

Penting: Ebook ini tidak dijual di Tokopedia atau website manapun, melainkan hanya bisa dipesan melalui www.teguhhidayat.com. Jika anda menemukan Ebook/buku ini di ecommerce, baik sebagian maupun seluruhnya, maka itu bukan kami melainkan pihak ketiga yang menjual secara ilegal. Hati-hati.

Ebook Investment Planning

Edisi Q1 2024

by Indonesia Value Investing

www.teguhhidayat.com



Pembaca Yth, Dokumen (“ebook”) ini bersifat **terbatas** untuk penggunaan personal, dan **rahasia** sehingga tidak terbuka bagi umum. ***Dilarang menyebarkan dokumen ini baik sebagian maupun seluruhnya kepada siapapun, dalam bentuk apapun, dan untuk tujuan apapun, tanpa izin tertulis dari Teguh Hidayat.*** Hak Cipta dilindungi oleh Undang-Undang. Setiap pelanggaran terhadap ketentuan ini akan dikenakan hukuman sesuai dengan Undang-Undang yang berlaku.

Be respect. Jika anda menganggap isi ebook ini bermanfaat dan hendak merekomendasikannya kepada teman/rekan kerja/saudara, maka informasikan kepada teman anda tersebut untuk membelinya sesuai dengan petunjuk yang disampaikan disini: <https://www.teguhhidayat.com/p/ebook-analisis-kuartal-i-2014.html>. Biayanya Rp350,000 per copy. Info Whatsapp 0821.1165.7177 (Ci Yanti)

UNTUK DIPERHATIKAN:

1. Ebook ini terbit pada tanggal 8 Mei 2024. Sehingga harga saham yang dicantumkan disini (*current price* pada tabel daftar isi) adalah harga pada atau sebelum tanggal tersebut. Posisi harga saham terbaru ketika anda membaca ebook ini bisa lebih tinggi atau lebih rendah.
2. Buku edisi berikutnya (Q1 2024) akan terbit pada **Agustus 2024**.
3. **Disclaimer:** Semua keputusan investasi yang anda buat merupakan tanggung jawab anda sendiri. Jika hasilnya profit maka kami juga tidak akan minta bagian.

Jika pada saham tertentu yang dibahas dalam ebook ini tidak disebutkan target harga, maka memang saham tersebut tidak memiliki target harganya, alias kalau bisa pegang aja terus atau kalau mau dijual pun paling tidak asal diatas harga belinya saja. Karena dalam value investing yang penting itu *buy stock at a lowest possible price*, dan bukannya *sell stock at a highest possible price*. Kemudian jika dalam ulasannya tidak disebutkan soal prospek perusahaan kedepan, maka memang perusahaannya tidak sedang mengerjakan apa-apa alias hanya menjalani bisnis seperti biasanya saja, atau prospek tersebut (termasuk detail operasional perusahaan) sudah dibahas di ebook edisi sebelumnya, atau sudah dibahas secara terbuka di TeguhHidayat.com.

‘Jangka pendek’ yang dimaksud disini adalah kurang dari 3 bulan, ‘jangka menengah’ adalah 3 - 12 bulan, dan ‘jangka panjang’ adalah diatas 1 tahun.

Penting: Ebook ini milik Teguh Hidayat dan hanya boleh dibaca oleh nama-nama yang terdaftar dalam database kami (termasuk nama anda), sehingga anda tidak diperkenankan meng-share ebook ini kepada siapapun, termasuk rekan kantor atau istri/suami/anak, apalagi mem-forward-nya ke grup atau forum. Jika anda hendak merekomendasikan ebook ini kepada rekan anda, maka mintalah rekan anda tersebut untuk **membelinya** sesuai dengan petunjuk yang disampaikan di www.teguhhidayat.com.

TTD

Teguh Hidayat

Penting: Untuk analisa singkat dari saham-saham yang masuk EIP edisi sebelumnya (Q4 2023) tapi kemudian dikeluarkan di edisi kali ini, disampaikan di bagian akhir ebook ini.

Posisi IHSG ketika ebooknya terbit: 7,124, turun dibanding kuartal sebelumnya 7,168.

DAFTAR ISI

No.	Kode	Page	Current	Fair Price	Rating	Comments	Risks
1	BBRI	7	4,750	5,500	A	Saatnya nyicil lagi buat long term	Low
2	BBNI	9	4,830	6,000	AA	Tunggu di 4,200	Low
3	PGAS	10	1,500	2,000	A	Harga minyak lagi naik	Low
4	ELSA	12	428	700	AA	Anak kesayangan Pertamina	Low
5	UNTR	14	22,500	35,000	A	Kinerja operasionalnya masih tumbuh	Moderate
6	ADRO	16	2,700	4,000	AA	Laba baru akan naik di Q2	Moderate
7	SRTG	17	1,445	3,000	A	Ngikut ADRO	High
8	ABMM	19	3,850	7,000	AA	Batubara terbaik, sahamnya termurah	Moderate
9	TOBA	21	242	500	A	Motor listrik	High
10	INDY	23	1,435	2,500	A	Batubara murah juga	Moderate
11	INCO	24	4,290	5,500	A	Hilirisasi!	Moderate
12	LSIP	25	895	1,400	AA	Harga CPO juga mulai naik	Low
13	SIMP	28	372	500	A	LSIP versi jumbo	Moderate
14	TAPG	29	660	900	A	Sawit terbaik?	Low
15	INDF	31	6,225	7,500	A	Kurs Rupiah kembali menguat?	Low
16	HMSP	33	800	1,200	AA	Tarif cukai naik? No problem!	Low
17	ULTJ	36	1,960	2,400	AA	Long term only	Low
18	BSDE	38	930	1,700	A	Bluechip bagus, populer, murah	Moderate
19	SMRA	39	530	1,000	A	Pendapatan+labanya naik teross	Moderate
20	GPRA	41	88	250	AA	Ini saham underrated banget asli	Moderate
21	TOTL	43	490	700	AA	Konstruksi bagus buat long term	Moderate
22	LPPF	44	1,550	2,400	AA	Sektor ritel manggung lagi	Moderate
23	ERAA	47	418	500	A	Distributor ponsel/gadget terbesar	Low
24	JPFA	49	1,295	1,700	AA	Pakan ayam bangkit lagi	Moderate
25	MAIN	50	545	800	A	Pakan ayam juga, tapi lebih kecil	Moderate
26	BIRD	51	1,500	2,200	A	Lisensi merk?	Moderate
27	GJTL	53	1,180	1,700	A	Harga bahan baku turun	Moderate
28	PBID	55	1,600	3,000	A	Long term only	Low
29	HRTA	57	400	700	AA	<i>Expansion continues!</i>	Moderate
30	MNCN	60	330	900	A	Murah banget gilak	High

Tingkat risk diatas dibuat dengan mengesampingkan kondisi pasar. Dengan kata lain dalam kondisi pasar yang terkoreksi (IHSG turun 10 - 15%), apalagi market crash (turun diatas 15%), maka saham anda mungkin akan turun signifikan bahkan meski risk-nya 'low'. Untuk best buy disampaikan di analisa untuk tiap-tiap saham. Pengertian best buy: Harga beli yang disarankan, namun anda tidak harus beli persis diharga segitu, melainkan 10 - 15% diatasnya juga boleh. Pengertian fair price: Perkiraan harga wajar untuk tiap-tiap saham, yang bisa berubah seiring perkembangan kinerja fundamental perusahaannya. Saham yang anda beli mungkin bisa naik hingga ke harga tersebut, atau bahkan lebih tinggi, tapi bisa juga tidak.

Kalau ratingnya rekomendasinya tinggi, misalnya AAA atau AA, maka artinya sahamnya lebih direkomendasikan ketimbang yang ratingnya hanya A.

Update Analisa IHSG & Situasi Pasar

Hingga ketika bagian ini di tulis (tanggal 3 Mei 2024), IHSG ditutup di posisi 7,134, atau relatif hanya turun sedikit saja (turun 4%) dibanding *all time high*-nya pada tanggal 14 Maret yakni 7,454. Namun anda tentu bisa lihat sendiri dalam dua bulan terakhir: BBRI anjlok 25% dari 6,400 ke 4,750, BMRI anjlok 16% dari 7,400 ke 6,150, TLKM drop 25%, dan ASII masih gak kemana-mana di 5,225, yang jika dihitung dari posisi tertingginya setahun terakhir di 7,000, maka dia juga sudah turun 25%. Dan itu baru saham-saham besar, lalu bagaimana dengan saham-saham kecil/second liner? Ya nasib mereka tentu lebih parah lagi, bisa anda cek sendiri. Termasuk kalau anda cek kinerja reksadana saham (bisa dilihat disini: <https://www.bareksa.com/id/data/reksadana/index/detail/3/indexs-reksa-dana-saham>), maka hasilnya juga sama rugi semua, tidak hanya dalam setahun terakhir tapi sudah lima tahun reksadana saham, baik yang syariah maupun konvensional, rugi terus. Untuk indeks reksadana saham syariah bahkan turun hampir setengahnya (45%) dalam lima tahun terakhir. Ingat bahwa reksadana ini dikelola oleh fund manager profesional yang bekerja full time di pasar modal, jadi kalau mereka saja rugi sebesar itu maka bisa dibayangkan berapa kerugian investor pemula paruh waktu.

Jadi pertanyaannya sekarang, bagaimana bisa IHSG masih bertahan di 7,000-an? Dan jawabannya adalah, kembali penulis mengingatkan bahwa pergerakan IHSG dipengaruhi oleh tiap-tiap saham di BEI berdasarkan bobot market cap-nya. Dan karena 10 saham dengan market cap terbesar (BBCA, BBRI, dst) sudah mewakili 54% dari total market cap seluruh saham di BEI, maka asalkan sebagian atau semua dari 10 saham ini naik saja, maka IHSG tetap akan naik atau hanya turun sedikit, tak peduli meski ratusan saham-saham lainnya di BEI anjlok gila-gilaan.

Dan memang itulah yang terjadi dalam beberapa bulan terakhir, di mana ada beberapa saham yang naik secara tidak wajar dan terus menerus hingga market cap mereka menjadi sangat besar dan akhirnya kenaikan mereka mampu mendorong IHSG untuk naik. Yup, mereka adalah BREN, AMMN, TPIA, dan BYAN (untuk BYAN sudah naik tinggi sejak tahun 2022 lalu). Dan berikut adalah tabel yang berisi 10 saham dengan market cap terbesar di BEI, per tanggal 3 Mei 2024. Perhatikan bahwa keempat saham di atas memiliki total market cap Rp3,337 triliun, yang setelah ditambah market cap BBCA (BBCA bukan saham gorengan, tentu saja, tapi posisinya yang tidak ikut turun seperti halnya BBRI, BMRI, dan BBNI, membuat penulis menduga bahwa sahamnya juga sama dijaga bandar agar tidak turun), maka totalnya Rp4,539 triliun, atau mencapai 37.8% dari market cap seluruh saham di BEI, sebesar Rp12,012 triliun.

Atau dengan kata lain, tak peduli ratusan saham lainnya di BEI anjlok gila-gilaan, tapi asalkan kelima saham ini naik terus, maka IHSG bisa tetap naik. Dan itulah yang terjadi tidak hanya di awal tahun 2024 ini, tapi sudah terjadi sejak setidaknya tahun 2022 lalu (seperti disebut di atas, BYAN sudah naik secara tidak wajar sejak tahun 2023).

Top Market Cap. (Trill. Rp)		
1. BREN	1,321	11.00%
2. BBKA	1,202	10.01%
3. BBRI	713	5.93%
4. AMMN	709	5.90%
5. TPIA	670	5.58%
6. BYAN	637	5.30%
7. BMRI	568	4.73%
8. TLKM	313	2.61%
9. ASII	212	1.76%
10. BBNI	178	1.48%
Top 10	6,523	54.30%

Dan penulis katakan kenaikan BREN dkk itu tidak wajar, karena keempat emiten di atas secara ukuran jauh lebih kecil dibanding BBKA dkk (ekuitas BREN cuma \$472 juta atau setara Rp7.6 triliun, sedangkan BBKA Rp227.2 triliun, ASII Rp207.0 triliun), *but somehow* market capnya sama besarnya, dan bahkan market cap BREN sudah menyalip BBKA sebagai emiten terbesar di bursa. Saham-saham inilah yang penulis menyebutnya sebagai ‘bluechip gorengan’, yang sama sekali tidak masuk kaidah value investing (gak usah lihat kinerjanya, lihat valuasi mereka juga sudah gak masuk akal mahalanya), tapi mereka dikerek bandar agar naik terus hingga mendorong IHSG untuk naik, dan kenaikan mereka yang tidak wajar tersebut kemungkinan membuat investor panik dan jualan, sehingga ratusan saham-saham di BEI pada turun.

Jadi inilah yang penulis ingin sampaikan: Saya tidak tahu kenapa otoritas bursa membiarkan fenomena ini (biasanya kalau ada saham naik tinggi maka akan disuspen, tapi BREN dkk ini dibiarkan), sehingga secara tidak langsung ikut menjaga IHSG agar tidak kelihatan turun. Tapi jika anda merasa bahwa investasi saham belakangan ini sulit sekali di mana semua saham turun tak peduli fundamentalnya bagus atau jelek, maka inilah penjelasannya, yakni karena memang dalam setahun terakhir ini **hampir semua saham di BEI turun, kecuali BREN dkk**. Dan sampai awal Mei 2024 ini, situasinya masih demikian.

Nah, tapi coba kita lihat sisi positifnya: Dengan cenderung turunnya harga-harga saham selama setahun terakhir, maka valuasi mereka sekarang sudah lebih murah, termasuk *big four* perbankan (BBKA, BBRI, BBNI, BMRI) juga relatif sudah murah, dan makanya penulis memasukkan dua di antaranya di EIP edisi kali

ini. Di sisi lain, seiring dengan masih positifnya kinerja ekonomi makro, maka kinerja para emiten rata-rata cukup masih bagus dan bertumbuh di Q1 2024 ini, dan juga masih rutin bayar dividen. Sehingga jika kita melihatnya dalam jangka panjang, maka kita bisa jadikan momentum diskon ini untuk belanja saham-saham yang memang fundamental bagus, lalu tunggu saja sampai situasi pasarnya normal kembali (baca: BREN dkk akhirnya turun, sama seperti dulu saham 'bank digital' juga turun). Kemudian kita juga tidak perlu khawatir IHSG bakal turun, karena kalau bukan karena didorong oleh kenaikan BREN dkk, IHSG kita sejatinya saat ini tinggal (kurang lebih) 5,500 - 5,700, alias sudah sangat rendah. Dan meski tidak sampai terjadi kepanikan (ya gimana mau panik? IHSGnya keliatan baik-baik saja kok), tapi mungkin anda sendiri juga bisa merasakan bahwa **saat ini minat masyarakat untuk berinvestasi di saham-saham di BEI sedang rendah-rendahnya**, apalagi sekarang sudah ada crypto (sehingga orang ramai-ramai pindah), bisa dilihat dari rata-rata nilai transaksi saham di BEI yang hanya sebesar Rp10 triliun, atau hanya tinggal sepertiga dibanding tahun 2021 lalu sebesar Rp30 triliun per hari. Dan berdasarkan pengalaman, **waktu terbaik untuk beli saham adalah ketika tidak ada yang tertarik untuk beli saham tersebut**, dengan catatan bahwa sahamnya fundamental bagus, tentu saja.

Hanya saja, karena situasi 'saham gak laku' ini bukan karena market crash/IHSG anjlok, melainkan karena BREN dkk itu tadi, dan sayangnya penulis tidak tahu kapan para bandar ini akan berhenti mengacak-acak bursa (jadi beda dengan kalau IHSG crash karena misalnya krisis ekonomi, dimana kita bisa menebak bahwa IHSG akan naik lagi ketika nanti ekonomi pulih), maka penulis menerapkan beberapa strategi berikut, yang mungkin bisa anda tiru:

1. Jika sebelumnya kami pegang 10 - 12 saham dalam satu waktu, maka sekarang dikurangi jadi 6 - 7 saham saja. Sehingga meski di EIP ini penulis tetap memasukkan 30 saham seperti biasanya, tapi biar kami sampaikan bahwa hanya 6 - 7 saham di antaranya yang benar-benar kami beli.
2. Seiring sepi pasar, maka saham-saham kecil dan tidak likuid yang sejak awal sepi transaksi, menjadi lebih sepi lagi. Dan kalau sepi tidak ada transaksi maka dia akan sulit untuk naik, tak peduli fundamentalnya se bagus apapun. Karena itulah kami sendiri sebisa mungkin hanya membeli saham yang likuid. Dan kecuali beberapa saham, maka sebagian besar saham yang masuk EIP kali ini juga dipilih yang cukup likuid dengan nilai transaksi setidaknya Rp5 miliar per hari.
3. Meski penulis berharap bahwa BREN pada akhirnya akan turun, dan sebaliknya ratusan saham-saham di BEI akan naik lagi, dan pergerakan pasar termasuk IHSG itu sendiri kembali normal, tapi kemungkinan terburuknya adalah situasinya akan terus seperti sekarang untuk seterusnya. Yang itu artinya saham yang kita beli harus benar-benar 'sempurna' (kinerja sangat bagus, valuasi sangat murah, prospek cerah, sahamnya likuid), agar bisa naik, dan itu pula alasan kenapa kami sekarang membatasi hanya pegang 6 - 7 saham dalam satu waktu.
4. Dalam situasi pasar normal, maka secara umum valuasi wajar/target harga saham dari perusahaan kecil/second liner adalah PER 10 kali, saham dari perusahaan besar/bluechip 14 kali, dan consumer goods besar 20 kali, dengan catatan fundamental serta prospek kedepannya bagus, tentu saja. Namun karena pasar saat ini sama sekali tidak normal, maka kita harus lebih konservatif dimana target saham second liner kita turunkan menjadi 7 kali, bluechip 10 - 12 kali, dan consumer 16 kali. Kabar baiknya, di EIP ini anda akan menemukan banyak saham dengan PER 5 kali atau lebih

rendah lagi, seiring dengan terus turunnya harga-harga saham dalam beberapa waktu terakhir. Jadi kita tinggal fokus ke fundamentalnya, apakah benar bagus atau tidak.

