

PT SARANA MENARA NUSANTARA Tbk

TOWR

BUY

CURRENT PRICE 1.045

TARGET PRICE 2.605

ROAD TO **ACSA AWARDS 2023**



CSA COMMUNITY

**ACSA RESEARCH
COMPETITION
2023**

BABAK FINAL

RESEARCH PAPER

Kategori Umum

ANALISA EMITEN

PT SARANA MENARA NUSANTARA Tbk

Disusun oleh : Swelinda Idanawang



Supported by



HIGHLIGHT

PT Sarana Menara Nusantara, Tbk (TOWR) merupakan perusahaan yang bergerak bidang B2B untuk penyedia layanan telekomunikasi nirkabel yang mendukung operator seluler selama 20 tahun yaitu Telkomsel, Indosat, XL Axiata, dan Smartfren. Dengan kondisi bisnis yang memerlukan padat modal, TOWR cukup agresif melakukan investasi dan ekspansi bisnis untuk menjawab kebutuhan pasar di luar Jawa dan Indonesia bagian timur.

Dengan kondisi ekonomi Indonesia yang cukup bagus karena berhasil mengontrol inflasi dan meningkatnya pertumbuhan ekonomi membuat industri informasi dan telekomunikasi juga berkembang. Indonesia dengan jumlah penduduk yang sangat besar diprediksi menjadi negara dengan ekonomi digital terbesar di Asia Tenggara dan ini menjadi prospek yang bagus bagi TOWR.

TOWR memiliki keunggulan kompetitif di bidang infrastruktur jaringan telekomunikasi dengan lebih dari 29 ribu menara di seluruh Indonesia dan juga menyediakan berbagai layanan untuk telekomunikasi dan jaringan sehingga dapat memenuhi kebutuhan pelanggan. TOWR juga memiliki tenancy ratio yang bagus sehingga dapat melipatgandakan revenue melalui infrastruktur yang sudah dibangun, hal ini menyebabkan profitabilitas TOWR menjadi tinggi.

Namun demikian berdasarkan analisa laporan keuangan TOWR menunjukkan proporsi hutang yang besar di tahun 2021 dan 2022 sehingga likuiditas perusahaan menjadi berkurang, meski demikian TOWR berhasil mendapatkan revenue yang besar dari tahun ke tahun sehingga dapat memenuhi kewajiban terhadap pinjaman tersebut.

Kondisi ini menghasilkan tingkat PER yang cukup murah untuk TOWR dibandingkan dengan kompetitornya yaitu 16,6. Melalui metode DCF didapatkan bahwa proyeksi revenue dan net income selama 2023 -2027 berkembang cukup baik sehingga didapatkan nilai wajar untuk saham TOWR adalah 2.605/ lembar. Apabila dilihat harga saat ini (8 September 2023) senilai 1.045/lembar maka potensi margin yang bisa didapatkan dalam 5 tahun kedepan adalah sebesar 149,28%. Dengan hasil perhitungan tersebut maka bisa direkomendasikan untuk BUY.

PT SARANA MENARA NUSANTARA Tbk (TOWR)

Nama	: Sarana Menara Nusantara Tbk	Tanggal Pencatatan	: 2010-03-08
Kode	: TOWR	Papan Pencatatan	: Utama
Alamat Kantor	: Jl. Jend. A. Yani No. 19A Kudus, Jawa Tengah	Bidang Usaha Utama	: Investasi dan jasa penunjang telekomunikasi
Alamat Email	: Monalisa.irawan@protelindo.net	Sektor	: Infrastruktur
Telepon	: (021) - 23585500	Subsektor	: Telekomunikasi
Fax	: (021) - 23586446	Industri	: Jasa Telekomunikasi Nirkabel
NPWP	: 02.679.902.3-506.000	Subindustri	: Jasa Telekomunikasi Nirkabel
Situs	: http://www.ptsmn.co.id/	Biro Administrasi Ffak	: PT. Raya Saham Registra

Sejak tahun 2008, investasi utama TOWR adalah kepemilikan 99,99% saham di PT Profesional Telekomunikasi Indonesia (Protelindo). Karena kegiatan usaha SMN dijalankan sebagian besar oleh Protelindo, penjelasan bisnis TOWR akan difokuskan pada aset-aset dan kegiatan operasional yang dilakukan oleh Protelindo.

Didirikan pada tahun 2003, Protelindo merupakan pemilik dan operator menara independen terbesar untuk perusahaan-perusahaan komunikasi nirkabel di Indonesia. Sampai dengan 31 Desember 2022, perusahaan telah memiliki dan mengoperasikan sekitar 29.794

lokasi menara telekomunikasi sekitar dari 53.967 penyewa di Indonesia, terutama di area Sumatra, Jawa, Bali, Kalimantan dan Sulawesi.

Kegiatan usaha utama Protelindo adalah penyewaan ruang untuk lokasi menara yang dapat digunakan bersama kepada seluruh operator nirkabel besar di Indonesia dengan perjanjian sewa jangka panjang. Tempat yang disewakan terdiri dari ruang vertikal pada menara dimana para pelanggan kami dapat memasang antena frekuensi radio dan antena microwave, dan juga ruang lahan untuk setiap lokasinya untuk penempatan shelter dan kabinet milik para pelanggan yang merupakan tempat penyimpanan perangkat elektronik dan penyediaan listrik.

Layanan bisnis yang dilakukan meliputi Program Build-to-Suit, Sewa Menara Telekomunikasi, Akuisisi Menara Telekomunikasi, Desain Jaringan dan Pengembangan Menara Telekomunikasi, Layanan M-WIFO (Mobility Mesh Broadband Wireless and Fiber Optic) termasuk Internet Service Provider, Layanan VSAT (Very Small Aperture Terminal), Fiber to the Tower, Fiber to the Home, Infrastruktur Finansial Digital, dan Jenis connectivity lainnya.

Pada tanggal 8 Maret 2010, TOWR melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 51,01M lembar dengan kepemilikan masyarakat sebesar 42%. TOWR memiliki banyak anak perusahaan salah satunya adalah PT Solusi Tunas Pratama (SUPR) yang resmi diakuisisi pada awal Oktober 2021 dan memberikan kontribusi penting dalam peningkatan kinerja TOWR.

ANAK PERUSAHAAN PT SARANA MENARA NUSANTARA

Nama	Jenis	Aset Total	Persentase
PT Istana Kohinoor	Perdagangan eceran alat telekomunikasi	42.432	51%
PT Komet Infra Nusantara	Penyedia menara telekomunikasi	1.366.816	100%
PT Platinum Teknologi	Konstruksi sentral telekomunikasi	801.457	100%
PT Profesional Telekomunikasi Indonesia	Jasa penunjang telekomunikasi	47.180.309	100,00%
PT Protelindo Menara Permata	Konstruksi sentral telekomunikasi	6.839	51,01%
PT Quattro International	Penyedia menara telekomunikasi	336.994	100%
PT Rekajasa Akses	Perdagangan Besar Peralatan Telekomunikasi	8.210	75%
PT Sarana Inti Persada	Perdagangan Besar Peralatan Telekomunikasi	115.169	99,96%
PT Solusi Tunas Pratama	Perdagangan besar peralatan telekomunikasi	9.564.161	99,96%
PT Varnion Technology Semesta	Perdagangan Besar Peralatan Telekomunikasi	7.079	60%

