat dianggap sebagai nasehat investasi oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing yang berhubungan dengan cakupan Jasa Pefindo kepada, atau kaitannya kepada, beberapa pihak, termasuk emiten, penasehat keuangan, pialang saham, *investment banks*, institusi keuangan dan perantara keuangan, dalam kaitannya menerima imbalan atau keuntungan lainnya dari pihak tersebut,

Laporan ini tidak ditujukan untuk pemodal tertentu dan tidak dapat dijadikan bagian dari tujuan investasi terhadap suatu saham dan juga bukan merupakan rekomendasi investasi terhadap suatu saham tertentu atau suatu strategi investasi. Sebelum melakukan tindakan dari hasil laporan ini, pemodal disarankan untuk mempertimbangkan terlebih dahulu kesesuaian situasi dan kondisi dan, jika dibutuhkan, mintalah bantuan penasehat keuangan.

PEFINDO memisahkan kegiatan Valuasi Saham dengan kegiatan Pemeringkatan untuk menjaga independensi dan objektivitas dari proses dan produk kegiatan analitis. PEFINDO telah menetapkan kebijakan dan prosedur untuk menjaga kerahasiaan informasi non-publik tertentu yang diterima sehubungan dengan proses analitis. Keseluruhan proses, metodologi dan database yang digunakan dalam penyusunan Laporan Target Harga Referensi Saham ini secara keseluruhan adalah berbeda dengan proses, metodologi dan database yang digunakan PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan.

Laporan ini dibuat dan disiapkan Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing dengan tujuan untuk meningkatkan transparansi harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Laporan ini juga bebas dari pengaruh tekanan atau paksaan dari Bursa maupun Perseroan yang dinilai. Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing akan menerima imbalan sebesar Rp20 juta dari Bursa Efek Indonesia untuk 2 (dua) kali pelaporan per tahun. Untuk keterangan lebih lanjut, dapat mengunjungi website kami di <http://www.pefindo.com>

Laporan ini dibuat dan disiapkan oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing. Di Indonesia Laporan ini dipublikasikan pada website kami dan juga pada website Bursa Efek Indonesia.