5. Untuk saham-saham yang layak investasi jangka panjang, yang sejak awal kita tidak berharap bahwa harganya akan naik banyak dalam waktu dekat, maka mereka tetap menawarkan profit besar jika di-hold selama 5 tahun atau lebih, dan valuasinya boleh lebih optimis, misalnya sahamnya bisa tetap dibeli pada PER 10 kali. Di EIP edisi kali ini penulis akan kasih beberapa pilihan sahamnya.

Anyway, sekarang kita ke analisa individual untuk tiap-tiap saham, dimulai dari BBRI.

1. Bank BRI	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	1,989,074	1,965,007	1.2
Liabilities	1,690,175	1,648,535	2.5
Equity	292,997	311,364	-5.9
Shares Volume	151,559	151,559	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Income	50,075	42,460	17.9
Operating Profit	20,034	19,555	2.4
Net Profit for Company	15,886	15,502	2.5
Compr. Net Profit	17,070	16,080	6.2
EPS	105	102	2.5

in billion Rp, EPS in Rp, Shares Volume in Million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	4,750
Mkt Cap (billion Rp)	719,905
PER (X)	11.3
PBV (X)	2.5

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
CAR	21.9	23.0	-5.0
NPL Gross	3.3	3.0	8.3
NPL Net	1.0	0.8	22.0
Impairment Allowance	5.1	6.1	-17.2
ROA	3.0	3.3	-8.9
ROE	18.6	19.0	-1.8
NIM	6.6	6.7	-1.2
Loan to Deposit Ratio	83.8	85.3	-1.7

Seperti penulis kemarin bahas disini, <https://www.teguhhidayat.com/2024/04/saham-bbri-murah.html>, BBRI ini bagus, no problem, termasuk kenaikan BI rate itu juga harusnya gak jadi soal. Dan meski untuk Q1 2024 ini labanya hanya naik tipis 2.5%, namun melihat pendapatannya yang naik lebih tinggi (17.9%) maka tetap terdapat peluang bahwa di kuartal berikutnya hingga akhir tahun nanti, labanya akan naik kurang lebih sama dengan kenaikan pendapatannya tersebut. Lalu soal kenapa sahamnya malah turun, maka itu *simply* karena valuasinya pada harga 6,400 kemari sudah kemahalan saja (PER 15 kali), dan karena sejak awal BBRI ini baru bisa dikatakan murah pada PER 10 kali, setara harga saham 4,200. Atau, kalau anda ingin membeli BBRI ini secara nyicil tiap bulan untuk jangka panjang, maka boleh masuk pada harga di

bawah harga wajarnya, yakni 5,000 (PER 12 kali). Karena di sisi lain, tidak ada jaminan pula bahwa BBRI akan turun sampai 4,200 tersebut (tapi kalau benar BBRI turun kesitu, atau lebih rendah lagi, maka kalau memang ada uangnya, silahkan anda beli sahamnya lebih banyak lagi).

Kemudian penulis ingin menambahkan: Kalau anda perhatikan, maka saham-saham di BEI sebenarnya tidak turun hanya dalam beberapa bulan terakhir ini saja (karena BREN dkk itu tadi), tapi jika ditarik lebih jauh ke belakang maka sudah 4 - 5 tahun terakhir mereka gak kemana-mana. Contoh ASII, yang pada Mei 2020 lalu berada di 5,000, dan sekarang dia juga di 5,225. Atau TLKM, yang pada Mei 2020 berada 3,200, dan sekarang dia kembali ke 3,120. Nah, tapi 'nasib' kedua saham bluechip itu masih lebih baik dibanding ratusan saham-saham lainnya di BEI, yang boleh anda cek sendiri, turun banyak dibanding tahun 2020 lalu. Dan meski untuk beberapa saham, mereka turun karena fundamentalnya memang jelek/sahamnya sejak awal tidak layak investasi, tapi untuk ASII dan TLKM, maka kinerja mereka dari sisi aset, ekuitas, pendapatan, laba bersih, hingga dividen, maka semuanya masih tumbuh signifikan sejak tahun 2020 lalu. Nah, terus kenapa sahamnya yang sempat naik sampai tahun 2022 lalu, kesininya turun lagi? Ya gara-gara BREN dkk itu tadi, dan juga GOTO, BUKA, dan masih banyak lagi saham bluechip gorengan lainnya yang bikin investor akhirnya kabur dari bursa (GOTO dan BUKA turun karena lebih dari 50% sahamnya sudah dipegang investor publik, atau dengan kata lain bandarnya sudah sukses jualan. Sedangkan BREN masih naik terus karena sahamnya masih dipegang oleh bandarnya sendiri). Dan memang seperti disebut di atas, IHSG harusnya pada saat ini hanya berada di posisi 5,500 - 5,700 kalau bukan karena dimanipulasi.

Namun demikian untuk saham-saham *big four* perbankan (BBCA, BBRI, BMRI, BBNI), maka ceritanya beda sendiri. Misal untuk BBRI, perhatikan: Mei 2020 lalu dia berada di posisi 2,700, dan hari ini dia sudah di 4,750, malah baru saja Maret 2024 kemarin sempat menyentuh 6,400. Jadi kalau ada investor beli sahamnya di harga 2,700 lalu jual di 6,400, maka dia profit 137% dalam 4 tahun, belum termasuk dividen (dan BBRI ini termasuk royal dividen). Nah, kenapa kok BBRI dkk ini bisa naik sendiri, ketika ratusan saham-saham lainnya di BEI turun? (dan dia naik secara wajar, bukan karena digoreng bandar seperti halnya BREN). Dan jawabannya adalah, karena sahamnya masih diborong oleh investor/fund manager asing. Perhatikan: Jika anda bekerja untuk perusahaan asset management global seperti Blackrock, Vanguard, dst, maka anda harus beli saham-saham dari seluruh dunia termasuk Indonesia, dan yang pertama kali dilihat adalah yang market capnya paling besar. Kemudian kalau dulu, 10 saham dengan market cap terbesar di BEI adalah saham-saham dari perusahaan besar yang memang berkinerja bagus dan konsisten, mapan, dan terkenal, seperti BBCA, BMRI, ASII, TLKM, UNVR, dst. Nah, tapi karena setahunan ini tiba-tiba saja saham-saham gak jelas seperti BREN, TPIA, dan AMMN ikut merangsek masuk ke daftar saham terbesar di BEI, maka jadilah para fund manager asing ini juga bisa melihat bahwa pasar saham kita sedang dimanipulasi, dan alhasil mereka kemungkinan tidak mau ambil risiko dengan hanya membeli *big four* perbankan saja, yang secara historis kinerjanya selalu tumbuh dalam jangka panjang (jadi beda dengan ASII dan TLKM yang labanya kadang turun). Dan itulah kenapa BBCA dkk terus naik, ketika ASII dkk turun.

Nah, jadi maksud penulis adalah, meskipun sekarang ini BBRI dkk sedang turun lagi, dalam hal ini karena memang asing jualan karena memanasnya situasi geopolitik (perang Iran - Israel), dan mereka juga mungkin

merespon pelemahan Rupiah yang terjadi beberapa waktu lalu (tapi sekarang Rupiah mulai stabil lagi setelah kemarin BI Rate dinaikkan dari 6.00% menjadi 6.25%), tapi jika asumsikan bahwa kedepannya mereka akan masuk lagi kesini, maka artinya BBRI dkk akan naik lagi. *Therefore*, penurunan harganya saat ini bisa kita jadikan kesempatan untuk nyicil masuk lagi, lebih rendah lebih baik.

Rating Kinerja Q1 2024: AA

Best buying price: 4,000 - 4,200

2. Bank BNI	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	1,066,715	1,086,664	-1.8
Liabilities	917,013	931,931	-1.6
Equity	145,085	150,131	-3.4
Shares Volume	37,257	37,257	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Income	15,875	14,803	7.2
Operating Profit	6,437	6,504	-1.0
Net Profit for Company	5,326	5,221	2.0
Compr. Net Profit	5,331	4,806	10.9
EPS	143	140	2.0

in billion Rp, EPS in Rp, Shares Volume in Million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	4,830
Mkt Cap (billion Rp)	179,950
PER (X)	8.4
PBV (X)	1.2

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
CAR	20.5	21.6	-5.0
NPL Gross	2.0	2.8	-26.4
NPL Net	0.7	0.5	24.5
Impairment Allowance	5.1	5.9	-13.9
ROA	2.5	2.7	-6.7
ROE	16.2	17.1	-5.6
NIM	4.0	4.7	-14.3
Loan to Deposit Ratio	89.0	85.4	4.2

Untuk BBNI ini maka ceritanya sangat mirip dengan BBRI: Kinerja perusahaan masih tumbuh seperti biasanya dimana labanya naik tipis 2.0%, namun pendapatannya naik 7.2%, yang mengindikasikan bahwa di kuartal-kuartal berikutnya laba bersihnya akan bisa naik lebih tinggi. Di sisi lain sahamnya yang sukses naik banyak dari 4,800-an di bulan Oktober 2023 sampai tembus 6,200 di bulan Maret 2024, maka kesininya dia turun lagi ke 4,800-an tersebut. Menariknya, BBNI kemarin itu naik karena aksi belanja asing, dan sekarang dia turun juga karena aksi jual asing. Tapi terlepas dari itu, tempo hari sudah penulis katakan bahwa target harga buat BBNI adalah di 6,000, sedangkan best price-nya di 5,000 - 5,200. Dan karena sekarang BBNI sudah turun ke 5,000, atau bahkan lebih rendah lagi, maka waktunya buat kita nyicil masuk lagi. *No worries.*

Tinggal satu hal lagi: BBNI secara ukuran perusahaan maupun popularitas adalah yang paling kecil sekaligus paling tidak terkenal diantara grup big four. Yang itu artinya dalam valuasi PER dan PBV yang sama, maka orang akan lebih suka BBRI ketimbang BBNI, dan secara historis biasanya BBRI ini yang akan naik duluan, lalu baru BBNI menyusul. Dan karena seperti disebut di atas, BBRI sekarang sudah turun ke level dimana dia relatif sudah murah lagi, maka untuk BBNI ini otomatis menjadi *second choice* lagi, sehingga best price-nya harus kita turunkan sedikit menjadi PER 7 kali, setara harga 4,000 - 4,200. *Nevertheless* jika anda sudah punya sahamnya sejak awal maka hold saja.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 4,000 - 4,200

3. PGN	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	6,728	6,599	1.9
Current	2,071	1,892	9.4
Liabilities	3,057	3,059	-0.0
Current	1,510	1,462	3.2
Equity	2,804	2,699	3.9
Shares Volume	24,242	24,242	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	949	934	1.7
Operating Profit	169	139	21.3
Net Profit for Company	121	86	40.8
Compr. Net Profit	130	127	2.6
EPS	0.0050	0.0035	40.8

in million USD, EPS in USD, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	1,500
Mkt Cap (billion Rp)	36,362
PER (X)	4.7
PBV (X)	0.8

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	91.7	88.2	4.0
Current Ratio	137.1	129.4	6.0
ROA	7.7		
ROE	17.3		
OPM	17.8	14.9	19.3
NPM	12.8	9.2	38.5

Penulis kembali melirik PGAS pada EIP Q4 2023 kemarin (ketika sahamnya di 1,365), dan analisisnya masih relevan untuk disajikan kembali disini, dengan sedikit perubahan. PGAS merupakan milik Pemerintah Hindia Belanda yang sudah berdiri sejak tahun 1859, ketika itu dengan nama L.J.N. Eindhoven & Co., dan bergerak pembangunan pipa gas untuk kebutuhan pembangkit listrik. Pada tahun 1958, perusahaan dinasionalisasi oleh Pemerintah Republik Indonesia, tapi setelah itu gak diapa-apain lagi. Geliat bisnis perusahaan baru dimulai pada tahun 1994, yakni ketika berdiri badan hukum PT Perusahaan Gas Negara, dilanjut pada tahun 1998 perusahaan menyelesaikan pembangunan jaringan pipa transmisi gas alam (liquified natural gas, atau

LNG) sepanjang 536 kilometer yang menghubungkan Grissik, Sumatera Selatan, dan Duri, Riau, dilanjut pada tahun 2003 perusahaan juga membuat jalur pipa sampai ke Batam, dan Singapura. Maka barulah pada tahun 2003 ini, PGAS beroperasi sebagai perusahaan distribusi gas yang mengalirkan gas dari sumbernya di Grissik (gasnya dibeli dari ConocoPhillips), hingga ke Duri, Batam, dan Singapura, dengan total panjang pipa kurang lebih 1,000 kilometer. PGAS juga masuk ke bisnis transmisi gas, yakni penyewaan pipa gas berukuran besar yang dimiliki perusahaan kepada perusahaan lain untuk mengalirkan gas milik mereka. Pada tahun yang 2003 ini pula, PGAS IPO di BEI.

Kemudian di tahun-tahun selanjutnya, PGAS terus membangun jaringan pipa gas baru yang tersebar di Pulau Sumatera dan Jawa, baik itu untuk kebutuhan distribusi ataupun transmisi. Hingga pada akhir tahun 2023, PGAS memiliki dan mengoperasikan jaringan pipa gas sepanjang total 12,692 kilometer, termasuk 3,535 kilometer milik anak usaha Pertagas (pada tahun 2018, dalam rangka pembentukan holding energi maka PGAS diakuisisi oleh Pertamina, dan PGAS pada gilirannya mengakuisisi anak usaha Pertamina di bidang distribusi gas, yakni Pertagas). Dan karena PGAS menjadi perusahaan terbesar di bidangnya, bahkan bisa dibilang hampir monopoli karena menguasai 80% pangsa pasar distribusi gas di Indonesia, maka kinerjanya di masa lalu terbilang sangat baik, dengan rekor laba bersih mencapai \$804 juta pada tahun 2013 lalu.

Sayangnya selepas tahun 2013 tersebut, laba PGAS kesininya justru terus turun, dan bahkan sampai dengan tahun 2023 kemarin labanya tinggal \$278 juta, padahal itu sudah termasuk laba dari Pertagas. Nah, lalu apa yang terjadi di tahun 2013 itu? Ini nih: Pada tahun 2011, PGAS mendirikan anak usaha dengan nama PT Saka Energi untuk masuk ke segmen usaha baru, yakni produksi minyak dan gas melalui 11 blok-blok minyak yang diakuisisi, baik itu seluruhnya maupun sebagian, dan baik itu di Indonesia maupun luar negeri. Dan pada tahun 2013, blok-blok minyak tersebut mulai berproduksi, tapi hasilnya justru rugi sehingga laba bersih PGAS secara keseluruhan menjadi turun (PGAS masih profit dari usaha distribusi gasnya, tapi profit tersebut tergerus karena kerugian yang diderita oleh PT Saka), dan terus turun, hingga puncaknya PGAS menderita rugi bersih \$265 juta pada tahun 2020, *albeit* dalam hal ini kita bisa menyalahkan situasi resesi pandemi. Alhasil saham PGAS juga terus turun dari puncaknya di 6,250 pada April 2023, hingga mentok di 700 perak di bulan Maret 2020. Memasuki tahun 2021, PGAS kembali membukukan laba \$304 juta, yang kemudian naik lagi menjadi \$326 juta di tahun 2022, dan alhasil saham PGAS ikut naik hingga hampir tembus 2,000 pada bulan Oktober 2023. Tapi pada tahun 2023-nya, maka seperti yang bisa anda lihat di atas, laba PGAS turun lagi menjadi \$278 juta, dan alhasil sahamnya juga drop ke posisi sekarang di 1,365.