Sumber : <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/TOWR>

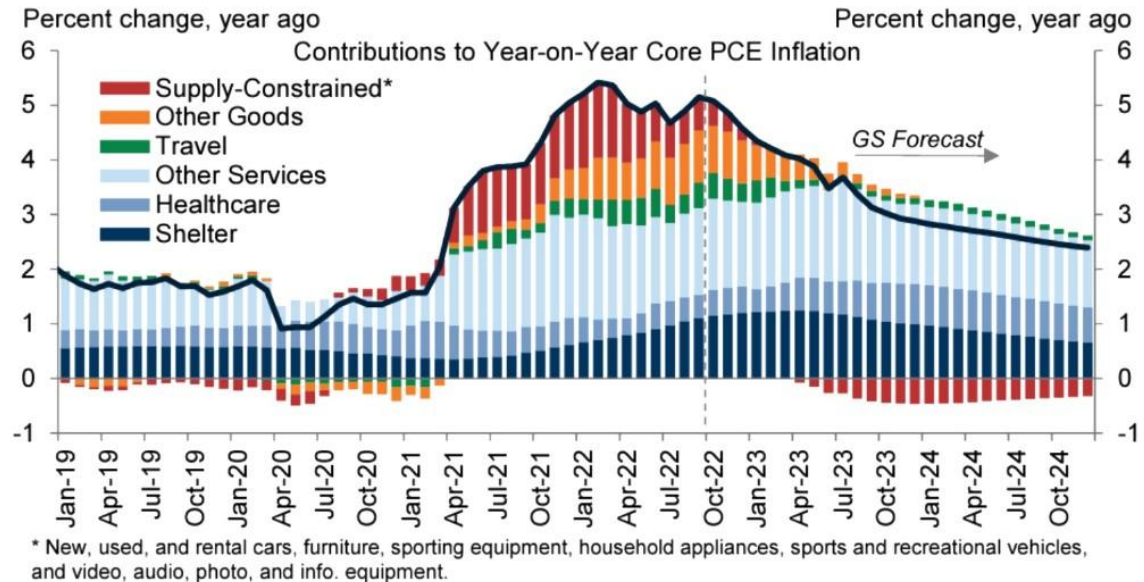
Para pelanggan Protelindo mencakup operator telekomunikasi besar di Indonesia seperti PT Telekomunikasi Selular (Telkomsel), PT XL Axiata Tbk (EXCL), PT Indosat Tbk (ISAT), dan PT Hutchison 3 Indonesia (H3I). Berdasarkan jumlah pendapatan perusahaan, PT Hutchison 3 Indonesia merupakan penyumbang terbesar dengan kontribusi nyaris sepertiga atau mencapai 32% pada tahun 2020, diikuti oleh XL Axiata sebesar 30%, Telkomsel 15%, Indosat 11%, Smartfren 2% dan dari sumber lainnya 11%.

Sementara itu pendapatan Solusi Tunas Pratama (SUPR) terutama berasal dari lima operator telekomunikasi terbesar di Indonesia, yaitu EXCL, PT Hutchison 3 Indonesia, Telkom Group, ISAT dan PT Smartfren Telecom Tbk (FREN). Kelima operator tersebut menyumbang 95,7% terhadap pendapatan perusahaan, dengan porsi terbesar disumbangkan XL Axiata sebesar 33,3% dari total pendapatan SUPR tahun 2020.

MACROECONOMICS OVERVIEW

A. INFLASI

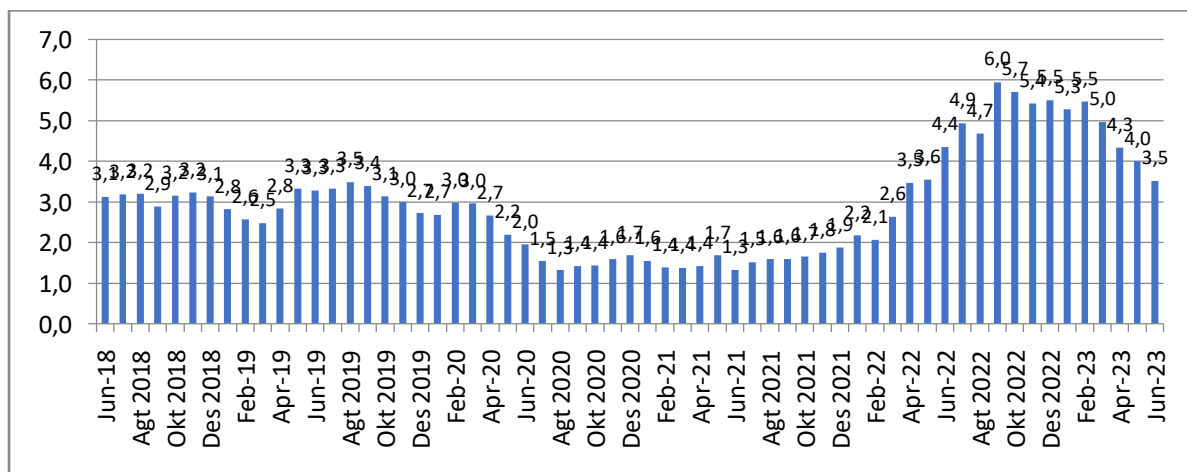
Grafik Tingkat Inflasi Global dan Kelompok Barang Kontributornya



Sumber: Goldman Sachs Global Investment Research Report

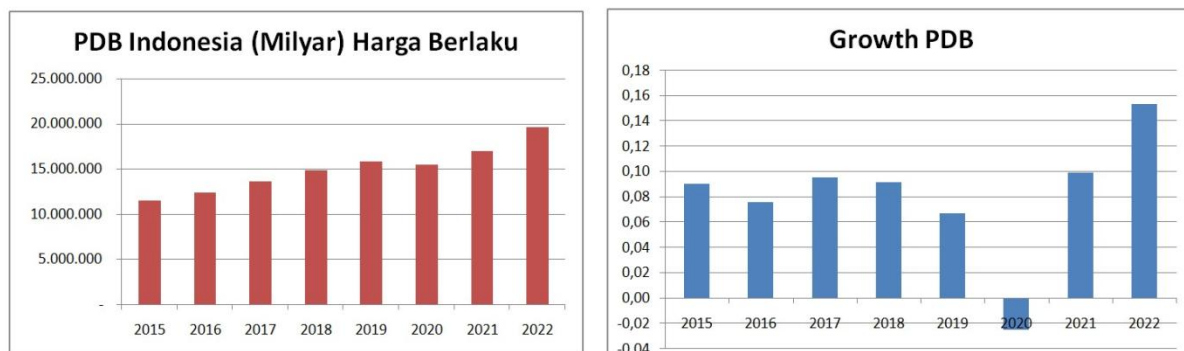
Grafik di atas menunjukkan prediksi kondisi ekonomi global diperkirakan akan membaik dengan menurunnya inflasi sampai 2024 untuk produk terbatas (warna merah dan oranye). Namun untuk bidang jasa (warna biru muda) masih cukup besar tingkat inflasinya, berarti harga untuk bidang jasa termasuk telekomunikasi masih cukup tinggi.

Sedangkan grafik di bawah menunjukkan tingkat inflasi di Indonesia terus melandai sejak Agustus 2022 sampai bulan Juni mencapai 3,5%. Tingkat ini jauh lebih rendah daripada prediksi IMF yaitu 7% sehingga merupakan katalis yang sangat positif untuk perekonomian Indonesia.



INFLASI DI INDONESIA Sumber: www.bi.go.id

B. PERTUMBUHAN EKONOMI



Sumber: www.satudata.kemendag.go.id

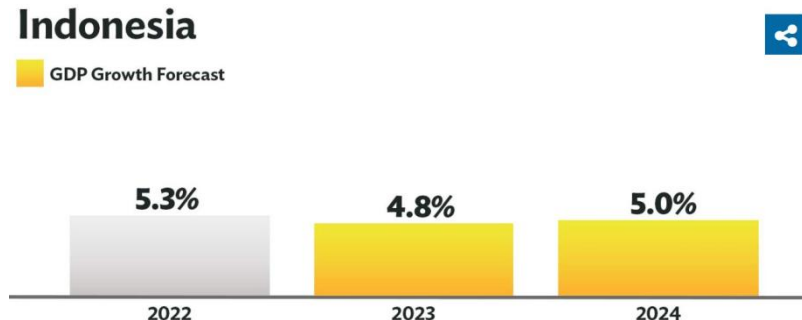


Sumber : <https://www.menpan.go.id>

Perekonomian Indonesia 2022 tumbuh 5,31% dengan didominasi oleh kontribusi ekonomi di Pulau Jawa 56,48 persen (yoy), diikuti oleh Pulau Sumatera 22,04 persen (yoy) dan Kalimantan 9,23 persen (yoy). Lebih lanjut, Pulau Sulawesi 7,03 persen (yoy) serta Maluku dan Papua juga tumbuh 2,50 persen (yoy).

Indonesia

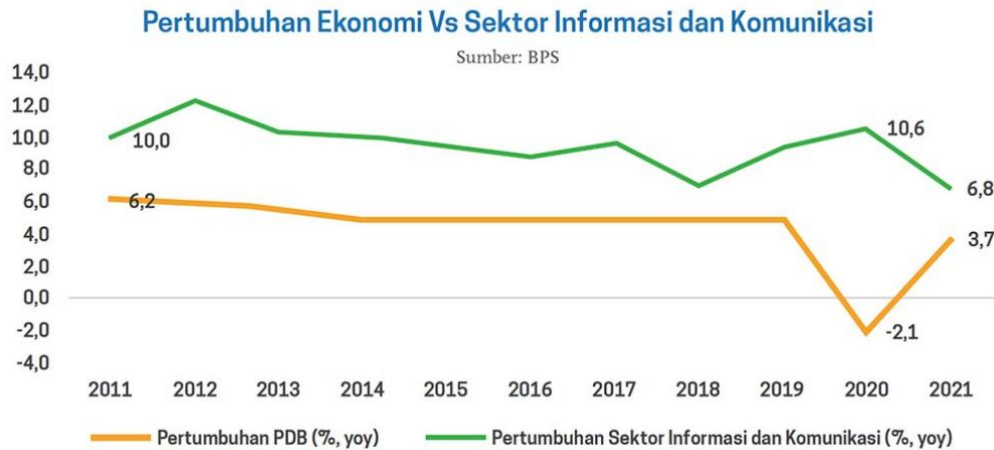
GDP Growth Forecast



Asian Development Bank memperkirakan Indonesia akan mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi pada 2023 menjadi 4,8% karena meningkatnya komoditas dan permintaan dalam negeri mulai kembali normal. Sumber : <https://www.adb.org/id/news/>. Namun pada realitanya PDB Indonesia atas dasar harga berlaku triwulan I-2023 mencapai Rp5.071,7 triliun dan atas dasar harga konstan 2010 Rp2.961,2 triliun. Ekonomi Indonesia triwulan I-2023 terhadap triwulan I-2022 tumbuh sebesar 5,03 persen (y-on-y). (<https://www.bps.go.id/pressrelease/2023/05/05/1998/ekonomi-indonesia-triwulan-i-2023>)

INDUSTRY & SECTOR ANALYSIS

Tampak pada saat pandemi tahun 2020 penggunaan informasi dan komunikasi digital sangat tinggi karena PSBB, dan berangsur turun growth nya menjadi 6,8% pada 2021 berkebalikan dengan PDB Indonesia yang berangsur pulih.



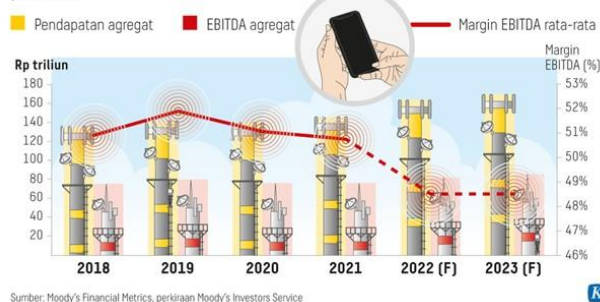
Sumber: <https://datanesia.id/laju-tak-tertahan-ekonomi-digital/>

Namun demikian sektor ini masih sangat potensial karena dalam Presidensi G20 membawa misi pengembangan salah satunya adalah optimalisasi teknologi digital. Penggunaan internet aktif pada 2021 mencapai 58% dari penduduk Indonesia dan ada 60,7% penduduk yang memiliki lebih dari satu nomor telepon. Nilai ekonomi digital Indonesia mencapai US\$70 miliar pada 2021 dan menyumbang 6% pada PDB Indonesia. Ini adalah yang tertinggi di Asia Tenggara.

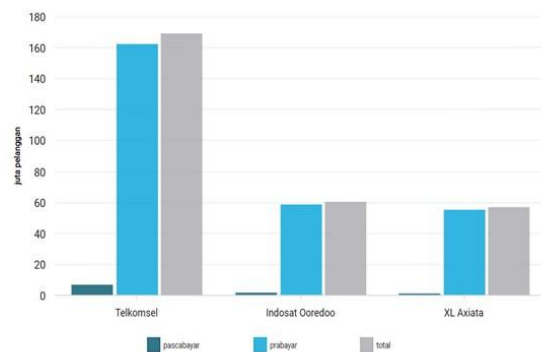
Sedangkan menurut penelitian Moody's Financial Matrics, Industri Telekomunikasi di Indonesia pada 2023 akan mengalami pertumbuhan 4,0 – 4,5%.

Tren Pertumbuhan Pendapatan Industri Telekomunikasi Indonesia

Pendapatan agregat telekomunikasi Indonesia diproyeksikan tumbuh 4,0%-4,5% pada 2023



Sumber: Moody's Financial Metrics, perkiraan Moody's Investors Service



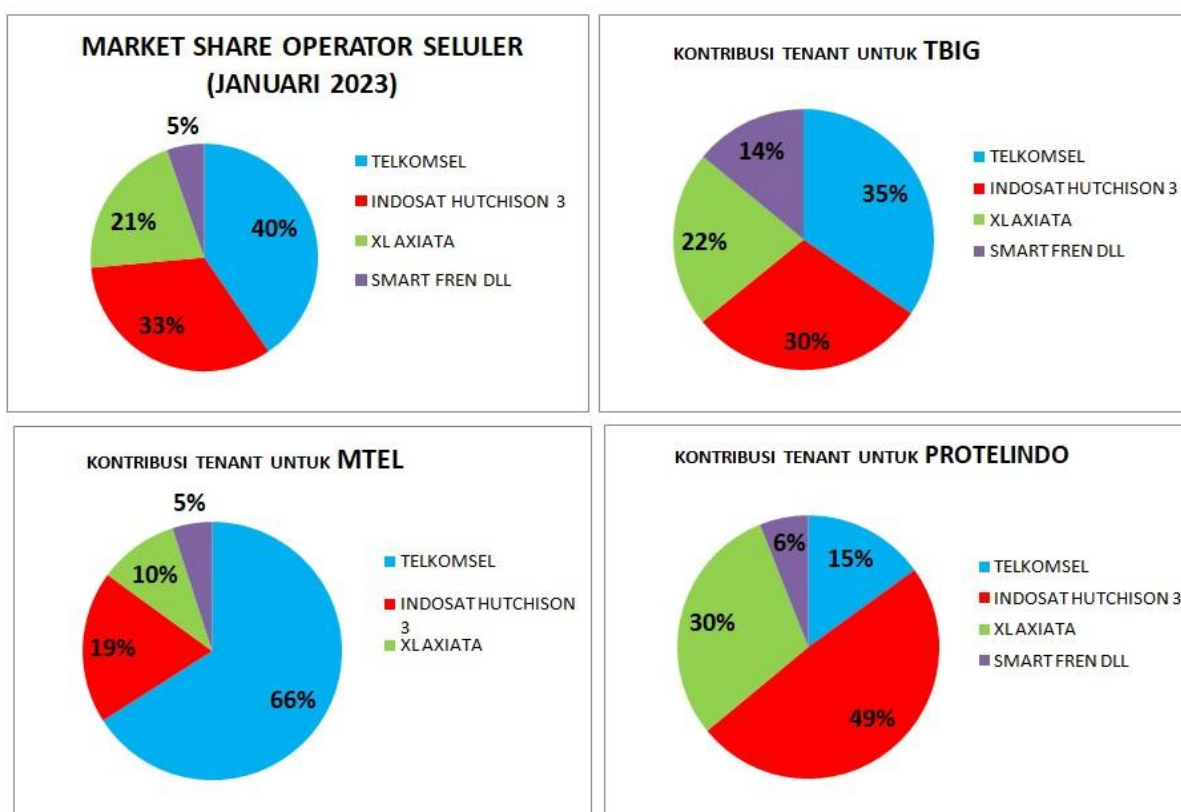
Sumber : <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/07/29> dan <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/09/22/>

Dalam industri operator seluler Indonesia, Telkomsel merupakan market leader dengan pengguna terbanyak 169,2 juta pelanggan. Sedangkan Indosat Ooredoo memiliki 60,3 juta pelanggan dan yang ketiga XL Axiata 56,77 juta pelanggan. Sehingga persentase pelanggan Telkomsel mencapai 40,27%, Indosat Ooredoo 33%, XL Axiata 21%, dan Smartfren 5,32%. Growth dalam pengguna operator seluler berdampak positif terhadap industri jasa telekomunikasi nirkabel yang dan banyak diantaranya telah melantai di Bursa Efek Indonesia yaitu seperti berikut:

EMITEN BIDANG INDUSTRI JASA TELEKOMUNIKASI NIRKABEL



Perusahaan jasa telekomunikasi nirkabel di atas telah memasok infrastruktur untuk 4 Operator Seluler dengan market share terbesar di Indonesia yaitu Telkomsel, Indosat Hutchison 3, XL Axiata, dan Smart Fren dengan kontribusi yang berbeda-beda.



Persentase Jumlah Pelanggan Seluler Januari 2023,

Sumber : <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023> dan diolah dari berbagai sumber.

PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk (MTEL) sebagai market leader mendapatkan revenue didominasi dari kontribusi Telkomsel 66%, Indosat 19%, dan XL Axiata 10%. Sedangkan PT Protelindo anak perusahaan TOWR sebagian besar mendapat hasil sewa menara dari Indosat Hutchison 3 yaitu sebesar 49%, XL Axiata 30%, dan Telkomsel 15%. Sementara PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) mendapatkan revenue dari hasil sewa oleh Telkomsel 35%, Indosat 30%, XL Axiata 22 % dan Smartfren dll sebesar 14%.