Kemudian inilah yang penulis perhatikan: Seperti disebut diatas, sekarang ini PGAS memiliki dan mengoperasikan jaringan pipa gas sepanjang setidaknya 12,692 kilometer, atau tumbuh dua kali lipat dibanding tahun 2013 sepanjang 6,041 kilometer, dengan jumlah pelanggan yang juga naik pesat dari 91 ribu pelanggan di tahun 2013, menjadi 891 ribu pelanggan di tahun 2023. Dan meski PT Saka awalnya selalu merugi sehingga memberatkan kinerja PGAS secara keseluruhan, namun sudah sejak tahun 2021 lalu PT Saka sudah mampu untuk mencetak laba positif.

Jadi pertanyaannya, bagaimana bisa pendapatan PGAS di tahun 2023 kemarin hanya \$3.4 miliar, atau hanya naik sedikit saja dibanding \$3.0 miliar di tahun 2013 lalu? Kemudian kenapa juga labanya justru menyusut menjadi hanya \$278 juta, atau jauh lebih kecil dibanding \$804 juta di tahun 2013?

Intinya sih, perkembangan kinerja keuangan PGAS dalam sepuluh tahun terakhir sama sekali tidak sinkron dengan perkembangan kinerja operasionalnya, dan ini mengingatkan penulis dengan BUMN lainnya yakni PT Timah, yang notabene merupakan salah satu eksportir timah terbesar di dunia, *but somehow* setiap tahunnya laba perusahaan keciiiiil sekali, atau bahkan merugi. Sehingga jauh sebelum kasus korupsinya sekarang ramai dibicarakan, maka penulis sendiri sudah menduga ada yang gak beres dengan manajemen PT Timah ini. Nah, untuk PGAS juga sama begitu, dimana kinerja perusahaan kedepannya sulit untuk dibaca apakah labanya akan naik atau turun, dan itu bukan karena bisnis distribusi gas itu prospeknya jelek, tapi karena kualitas manajemen khas BUMN yang memang tidak sebagus Grup Astra. *Not even close.*

Terlepas dari itu, tiga bulan lalu penulis katakan bahwa tetap ada peluang kinerja PGAS akan tumbuh di tahun 2024 ini, terutama karena harga minyak belakangan ini naik lagi ke level \$80 - 90 per barel. Dan karena disisi lain valuasi PGAS sudah terdiskon dengan PBV hanya 0.8 kali, plus perusahaannya meski gak profit gede tapi minimal gak bermasalah juga (jadi gak seperti BUMN konstruksi misalnya, yang megap-megap gak bisa bayar utang). Jadi inilah yang penulis pikirkan: Saham PGAS sekarang ini lagi naik lagi setelah pada Q4 2023 ini, laba perusahaan naik lumayan dibanding Q3, meski tetap turun dibanding 2022. Namun jika LK Q1 2024-nya nanti bagus maka sahamnya akan *on the way* menuju 1,700 - 2,000 lagi.

Dan ternyata seperti bisa anda lihat di atas, laba bersih PGAS naik cukup signifikan sehingga ROE-nya disetahunkan menjadi 17.7%. Plus karena sentimen kenaikan harga minyak (dan gas) masih ada, maka targetnya yang 1,700 - 2,000 itu masih berlaku, atau optimisnya 2,200 (PER 6.9 kali), sehingga jika anda sudah pegang maka hold saja (target harga PGAS tidak bisa terlalu tinggi, katakanlah PER 10 kali, meskipun sahamnya tergolong bluechip, karena kinerjanya yang tampak bagus saat ini bisa turun lagi di kuartal depan). Kemudian jika anda baru mau masuk maka best price-nya juga bisa kita naikan ke 1,400, *albeit* pada harga sekarang maka anda tetap boleh masuk sebagian.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 1,200 - 1,400

4. Elnusa	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	9,908	9,601	3.2
Current	6,336	6,106	3.8
Liabilities	5,309	5,185	2.4
Current	4,346	4,234	2.6
Equity	4,598	4,414	4.1
Shares Volume	7,299	7,299	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	3,108	3,143	-1.1
Operating Profit	230	141	63.9

Net Profit for Company	183	115	59.4
Compr. Net Profit	183	115	59.4
EPS	25	16	59.4
<i>in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million</i>			

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	428
Mkt Cap (billion Rp)	3,124
PER (X)	4.3
PBV (X)	0.7

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	86.6	85.1	1.7
Current Ratio	145.8	144.2	1.1
ROA	7.4		
ROE	15.9		
OPM	7.4	4.5	65.8
NPM	5.9	3.7	61.2

Penulis pertama kali membahas ELSA pada EIP Q2 2023 (tiga edisi lalu), dan analisisnya masih bisa disajikan kembali disini, dengan sedikit perubahan. ELSA adalah anak usaha Pertamina melalui PT Pertamina Hulu Energi, sehingga dia masih bisa disebut sebagai BUMN, yang bergerak di bidang jasa pendukung pengeboran minyak dan gas (jasa hulu migas), distribusi/pengangkutan minyak, serta jasa penunjang lainnya di bidang migas, dengan mayoritas klien sesama anak usaha Pertamina. Kinerja perusahaan selama ini tidak cukup bagus/labanya sering turun sendiri meskipun pendapatannya naik, tak peduli harga minyak dunia naik atau turun, dan karena itulah penulis selama ini tidak melirikinya meskipun secara valuasi dia menarik (PBV 0.5 - 0.7 kali), karena saya gak punya gambaran soal bagaimana kinerja perusahaan kedepannya. Karena masalahnya disini adalah di kualitas manajemen ELSA yang khas BUMN, yang tidak efisien/boros plus kebanyakan seremoni (ELSA hampir tiap bulan dapet penghargaan ini dan itu), serta hampir tidak ada ekspansi apa-apa kecuali menjalankan usaha yang sudah ada saja.

Meski demikian pada tahun 2022 lalu ELSA sukses membukukan laba Rp378 miliar, terbesar setelah era pandemi, dan di 2023 labanya naik lagi menjadi Rp503 miliar, yang mungkin karena peningkatan aktivitas hulu migas yang dilakukan oleh induknya, PT Pertamina Hulu Energi (HULU), dimana HULU sendiri direncanakan untuk IPO dalam waktu dekat ini. Jadi memang manajemennya sedang bekerja keras untuk mempercantik laporan keuangan terlebih dahulu. Dan memang sampai Q1 2024 barusan, maka seperti yang bisa anda lihat diatas, labanya naik lagi menjadi (disetahunkan) Rp732 miliar, *albeit* sampai akhir tahun nanti mungkin akan menjadi Rp600 - 650 miliar. Kemudian kalau anda cek lagi, maka saat ini 62% pendapatan ELSA berasal dari sesama anak usaha Pertamina, meningkat dibanding tahun sebelumnya 55%. Jadi teori penulis di atas, yakni bahwa kinerja ELSA sengaja diperbagus dengan cara perusahaan dikasih banyak kerjaan oleh sesama grup Pertamina itu sendiri, maka itu masih valid.

Sehingga inilah yang penulis pikirkan: Jika benar bahwa peningkatan kinerja ELSA dalam dua tahun terakhir ini adalah karena ekspansi yang dilakukan oleh Grup Pertamina itu sendiri, terutama HULU, dan memang

sampai sekarang ini manajemen ELSA banyak ekspansi dan/atau memperoleh tambahan nilai kontrak untuk jasa pengangkutan BBM, kolaborasi dengan perusahaan asing (Daqing Oilfield Co. Ltd.), jasa distribusi bahan kimia, hingga berpartisipasi di proyek *segmental partial replacement* di kilang minyak Balongan, Jawa Barat, milik Pertamina..

Maka artinya kinerja perusahaan masih akan tumbuh sampai setidaknya akhir tahun 2024 nanti. Sehingga untuk sekarang kita bisa kembali pasang target harga 600 - 700 (PER 6 - 7 kali), dan mari kita lihat bagaimana perkembangannya dalam tiga bulan ke depan.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 400 - 420

Sekarang kita ke sektor batubara, yang mana kinerja emiten di sektor ini di Q1 2024 rata-rata masih turun dibandingkan periode yang sama tahun 2023 lalu. Namun seperti yang sudah penulis jelaskan disini <https://www.teguhhidayat.com/2024/04/pilihan-sektor-saham-terbaik-untuk.html>, maka itu adalah harga batubara Newcastle di bulan Januari - Maret 2024 berada di rentang \$115 - 145 per ton, atau secara signifikan masih lebih rendah dibanding Januari - Maret 2023 di rentang \$170 - 200 per ton. Kemudian penurunan harga batubara memang mencapai titik terendahnya pada bulan Februari 2024 di level \$116, dan baru naik lagi di bulan Maret dan April-nya (terakhir penulis cek \$145). Yang itu artinya, meskipun kinerja emiten batubara berpeluang untuk kembali tumbuh di tahun 2024 ini secara keseluruhan, dalam hal ini jika kenaikan harga batubara yang sudah terjadi dua bulan terakhir ini berlanjut, tapi khusus untuk Q1 2024 maka pendapatan serta laba mereka kemungkinan masih akan tampak turun, dan laba tersebut baru akan berbalik naik mulai Q2 2024 nanti.

Sehingga, meski dalam hal ini kita harus melihat agak jauh kedepan, namun saham-saham batubara masih menawarkan prospek yang cerah, terutama setelah ramai isu perang di Timur Tengah yang menyebabkan harga-harga komoditas energi, termasuk batubara, mulai naik lagi. Okay, sekarang kita mulai dari UNTR.

5. United Tractors	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	161,427	154,028	4.8
Current	65,307	62,667	4.2
Liabilities	71,050	69,993	1.5
Current	43,788	43,038	1.7
Equity	85,227	79,251	7.5
Shares Volume	3,730	3,730	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	32,412	34,889	-7.1
Operating Profit	6,090	7,517	-19.0
Net Profit for Company	4,547	5,323	-14.6
Compr. Net Profit	6,341	3,895	62.8
EPS	1,219	1,427	-14.6

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
--------------------	-------

Current Price (Rp)	22,500
Mkt Cap (billion Rp)	83,928
PER (X)	4.6
PBV (X)	1.0

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	120.0	113.2	5.9
Current Ratio	149.1	145.6	2.4
ROA	15.7		
ROE	21.3		
OPM	18.8	21.5	-12.8
NPM	14.0	15.3	-8.1

Di EIP Q4 2023 kemarin, penulis katakan bahwa karena bisnis utama UNTR bukanlah di tambang batubara melainkan di jasa pendukungnya, dalam hal ini 1. Jualan alat-alat berat merk Komatsu, dan 2. Jasa kontraktor tambang yang kerjanya menggali batubara milik perusahaan lain, maka kinerjanya berpeluang untuk tetap tumbuh bahkan meski harga batubara turun. Karena asalkan volume penggalan batubara di Indonesia masih tetap meningkat, dan memang volume produksi batubara Indonesia di tahun 2023 lalu tercatat 767 juta ton, aka kembali naik dibanding tahun 2022 sebesar 672 juta ton (data Kementerian ESDM), maka kebutuhan akan alat-alat berat dan jasa kontraktor ini juga masih akan tetap meningkat, dan demikian pula kinerja UNTR di dua segmen tersebut masih akan naik. And indeed, di sepanjang tahun 2023 lalu pendapatan UNTR masih naik tipis 4.0% dibanding tahun 2022, dimana secara operasional maka volume penjualan alat-alat berat, volume *overburden* (lapisan tanah yang harus digali agar batubara yang terletak dibawahnya bisa diambil), dan volume produksi batubara semuanya tumbuh signifikan.

Kemudian karena di tahun 2024 ini, harga batubara berpeluang untuk naik lagi, maka penulis awalnya memperkirakan bahwa laba UNTR akan kembali naik di Q1 2024 ini. Namun seperti yang bisa anda lihat diatas, labanya ternyata masih turun 14.6%, yang itu artinya masih rendahnya harga batubara di bulan Januari - Februari 2024 kemarin tetap berdampak terhadap kinerja perusahaan. Meski demikian karena seperti disebut di atas, harga batubara kedepannya kemungkinan akan naik, maka kinerja UNTR tetap berpeluang untuk lebih baik di Q2 nanti dan seterusnya. Karena kalau berdasarkan kinerja operasionalnya, maka volume *overburden* dan produksi batubara UNTR masih naik, plus perusahaan dapat sumber pendapatan baru dari tambang nikelnya yang baru diakuisisi tahun lalu, dan hanya volume penjualan alat-alat beratnya saja yang turun (Catatan: Kontraktor dan tambang batubara berkontribusi 75% terhadap pendapatan UNTR secara keseluruhan, sedangkan alat berat 20%, dan sisanya dari tambang nikel, emas, konstruksi, dan pembangkit listrik).

Sehingga sekali lagi, prospek UNTR tetap menarik dengan target sekitar 30,000. Di sisi lain, karena kinerja perusahaan biar bagaimana masih tampak turun di Q1 2024 ini, dan belum tentu juga bakal naik di Q2 nanti (itu akan tergantung harga batubara. Intinya kalau harga batubara naik lalu bertahan di setidaknya \$145 sampai akhir Juli 2024 nanti, maka barulah UNTR, dan juga perusahaan batubara lainnya, akan mencetak kenaikan laba di Q2 2024), plus faktor pembayaran dividen yang kemarin mendorong sahamnya untuk naik juga sudah lewat, maka untuk sementara ini best price-nya kita turunkan menjadi 22,000 lagi, lebih rendah

lebih baik. Ohya, mungkin perlu juga dicatat bahwa, meski di satu sisi kinerja UNTR ini relatif aman dari risiko fluktuasi harga batubara, tapi disisi lain jika harga batubara naik tinggi maka laba bersih yang akan dihasilkan perusahaan juga tidak akan sebesar laba bersih dari perusahaan batubara lain yang memang murni tambang, bukan kontraktor. Karena itulah, anda juga mungkin bisa mempertimbangkan saham berikut ini, yang 90% lebih pendapatannya memang berasal dari jualan batubara:

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 21,000 - 22,000

6. Adaro Energy	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	10,466	10,473	-0.1
Current	4,149	4,302	-3.6
Liabilities	2,672	3,064	-12.8
Current	1,701	2,135	-20.3
Equity	7,128	6,773	5.3
Shares Volume	31,986	31,986	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	1,443	1,839	-21.5
Operating Profit	514	625	-17.8
Net Profit for Company	374	458	-18.3
Compr. Net Profit	426	533	-20.1
EPS	0.0117	0.0143	-18.3

in million USD, EPS in USD, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	2,700
Mkt Cap (billion Rp)	86,362
PER (X)	3.6
PBV (X)	0.8

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	266.8	221.0	20.7
Current Ratio	243.9	201.5	21.1
ROA	16.3		
ROE	21.0		
OPM	35.6	34.0	4.8
NPM	25.9	24.9	4.1

Sekilas tentang perusahaan, ADRO merupakan perusahaan induk dari PT Adaro Indonesia (AI), yang merupakan perusahaan batubara terbesar kedua di Indonesia (setelah PT Kaltim Prima Coal, anak usaha PT Bumi Resources), dengan lokasi tambang utama di Balangan, Kalimantan Selatan, dan pertama kali beroperasi pada tahun 1981. AI dulunya dimiliki oleh konglomerat Sukanto Tanoto melalui bendera PT Asminco Bara Utama. Tahun 1998, Indonesia dihantam krisis moneter, dan Asminco memiliki utang \$100 juta ke Deutsche Bank (DB) yang tidak sanggup mereka bayar. Pihak DB kemudian menyita saham AI yang dijadikan jaminan dari utang tersebut, dan pada tahun 2001 menjualnya ke Grup Saratoga (SRTG) milik Edwin Soeryadjaya & Sandiaga Uno. Tahun 2004, PT Adaro Energy didirikan untuk dijadikan induk dari AI, ketika itu volume produksi batubara AI sudah tembus 30 juta ton per tahun. Lanjut pada tahun 2008, Adaro

Energy (ADRO) sukses menggelar IPO dengan melepas 35% sahamnya senilai Rp12.2 triliun, yang kemudian menjadi nilai IPO terbesar dalam sejarah BEI ketika itu (sebelum disalip oleh IPO BUKA senilai Rp21.9 triliun di tahun 2021), pada harga perdana Rp1,100 per saham.

Kemudian di tangan Grup Saratoga, ADRO berkembang dengan membuka atau mengakuisisi tambang lain (sebagian besar di Pulau Kalimantan, tapi ada juga yang berlokasi di Sumatera Selatan), mendirikan perusahaan kontraktornya sendiri (PT Saptaindra Sejati), membangun infrastruktur logistik batubara seperti jalan raya dan pelabuhan, memproduksi batubara jenis metalurgi yang harga jualnya lebih tinggi dibanding batubara *thermal* biasa (melalui PT Adaro Minerals Indonesia (ADMR)), pembangkit listrik, hingga membangun smelter aluminium. Dan inilah yang penulis suka: Meskipun dulu waktu setelah IPO-nya, ADRO ini banyak pakai utang untuk pengembangan usahanya di atas, alias sama seperti BUMI yang perusahaan batubara besar tapi utangnya juga sama besar, dan makanya perusahaan sering merugi tiap kali harga batubara turun, namun kesininya utang tersebut terus dikurangi hingga seperti yang bisa anda lihat di atas, liabilitasnya tinggal \$2.7 miliar, berbanding ekuitas \$7.2 miliar. Jadi ADRO pada hari ini tidak hanya lebih besar dibanding dulu, tapi neraca keuangannya juga lebih sehat, plus prospek jangka panjangnya juga tentu lebih cerah karena cakupan bisnisnya sekarang lebih lengkap, terintegrasi, dan terdiversifikasi.