PORTER'S FIVE FORCE ANALYSIS

A. THREAT OF NEW ENTRANTS

- a. Industri jasa telekomunikasi nirkabel membutuhkan modal yang sangat besar, untuk membangun 1 menara telekomunikasi membutuhkan 600 juta – 1,5 milyar rupiah. Karena itu barrier to entry di industri ini sangat tinggi. Saat ini ada 3 pemain utama yaitu MTEL dengan 36.719 menara dan asset sebesar 56 trilyun rupiah, kedua yaitu TOWR 29.794 menara dengan asset sebesar 65,6 trilyun rupiah, dan ketiga TBIG dengan 21.880 menara dan asset senilai 43 trilyun rupiah.

MENARA	MTEL	TOWR	TBIG	SUPR	IBST	BALI	CENT	GHON	GOLD
JUMLAH MENARA (pcs)	36.719	29.794	21.880	6.897	3.386	2.649	4.271	935	350
JUMLAH PENYEWA (pcs)	54.718	53.967	40.899	12.843	5.971	2.029	6.757	350	380
TENANCY RATIO	1,5	1,8	1,9	1,9	1,8	0,8	1,6	0,4	1,1

note: Dari berbagai sumber

FINANCIAL STATEMENT END 2022

FACTOR	MTEL	TOWR	TBIG	SUPR	IBST	BALI	CENT	GHON	GOLD	OASA	LCKM	BTEL
ASET	56.071.559	65.625.136	43.139.968	9.601.515	9.431.929	5.196.995	20.101.049	1.156.622	400.973	293.778	145.557	33.275
LIABILITY	22.264.125	51.192.802	32.219.585	5.020.440	3.450.669	2.753.271	20.693.476	375.812	32.647	207.341	9.891	5.890.102
EQUITY	33.807.434	14.432.334	10.139.968	4.581.075	5.891.260	2.443.724	- 592.427	781.810	368.425	86.437	135.666	- 5.856.827
REVENUE	7.728.930	11.035.650	6.524.369	1.888.257	1.088.237	978.378	2.320.072	186.301	47.422	40.809	29.316	47.850
COGS	4.074.862	2.914.450	1.783.325	443.201	569.317	420.458	1.227.752	46.731	17.504	5.375	23.739	15.480
GROSS PROFIT	3.654.068	8.121.200	4.741.044	1.445.056	518.920	557.920	1.092.320	139.570	29.918	35.434	5.577	32.370
NETT PROFIT	1.784.454	3.496.535	1.689.441	936.879	41.527	212.090	- 2.425.039	90.728	15.999	3.930	710	- 115.517

- b. TOWR memiliki pengalaman selama 20 tahun dan telah mendirikan menara telekomunikasi di seluruh Indonesia.



PETA PENYEBARAN MENARA MILIK TOWR DI INDONESIA

AREA	JUMLAH	%
JAWA	15.847	53%
BALI & NUSA TENGGARA	1.840	6%
SUMATERA	6.774	23%
KALIMANTAN	2.765	9%
SULAWESI	2.141	7%
MALUKU & PAPUA	427	1%
TOTAL	29.794	100%

Penyebaran menara TOWR didominasi di area Jawa 53% dan Sumatera 23%.

Sedangkan di Pulau Bali & Nusa Tenggara, Kalimantan dan Sulawesi masih di bawah 3000 tower. (>10%)

Untuk area Maluku dan Papua paling kecil yaitu 427 tower (1%).

B. BARGAINING POWER OF BUYERS

- a. Jumlah buyers di industri ini sedikit karena B2B dan membutuhkan biaya yang sangat besar. Tenant merupakan operator seluler dan telekomunikasi yang mendominasi pasar Indonesia yaitu Telkomsel, Indosat Ooredoo Hutchison, XL Axiata dan Smart Fren.
- b. Pada Januari 2022 Indosat resmi merger dengan Hutchison 3 untuk memperkuat bisnis dan mengembangkan jaringan 5G, dan proses integrasi jaringan sudah selesai 100% pada April 2023. Merger ini membuat Indosat lebih efisien dalam menyewa menara dan menambah kekuatan sebagai buyer. Untungnya hal ini tidak berpengaruh pada TOWER dimana Hutchison merupakan pelanggan terbesar, namun berpengaruh pada TBIG dimana per Juni 2023 Hutchison tidak lagi menggunakan jasa TBIG akibat konsolidasi.

C. BARGAINING POWER OF SUPPLIER

Sekretaris Jenderal (Sekjen) Aspintel, Peter Simanjuntak mengungkapkan, saat ini komponen baja merupakan bahan utama pembangunan menara yang berkontribusi hingga 50%. Naiknya harga baja lokal sebesar 15% akan mempengaruhi pembangunan menara telekomunikasi terutama di daerah baru

Meningkatnya harga baja lokal, menurut Peter akan berpengaruh kepada belanja modal dan biaya operasional perusahaan-perusahaan menara. "Kenaikan harga sewa menara tidak hanya disebabkan kenaikan harga baja, tetapi juga didorong kenaikan tarif listrik sebesar 15% dan upah minimum provinsi (UMP) di beberapa daerah," paparnya di Jakarta, Rabu (27/2).

- a. Supplier untuk bahan baku seperti besi baja dan kabel optik sebagian besar masih impor dari luar negeri sehingga rentan terhadap hambatan supply bila terjadi krisis energi dan krisis keuangan global serta rentan terhadap naiknya nilai kurs mata uang.
- b. Sementara itu tarif listrik diatur oleh pemerintah sehingga relatif lebih aman karena lebih stabil.

D. THREAT OF SUBSTITUTE PRODUCTS

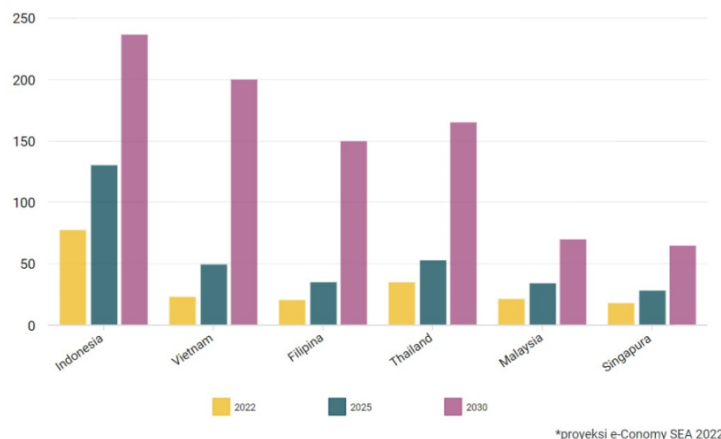
- a. Jumlah perusahaan substitusi terbatas, karena perusahaan yang memiliki tower berjumlah di Indonesia banyak hanya 3 perusahaan saja yaitu TOWER, MTEL, dan TBIG.
- b. Switching cost untuk menggunakan produk substitusi sangat besar karena kontrak sewa menara telekomunikasi berjangka panjang sekitar 10 tahun dengan masa perpanjangan 5-10 tahun

E. RIVALRY AMONG EXISTING COMPETITORS

- a. Meskipun MTEL menjadi leader di industri ini dengan jumlah menara terbanyak, namun tenancy ratio TOWER (1,8) dan TBIG (1,9) lebih besar artinya bisa mendapatkan penyewa lebih banyak.
- b. TOWER mendapatkan nett profit lebih besar daripada MTEL pada 2022 namun juga memiliki proporsi hutang terbesar diantara sesama pemain bisnis.
- c. MTEL yang merupakan anak perusahaan Telkomsel untuk mendukung operasional dan jaringan, sehingga kontribusi Telkomsel untuk MTEL sangat besar. Sedangkan TOWER lebih mendapatkan sewa dari Hutchison sedangkan TBIG cenderung seimbang antara Telkomsel dan Indosat.