Nah, tapi terlepas dari itu semua, maka ketika di tahun 2023 kemarin harga batubara turun, maka laba ADRO juga turun 34.2% dibanding 2022, dan di Q1 2024 ini penurunan tersebut masih berlanjut. Tapi jika benar kedepannya harga batubara naik lagi, maka di Q2 nanti harusnya laba tersebut juga akan berbalik naik, dan sahamnya kembali *on track* ke setidaknya 4,000. Catatan: Pada tahun 2022 lalu ketika booming batubara mencapai puncaknya, maka ROE ADRO mencapai 43.4%, atau lebih tinggi dibanding ROE UNTR di tahun yang sama sebesar 26.0%. Jadi inilah kenapa penulis katakan ADRO sebagai perusahaan yang murni batubara lebih menarik dibanding UNTR, yang bisnisnya lebih banyak di kontraktor tambang. *Nevertheless*, asalkan kinerja keduanya benar naik lagi di Q2 nanti, maka sahamnya sama-sama menarik untuk dikoleksi.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 2,400 - 2,600

Okay, lanjut: Untuk saham berikut ini sebenarnya bukan perusahaan batubara, namun dia berpeluang untuk naik (dan dengan kenaikan yang lebih tinggi) jika benar saham ADRO nanti naik.

7. Saratoga	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	49,555	50,945	-2.7
Liabilities	3,332	2,157	54.5
Equity	46,141	48,709	-5.3
Shares Volume	13,565	13,565	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Net loss on investment	-2,302	-5,110	-54.9
Loss before Tax	-2,306	-5,161	-55.3
Net Loss for Company	-2,577	-4,392	-41.3
Compr. Net Loss	-2,567	-4,392	-41.6

EPS -190 -324 -41.3
in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	1,445
Mkt Cap (billion Rp)	19,601
PER (X)	-1.9
PBV (X)	0.4

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	1,384.9	2,258.3	-38.7
ROA	-20.7		
ROE	-22.3		
OPM	100.2	101.0	-0.8
NPM	111.9	86.0	30.2

SRTG kembali masuk EIP ini di Q4 2023 kemarin, dengan analisa yang masih bisa disajikan kembali disini, dengan perubahan.

SRTG merupakan perusahaan *holding* milik pengusaha Edwin Soeryadjaya dan Sandiaga Salahuddin Uno, yang didirikan tahun 1997 untuk dijadikan wadah bagi aset-aset investasi milik kedua tokoh pengusaha di atas. Dan SRTG tidak memiliki operasionalnya sendiri, melainkan mereka berinvestasi di saham-saham baik itu perusahaan Tbk. maupun private, baik secara langsung maupun melalui anak usaha, dan baik itu secara *majority* maupun *minority*. Kemudian mereka juga ada investasi di instrumen lain seperti deposito, kontrak derivatif, dan saham yang terdaftar di bursa luar negeri. Karena itulah, seperti yang bisa anda lihat di tabel di atas, SRTG tidak mencatatkan pendapatan yang bersifat operasional, melainkan perusahaan mengakui 1. Keuntungan dari kenaikan harga dari saham yang dipegang, 2. Penerimaan dividen, dan 3. Penerimaan bunga, sebagai *net gain (loss) on investment*, meskipun sebagian besar di antaranya tidak benar-benar ada uangnya (SRTG tidak benar-benar terima uang dari kenaikan saham yang dipegang, kecuali jika saham itu dijual). Nah, sebenarnya karena pendapatannya tidak riil inilah, penulis sendiri awalnya kurang suka dengan SRTG. Dan dia jelas tidak sama dengan katakanlah Berkshire Hathaway milik investor legendaris Warren Buffett, karena SRTG ini lebih banyak pegang saham dari perusahaan milik mereka sendiri, salah satunya ADRO (sedangkan BRK ada banyak pegang saham Apple, Coca Cola, Bank of America, dst).

Namun pada tahun 2021 lalu setelah saya pertimbangkan lagi: 1. Utang SRTG ini kecil, 2. Perusahaan gak ada masalah apapun, termasuk sahamnya juga gak kelihatan digoreng, melainkan dia naik turun secara wajar mengikuti fundamentalnya 3. Emiten-emiten yang sahamnya dipegang bayar dividen yang kemudian diterima oleh SRTG, dan itu beneran ada uangnya tunai, 4. SRTG terkadang ada jual sahamnya juga dalam posisi profit, alias merealisasikan keuntungan dari kenaikan harga saham yang dipegang, 5. SRTG tetap ada bayar dividen ke investor publik, dan yang terpenting 6. Valuasinya sangat rendah, dengan PBV kurang dari 0.5 kali..

Maka jadilah saya melirik sahamnya, dan ternyata benar ketika itu SRTG ini naik sangat tinggi sampai hampir tembus 4,000 setelah perusahaan membukukan keuntungan investasi yang besar, salah satunya

karena kenaikan harga saham ADRO, yang mana 44% sahamnya dikuasai oleh SRTG. Kemudian, meski SRTG selama ini berinvestasi pada banyak saham berbeda, namun sebagian besar diantaranya terkonsentrasi pada tiga saham saja, yakni Tower Bersama Infrastructure (TBIG), Merdeka Copper & Gold (MDKA), dan Adaro Energy (ADRO). Dan boleh anda cek, ketiga saham ini turun signifikan di sepanjang tahun 2023, dan itulah kenapa SRTG juga membukukan rugi cukup besar, dalam hal ini Rp10.1 triliun, di sepanjang tahun 2023.

Nah, tapi sekarang kita ke bagian menariknya: Seiring penurunan kinerjanya, saham SRTG juga jeblok dan PBV-nya tinggal 0.4 kali lagi. Mungkin perlu juga dicatat bahwa meski perusahaan rugi besar di 2023, namun ekuitasnya masih terhitung tumbuh signifikan dari hanya Rp31.3 triliun di akhir tahun 2020, menjadi sekarang Rp46.1 triliun, dan karena itulah valuasinya menjadi murah lagi meskipun harga sahamnya saat ini, yakni 1,445, terhitung masih tinggi dibanding akhir 2020 di level 700. Kemudian seperti disebut diatas, sekitar 85% investasi SRTG terkonsentrasi di TBIG, MDKA, dan ADRO. Dan penulis tidak terlalu memperhatikan TBIG dan MDKA (kinerja keduanya gak jelek, tapi valuasinya mahal), namun untuk ADRO maka seperti dibahas di atas, ada peluang sahamnya akan naik di tahun 2024 ini. Yang itu artinya SRTG juga berpeluang untuk kembali membukukan laba besar, dan sahamnya juga akan naik tinggi seperti di tahun 2021 - 2022 lalu.

Sehingga ini yang penulis pikirkan: Karena sampai akhir TBIG dan MDKA masih turun pada bulan Januari - Maret 2024 kemarin, dan hanya ADRO saja yang naik (itupun gak banyak naiknya), maka jadilah pada Q1 2024 ini, SRTG masih mencetak rugi investasi, meski nilai kerugiannya sudah turun signifikan dibanding tahun 2023. Namun jika ADRO kedepannya naik lebih lanjut ke katakanlah 3,000, dan penulis perhatikan saham MDKA juga sudah mulai ada kenaikan sejak bulan Maret (mungkin didorong sentimen kenaikan harga emas, karena MDKA ini perusahaan tambang tembaga dan emas), maka pada Q2 nanti harusnya ruginya akan berkurang lagi, dan bahkan mungkin berbalik menjadi laba. Dan pada saat itulah sahamnya akan langsung naik tinggi seperti tahun 2021 lalu.

Dan jika tiga bulan lalu penulis katakan bahwa untuk SRTG ini kita wait and see dulu, karena mungkin sahamnya masih akan lanjut turun sampai mungkin mentoknya di level psikologis 1,000 - 1,100 (PBV 0.3 kali), namun untuk sekarang ini, mengingat ADRO lanjut naik (dan sentimen batubara juga lagi bagus), MDKA mulai naik, plus TBIG juga ada naik sedikit, maka pada harga sekarang kita sudah boleh masuk sebagian, dan nanti masuk full ketika perusahaan merilis LK Q2 2024, dan hasilnya benar kembali laba. Untuk targetnya sendiri bisa ke 2,000 - 3,000 (PBV 0.6 - 0.9 kali) dalam 6 - 12 bulan ke depan.

Rating Kinerja Q1 2024: BB

Best buying price: 1,400

8. ABM Investama	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	2,163	2,163	0.0
Current	562	623	-9.7
Liabilities	1,354	1,398	-3.1
Current	624	632	-1.1

Equity	810	759	6.7
Shares Volume	2,753	2,753	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	271	388	-30.2
Operating Profit	24	97	-75.5
Net Profit for Company	51	106	-52.3
Compr. Net Profit	51	119	-57.5
EPS	0.0184	0.0385	-52.3

in million USD, EPS in USD, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	3,850
Mkt Cap (billion Rp)	10,600
PER (X)	3.3
PBV (X)	0.8

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	59.8	54.3	10.1
Current Ratio	90.1	98.6	-8.6
ROA	9.4		
ROE	25.0		
OPM	8.7	24.9	-64.9
NPM	18.7	27.3	-31.6

Kembali disampaikan, ABMM merupakan bagian dari Grup Trakindo yang merupakan distributor alat-alat berat merk Caterpillar di Indonesia (kompetitornya UNTR), namun ABMM sama sekali tidak ikut jualan alat berat, melainkan perusahaan fokus di lima segmen usaha sebagai berikut, diurutkan dari yang kontribusinya paling besar ke yang paling kecil: 1. Kontraktor tambang yang menggali batubara milik perusahaan lain, 2. Tambang batubara, 3. Logistik tambang, 4. Suplai bahan bakar untuk alat-alat berat, dan 5. Jasa *engineering* serta pembuatan peralatan tambang.

Sehingga profil ABMM ini mirip dengan UNTR yang tidak murni jualan batubara saja, dan karena itulah meskipun harga batubara turun tapi kinerja pendapatannya di tahun 2023 kemarin masih tumbuh dibanding tahun 2022, karena pendapatan dari segmen jasa kontraktor tambang serta logistik tambangnya tetap tumbuh seiring masih bertumbuhnya volume produksi batubara di Indonesia. Ditambah perusahaan memperoleh 'bagian laba atas entitas asosiasi', yang berasal dari kepemilikannya terhadap 30% saham GEMS (perusahaan batubara milik Grup Sinarmas, analisisnya baca lagi disini: <https://www.teguhhidayat.com/2022/10/prospek-saham-abmm-gems.html>), maka jadilah di sepanjang tahun 2023 laba bersih ABMM masih tumbuh tipis 7% dibanding periode yang sama tahun 2022, atau terbilang lebih baik dibanding banyak perusahaan batubara lainnya yang rata-rata labanya turun di periode tahun yang sama. Kemudian perlu juga dicatat bahwa, karena GEMS rutin membayar dividen tunai ke para pemegang sahamnya termasuk ABMM, maka 'bagian laba atas entitas asosiasi' milik ABMM itu tidak hanya bersifat pencatatan, melainkan ABMM beneran terima duitnya.

However, seperti halnya UNTR, maka pendapatan serta laba ABMM juga turun di Q1 2024 ini, *albeit* kalau dari sisi ROE disetahunkan 25%, maka kinerja ABMM terhitung masih bagus/profitable. Tapi dengan

kinerjanya saat ini, maka kalau tiga bulan lalu penulis katakan bahwa ABMM akan naik ke minimal 4,000, bertahan disitu selama beberapa saat, dan setelah itu lanjut naik lebih tinggi lagi (mungkin bisa seperti MBAP, yang naik dari 3,500 hingga sempat tembus 10,000 di tahun 2022 lalu), maka untuk sekarang ini kita mungkin harus menunggu sedikit lama, di mana ABMM normalnya baru akan melaju kencang setelah perusahaan merilis LK Q2 2024, dalam hal ini jika kinerjanya pada saat itu benar lebih bagus.

Di sisi lain, karena valuasinya masih merupakan yang termurah di sektor batubara (PER masih 3.3 kali), maka jika besok-besok harga batubara lanjut naik, ABMM bisa naik banyak sendiri bahkan meski perusahaan belum merilis LK Q2-nya. Sehingga jika anda sudah pegang sejak awal, hold saja, dan bagi anda yang baru mau masuk maka pada harga sekarang juga ok, tapi masuknya setengah dulu, dan setengahnya lagi lihat perkembangannya tiga bulan dari sekarang.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 3,500 - 3,700

9. TBS Energi Utama	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	946	948	-0.2
Current	242	238	1.5
Liabilities	513	524	-2.1
Current	150	148	0.9
Equity	338	328	3.3
Shares Volume	8,107	8,107	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	124	130	-4.0
Operating Profit	29	26	11.0
Net Profit for Company	12	9	33.8
Compr. Net Profit	15	16	-2.5
EPS	0.0014	0.0011	33.8

in million USD, EPS in USD, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	242
Mkt Cap (billion Rp)	1,962
PER (X)	2.7
PBV (X)	0.4

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	66.0	62.5	5.5
Current Ratio	161.4	160.3	0.7
ROA	6.5		
ROE	13.6		
OPM	23.6	20.4	15.7
NPM	9.3	6.6	39.5

Ini adalah kali pertama penulis memasukkan TOBA ke EIP, jadi mari kita bahas perusahaannya sejak awal. TOBA adalah perusahaan batubara dengan tiga lokasi tambang di Kutai Kertanegara, Kalimantan Timur, dengan volume produksi total 3.1 juta ton pada tahun 2023 lalu, ditambah usaha perdagangan batubara.

Selain itu TOBA juga punya anak usaha di bidang pembangkit listrik tenaga uap/batubara, perkebunan kelapa sawit, hingga pengelolaan limbah (*waste management*), *albeit* sampai dengan Q1 2024, maka dari total pendapatannya sebesar \$124 juta, maka \$104 juta atau 84% diantaranya berasal dari batubara saja. TOBA juga punya proyek jangka panjang yang fokus ke energi terbarukan, yakni pembangkit listrik tenaga air, surya, dan angin, serta bekerjasama dengan Gojek untuk memproduksi sepeda motor listrik, di mana karena cerita 'motor listrik' ini pula, maka saham TOBA sempat naik tinggi dari 300-an hingga sempat tembus 1,700, pada tahun 2022 lalu. *However*, sampai dengan awal tahun 2024 ini, maka segmen usaha motor listrik itu belum berkontribusi signifikan terhadap kinerja perusahaan, jika tidak mau dikatakan tidak ada kontribusi sama sekali (di sepanjang tahun 2023, TOBA baru memproduksi 500 unit motor listrik). TOBA merupakan bagian dari Grup Sejahtera milik Menko Marves, Jenderal TNI Luhut Binsar Pandjaitan. Keponakan beliau yang sekaligus Komisaris BEI, Pandu Patria Sjahrir, juga menjabat sebagai wakil direktur utama di TOBA ini.

Okay, lanjut. Seperti perusahaan batubara lain pada umumnya, maka TOBA juga mencapai puncak kinerjanya pada tahun 2022 lalu dengan pendapatan \$634 juta, dan laba bersih \$94 juta, sebelum kemudian laba tersebut turun di tahun 2023 menjadi \$21 juta. Lanjut pada Q1 2024, maka pendapatan serta laba bruto perusahaan sejatinya turun sama seperti perusahaan batubara lain, namun perusahaan mencatat pendapatan lain-lain berupa 'amortisasi bunga atas piutang yang belum dapat ditagih'. Jadi intinya, TOBA beberapa waktu lalu mengadakan Perjanjian Pembelian Listrik dengan salah satu pembangkit listrik milik PT PLN senilai \$504 juta, yang baru akan dibayar secara bertahap selama 25 tahun, dihitung sejak pembangkit listrik itu sendiri beroperasi (sekarang masih belum). Jadi dalam hal ini TOBA mengakui pembayaran \$504 juta itu sebagai aset 'piutang yang belum dapat ditagih', yang kemudian menghasilkan 'amortisasi bunga' senilai \$13 juta, yang kemudian diakui sebagai pendapatan lain-lain. Tapi dari sini kita bisa lihat bahwa pendapatan lain-lain sebesar \$13 juta tersebut hanya bersifat pembukuan/gak ada uangnya. Yang itu artinya, jika pendapatan amortisasi bunga itu dianggap tidak ada, maka laba TOBA untuk Q1 2024 ini juga bukan \$12 juta, melainkan justru rugi sekitar \$1 juta.

Dan mungkin itulah kenapa sahamnya belakangan ini terus turun, bahkan hingga ke level harga yang lebih rendah dibanding tahun 2020 lalu di 400-an (sebelum harganya terbang karena cerita motor listrik), karena kinerja TOBA sejauh ini relatif lebih jelek dibanding perusahaan batubara lainnya di BEI (meskipun laba ADRO dkk memang turun di 2023 dan juga Q1 2024 ini, tapi minimal mereka masih laba, dan dengan ROE yang juga cukup tinggi). Selain itu, perusahaan juga terkesan kurang fokus di batubara dimana pengembangan usaha yang dilakukan lebih banyak ke pembangunan pembangkit listrik energi terbarukan, meningkatkan kapasitas pengelolaan sampah, hingga menambah volume produksi motor listrik. Sedangkan untuk produksi batubaranya, maka untuk tahun 2024 ini targetnya 3 juta ton, atau sama saja dengan 2023 kemarin. Dan tidak seperti perusahaan batubara lain pada umumnya, maka TOBA ini pelit dividen, di mana perusahaan hanya sekali saja bayar dividen untuk tahun buku 2022 lalu, sebesar Rp13 per saham.

Nah, tapi balik lagi: Pada harga sahamnya saat ini, maka valuasinya menjadi sangat murah dengan PBV 0.4 kali, dan perusahaan tetap berpeluang untuk membukukan laba bersih yang besar seperti di tahun 2022

lalu jika memang harga batubara naik. Kemudian meski penulis tidak tahu kapan, tapi cerita EV (electric vehicle) itu bisa muncul lagi sewaktu-waktu dan itu bisa bikin sahamnya melambung tinggi, dan faktanya perusahaan memang masih terus mengembangkan proyek EV tersebut. Dan karena perusahaannya juga gak ada masalah apapun, maka praktis risikonya tetap terbatas, tapi disisi lain potensi profitnya sekian ratus persen (apalagi nominal harganya juga kecil cuma 200-an perak, sehingga gampang naiknya).

Sehingga, meski penulis sendiri mungkin baru akan masuk ke TOBA ini belakangan dibanding saham-saham batubara lainnya yang dibahas disini, namun jika ADRO dkk suatu hari nanti akhirnya naik banyak, maka harusnya tak lama kemudian TOBA ini akan menyusul. Benar atau tidak, kita lihat dalam waktu 3 - 6 bulan ke depan.

Rating Kinerja Q1 2024: BBB

Best buying price: 200 - 250

10. Indika Energy (INDY). Current price: 1,435

Sampai dengan tanggal 8 Mei 2024, INDY masih belum merilis LK karena sedang diaudit, karena perusahaan sedang dalam proses menerbitkan utang obligasi \$350 juta di luar negeri (kemungkinan Singapura), yang akan digunakan untuk membayar/refinancing obligasi yang ada sebelumnya. Tapi penulis perkiraan kinerja INDY juga akan kurang lebih sama seperti perusahaan batubara lain, yakni pendapatan dan labanya masih turun, namun disisi lain ROE-nya tetap bagus (10% atau lebih). Anyway, sekarang kita ke analisisnya.

INDY merupakan perusahaan batubara dengan segmen usaha tambang batubara (melalui PT Kideco Jaya Agung, yang merupakan perusahaan batubara terbesar ketiga di Indonesia, setelah Kaltim Prima Coal dan Adaro), perdagangan batubara, kontraktor tambang batubara dan minyak (melalui PT Tripatra), pembangkit listrik, hingga jasa infrastruktur dan logistik tambang. Dan meski INDY belakangan ini banyak berekspansi ke sektor non batubara serta energi terbarukan dengan cara akuisisi perusahaan tambang emas, tambang bauksit, perdagangan nikel, pembangkit listrik tenaga surya, hutan industri, hingga perusahaan sepeda motor listrik, namun sampai tahun 2023 kemarin sekitar 95% pendapatan perusahaan masih berasal dari batubara, dan penulis melihat bahwa usaha non batubara milik perusahaan masih perlu waktu untuk bisa berkontribusi signifikan, karena kebanyakan masih dalam tahap merintis (misalnya untuk tambang emasnya, yang baru akan berproduksi tahun 2025). Sehingga untuk tahun 2024 ini, kinerja perusahaan masih akan dipengaruhi oleh naik turunnya harga batubara. INDY merupakan bagian dari Grup Indika, sebuah konglomerasi dengan kepemilikan aset yang lebih luas lagi di berbagai sektor seperti properti, media, hingga infrastruktur. Grup Indika dimiliki dan dipimpin oleh konglomerat Agus Lasmono, putra dari Alm. Sudwikatmono yang merupakan sepupu langsung dari Alm. Presiden Soeharto.

Kembali ke INDY. Dalam perjalanannya INDY selalu berekspansi dengan mengakuisisi aset ini itu, dan sebaliknya menjual aset yang dirasa kurang produktif (termasuk melepas Petrosea (PTRO) dan Mitrahahtera (MBSS)), termasuk Kideco baru diakuisisi secara penuh pada tahun 2017 lalu (sebelumnya INDY hanya

pegang 40% saham Kideco). Sayangnya karena ekspansi perusahaan lebih banyak dibiayai menggunakan utang bank dan obligasi, maka kinerja INDY bisa sangat fluktuatif termasuk merugi jika harga batubara sedang turun, yakni karena pendapatan yang diperoleh tidak cukup untuk menutup biaya beban bunga utangnya, dan itulah kenapa valuasi sahamnya relatif lebih murah dibanding saham batubara lain pada umumnya, boleh anda cek. Namun demikian INDY tidak pernah sampai gagal bayar utang, dan perusahaan juga selalu mencatatkan laba bersih yang besar setiap kali batubara booming, dimana itu kemudian akan mendorong sahamnya untuk terbang tinggi. Termasuk di tahun 2022 lalu, dimana INDY mencetak rekor laba bersih \$453 juta, naik tajam dibanding laba \$78 juta di 2021, dan alhasil sahamnya juga melonjak dari hanya 600 di tahun 2020, hingga tembus 3,300 di bulan Oktober 2022, atau naik lebih dari lima kali lipat hanya dalam waktu dua tahun, sebelum kemudian turun lagi karena memang labanya kembali turun di tahun 2023 kemarin.

Nah, tapi berhubung pada harga 1,435, valuasi sahamnya menjadi murah lagi dengan PBV 0.4 kali (berdasarkan LKnya di Q4 2023), maka jika benar di tahun 2024 ini pendapatan serta laba perusahaan kembali tumbuh, maka sahamnya juga akan naik lagi. Kemudian karena disisi lain perusahaan belakangan ini terus mengurangi utang-utangnya, di mana pada tahun 2023 lalu total liabilitasnya turun 23% dibanding tahun 2022, maka beban bunga utangnya juga ikut turun. Yang itu artinya, jika pada tahun 2024 ini pendapatan INDY kembali naik menjadi \$3.5 miliar saja (dibanding \$3.0 miliar di tahun 2023), maka laba bersihnya bisa naik lebih tinggi karena penurunan beban bunga itu tadi. Dan sahamnya? Ya tentu saja bakal balik lagi ke minimal 2,000, dan maksimalnya bisa berapa saja.

Meski demikian karena perusahaan belum benar-benar merilis LK (biasanya baru rilis bulan depan), maka mungkin sahamnya bakal agak telat naiknya, bahkan jika harga batubara besok-besok naik. Jadi seperti ABMM di atas, maka untuk INDY ini kita bisa masuk setengah dulu. Namun seperti halnya ABMM, maka penulis juga lebih merekomendasikan INDY ini dibanding saham batubara lainnya, karena potensi kenaikannya bisa jauh lebih tinggi (100% atau lebih) mengingat valuasinya yang paling rendah dibanding rata-rata saham batubara lainnya di BEI.

Rating Kinerja Q1 2024: -

Best buying price: 1,400

11. Vale Indonesia (INCO). Current price: 4,290

Seperti halnya INDY, INCO juga belum rilis LK karena sedang diaudit, karena perusahaan sedang berencana menerbitkan saham baru/right issue. Namun demikian kalau melihat kinerja pendapatan serta laba bersih dari sesama perusahaan nikel seperti ANTM dan NCKL, maka ada kemungkinan laba INCO juga turun di Q1 2024. *After all*, harga nikel memang mencapai titik terendahnya di \$16,000 pada Februari 2024 kemarin, dan seperti halnya batubara baru mulai kembali naik di bulan Maret, sampai terakhir \$19,000 per ton. Jadi kemungkinan kinerja INCO juga baru akan kelihatan naik di Q2 nanti.

Sehingga secara prospek, INCO tetap menarik seperti kemarin saya bahas lengkap di bulan November 2023 (ini linknya: <https://www.teguhhidayat.com/2023/11/prospek-saham-inco.html>). Dan terutama karena proses akuisisinya oleh MIND ID yang sudah selesai, sehingga sekarang sentimen sahamnya *shifting* ke prospek industri nikel itu sendiri, yang seperti penulis bahas disini <https://www.teguhhidayat.com/2024/03/prospek-saham-nikel-hilirisasi.html>, sangat menarik karena Pemerintah sedang mengerjakan banyak proyek hilirisasi nikel, dimana perusahaan yang paling banyak memegang proyek hilirisasi ini adalah memang INCO. Nah, tapi bahkan tanpa adanya hilirisasi itupun (karena biar bagaimana itu proyek jangka panjang yang saat ini smelternya masih dalam tahap konstruksi, sehingga baru akan menghasilkan paling cepat 2 - 3 tahun lagi), maka prospek INCO tetap cerah jika benar harga nikel kedepannya naik lagi. Dan jika tiga bulan lalu, kalau anda masih ingat, sentimen nikel ini lagi jelek-jeleknya di mana banyak cerita oversupply, tapi seperti yang penulis duga, ketika sekarang harga nikel mulai naik maka sentimen negatif itu mereda dengan sendirinya. Sehingga *no way* INCO bakal turun sampai di bawah 3,000-an lagi, melainkan harusnya dia sekarang otw ke 4,500, atau 5,000.

Tinggal satu lagi: Seperti disebut diatas, ketika analisa ini ditulis maka INCO sedang dalam proses right issue (RI), dan biasanya itu bisa bikin sahamnya gak kemana-mana hingga prosesnya selesai, terutama karena investor akan wait n see, apakah harga pelaksanaan RI-nya di bawah, sama, atau di atas harga pasar? Seba jika harganya di bawah harga pasar, maka investor akan memilih untuk menebus RI itu saja daripada beli sahamnya di pasar, dan itu bisa bikin saham INCO turun. Hal ini tidak mengubah fundamental serta prospek perusahaan, terutama karena jumlah saham yang diterbitkan juga tidak terlalu banyak (hanya sebanyak 6% dari total saham beredar INCO saat ini) tapi dalam hal ini kita harus sedikit lebih bersabar karena kemungkinan saham INCO baru akan naik nanti setelah proses RI-nya tuntas seluruhnya, pada tanggal 26 Juni 2024.

Rating Kinerja Q1 2024: -

Best buying price: 4,000

Sekarang kita ke sektor berikutnya yang masih merupakan komoditas, yakni minyak sawit mentah alias *crude palm oil* (CPO), yang harganya juga berpeluang untuk naik seperti halnya batubara dan nikel. Meski demikian mungkin perlu penulis tambahkan bahwa secara historis, jika harga batubara dan nikel naik maka saham dari perusahaan yang bersangkutan ikut naik, tapi jika harga CPO naik maka belum tentu saham perusahaan perkebunan kelapa sawit ikut naik. *Nevertheless*, dengan mempertimbangkan valuasi dua saham berikut ini yang sudah sangat murah, maka sahamnya tetap berpeluang naik banyak jika benar kinerjanya nanti kembali tumbuh, tapi disini lain risikonya tetap terbatas jika ternyata harga CPO gak jadi naik, dan laba mereka tetap turun. So ladies and gentlemen, I present you, LSIP and SIMP.

12. PP London Sumatra	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	12,858	12,514	2.8
Current	5,741	5,377	6.8
Liabilities	1,242	1,167	6.5
Current	635	564	12.5

Equity	11,618	11,349	2.4
Shares Volume	6,823	6,823	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	879	904	-2.7
Operating Profit	269	102	164.2
Net Profit for Company	269	112	140.5
Compr. Net Profit	269	110	144.0
EPS	39	16	140.5

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	895
Mkt Cap (billion Rp)	6,106
PER (X)	5.7
PBV (X)	0.5

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	935.3	972.7	-3.8
Current Ratio	904.2	952.5	-5.1
ROA	8.4		
ROE	9.3		
OPM	30.5	11.2	171.6
NPM	30.6	12.4	147.3

Penulis kembali memasukkan LSIP di EIP sejak edisi Q4 2023 kemarin, dan analisisnya masih relevan untuk disajikan kembali, dengan sedikit perubahan.

LSIP merupakan perusahaan perkebunan kelapa sawit, teh, karet, dan kakao (coklat) yang cukup besar di Indonesia, dengan wilayah operasional yang tersebar mulai dari Sumatera Utara, hingga Sulawesi Utara. Selain perkebunan, perusahaan juga memiliki pabrik kelapa sawit (PKS) yang mengolah tandan buah sawit menjadi minyak sawit mentah atau *crude palm oil* (CPO), usaha pembibitan biji kelapa sawit, pabrik pengolahan teh, pabrik kakao, dan pabrik karet remahan dan lembaran. Sehingga perusahaan tidak menjual hasil panen perkebunan secara langsung, melainkan sudah dalam bentuk olahan berupa CPO, karet lembaran, dll. *However*, sekitar 95% pendapatan perusahaan selama ini hanya berasal dari CPO dan hasil olahan sawit lainnya (*palm kernel oil*, dan *palm kernel expeller*), sehingga kinerjanya hampir sepenuhnya dipengaruhi oleh naik turunnya harga CPO itu sendiri. LSIP merupakan anak usaha dari PT Salim Ivomas Pratama (SIMP), sebuah perusahaan sawit yang lebih besar lagi, di mana SIMP pada gilirannya merupakan anak usaha dari PT Indofood Sukses Makmur (INDF). Jadi LSIP yang sejatinya gak bisa disebut perusahaan kecil juga (lihat saja total asetnya yang Rp12.8 triliun), maka dia baru merupakan ‘sebagian kecil’ dari kerajaan bisnis Grup Salim di Indonesia.

Kemudian seperti yang kita ketahui, selain batubara maka Indonesia adalah juga merupakan salah satu produsen CPO terbesar di dunia, bahkan memang yang terbesar (kalau batubara nomor tiga setelah China dan India). Namun berbeda dengan perusahaan batubara yang hampir pasti bakal profit besar tiap kali harga batubara naik, maka perusahaan sawit belum tentu bakal profit meski harga CPO naik. Hal ini karena batubara sangat mudah diproduksi, tinggal gali lalu diangkut ke pelabuhan, lalu jual. Sedangkan pohon

kelapa sawit butuh waktu setidaknya 4 tahun sejak ditanam hingga mulai berproduksi, dan akan berhenti berproduksi setelah berusia 25 tahun. Jadi bagaimana misalnya kalau harga CPO sedang tinggi tapi usia pohon sawit yang ada masih terlalu muda, atau sebaliknya terlalu tua? Sehingga, jika perusahaan batubara bisa menaikkan volume produksinya ketika harga batubara sedang tinggi, maka perusahaan sawit belum tentu bisa melakukan hal yang sama, terutama yang kebunnya luas seperti LSIP ini. Termasuk di tahun 2023 kemarin, dimana meski harga CPO yang 3,800 Ringgit Malaysia per ton masih terhitung lebih tinggi dibanding tahun 2018 lalu di RM2,600 per ton, tapi karena volume produksi CPO LSIP justru terus turun dari 453 ribu ton di 2018 hingga tinggal 294 ribu ton di tahun 2023, maka jadilah LSIP hanya mencetak laba bersih Rp762 miliar di 2023, yang meski masih naik lumayan dibanding Rp331 miliar di 2018, namun turun signifikan dibanding 2022 lalu sebesar Rp1.1 triliun (laba LSIP sempat cukup tinggi di tahun 2022 karena harga CPO ketika itu juga sempat meroket sampai RM7,000 per ton). Penurunan volume produksi tersebut, kalau menurut penuturan manajemen, disebabkan oleh anomali cuaca yang menyebabkan luas lahan sawit produktif milik perusahaan terus berkurang dari 87,277 hektar di tahun 2018, menjadi tinggal 83,724 hektar di tahun 2022. Seperti yang kita ketahui, memang cuaca di Indonesia belakangan ini cenderung kurang mendukung aktivitas pertanian dan perkebunan (suhu lebih panas, kemarau panjang), makanya harga beras juga jadi naik. Dan ternyata situasi yang sama juga terjadi di usaha perkebunan kelapa sawit.