SWOT ANALYSIS

STRENGTHS	WEAKNESSES
*Pengalaman selama 20 tahun *Jumlah menara 29.794 buah tersebar di seluruh Indonesia di tempat yang growth ekonominya sesuai *Tenancy Ratio tinggi di antara competitor yaitu 1,8x *Menghasilkan nett profit tertinggi di antara competitor pada 2022 karena pertumbuhan revenue yang tinggi * Layanan bisnis yang terdeferensiasi dari penyewaan menara telekomunikasi sampai pemasangan jaringan fiber optik	* Rasio hutang tinggi sehingga rentan terhadap kenaikan suku bunga bank *Equity yang cenderung belum memadai sehingga cenderung mendapatkan hutang untuk membayar hutang tahun sebelumnya. *Belum meluaskan distribusi pemasangan menara sampai Maluku dan Papua sehingga di area tersebut masih sedikit



Dalam penelitian riset, Temasek, dan Bain & Company, Sektor Ekonomi Digital di Indonesia akan menjadi yang terbesar di Asia Tenggara sampai 2030. Pada 2022 nilai ekonomi digital Indonesia diperkirakan mencapai US\$77 miliar. Nilai tersebut diprediksi terus naik dengan *compounded annual growth rate* (CAGR) 19%, hingga mencapai kisaran US\$220 miliar-US\$236 miliar pada 2030. Mengikuti Indonesia adalah Vietnam, Thailand, Filipina, Malaysia, dan Singapura. Sumber : <https://databoks.katadata.co.id/>

THREATS	OPPORTUNITIES
*Terhambatnya pasokan besi baja, kabel optic dll yang berasal dari luar negeri *Fluktuasi kurs mata uang rupiah *Tuntutan Net Zero Emission dengan menggunakan Energi Baru Terbarukan (EBT) padahal biaya EBT seperti Solar Panel dan Baterai masih sangat mahal *Rentan terhadap volatilitas harga energi listrik	* Nilai ekonomi Digital Indonesia diprediksi akan sangat besar sampai pada tahun 2030 sehingga membutuhkan banyak operator seluler *Kalimantan (adanya IKN) yang akan dibangun besar-besaran, Sulawesi yang growth PDB cukup tinggi, dan juga Indonesia Timur yang belum tersentuh *Inflasi di Indonesia yang terkontrol dan pertumbuhan ekonomi yang bagus menunjang arus ekonomi digital dan teknologi informasi * Jumlah penduduk Indonesia yang banyak sehingga prospek industri operator seluler meningkat dan jasa layanan menara telekomunikasi juga meningkat

STRATEGI BISNIS TOWER TAHUN 2023

Berikut adalah beberapa strategi bisnis yang dilakukan TOWER untuk menjawab tantangan dan kesempatan di industri jasa telekomunikasi nirkabel:

1. Melakukan redesain dari menara-menara yang ada supaya mengurangi beban emisi dan energi fosil, juga menggunakan satu menara untuk beberapa proyek jasa telekomunikasi sehingga lebih efisien.

(Sumber: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220630142709-17-351808/masih-mahal-tower-ungkap-tantangan-penggunaan-ebt>)

2. Fokus pada ekspansi jaringan serat optik sepanjang 2023 untuk memacu pertumbuhan dari lini bisnis konektivitas dan fiber to the tower (FTTT). Targetnya adalah penambahan sebesar 20% untuk FTTT dan lebih dari 20% untuk FTTH. Hasilnya adalah penambahan serat optik sebesar 77.193 kilometer dari 95.400 kilometer menjadi 172.593 kilometer pada semester I/2023. Pertumbuhan agresif tersebut membuat pendapatan bisnis FTTT naik 96,1 persen persen dari Rp217,4 miliar pada semester I/2022 menjadi Rp426,4 miliar pada semester I/2023 dan aktivasi konektivitas yang terus meningkat.

(Sumber: <https://teknologi.bisnis.com/read/20230804/101/1681658/semester-i-2023>)

ESG & CORPORATE GOVERNANCE

A. ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE



Selama periode 2022 TOWR mengimplementasikan program tanggung jawab sosial masyarakat (*corporate social responsibility*) yang berfokus pada: pendidikan, bantuan penanggulangan bencana alam, konservasi alam, serta bidang kesehatan, dengan jumlah dana CSR sebesar Rp27,3 miliar.



TOWR juga memperhatikan kinerja ekonomi, dampak ekonomi tidak langsung, energi, emisi, kesehatan dan keselamatan kerja, serta komunitas lokal. Telah dilakukan praktik ramah lingkungan yang berfokus pada efisiensi penggunaan sumber daya, seperti penurunan jumlah sampah, efisiensi penggunaan air, listrik, dan kertas. Selain itu juga pemerataan kesempatan pada karyawan wanita sehingga persentase wanita yang menduduki jabatan manajerial mencapai 45% pada tahun 2022.

B. CORPORATE GOVERNANCE



Certificate for Excellence in Investor Relations from IR Magazine in Association with SGX (Singapore, Dec 3 2019).

Certificate for Excellence in Investor Relations



PAS 99:2012

Integrated Management Registration



OHSAS 18001:2007

Occupational Health & Safety Management System



ISO 14001:2004

Environmental Management System



ISO 9001:2008

Quality Management System

TOWR mendapatkan sertifikat ISO 14001 untuk Sistem Manajemen Lingkungan, ISO 9001 untuk Sistem Manajemen Kualitas, OHSAS 18001 untuk Sistem Manajemen Kesehatan dan Keamanan, PAS 99 untuk Registrasi Manajemen Terintegrasi, serta Certificate for Excellence in Investor Relation. Hal ini menunjukkan bahwa TOWR memiliki standar GCG yang berkualitas dan terpercaya.

(Sumber: <https://media.ptsmn.co.id/content/general/SR%20SMN%202022.pdf>)

FINANCIAL ANALYSIS

A. ACTIVITY RATIO

ACTIVITY RATIO		2018	2019	2020	2021	2022
1	Receivable Turnover	2,16x	1,71x	2,24x	1,58x	1,34x
2	Days of Sales Outstanding	168,82	213,70	163,19	231,24	273,05
3	Payables Turnover	2,19x	2,82x	3,79x	1,48x	3,38x
4	Days of Payables Outstanding	166,75	129,41	96,37	247,46	108,01
5	Total Assets Turnover	0,10x	0,09x	0,08x	0,05x	0,05x
6	Working Capital Turnover	7,03x	3,19x	3,90x	5,77x	1,99x

Dalam analisis Activity Ratio terlihat sempat terjadi penurunan Receivable Turnover dalam 5 tahun dari 2,16x menjadi 1,34x di tahun 2022. Days of Sales Outstanding nya juga meningkat menjadi 273 hari 2022. Hal ini disebabkan karena penyewa melakukan kontrak jangka panjang sehingga pembayarannya pun juga lama.

Untuk Payables Turnover mengalami sedikit peningkatan dalam 5 tahun dengan rasio 3,38x maka TOWR termasuk lambat dalam melunasi hutang. Hal ini tercermin juga dalam Number days of payables selama 108 hari. Karena pembayaran dari penyewa juga lama, maka TOWR juga tidak bisa cepat dalam melunasi hutangnya.

Untuk Total Asset Turnover ratio sangat rendah di jauh dibawah 1 artinya TOWR belum optimal dalam menggunakan asset untuk mendapatkan revenue. Seharusnya dengan asset yang ada TOWR berpotensi mendapatkan lebih banyak revenue. Sedangkan untuk perputaran modal kerja atau Working Capital Turnover juga mengalami penurunan dari 7,03x menjadi 1,99x. Secara keseluruhan bisa disimpulkan bahwa TOWR belum menunjukkan optimalisasi dalam mengelola asetnya.

B. LIQUIDITY RATIO

LIQUIDITY RATIO		2018	2019	2020	2021	2022
1	Current Ratio	0,48x	0,54x	0,42x	0,34x	0,25x
2	Quick Ratio	0,48x	0,54x	0,42x	0,34x	0,25x
3	Cash Ratio	0,20x	0,13x	0,20x	0,22x	0,02x
4	Cash Conversion Cycle	2,07	84,30	66,82	-16,21	165,04

Terjadi penurunan Current Ratio dari 0,48x menjadi 0,25x hal ini menunjukkan menurunnya kemampuan ACES untuk membayar utang jangka pendek. Bila dilihat dari Quick Ratio dan Cash Ratio semuanya juga mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan likuiditas perusahaan masih rendah karena modal yang ada lebih kecil daripada hutangnya.

Sedangkan Cash Conversion Cycle menunjukkan peningkatan sangat tajam sejak 2022 dari 2,07 hari menjadi 165 hari karena TOWR melakukan pinjaman dalam jumlah besar untuk ekspansi bisnisnya dalam membangun menara dan jaringan baru.

SOLVENCY RATIO

SOLVENCY RATIO		2018	2019	2020	2021	2022
1	Debt to Equity Ratio (DER)	1,86x	2,16x	2,36x	4,46x	3,55x
2	Debt to Capital Ratio (DCR)	0,82x	0,82x	0,89x	1,22x	1,00x
3	Financial Leverage Ratio	2,86x	3,16x	3,36x	5,46x	4,55x
4	Interest Coverage Ratio	4,35x	4,10x	3,80x	3,94x	2,85x

DER meningkat dari 1,86x menjadi 3,55x menunjukkan TOWR agresif dalam melakukan investasi baru, hal ini bisa disebabkan karena TOWR meminjam dana jumlah besar tahun 2021 sebesar 41 trilyun rupiah dan 2022 sebesar 37 trilyun rupiah. DCR juga menunjukkan hal yang sama yaitu bahwa rasio hutang terhadap modal adalah 1 banding 1.