Okay Pak Teguh, lalu bagaimana untuk Q1 2024 ini? Well, LSIP memproduksi 58 ribu ton CPO, atau turun 7% dibanding Q1 2023, serta menjual 60 ribu ton CPO, atau sama dibanding Q1 2023. Namun untuk produk sawit lainnya yakni palm kernel, palm kernel oil, dan palm kernel expeller, maka volume penjualannya turun -36% dibanding Q1 2023. Karena disisi lain harga CPO tahun ini naik dibanding tahun lalu, maka jadilah pendapatannya, seperti yang bisa anda lihat di tabel di atas, masih turun tapi hanya -2.7% saja. Di sisi lain laba LSIP tetap tampak naik karena adanya penurunan beban pokok terutama di persediaan barang jadi, namun yang terpenting untuk dilihat adalah ROE-nya, yang sudah relatif bagus di 9.3% disetahunkan, sehingga pada harga sahamnya saat ini yakni 895, valuasi LSIP menjadi atraktif lagi dengan PER 5.7 kali (sedangkan PBV-nya sejak awal sudah rendah di 0.5 kali).

Nah, tapi ada lagi faktor yang lebih penting untuk diperhatikan: Tiga bulan lalu, penulis katakan bahwa karena pada akhir tahun 2023, luas lahan sawit produktif milik LSIP untuk pertama kalinya sejak tahun 2018 bertambah menjadi 85,198 hektar, *thanks to* aktivitas *replanting*/peremajaan yang sudah dikerjakan sejak bertahun-tahun sebelumnya, maka ada peluang kedepannya luas lahan ini akan kembali bertambah. Dan berapa sekarang luas lahan tersebut? Well, per 31 Maret 2024, bertambah lagi sedikit menjadi 85,551 hektar. Sehingga, meski tadi disebutkan bahwa volume produksi CPO LSIP di Q1 2024 ini masih turun dibanding 2023, tapi jika trend penambahan luas lahannya berlanjut sampai akhir tahun, maka pada akhirnya volume produksi tersebut akan naik, sehingga volume penjualannya naik, dan tentu saja pendapatan serta laba bersihnya juga ikut naik (ROE-nya juga naik menjadi 12 - 15%), apalagi jika harga CPO beneran naik.

Kesimpulannya, untuk LSIP ini targetnya masih di sekitar 1,400, dan best price-nya adalah di 950, atau maksimal 1,000 deh.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: Di bawah 950

13. Salim Ivomas	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	35,514	35,012	1.4
Current	10,545	9,897	6.5
Liabilities	13,395	13,291	0.8
Current	9,741	9,411	3.5
Equity	17,644	17,337	1.8
Shares Volume	15,816	15,816	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	3,746	4,051	-7.5
Operating Profit	636	401	58.3
Net Profit for Company	307	150	104.3
Compr. Net Profit	399	169	136.2
EPS	19	10	104.3

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	372
Mkt Cap (billion Rp)	5,884
PER (X)	4.8
PBV (X)	0.3

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	131.7	130.4	1.0
Current Ratio	108.2	105.2	2.9
ROA	4.5		
ROE	7.0		
OPM	17.0	9.9	71.3
NPM	8.2	3.7	121.0

SIMP, seperti disebut di atas, merupakan perusahaan perkebunan kelapa sawit salah satu yang terbesar (atau memang yang terbesar) di Indonesia dari sisi luas lahan, di mana per 31 Maret 2024, SIMP memiliki 295,003 hektar lahan tertanam (termasuk 113,045 hektar milik LSIP sebagai anak usahanya). Jadi bisa dikatakan bahwa SIMP ini isinya LSIP ditambah banyak lagi kebon sawit lainnya. Kemudian jika LSIP fokus hanya memproduksi CPO dan produk sawit lainnya, maka SIMP ini juga ada memproduksi produk turunan dari CPO tersebut, yakni minyak goreng (migor) dan margarine. Dan meski anda mungkin mengira bahwa margin laba dari migor dan margarine ini lebih besar dibanding jualan CPO langsung, tapi faktanya justru sebaliknya: Margin laba migor dan margarine terhitung kecil, kemungkinan karena migor merupakan kebutuhan pokok masyarakat, sehingga harga jualnya diatur oleh Pemerintah. Alhasil kinerja SIMP selama ini selalu kalah dibanding LSIP, bisa dilihat dari ROE-nya yang selalu lebih kecil.

Meski demikian, jika harga CPO naik maka kinerja SIMP juga akan ikut naik. Dan seperti halnya LSIP, luas lahan sawit produktif milik SIMP juga bertambah menjadi sekarang 220,884 hektar (dari sebelumnya 220,531 hektar di 31 Desember 2023). Sehingga meski volume produksi CPOnya sampai saat ini masih turun,

tapi tetap ada peluang volume produksi tersebut akan meningkat kedepannya. Kemudian saham SIMP secara valuasi lebih murah dibanding LSIP (PBV hanya 0.3 kali, berbanding PBV LSIP 0.5 kali), sehingga meski seperti disebut diatas, kinerjanya tidak sebagus LSIP, tapi sahamnya tetap berpeluang untuk naik banyak jika memang kinerjanya bagus, atau bahkan naik lebih banyak. Yup, antara bulan April 2020 hingga April 2021 lalu, seiring dengan kenaikan IHSG pasca market crash di bulan Maret 2020 (ketika itu IHSG beneran naik dimana bluechip gorengan seperti BUKA, GOTO, BREN dst belum IPO, jadi bukan naik karena dimanipulasi seperti sekarang), maka SIMP juga terbang dari 200 hingga tembus 575 (naik 187%). Sedangkan LSIP dalam periode waktu yang sama hanya naik dari 750 sampai 1,500 (naik 100%).

Therefore, jika anda tertarik untuk masuk ke sawit, maka selain LSIP, SIMP ini juga bisa dipertimbangkan untuk diversifikasi.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 350 - 370

14. Triputra Agro	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	13,891	13,867	0.2
Current	2,506	2,446	2.5
Liabilities	2,168	2,528	-14.2
Current	1,640	1,959	-16.3
Equity	11,265	10,894	3.4
Shares Volume	19,853	19,853	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	1,912	1,926	-0.7
Operating Profit	324	203	59.1
Net Profit for Company	371	295	25.8
Compr. Net Profit	384	306	25.4
EPS	19	15	25.8

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	660
Mkt Cap (billion Rp)	13,103
PER (X)	8.8
PBV (X)	1.2

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	519.6	431.0	20.6
Current Ratio	152.9	124.9	22.4
ROA	11.0		
ROE	13.2		
OPM	16.9	11	60.3
NPM	19.4	15	26.7

Pilihan berikutnya di sektor kelapa sawit adalah TAPG, dan biar penulis sampaikan lagi profil perusahaan. TAPG adalah perusahaan holding yang memegang sejumlah anak usaha di bidang perkebunan kelapa sawit, yang berdiri sejak tahun 2005. Jadi pada tahun 2005 tersebut, tak lama setelah berdirinya, TAPG

mengakuisisi satu perusahaan sawit di Jambi dengan nama PT Brahma Binabakti, dan di tahun-tahun berikutnya perusahaan terus mengakuisisi perusahaan-perusahaan sawit lainnya, dan juga mengakuisisi atau membangun pabrik kelapa sawit (PKS) yang mengolah tandan buah sawit menjadi CPO. Hingga pada akhir tahun 2023, TAPG sudah memiliki total 160,544 hektar lahan tertanam yang tersebar di 24 lokasi di Jambi, Kalimantan Tengah, dan Kalimantan Selatan, dan memproduksi 307 ribu ton CPO, yang setelah ditambah produksi CPO milik perusahaan asosiasi sebanyak 671 ribu ton, maka totalnya 978 ribu ton. Jadi secara *size*, skala bisnis TAPG ini kurang lebih sama dengan LSIP, namun TAPG sedikit lebih besar karena perusahaan juga membeli CPO dari perusahaan asosiasi milik pihak ketiga. TAPG juga memiliki 1 lahan perkebunan karet, dan 1 pabrik karet, tapi kontribusinya sangat kecil/kurang dari 1% dari pendapatan perusahaan secara keseluruhan. TAPG dimiliki oleh Grup Triputra milik konglomerat Theodore Permadi Rachmat, yang merupakan mantan dirut Astra sekaligus ponakan langsung dari Alm. William Soeryadjaya, dan TAPG ini dipimpin langsung oleh putra Bapak Theodore, Arif Patrick Rachmat, dimana Mas Arif ini adalah juga pemilik dari BTPS, KMTR, DSNG, dan banyak lagi perusahaan lainnya.

Kemudian, meski seperti halnya LSIP/SIMP, volume produksi CPO milik TAPG juga cenderung naik turun, namun pada tahun 2022 lalu, TAPG sukses mencetak rekor produksi 999 ribu ton CPO (sudah termasuk perusahaan asosiasi), sehingga mendorong labanya untuk juga mencetak rekor Rp3.0 triliun, dan alhasil sahamnya yang baru saja IPO pada bulan April 2021 langsung naik dari harga perdana 200 hingga tembus 700-an (karena harga 200 itu memang murah), meski TAPG kemudian tidak naik lebih tinggi lagi karena masih di tahun 2022 tersebut, sentimen sektor sawit berubah jadi negatif setelah Pemerintah menerbitkan peraturan yang menurunkan harga minyak goreng, yang sebelumnya melejit dari Rp12,000 menjadi Rp24,000 per liter, untuk turun lagi menjadi hanya Rp14,000 per liter, yang kemudian membuat harga CPO di pasar internasional ikut turun. Dan karena di tahun 2023-nya, produksi CPO TAPG kembali turun menjadi 978 ribu ton, plus labanya juga drop menjadi Rp1.7 triliun, maka jadilah sahamnya juga turun hingga mentok di 540, akhir Desember 2023 lalu.

Hingga Q1 2024 ini, maka seperti disebut di atas, laba TAPG tampak naik, namun sebenarnya itu bukan berarti kinerja perusahaan kembali tumbuh, karena pendapatannya justru masih sedikit turun. Nah, tapi inilah faktor terpentingnya: Seperti disebut diatas, volume produksi CPO TAPG turun di 2023, dimana menurut manajemen itu adalah karena faktor cuaca. Namun dengan strategi tertentu untuk meningkatkan produktivitas lahan (yang manajemen menyebutnya sebagai *continuous improvement*, tapi tidak dijelaskan detailnya seperti apa), maka TAPG mentargetkan di tahun 2024 ini, volume produksi CPO akan naik lagi menjadi 995 ribu ton. Dan karena disisi lain harga jual CPO juga naik dibanding 2023 lalu, maka artinya laba bersihnya juga akan naik sampai akhir tahun nanti, *albeit* mungkin masih belum sebesar rekor laba bersih yang sebesar Rp3.0 triliun di tahun 2022 lalu.

Dan karena sekarang Pemerintah gak terlalu ikut campur lagi soal harga migor (penulis cek harga migor termurah sudah naik lagi jadi Rp16,000 per liter, dan masyarakat sudah gak protes lagi), maka sentimen di sektor sawit menjadi netral. Sehingga jika benar kinerja perusahaan di tahun 2024 ini naik signifikan (perkiraan laba Rp2.0 - 2.5 triliun untuk tahun penuh 2024), maka TAPG juga bisa naik ke 900 - 1,000.

However, sampai dengan Q1 2024 ini, maka kinerja TAPG belum sebagus itu dimana ROE-nya disetahunkan hanya 13%, namun disisi lain sahamnya sudah naik duluan ke 660, yang mencerminkan PER 8.8 kali, *which is* gak bisa disebut mahal mengingat track record kinerja perusahaan, tapi kita bisa lihat PER LSIP dan SIMP jauh lebih rendah. Jadi untuk TAPG ini best pricenya masih dibawah harga sahamnya saat ini. Atau, kalau pada Q2 nanti kinerjanya benar membaik dimana ROE-nya naik menjadi katakanlah 20%, dan harga sahamnya masih di 660, maka barulah kita gak perlu tunggu dia untuk turun, melainkan bisa langsung sikat.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 500 - 550

Okay sekarang kita ke sektor consumer goods, dimulai dari saham yang masih ada hubungannya dengan LSIP dan SIMP di atas, yakni INDF.

15. Indofood	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	198,318	186,588	6.3
Current	74,932	63,102	18.7
Liabilities	94,340	86,123	9.5
Current	40,121	32,915	21.9
Equity	61,862	59,193	4.5
Shares Volume	8,780	8,780	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	30,792	30,543	0.8
Operating Profit	6,418	4,969	29.2
Net Profit for Company	2,450	3,850	-36.4
Compr. Net Profit	3,776	4,186	-9.8
EPS	279	438	-36.4

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	6,225
Mkt Cap (billion Rp)	54,658
PER (X)	5.6
PBV (X)	0.9

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	65.6	68.7	-4.6
Current Ratio	186.8	191.7	-2.6
ROA	7.6		
ROE	15.8		
OPM	20.8	16.3	28.1
NPM	8.0	12.6	-36.9

INDF, seperti yang sudah sering saya sampaikan sebelumnya, merupakan perusahaan consumer goods salah satu yang terbesar di Indonesia, dengan empat segmen bisnis yakni 1. Consumer brand products (CBP), alias produk konsumen bermerk, termasuk Indomie (melalui anak usahanya ICBP), 2. Perkebunan terutama kelapa sawit dan produk turunannya (melalui SIMP), 3. Tepung terigu (Bogasari, tidak listing), dan 4.

Distribusi (Indomarco termasuk di dalamnya Indomaret, tidak listing). Dan dari keempat segmen tersebut maka yang paling menguntungkan adalah CBP, disusul perkebunan, tepung terigu, dan terakhir distribusi. Karena itulah, seperti yang bisa anda lihat sendiri, kinerja ICBP (dari sisi ROE) jauh lebih bagus dibanding SIMP dan LSIP, sedangkan kinerja INDF juga sama lebih bagus dibanding SIMP dan LSIP, tapi kalah dibanding ICBP. Karena sebagai perusahaan induk, maka kinerja INDF adalah rata-rata kinerja para anak usahanya. Kemudian karena selama ini kinerja ICBP tumbuh terus secara konsisten, sedangkan sebaliknya kinerja SIMP dan LSIP bisa naik turun mengikuti harga CPO, dan demikian pula kinerja INDF sebagai induk dari SIMP bisa ikut naik turun, maka selama ini penulis lebih rekomen ICBP untuk jangka panjang ketimbang INDF itu sendiri, tak peduli meski valuasinya lebih mahal. Nah, tapi berhubung sekarang ini INDF lagi murah-murahnya dengan PBV bahkan kurang dari 1 kali (coba bandingkan misalnya dengan TLKM, yang juga merupakan saham bluechip), plus ada peluang bahwa kinerja LSIP/SIMP akan bagus seiring kembali naiknya harga CPO, maka sejak sembilan bulan terakhir, penulis lebih memilih INDF ini.

Kemudian kita tahu bahwa pada tahun 2020 lalu, ICBP mengakuisisi Pinehill, yakni perusahaan produsen dan distributor Indomie di sejumlah negara di Timur Tengah, Eropa, dan Afrika, senilai \$3 miliar yang dibiayai pakai utang bank jangka panjang. Lalu memasuki tahun 2023, pendapatan INDF dari segmen mi instan dan produk consumer lainnya mampu naik signifikan, yang menunjukkan bahwa setelah tiga tahun maka akuisisinya terhadap Pinehill sudah membuahkan hasil, namun pendapatan dari segmen tepung terigu dan perkebunan kelapa sawit masih turun, sehingga total pendapatannya hanya naik tipis 0.8% dibanding 2022. Di sisi lain karena kurs Rupiah menguat dari Rp15,731 di akhir tahun 2022 menjadi Rp15,416 per Dollar di akhir tahun 2023, maka jadilah INDF mencatat laba kurs (karena utangnya yang sebesar \$3 miliar itu tadi nilainya berkurang ketika dicatat dalam mata uang Rupiah, dan selisihnya diakui sebagai laba), maka jadilah labanya tetap naik signifikan menjadi Rp8.1 triliun.

Nah, jadi karena pada tanggal 31 Maret 2024 kemarin, Rupiah melemah lagi menjadi Rp15,850 per Dollar, maka penulis sudah menyampaikan sebelumnya bahwa besar kemungkinan laba INDF di Q1 2024 ini akan turun karena rugi kurs, tak peduli meski pendapatannya naik. Dan ternyata benar: Seperti yang bisa anda lihat di atas, pendapatan INDF masih naik tipis 0.8%, demikian pula laba operasionalnya naik 29.2%, tapi laba kursnya yang sebesar Rp2.3 triliun di Q1 2023 berbalik menjadi rugi kurs sebesar Rp1.4 triliun di Q1 2024, dan alhasil labanya turun.

Dan pada titik ini penulis sempat kepikiran *give up* dari INDF ini, terutama setelah beberapa waktu lalu Rupiah lanjut melemah sampai tembus Rp16,300 per Dollar. Nah, tapi saya mikir lagi: Untuk merespon pelemahan Rupiah, Bank Indonesia (BI) kemarin kembali menaikkan suku bunga (BI Rate) dari 6.00% menjadi 6.25%, dimana meski kenaikannya kecil saja, tapi secara psikologis itu tetap mampu menguatkan Rupiah, menjadi terakhir Rp16,050, dan penulis kira kedepannya Rupiah bisa balik lagi ke Rp15,500 - 16,000, terutama karena data pertumbuhan ekonomi barusan untuk Q1 2024 juga terbilang bagus 5.11%, dan kenaikan harga komoditas akan meningkatkan nilai ekspor, sehingga pada gilirannya akan kembali meningkatkan angka pertumbuhan ekonomi di atas. Kemudian jika benar kinerja LSIP/SIMP naik, maka

pendapatan INDF juga akan tumbuh lebih tinggi lagi di Q2 nanti dan seterusnya. Dan terakhir, bahkan meski labanya seperti yang bisa anda lihat di atas turun lumayan, tapi ROE-nya masih sangat bagus di 15.8%.

Kesimpulannya, INDF masih *worth it*, jadi anda bisa hold, dan boleh juga tambah posisi jika bisa masuk di harga 6,000 - 6,200, *the lower the better*. Dan setelah itu kita tinggal tunggu Rupiah kembali menguat, dan harga CPO naik.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: Di bawah 6,000

16. HM Sampoerna	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	55,800	55,316	0.9
Current	40,456	40,066	1.0
Liabilities	23,664	25,446	-7.0
Current	21,483	23,303	-7.8
Equity	32,136	29,870	7.6
Shares Volume	116,318	116,318	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	29,107	26,966	7.9
Operating Profit	2,867	2,786	2.9
Net Profit for Company	2,247	2,160	4.0
Compr. Net Profit	2,247	2,160	4.0
EPS	19	19	4.0

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	800
Mkt Cap (billion Rp)	93,054
PER (X)	10.4
PBV (X)	2.9

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	135.8	117.4	15.7
Current Ratio	188.3	171.9	9.5
ROA	16.1		
ROE	28.0		
OPM	9.8	10.3	-4.7
NPM	7.7	8.0	-3.6

HMSP, seperti yang kita ketahui, adalah perusahaan rokok terbesar di Indonesia dengan kinerja fundamental yang sangat bagus dan juga konsisten bertumbuh dalam jangka panjang, terutama setelah diambil alih oleh Philip Morris (PM), grup konglomerasi rokok terbesar di dunia asal Amerika Serikat, pada tahun 2005. Dan sahamnya sendiri juga terus naik hingga mencapai *all time high*-nya di posisi 5,200, pada awal tahun 2018 lalu. Sebagai perbandingan, pada tahun 2005 ketika HMSP diakuisisi oleh PM, maka harga sahamnya ketika itu (sudah disesuaikan dengan stocksplitted) hanya Rp300an.

Namun peruntungan perusahaan berubah di tahun 2019, yakni setelah Pemerintah menaikkan tarif cukai rokok sebanyak 23%. Sebelumnya perlu dicatat bahwa cukai rokok memang hampir selalu naik, tapi biasanya kenaikannya hanya 10% saja per tahun. Sehingga, meskipun di tahun 2019 tersebut HMSP masih mencatat kenaikan laba menjadi Rp13.7 triliun, tapi sentimen negatif karena kenaikan cukai di atas menyebabkan sahamnya turun dengan cepat hingga ke posisi 2,100, pada akhir 2019. Nah, pada titik ini penulis sendiri menganggap bahwa penurunan saham HMSP itu justru merupakan kesempatan, karena faktanya kinerja HMSP masih bertumbuh, dan memang sejak awal valuasi sahamnya pada harga 5,000-an itu terhitung mahal (PBV lebih dari 20 kali, yang menjadikannya saham bluechip termahal kedua di BEI setelah UNVR ketika itu). Selain itu seperti disebut diatas, sebelum tahun 2019 tersebut tarif cukai juga memang selalu naik saban tahun, yang kemudian disusul kenaikan harga jual rokok itu sendiri, *but still* pendapatan serta laba HMSP tetap konsisten bertumbuh. Jadi ya gak masalah toh?

Sayangnya memasuki tahun 2020 Indonesia dihantam pandemi resesi, dan daya beli masyarakat seketika anjlok. Kemudian berbeda dengan sektor-sektor lain yang diberi banyak insentif oleh Pemerintah agar cepat pulih, **industri rokok justru dihajar kenaikan cukai sekali lagi**. Dan demikian pula pada tahun 2021, 2022, dan 2023, tarif cukai rokok selalu naik sekitar 8 - 10% setiap tahunnya. Imbasnya kinerja HMSP dan juga perusahaan-perusahaan rokok besar lainnya seperti GGRM dan Djarum langsung turun terus saban tahun sejak 2020, sampai tahun 2022 kemarin.

Hingga pada tahun 2023 kemarin, laba HMSP untuk pertama kalinya kembali naik, dimana penulis melihat bahwa itu karena ekonomi kita hari ini sudah benar-benar pulih pasca pandemi, dan masyarakat juga sudah beradaptasi dengan harga rokok yang sekarang mencapai Rp20,000-an per bungkus, sehingga kinerja emiten rokok juga bisa kembali tumbuh seperti dulu, bahkan meski tarif cukai masih terus naik setiap tahun. Meski demikian penulis awalnya tidak melirik HMSP ini karena ragu bahwa kenaikan labanya akan berlanjut, terutama karena pada tahun 2024 ini **tarif cukai rokok sudah dipastikan akan kembali naik**.

Namun analisa di atas berubah ketika penulis mengecek data volume penjualan rokok HMSP di sepanjang tahun 2023, yang tercatat 83.4 miliar batang, dimana meski angka tersebut turun dibanding tahun 2022 sebanyak 86.8 miliar batang, namun terhitung naik dibanding tahun 2022 sebanyak 82.8 miliar batang. Kemudian pangsa pasar HMSP bertahan di level 28.6%, yang juga naik dibanding tahun 2021 lalu yakni 28.2%. Sehingga penulis menyimpulkan sebagai berikut: Meski volume penjualan rokok di Indonesia secara keseluruhan memang cenderung turun sejak tahun 2019 lalu, namun sejak tahun 2022 lalu maka kinerja HMSP mampu untuk tumbuh sendiri ketika kompetitornya seperti GGRM dan Djarum terpuruk, dan khususnya di tahun 2023 bahkan labanya sudah kembali naik 28.0% dibanding 2022 (meskipun di tahun 2023 tersebut, cukai masih kembali naik). *The question, how?*

Dan jawabannya adalah karena keberhasilan manajemen dalam memperkuat segmen rokok harga murah untuk konsumen menengah ke bawah. Perhatikan: HMSP selama ini menjual empat merk rokok, yakni Dji Sam Soe, Sampoerna Kretek (termasuk Sampoerna Hijau), Sampoerna A (termasuk A Mild), dan Marlboro, dimana dua merk yang disebut pertama merupakan rokok sigaret kretek tangan (SKT), sedangkan dua merk

yang disebut terakhir merupakan rokok sigaret kretek mesin (SKM). Nah, rokok SKT inilah yang harganya lebih terjangkau, misalnya Dji Sam Soe kretek isi 12 harganya hanya Rp15,000, dalam hal ini **karena tarif cukainya memang lebih rendah dibanding rokok SKM**. Alhasil manajemen HMSP terus mendorong volume penjualan rokok SKT, dan upaya tersebut berhasil dimana pada tahun 2022 lalu rokok SKT berkontribusi 24.5% terhadap pendapatan HMSP secara keseluruhan, naik dibanding 23.1% di tahun 2021. Lanjut pada tahun 2023, kontribusi rokok SKT sudah mencapai 30.9%. Imbasnya, tidak hanya pendapatan HMSP di tahun 2023 kemarin naik 4.3%, tapi seperti disebut diatas labanya naik lebih tinggi lagi yakni 28.0%, yakni **karena beban cukainya turun** menjadi Rp62.9 triliun (dibanding Rp65.9 triliun di tahun 2022), bahkan meski tarif cukai rokok di tahun 2023 itu kembali naik dibanding tahun 2022.

Sehingga tiga bulan lalu, penulis bilang begini: Kalau dari sisi pendapatan, maka berdasarkan track record kinerjanya, maka harusnya pendapatan HMSP masih akan kembali naik di tahun 2024 ini (Catatan: Meski pendapatan HMSP sempat turun di 2020 dibanding 2019 karena efek pandemi, tapi di tahun 2021-nya sudah naik lagi, dan lanjut naik di 2022 dan 2023. Namun demikian laba HMSP sampai 2022 masih turun karena imbas kenaikan cukai, dan baru naik lagi di 2023). Jadi pertanyaannya sekarang, apakah labanya juga akan lanjut naik, karena kita tahu di 2024 ini cukai masih kembali naik? Dan jawabannya, yep, harusnya labanya juga akan naik. *You see*, sebenarnya tidak hanya HMSP, tapi semua perusahaan rokok besar lainnya juga sudah berupaya menggenjot volume penjualan SKT sejak beberapa tahun lalu, yakni dalam rangka menurunkan beban cukai. Namun sejauh ini hanya HMSP saja yang cukup berhasil dalam upaya tersebut di mana seperti disebut di atas, porsi penjualan SKT-nya sudah mencapai 30.9%, dan memang beban cukai untuk tahun 2023 juga turun dibanding 2022 (meskipun tarifnya masih naik). Sehingga dengan asumsi pendapatan perusahaan di tahun 2024 ini lanjut naik, sedangkan porsi SKT-nya juga kembali naik menjadi katakanlah 32%, maka beban cukainya juga akan turun sekali lagi, dan laba bersihnya akan naik, perkiraan sekitar 20 - 30% dibanding 2023.

Okay, lalu bagaimana realisasinya? Well, bisa anda lihat di atas: Pendapatannya naik 7.9%, dan laba bersihnya juga naik 4.0%. Remind you bahwa di tahun 2024 ini tarif cukai rokok kembali naik dibanding tahun 2023, dan memang imbasnya kinerja perusahaan rokok yang satunya lagi, yakni GGRM, langsung anjlok. Namun untuk HMSP ini maka kinerjanya tetap tumbuh, *thanks to* porsi pendapatannya dari rokok SKT yang beneran naik lagi menjadi 31.6%. Jadi ya sudah: Setelah dihajar kenaikan cukai 23% di tahun 2019 lalu, plus resesi pandemi di tahun 2020-nya, maka di tahun 2024 ini masa-masa sulit bagi HMSP resmi berakhir, yakni setelah pendapatan serta laba genap tumbuh dua tahun berturut-turut, dan seperti di masa lalu laba tersebut akan tetap tumbuh meski tarif cukai kembali naik tahun depan. Kemudian meski pada Q1 ini labanya hanya naik 4.0%, namun karena pendapatannya naik lebih tinggi, maka perkiraan bahwa laba HMSP akan naik 20 - 30% dibanding 2023, itu masih berlaku. Dan memang secara historis, biasanya pendapatan serta laba HMSP baru akan tampak naik banyak di Q2 nanti.

Kesimpulannya, yep, HMSP masih sangat menarik, terutama karena valuasinya juga lebih rendah dibanding perusahaan consumer besar dan mapan lainnya seperti SIDO, KLBK, UNVR dan MYOR (kita gak bisa pakai GGRM dan INDF sebagai perbandingan karena kinerja GGRM turun banyak, sedangkan INDF punya utang

yang mana itu menyebabkan perusahaan mencatat rugi kurs). Yang mungkin perlu dicatat juga, saham-saham seperti SIDO dan UNVR juga sama turun banyak ketika kinerja mereka sempat turun, tapi bisa kita lihat SIDO mulai naik lagi setelah di tahun 2024 ini kinerjanya berbalik pulih. So let see jika HMSP juga akan segera menyusul.

Rating Kinerja Q1 2024: AAA

Best buying price: Di bawah 900

17. Ultrajaya	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	7,973	7,524	6.0
Current	4,740	4,411	7.4
Liabilities	879	837	5.1
Current	755	713	5.8
Equity	7,005	6,601	6.1
Shares Volume	10,398	10,398	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	2,298	2,234	2.8
Operating Profit	496	457	8.4
Net Profit for Company	405	355	14.0
Compr. Net Profit	407	356	14.2
EPS	39	34	14.0

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	1,960
Mkt Cap (billion Rp)	20,380
PER (X)	12.6
PBV (X)	2.9

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	796.7	788.6	1.0
Current Ratio	628.0	618.4	1.6
ROA	20.4		
ROE	23.1		
OPM	21.6	20.5	5.4
NPM	17.6	15.9	10.9

ULTJ sudah sejak lama menjadi saham favorit penulis untuk investasi jangka panjang, dan sampai hari ini sahamnya masih bisa direkomendasikan. Okay kita langsung saja.

ULTJ adalah saham yang sudah sejak tahun 2019 lalu (baca lagi ulasannya disini: <https://www.teguhhidayat.com/2019/03/legacy-stock-series-ultrajaya-milk.html>), saya rekomendasikan untuk investasi jangka panjang, yang kita bisa beli secara menyicil tiap bulan, tak peduli harganya naik atau turun, bahkan tak peduli laporan keuangannya bagus atau jelek. Ketika itu sahamnya berada di 1,250. Dan meski pada hari ini, alias 5 tahun kemudian sahamnya hanya naik sedikit ke 2,000-an, tapi itu tetap jauh lebih baik dibanding ratusan saham lain di BEI yang justru turun signifikan dalam periode waktu 5

tahun tersebut, atau naik banyak tapi ujungnya turun lagi (seperti saham batubara), sehingga justru bikin investor rugi jika dia salah masuk di harga atas. Plus, UL TJ ini juga masih bayar dividen tiap tahun.

Sehingga meski profit yang dihasilkan UL TJ ini tidak terlalu besar, dalam hal ini jika anda sudah nyicil beli sahamnya sejak tahun 2019 lalu, tapi disisi lain pegangnya juga santai, dan anda bahkan tidak perlu baca laporan keuangannya setiap kuartal (meski saya sarankan anda untuk tetap baca LK, toh cuma sebentar). Nah, penulis sendiri kadang memasukkan UL TJ di EIP ini, tapi kadang juga tidak, karena saya tetap mempertimbangkan perkembangan kinerja LK perusahaan, yang meski dalam jangka panjangnya (5 tahun atau lebih) senantiasa bertumbuh, tapi dalam jangka pendeknya kadang ada tahun-tahun atau kuartal-kuartal dimana labanya turun. Termasuk di sepanjang tahun 2022 kemarin penulis tidak melirik UL TJ ini, karena labanya turun menjadi Rp965 miliar, dari Rp1.3 triliun di tahun 2021. Meski demikian untuk saham UL TJ yang saya beli pada tahun 2019 tetap saya hold, karena saya yakin pada akhirnya nanti kinerja UL TJ akan tumbuh kembali.

Dan ternyata benar: Pada tahun 2023, kinerja UL TJ kembali bagus dimana labanya naik 21.7%. Alhasil sahamnya juga naik lumayan dari sebelumnya hanya 1,400-an, hingga sekarang sudah 1,800-an. Dan karena pada Q1 2024 ini, laba UL TJ kembali naik sesuai ekspektasi, maka sahamnya juga sudah naik ke 1,960, yang mencerminkan PER 12.6 dan PBV 2.9 kali. Remind you pada artikel di atas di tahun 2019, maka ketika itu saham UL TJ dihargai pada PBV 3.2 kali. Sehingga meski saham UL TJ hari ini bukan lagi 1,250, melainkan 1,960, namun secara valuasi dia tetap lebih murah dibanding tahun 2019 lalu. Dan jika kinerja perusahaan kedepannya tetap bagus seperti sekarang, maka kita bisa berharap bahwa dalam 5 tahun mendatang, sahamnya akan naik ke 3,500 - 4,000. Jadi jika anda sudah pegang, hold saja, atau kalau mau nambah juga boleh, mumpung masih di bawah level psikologis 2,000.

Rating Kinerja Q1 2024: AA

Best buying price: 1,750 - 1,900

Berikutnya, sektor properti, dan pertama-tama penulis ingin kembali menyampaikan apa yang sudah ditulis di edisi kemarin: Jadi sejak akhir 2022 lalu saya memprediksi, atau lebih tepatnya berharap bahwa sektor properti akan menjadi sektor yang booming selanjutnya setelah batubara, terutama karena valuasi saham-saham di sektor ini amat sangat murah dengan PBV 0.4 kali atau lebih rendah lagi. Namun karena pada perkembangannya terjadi hal-hal berikut: 1. Suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) naik tinggi, sehingga bunga KPR ikut naik, 2. Muncul banyak instrumen keuangan baru yang lebih terjangkau dan likuid, seperti surat utang negara, saham, logam mulia (apalagi harga emas sekarang sedang tinggi-tingginya), hingga crypto. Imbasnya 'investasi properti' tidak lagi diminati dimana orang beli rumah ya memang buat tempat tinggal, bukan investasi.