Financial Leverage Ratio meningkat dari 2,86x menjadi 4,55x tahun 2022 menunjukkan TOWR makin meningkatkan leverage untuk membiayai usahanya. Sedangkan Interest Coverage Ratio menunjukkan penurunan karena ada kenaikan jumlah pinjaman sehingga menaikkan jumlah bunga, namun demikian masih termasuk baik yaitu 2,85x di tahun 2022 artinya TOWR mampu untuk membayar bunga dengan kondisi keuangannya karena ada peningkatan revenue meskipun proporsi hutang nya besar.

C. PROFITABILITY RATIO

PROFITABILITY RATIO		2018	2019	2020	2021	2022
1	Net Profit Margin	37,49%	36,46%	38,33%	39,93%	31,68%
2	Gross Profit Margin	73,72%	71,99%	72,34%	72,90%	73,59%
3	Operating Profit Margin	64,59%	60,85%	61,33%	62,49%	61,87%
4	Pretax Margin	50,30%	46,62%	45,65%	46,91%	40,41%
5	Return on Asset (ROA)	9,58%	8,51%	8,33%	5,24%	5,33%
6	Operation ROA	16,51%	14,20%	13,33%	8,20%	10,40%
7	Return on Equity (ROE)	27,39%	26,86%	28,02%	28,58%	24,23%

TOWR mendapatkan pertumbuhan Net Profit Margin yang stabil selama 5 tahun dengan persentase tertinggi pada tahun 2021. Juga menghasilkan Gross Profit Margin yang sangat tinggi yaitu di atas 70% secara konsisten selama 5 tahun, hal ini sejalan dengan tenancy ratio 1,8x dimana satu menara bisa disewakan untuk lebih dari 1 pelanggan sehingga revenue bisa berlipat.

Operating Profit Margin juga konsisten di angka >60% meskipun menunjukkan sedikit penurunan. Sedangkan Pretax Margin menurun dari 50,3% menjadi 40,41% di tahun 2022. Secara umum TOWR berhasil menunjukkan margin yang besar dalam kegiatan operasionalnya.

Untuk ROA menurun dari 9,58% menjadi 5,33% karena adanya penambahan asset yang sangat besar dari dana pinjaman. Demikian juga dengan Operation ROA yang menurun menjadi 10,4 % di tahun 2022. ROE perlahan menunjukkan sedikit penurunan namun stabil di angka <20% dalam 5 tahun dan ini cukup besar. Secara umum TOWR menunjukkan performa bagus dalam kemampuan menghasilkan laba meskipun terjadi penurunan yang mungkin disebabkan sebagian karena adanya merger Indosat dan Hutchison pada 2021 dan berkonsolidasi sampai th 2022, juga disebabkan meningkatnya biaya bunga karena hutang yang besar.

FINANCIAL MODELLING & VALUATION

Discounted Cash Flow		Entry	2023	2024	2025	2026	2027	Exit
Date		08/09/2023	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2027
EBIT			8.526.182	10.170.108	12.325.070	15.075.186	17.773.051	
Less : Cash Taxes			1.705.236	2.034.022	2.465.014	3.015.037	3.554.610	
NOPAT			6.820.946	8.136.086	9.860.056	12.060.149	14.218.441	
Plus : D&A			0	0	0	0	0	
EBITDA			8.526.182	10.170.108	12.325.070	15.075.186	17.773.051	
Less : Capex			3.911.958	4.109.027	3.824.668	3.758.228	4.071.366	
Less : Changes in NWC			-352.330	133.124	118.760	114.124	124.467	
Unlevered FCFF			3.261.317	3.893.935	5.916.628	8.187.797	10.022.609	102.230.607
Intrinsic Value			Market Value			Rate of Return		
Enterprise Value	83.354.251		Market Cap	53.310.283		Current Price	IDR1.045	
Plus : Cash	11.616.966		Plus : Debt	36.746.718		Target Price	IDR1.140	
Less : Debt	36.746.718		Less : Cash	11.616.966		TP Upside	9,09%	
Equity Value	58.224.499		Enterprise Value	78.440.035		IRR	13,73%	
Equity Value/Share			IDR1.140	Current Price	IDR1.045			

Dengan metode perhitungan Discounted Cash Flow maka didapatkan Intrinsic Value TOWR adalah 1.140 dibandingkan dengan Current Price (per 8 September 2023) sebesar 1.045 maka didapatkan TP Upside 9,09%.

Assumptions			10 years IHSG Return	
Risk Free Rate	6,24%		2022	4,09%
Market Risk Premium	3,50%		2021	10,08%
Beta	0,610		2020	-5,09%
Required Return (Cost of Equity)	8,38%		2019	1,70%
Cost of Debt	8,88%		2018	-2,54%
Tax Rate	20%		2017	19,99%
Net Cost of Debt	7%		2016	15,32%
			2015	-12,13%
			2014	22,29%
			2013	-0,98%
			Average	5,27%
Capital Structure				
Total Debt	6.136.096	18,77%		
Total Equity	26.559.455	81,23%		
Total	32.695.551	100,00%		
WACC			8,14%	

	2023	2024	2025	2026	2027	Terminal Value
EBIT	6.820.946	8.136.086	9.860.056	12.060.149	14.218.441	
Chg in Depreciation (+)	0	0	0	0	0	
Capex (-)	3.911.958	4.109.027	3.824.668	3.758.228	4.071.366	
Chg in Working Capital (-)	-352.330	133.124	118.760	114.124	124.467	
FCF	3.261.317	3.893.935	5.916.628	8.187.797	10.022.609	141.846.590
Discount Factor	1,08	1,17	1,26	1,37	1,48	1,60
NPV	3.015.927	3.330.001	4.679.050	5.987.953	6.778.286	88.712.711
Total NPV	23.791.217					
Terminal Value	88.712.711					
Plus Cash	26.559.455					
Less Debt	6.136.096					
Equity Value	132.927.287					
Shares Outstanding	51.015					
Fair Value	IDR2.605 *					
Current Price	IDR1.045 *					
TP Upside	149,28%					

Sedangkan dengan menghitung WACC didapatkan 8,14% dan perhitungan Fair Value untuk saham TOWR sebesar 2.605 sehingga ada TP Upside sebesar 149,28% dalam jangka waktu 5 tahun. Karena itu rekomendasinya adalah BUY.

VALUATION

KOMPARASI EMITEN INDUSTRI JASA TELEKOMUNIKASI NIRKABEL

(' in 000.000)

FACTOR	MTEL	TOWR	TBIG	SUPR	IBST	BALI	CENT	GHON	GOLD	OASA	LCKM	BTEL
Price to Earning (P/E)	30,4	16,6	52,4	40,6	3,2	19,1	- 5,1	11,5	22,7	1.618,5	1.159,1	- 17,9
Price to Sales (P/S)	7,5	4,6	7,3	20,8	0,2	3,7	0,9	5,0	9,1	31,2	11,3	43,8
Price to Book Value (P/B)	1,9	1,8	4,2	7,6	0,0	1,5	- 2,8	1,3	1,2	2,0	2,3	- 0,3

note: Dari data Laporan Keuangan 2023 Q2, dengan harga saham per tgl 8 September 2023

Dengan perhitungan valuasi didapatkan bahwa TOWR memiliki Price to Earning Ratio (P/E) sebesar 16,6 hal ini menunjukkan harga saham TOWR masih termasuk cukup murah dibandingkan dengan MTEL sebesar 30,4 dan TBIG 52,4. Sedangkan Price to Sales untuk TOWR termasuk kecil dibandingkan dengan peers nya yang setara yaitu sebesar 4,6.dan Price to Book Value (P/B) termasuk cukup rendah yaitu 1,8 dibandingkan dengan MTEL dan TBIG. Hal ini menunjukkan potensial kenaikan di masa depan yang cukup besar karena harga saham TOWR saat ini masih termasuk cukup rendah.

INVESTMENT RISK

Beberapa risiko yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi pada saham TOWR yaitu :

- a. Proporsi hutang yang besar dibandingkan dengan equitynya sehingga harus dievaluasi apakah revenue yang dihasilkan cukup besar peningkatannya sehingga dapat membiayai biaya pinjaman, juga dapat melakukan saving untuk menambah equity secara bertahap.
- b. Adanya krisis energy dan masalah sosio-politik global dapat mengakibatkan hambatan terhadap supply bahan baku dari luar negeri berupa besi baja, kabel fiber optic dll yang diperlukan untuk membangun infrastruktur jaringan dan menara telekomunikasi
- c. Perkembangan teknologi digital yang sangat cepat bisa memunculkan kebutuhan infrastruktur baru yang mungkin tidak bisa dipenuhi oleh infrastruktur yang lama sehingga membutuhkan investasi besar lagi. Sehingga TOWR perlu terus melakukan update teknologi supaya tidak tertinggal.
- d. Ancaman krisis keuangan global bisa memicu inflasi dan kenaikan suku bunga yang berdampak pada kenaikan biaya dan mengurangi profit

TECHNICAL ANALYSIS



Sumber : Tradingview

Bila melihat bentuk chart TOWR cukup fluktuatif sejak Januari 2023. Dan pada 9 Agustus 2023 TOWR menunjukkan pembalikan arah dari down trend menjadi up trend dalam channeling up. Hal ini dikonfirmasi dengan MACD yang terjadi golden cross yang terus berlanjut. Pada 15 Agustus 2023 juga terjadi peningkatan volume yang signifikan dan cenderung berlanjut. Sedangkan indikator DMI menunjukkan minat beli mulai tumbuh.

Untuk investasi jangka panjang dengan target 2.605 dalam 5 tahun, maka saat ini bisa direkomendasikan untuk membeli sebagian, dan sebagian lagi menunggu saat harga sudah turun lagi atau sedang sideways. (*Disclaimer On)

APPENDIX

DAFTAR PUSTAKA

<https://www.ptsmn.co.id/home>

<https://www.idx.co.id/id>

<https://lembarsaham.com/fundamental-saham/emiten/TOWR>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20210906140816-17-273989/adu-kuat-bisnis-menara-telkom-djarum-saratoga-siapa-jawara/2>

<https://investasi.kontan.co.id/news/sambut-5g-sarana-menara-nusantara-towr-terus-bangun-fiber-optic?page=2>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20220630142709-17-351808/masih-mahal-towr-ungkap-tantangan-penggunaan-ebt>

<https://teknologi.bisnis.com/read/20230804/101/1681658/semester-i2023-jumlah-menara-towr-bertambah-tenant-turun-tipis>

<https://snips.stockbit.com/unboxing/komparasi-towr-tbig-mtel-siapa-yang-paling-menarik>

<https://kek.go.id/peta-sebaran-kek>

https://balitbangsdm.kominfo.go.id/publikasi_465_3_199

<https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/07/29/pendapatan-telkom-xl-axiata-dan-indosat-naik-di-semester-i-2023>

<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/09/22/telkomsel-jadi-operatorseluler-dengan-pelanggan-terbanyak-di-indonesia>

<https://dataindonesia.id/digital/detail/penjualan-ecommerce-mobile-diproyeksi-capai-us217-t-pada-2023>

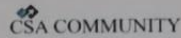
<https://www.bareksa.com/berita/bareksa-insight/2023-01-09/prospek-ekonomi-ri-kuartal-pertama-2023-positif-kunci-pendorong-kinerja-reksadana-ini>

<https://www.menpan.go.id/site/berita-terkini/berita-daerah/ekonomi-indonesia-tahun-2022-tumbuh-5-31-persen>

<https://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-tertekan-tower-bersama-infrastruktur-tbig-tetap-genjot-ekspansi>

<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/06/23/ini-operator-seluler-dengan-pengguna-terbanyak-di-indonesia-awal-2023>

<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/10/28/google-ekonomi-digital-ri-terbesar-di-asia-tenggara-sampai-2030>



**SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS
CSA RESEARCH COMPETITION 2023**

Nama Tim* :
Nama Anggota 1 : Swelinda Idanawang
Nama Anggota 2* :
Judul Paper : Analisa Emiten PT Sarana Menara Nusantara Tbk

Dengan ini Saya menyatakan bahwa karya yang saya buat dalam rangka mengikuti kompetisi CSA Research Competition 2023 yang merupakan rangkaian acara dari CSA Awards 2023 merupakan hasil karya yang orisinal dan tidak mengandung plagiarism dari pihak manapun, serta telah mengikuti seluruh peraturan dan ketentuan yang telah ditetapkan. Apabila ditemukan pelanggaran dari peraturan dan ketentuan yang berlaku, Saya bersedia menerima konsekuensi berupa diskualifikasi dari CSA Research Competition 2023. Demikian surat pernyataan orisinalitas ini dibuat dengan sebenar-benarnya, untuk digunakan sebagaimana mestinya.

13 September 2023

Peserta CSA RC 2023

(Materai 10.000)

(.....)  (.....)
Swelinda Idanawang

LAMPIRAN PROYEKSI KEUANGAN 2023 – 2027

IDR in ('000.000)	Historis					Proyeksi				
FINANCIAL STATEMENTS	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Assets										
Current Asset										
Cash	963.383	600.333	1.447.576	4.750.345	308.652	1.614.058	1.744.193	1.972.965	2.078.042	1.543.582
Accounts Receivable	1.017.571	1.377.711	1.275.857	2.184.362	2.615.727	2.713.370	3.343.429	4.026.190	5.080.987	5.818.584
Inventory	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
Other Current Asset										
Other Current Financial Asset	-	-	-	-	34.067	6.813	8.176	9.811	11.774	14.128
Prepaid Taxes	145.807	353.918	116.537	214.638	408.761	247.932	268.357	251.245	278.187	290.896
Prepaid Expenses	117.929	116.278	144.277	193.180	236.664	161.666	170.413	181.240	188.632	187.723
Advance Payments	30.700	26.149	18.085	55.613	47.263	35.562	36.534	38.611	42.717	40.138
Total Current Asset	2.275.390	2.474.389	3.002.332	7.398.138	3.651.134	4.779.401	5.571.103	6.480.063	7.680.339	7.895.051
Non-Current Asset										
Property & Equipment	0	0	0	-	6.113.351	24.605.158	31.170.798	39.277.159	50.704.720	57.017.389
Fixed Asset	15.980.147	19.648.004	22.757.823	32.951.482	37.152.092	24.605.158	31.170.798	39.277.159	50.704.720	57.017.389
Investment in Shares	1.192.661	1.457.997	1.344.226	16.659.502	16.522.183	0	0	0	0	0
Other Non-Current Asset										
Due from Related Parties	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
Right of use assets	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
Other Non-Current Financial Asset	3.511.420	4.085.305	7.145.169	8.819.548	2.186.376	5.149.564	5.477.192	5.755.570	5.477.650	4.809.270
Other Non-Current Non-Financial Asset	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
Deferred Tax Asset	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
Total Non-Current Asset	20.684.228	25.191.306	31.247.218	58.430.532	61.974.002	54.359.879	67.818.789	84.309.887	106.887.090	118.844.048
Total Assets	22.959.618	27.665.695	34.249.550	65.828.670	65.625.136	59.139.280	73.389.891	90.789.950	114.567.429	126.739.098

IDR in ('000.000)	Historis					Proyeksi				
FINANCIAL STATEMENTS	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Liabilities										
Current Liabilities										
Accounts Payable	704.409	640.993	543.722	1.586.550	862.451	1.437.127	1.682.486	2.054.511	2.652.997	2.768.522
Debt (Short Term Bank Loan)	0	0	0	15.432.197	8.062.648	4.698.969	5.638.763	6.766.515	8.119.818	6.657.343
Other Current Liabilities										
Advance from Customer	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Current Financial Liabilities	799.558	0	35.918	1.008.211	1.113.932	591.524	549.917	659.900	784.697	739.994
Due to Related Parties	0	749.997	451.185	353.254	386.972	388.282	465.938	409.126	400.714	410.206
Accrued Expenses	385.901	310.207	509.778	1.095.623	1.540.795	768.461	844.973	951.926	1.040.355	1.029.302
Short Term Employee Benefit Liabilities	64.835	85.999	110.350	114.559	162.379	107.624	116.182	122.219	124.593	126.599
Deferred Income	1.010.989	1.518.637	1.532.578	0	0	812.441	772.731	623.550	441.744	530.093
Taxes Payables	53.314	64.504	137.658	2.147.433	2.148.996	1.777.812	2.427.218	3.448.673	5.166.694	5.491.109
Current Portion of Long Term Bank Loan	1.732.795	1.194.767	3.903.999	142.437	167.911	-	-	-	-	-
Total Current Liabilities	4.751.801	4.565.104	7.225.188	21.880.264	14.446.084	10.582.239	12.498.208	15.036.421	18.731.613	17.753.169
Non-Current Liabilities										
Other Non-Current Financial Liabilities	10.149.848	14.305.937	16.816.066	31.821.192	36.700.620	21.958.733	24.319.166	26.320.071	28.221.971	27.500.351
Long Term Post-Employment Benefits Liabilities	24.689	34.033	24.248	65.198	46.098	38.853	43.030	46.570	49.935	48.658
Total Non-Current Liabilities	10.174.537	14.339.970	16.840.314	31.886.390	36.746.718	21.997.586	24.362.196	26.366.641	28.271.906	27.549.009
Total Liabilities	14.926.338	18.905.074	24.065.502	53.766.654	51.192.802	32.579.825	36.860.404	41.403.062	47.003.519	45.302.178

IDR in ('000.000)	Historis					Proyeksi				
FINANCIAL STATEMENTS	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Equity										
Shareholder's Equity										
Equity Capital										
Authorized Capital	510.146	510.146	510.146	510.146	510.146	510.146	510.146	510.146	510.146	510.146
Additional Paid in Capital - Net	20.576	20.576	20.576	20.576	20.576	20.576	20.576	20.576	20.576	20.576
Treasury Stocks	-126.638	-514.063	-786.901	-931.422	-931.422	-931.422	-931.422	-931.422	-931.422	-931.422
Effect of Changes in Equity of Subsidiary	81.356	2.775	44.585	37.690	165.390	165.390	165.390	165.390	165.390	165.390
Retained Earnings										
Appropriated	700	800	900	1.000	1.100	900	940	968	982	978
Unappropriated	7.547.136	8.704.296	10.364.734	12.393.007	14.634.778	26.768.088	36.732.925	49.591.330	67.768.360	81.641.601
Shareholder's Equity	8.033.276	8.724.530	10.154.040	12.030.997	14.400.568	26.533.678	36.498.555	49.356.988	67.534.031	81.407.269
Non-Controlling Interest	4	36.091	30.008	31.019	31.766	25.778	30.932	29.901	29.879	29.651
Total Equity	8.033.280	8.760.621	10.184.048	12.062.016	14.432.334	26.559.455	36.529.488	49.386.888	67.563.910	81.436.920
Total Liabilities & Total Equity	22.959.618	27.665.695	34.249.550	65.828.670	65.625.136	59.139.280	73.389.891	90.789.950	114.567.429	126.739.098

IDR in ('000.000)		Historis					Proyeksi				
FINANCIAL STATEMENTS		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Cash Flow Statement											
Operating Cash Flow											
Cash Received from Customers		5.913.512	6.526.640	7.962.334	9.233.300	11.616.966	13.487.307	16.169.640	19.549.799	23.608.123	27.592.367
Cash Paid to Suppliers and Others		-886.009	-1.052.769	-922.377	-929.627	-1.232.517	-1.709.522	-1.974.878	-2.234.566	-2.691.160	-3.218.792
Cash Paid to Employees		-403.332	-443.727	-501.537	-588.103	-820.992	-899.729	-1.073.828	-1.292.138	-1.575.038	-1.857.528
Cash Received from Tax Refund		-1.031.347	-963.375	-620.766	-1.547.042	-1.515.358	-1.412.291	-2.031.799	-2.370.704	-3.067.292	-3.377.314
Other Cash Inflows (Outflows) from Operating Activ		1.352	-148.048	1.619	2.968	1.965	0	0	0	0	0
Interest Received		26.745	36.762	31.929	24.750	22.927	50.765	58.407	62.716	71.949	86.117
Cash from Operations		3.620.921	3.955.483	5.951.202	6.196.246	8.072.991	9.516.530	11.147.543	13.715.107	16.346.581	19.224.849
Investing Cash Flow											
Acquisitions of Investment Properties		-2.056.963	-4.442.048	-3.929.140	-2.192.540	-4.681.060	-3.460.350	-3.741.028	-3.600.824	-3.535.160	-3.803.684
Others		-869.651	-1.088.772	-227.730	0	-71.887	-451.608	-367.999	-223.845	-223.068	-267.681
Proceed from Disposal of Fixed Assets		700	1.725	0	6.869	4.306	2.720	3.124	3.404	4.085	3.528
Payment for Acquisition of Subsidiary		-1.366.020	-336	0	-16.431.414	-1.139.222	0	0	0	0	0
Cash from Investing		-4.291.934	-5.529.431	-4.156.870	-18.617.085	-5.887.863	-3.909.238	-4.105.903	-3.821.265	-3.754.144	-4.067.838

IDR in ('000.000)		Historis					Proyeksi				
FINANCIAL STATEMENTS		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Financing Cash Flow											
Payment of Cash Dividend		-1.205.804	-1.191.569	-1.197.743	-1.431.567	-1.256.774	-2.580.367	-3.041.320	-3.651.605	-4.524.587	-5.360.612
Interest Paid		-766.639	-943.311	-1.001.722	-1.091.353	-2.165.336	0	0	0	0	0
Cash Received from Bonds		0	0	147.398	3.338.554	1.000.000	897.190	1.076.628	1.291.954	1.520.865	1.157.328
Cash Payment to Bonds		0	-661.000	0	-36.000	-1.011.750	-341.750	-410.100	-359.920	-431.904	-511.085
Payment of Bank Loan		-4.311.644	-8.124.758	-8.101.290	-25.330.893	-39.926.945	-17.159.106	-19.728.598	-22.049.366	-24.838.982	-24.740.600
Receipt of Bank Loan		5.539.072	12.533.872	10.875.705	41.426.155	37.978.641	21.670.689	24.897.012	27.369.640	30.668.428	28.516.882
Others		-94.133	-377.432	-1.582.383	-1.146.659	-1.327.562	0	0	0	0	0
Cash from Financing		-839.148	1.235.802	-860.035	15.728.237	-6.709.726	2.486.656	2.793.623	2.600.703	2.393.821	-938.086
Net Increase (decrease) in Cash		-1.510.161	-338.146	934.297	3.307.398	-4.524.598	8.093.948	9.835.262	12.494.545	14.986.258	14.218.925
Effect of Foreign Exchange Rate Changes		125.206	-31.472	-85.435	-1.661	84.870	18.302	-3.079	2.599	20.206	24.580
Opening Cash Balance		2.348.338	963.383	593.765	1.442.627	4.748.364	308.636	8.420.885	18.253.068	30.750.213	45.756.677
Closing Cash Balance		963.383	593.765	1.442.627	4.748.364	308.636	8.420.885	18.253.068	30.750.213	45.756.677	60.000.182

LAMPIRAN VALUASI

in ('000.000)

VALUATION	NET INCOMME 2023 Q2	NUMBER OF SHARES	EPS
Earning per Share (EPS)	3.210.828	51.015	62,9

VALUATION	PRICE PER 9 SEP 2023	EPS	P/E
Price to Earning Ratio (P/E)	1045	62,9	17

	MARKET CAP	ANNUAL REVENUE 2023 Q2	P/S
Price to Sales (P/S)	53.310.283	11.552.556	4,6

	EQUITY 2023 Q2	NUMBER OF SHARES	BV/ SHARE
Book Value / Share	30.293.208	51.015	593,8

	PRICE PER 1 9 SEP 2023	BV/ SHARE	P/B
Price to Book Value	1045	593,8	1,8

LAMPIRAN DICLAIMER

Stocks Rating

Rating System berdasarkan pada Potential Upside dari per tanggal yang dipublikasikan:

- Buy : Lebih dari 15%
- Overweight : +5% to +15%
- Hold : -5% to +5%
- Underweight : -5% to -15%
- Sell : Kurang dari -15%

Disclaimer

Laporan ini dipublikasikan berdasarkan sumber yang layak dan dipercaya. Bagaimanapun kami tidak menjamin kelengkapan, akurasi, dan keadekuatannya. Kami tidak bertanggung jawab atas kesalahan yang bisa terjadi sebagai hasil dari penggunaan laporan ini. Kinerja masa lalu tidak selalu menjadi referensi untuk hasil di masa depan. Semua opini dalam laporan ini telah disajikan dengan keyakinan yang baik namun dapat berubah sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan lebih dahulu dan ditampilkan dengan baik per tanggal laporan ini diterbitkan. Harga, nilai, atau pendapatan yang ditampilkan dalam tidap perusahaan di laporan ini mungkin bisa lebih rendah dari pada harapan investor dan investor mungkin bisa mendapatkan hasil yang lebih rendah daripada nilai yang diinvestasikan.

Analyst Certification

Semua kontributor yang memberikan pandangan dalam laporan ini merupakan pandangan personal mengenai perusahaan, sekuritas, dan semua variabel terkait. Pernyataan ini juga menjamin bahwa pandangan dan rekomendasi dalam laporan ini tidak terpengaruh oleh sebagian atau semua kompensasi yang diterima oleh setiap kontributor