Maka dari itu tidak heran jika mayoritas emiten properti tidak berkinerja cukup baik di tahun 2023, malahan banyak yang kembali menderita rugi, terutama yang punya utang besar dalam mata uang Dollar dimana perusahaan kemudian menderita rugi kurs, karena kurs Rupiah itu sendiri terus melemah (terakhir sudah

dekat-dekat Rp16,000 per Dollar, terburuk sejak tahun 2020). Alhasil hampir seluruh saham-saham properti di BEI turun banyak dalam setahunan terakhir, termasuk yang kinerja serta prospeknya sebenarnya masih bagus.

Kemudian seperti yang kita ketahui, kemarin BI Rate naik lagi menjadi 6.25% untuk merespon pelemahan Rupiah, sehingga sentimen di sektor properti sampai saat ini masih terasa negatif. Karena itulah, meski di EIP edisi kali ini penulis tetap memasukkan tiga saham properti karena alasan yang sebenarnya logis, yakni kinerja perusahaannya bagus, valuasi sahamnya murah, dst, namun pada prakteknya mungkin kita harus tunggu agak lama agar saham yang bersangkutan naik signifikan, karena disini lain seperti disebut di awal ebook ini, situasi pasarnya secara umum juga masih sulit karena kehadiran BREN dkk. *Nevertheless*, jika anda tidak masalah jika harus menunggu, terutama karena pada harga sahamnya saat ini maka risk and rewardnya sangat menarik (bisa multibagger dalam situasi pasar normal), maka berikut pilihan sahamnya.

18. Bumi Serpong Damai	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	67,654	66,828	1.2
Current	29,962	29,375	2.0
Liabilities	24,935	25,626	-2.7
Current	12,422	11,898	4.4
Equity	37,889	36,471	3.9
Shares Volume	21,171	21,171	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	3,774	2,876	31.3
Operating Profit	1,683	1,112	51.4
Net Profit for Company	1,437	884	62.6
Compr. Net Profit	1,521	1,146	32.7
EPS	68	42	62.6

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	930
Mkt Cap (billion Rp)	19,689
PER (X)	3.4
PBV (X)	0.5

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	151.9	142.3	6.8
Current Ratio	241.2	246.9	-2.3
ROA	9.0		
ROE	15.2		
OPM	44.6	38.7	15.3
NPM	38.1	30.7	23.8

Pada EIP Q3 2023 lalu (dua edisi lalu), penulis katakan bahwa BSDE menarik tidak hanya karena pendapatan serta labanya tampak naik signifikan dibanding periode yang sama tahun 2022, dan valuasinya tampak sangat murah (PBV 0.6 kali) untuk ukuran saham dari perusahaan besar, likuid, dan terkenal, tapi juga karena prospeknya cukup menarik karena sebagian besar pendapatan perusahaan berasal dari jualan properti residensial seperti rumah, apartemen dll (jadi bukan jualan/sewa ruko, kawasan industri, gedung

kantor, atau sewa mall), sehingga diuntungkan oleh kebijakan gratis PPN yang diluncurkan Pemerintah beberapa waktu lalu. Sayangnya pada Q4 2023, laba BSDE somehow turun (meskipun pendapatannya masih naik) setelah perusahaan mengakui beban pokok yang meningkat signifikan, dari salah satu penjualan tanah kavlingnya dalam jumlah besar, sehingga bisa dikatakan jualnya pada harga grosir. Alhasil kemarin itu di bulan Maret saham BSDE turun dari 1,000-an ke 950-an (turunnya gak banyak karena sejak awal valuasinya sangat rendah), yakni tak lama setelah LKnya rilis, dan lanjut turun di bulan Aprilnya seiring koreksi pasar (Boleh anda cek, IHSG dan saham-saham turun signifikan di bulan April), sampai mentok di 870. Namun setelah LK Q1 2024-nya rilis dan hasilnya seperti bisa anda lihat di atas cukup bagus, maka kesininya sahamnya mulai naik lagi, dan sekarang dia sudah di 930.

Kemudian untuk kedepannya, maka setelah melihat kuartal Q4 2023 kemarin dimana laba BSDE ini tiba-tiba drop, maka penulis tidak punya cukup gambaran soal nanti di Q2 kinerja BSDE bakal bagaimana, meskipun kalau dari data prapenjualan dan volume penjualan rumah cluster di BSD City yang dirilis manajemen, semuanya tampak bagus. Nah, tapi balik lagi: Bahkan dengan kenaikan BI Rate dalam dua tahun terakhir ini saja, kinerja pendapatan serta ekuitas BSDE masih bisa bertumbuh, dan disisi lain karena sahamnya masih juga belum gerak sejak tahun 2021 lalu di harga 900-an, maka valuasinya menjadi lebih terdiskon lagi dengan PBV 0.5 kali, *whilst* perusahaan gak ada masalah apapun.

Sehingga walaupun nanti di Q berikutnya, labanya turun lagi, maka ya sahamnya hanya akan turun sedikit saja. Tapi jika kinerja apik BSDE di awal 2024 ini berlanjut sampai akhir tahun, dan penulis menolak untuk percaya bahwa sentimen negatif di properti saat ini akan bertahan untuk seterusnya, melainkan suatu waktu nanti sentimennya akan berbalik positif (entah itu karena penurunan BI rate, atau faktor lain), maka saat itulah BSDE ini akan melaju kencang. Karena kalau secara valuasi, bahkan pada harga saham 2,000 sekalipun (PBV 1.1 kali), BSDE ini masih murah. We'll see.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: Di bawah 1,000

19. Summarecon	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	31,835	31,168	2.1
Current	15,556	15,562	-0.0
Liabilities	19,108	18,865	1.3
Current	12,629	11,786	7.2
Equity	10,266	9,827	4.5
Shares Volume	16,509	16,509	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	2,134	1,499	42.3
Operating Profit	718	472	52.1
Net Profit for Company	441	272	62.4
Compr. Net Profit	444	287	54.7
EPS	27	16	62.4

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
--------------------	-------

Current Price (Rp)	530
Mkt Cap (billion Rp)	8,750
PER (X)	5.0
PBV (X)	0.9

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	53.7	52.1	3.1
Current Ratio	123.2	132.0	-6.7
ROA	5.6		
ROE	17.2		
OPM	33.7	31.5	6.9
NPM	20.7	18.1	14.1

Ini adalah kali pertama penulis melirik SMRA, jadi mari kita bahas perusahaannya sejak awal. Sejarah SMRA dimulai pada tahun 1975, ketika *founder* perusahaan Bapak Soetjipto Nagaria mengakuisisi lahan kosong seluas 10 hektar di Kelapa Gading, Jakarta Utara, untuk kemudian dibangun perumahan terpadu dengan infrastruktur dan fasilitas yang lengkap (*township*) dengan nama 'Summarecon', yang menjadi salah satu kawasan perumahan paling pertama yang dibangun di Kelapa Gading, sekaligus membantu mengembangkan Kawasan Kelapa Gading itu sendiri hingga menjadi lebih ramai, sampai hari ini (pada tahun 1970-an, Kelapa Gading masih merupakan rawa-rawa). Pada tahun yang sama, badan hukum PT Summarecon Agung resmi berdiri. Di tahun-tahun selanjutnya, perumahan Summarecon diperluas hingga 550 hektar dan dilengkapi dengan mall, gedung perkantoran, hotel, dan masih banyak lagi. Pada tahun 1990, perusahaan IPO dengan *ticker* SMRA.

Lanjut pada tahun 1993, untuk pertama kalinya SMRA berekspansi keluar dari Kelapa Gading, dalam hal ini ke Serpong, Tangerang, dengan membangun *township* Summarecon Serpong seluas 800 hektar, yang juga dilengkapi mall dll. Lanjut pada tahun 2010 sampai sekarang, maka SMRA secara berturut-turut membuka *township* di Bekasi, Bandung, Karawang, Bogor, Makassar, dan Bekasi lagi (Crown Gading). Jadi hingga awal tahun 2024 ini, SMRA memiliki dan mengelola setidaknya delapan lokasi *township* yang dilengkapi dengan mall Summarecon, gedung perkantoran 'Plaza Summarecon', hotel Harris, Hotel Movenpick, lapangan golf, Sekolah Islam Al-Azhar, dan Pradita University. Secara umum, perusahaan memperoleh pendapatannya dari tiga segmen, yakni penjualan properti (rumah tapak, ruko, tanah kavling, apartemen, ruang kantor), sewa (mall, ruko, sewa kantor), dan *leisure* termasuk golf dan hotel.

Kemudian inilah yang penulis sendiri agak kaget: Kita tahu bahwa sektor properti itu bersifat cyclical, dimana sebuah perusahaan properti bisa membukukan banyak penjualan rumah tahun ini, tapi tahun depannya gak ada penjualan sama sekali. Hal ini karena rumah, ruko, dan tanah kavling itu gak seperti mi instan yang selalu ada pembelinya tiap hari. Dan meski untuk pendapatan dari segmen sewa bisa lebih konsisten, tapi gak segampang itu juga menjaga mall untuk tetap ramai, dimana anda bisa lihat sendiri ada banyak mall di Jakarta yang sepi pengunjung, dan alhasil juga sepi dari penyewa.

Nah, tapi untuk SMRA ini, maka coba kita lihat: Pada tahun 2020 labanya drop menjadi Rp180 miliar (dibanding Rp515 miliar di 2019) karena efek pandemi, tapi memasuki 2021-nya sudah naik lagi menjadi

Rp324 miliar, lalu di 2022 naik menjadi Rp626 miliar, di 2023 menjadi Rp766 miliar, dan terakhir di 2024 ini, labanya (disetahunkan) menjadi Rp1.7 triliun. Dari sisi pendapatannya juga sama angkanya naik terus, baik itu dari segmen penjualan properti, sewa, dan leisure. Dan belakangan penulis baru sadar: Seperti disebut di atas, maka meski SMRA sudah beroperasi sejak lama di Kelapa Gading dan Serpong, namun baru sejak tahun 2010 lalu mereka tancap gas dengan membangun enam kawasan township sekaligus di Bekasi dll, sehingga perusahaan sudah bisa menikmati hasilnya sekarang-sekarang ini. Dan karena kesemua township anyar tersebut masih dalam tahap awal-awal pengembangan (kalau Kelapa Gading dan Serpong, sepertinya sudah mentok), maka pendapatan serta laba perusahaan masih berpeluang untuk terus bertumbuh hingga beberapa tahun kedepan, mungkin malah dengan *rate* pertumbuhan yang lebih kencang lagi, karena kita tahu sampai hari ini sektor properti belum benar-benar *booming*.

Disisi lain, meski di tahun 2021 saham SMRA sempat naik banyak dari 400 hingga tembus 1,000, namun seiring lesunya kondisi pasar karena banyaknya saham IPO berfundamental jelek (termasuk BUKA yang IPO di tahun 2021 itu), maka mayoritas saham turun tak terkecuali SMRA ini, hingga sekarang dia balik lagi ke 530. Nah, tapi karena kinerja perusahaan sampai Q1 2024 ini sejatinya masih sangat bagus, dan bertumbuh, maka jadilah valuasinya atraktif dengan PER 5.0 dan PBV 0.9 kali. Jadi asalkan pasarnya kembali normal saja seperti tahun 2021 lalu, dan jika kinerja apik SMRA ini bisa berlanjut sampai setidaknya akhir tahun nanti (dan kalau melihat track record kinerjanya yang sangat baik, maka itu adalah asumsi yang masuk akal), maka SMRA ini bisa naik sampai setidaknya 1,000, yang mencerminkan PER 9.4, dan PBV 1.6 kali.

Hanya saja, balik lagi: Kita tahu situasi pasar sekarang ini tidak normal dimana saham BREN, AMMN dkk masih merajalela, sedangkan disisi lain sentimen properti masih jelek. Dan kalau situasinya terus saja seperti ini kedepannya, maka SMRA juga mungkin akan sulit untuk naik, terutama karena dia tidak sepopuler BSDE yang kita bahas di atas. Namun demikian jika suatu hari nanti situasinya berubah, misalnya BI rate kembali turun, maka jangan lupa untuk melihat lagi SMRA ini, dan kalau harganya masih dikisaran sekarang, maka itulah waktunya untuk masuk.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 500 - 550

20. Perdana Gapura	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	1,931	1,954	-1.2
Current	1,515	1,541	-1.7
Liabilities	625	686	-8.8
Current	375	434	-13.6
Equity	1,235	1,198	3.1
Shares Volume	4,277	4,277	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	120	98	22.0
Operating Profit	41	33	24.5
Net Profit for Company	37	28	31.5
Compr. Net Profit	37	29	29.0
EPS	9	7	31.5

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value		
Current Price (Rp)	88		
Mkt Cap (billion Rp)	376		
PER (X)	2.6		
PBV (X)	0.3		
Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	197.5	174.7	13.0
Current Ratio	404.5	355.4	13.8
ROA	7.6		
ROE	11.9		
OPM	34.2	33.5	2.0
NPM	30.7	28.5	7.7

Pilihan terakhir di sektor properti adalah GPRA, dan biar penulis menyampaikan kembali bahwa saya sangat menyukai GPRA ini karena 1. Jenis propertinya adalah rumah tapak/rumah susun yang harganya murah, ada yang cuma Rp500 jutaan, sehingga gampang jualannya, 2. Lokasi propertinya sangat strategis di Jabodetabek, sehingga lebih laku dibanding misalnya jika berlokasi di kota kecil di pelosok, 3. Utangnya kecil, dan 4. Seperti halnya SMRA, kinerja GPRA juga konsisten bertumbuh dimana meski pendapatan serta labanya sempat drop di tahun 2020, tapi kesininya laba tersebut naik lagi saban tahun. Namun kelemahannya, GPRA ini bukan perusahaan besar ataupun populer, dan sahamnya juga tidak likuid, sehingga jarang ada investor yang mengetahui bahwa ini sejatinya merupakan perusahaan bagus, terutama ketika sentimen properti itu sendiri lagi suram seperti sekarang.

Kemudian seperti disebut diatas, dengan mempertimbangkan situasi pasarnya yang sepi transaksi, maka penulis sendiri mungkin akan menghindari saham-saham yang tidak likuid, salah satunya ya GPRA ini. Tapi setelah saya lihat lagi tabel kinerja serta valuasi sahamnya di atas, maka saya jadi merasa bodoh sendiri kalau gak memasukkan sahamnya di EIP ini. *I mean, look at that!* Pendapatan naik, laba bersih naik, ekuitas naik, utangnya (yang sejak awal sudah kecil) turun, ROE disetahunkan 11.9%, dan valuasinya super duper murah dengan PER hanya 2.6 kali, dan PBV 0.3 kali. Kemudian berdasarkan profil usaha seperti yang sudah disebut diatas (spesialis jualan rumah murah) serta track record kinerjanya, maka penulis cukup yakin bahwa kinerja GPRA akan terus bagus kedepannya, atau dengan kata lain prospeknya juga cerah. Nah, jadi kenapa kita sebagai orang yang paham investasi gak beli sahamnya? *What's wrong with you??*

Anyway, meskipun penulis bisa kembali katakan bahwa target GPRA ini minimal di 250, tapi dengan mempertimbangkan situasi pasarnya, mungkin sahamnya bakal perlu waktu cukup lama untuk kesitu. Tapi intinya jika anda sudah pegang maka hold saja, dan boleh siap-siap tambah posisi lagi.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: Dibawah 100

21. Total Bangun P.	2023	2022	Change (%)
Assets	3,133	2,990	4.8
Current	2,505	2,323	7.8
Liabilities	2,066	1,750	18.0
Current	1,884	1,564	20.5
Equity	1,070	1,243	-13.9
Shares Volume	3,410	3,410	0.0
	2023	2022	
Revenues	3,027	2,277	33.0
Operating Profit	176	93	88.4
Net Profit for Company	173	92	88.4
Compr. Net Profit	168	93	79.8
EPS	51	27	88.4

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	490
Mkt Cap (billion Rp)	1,671
PER (X)	9.7
PBV (X)	1.6

Ratios (%)	2023	2022	Change (%)
EDR	51.8	71.0	-27.1
Current Ratio	133.0	148.5	-10.5
ROA	5.4	3.1	71.7
ROE	16.1	7.4	118.8
OPM	5.8	4.1	41.7
NPM	5.5	4.1	35.3

TOTL sudah masuk EIP ini sejak edisi Q2 2023 (sembilan bulan lalu), ketika itu sahamnya masih di 370, dan saya katakan bahwa TOTL ini mungkin bisa untuk jangka panjang. Okay, sekarang kita bahas lagi dari awal.

TOTL adalah perusahaan konstruksi spesialis gedung pencakar langit premium atau 'Grade A', dimana TOTL merupakan kontraktor utama dari pembangunan gedung-gedung tinggi dan terkenal di Jakarta, seperti Wisma GKBI, Hotel Crowne Plaza, Apartemen Regatta, Superblock Central Park, The City Tower, Menara Astra, dan seterusnya. Perusahaan sudah berdiri dan beroperasi sejak tahun 1970, dan selama ini menghasilkan kinerja yang bagus dan konsisten. Meski demikian ketika pada tahun 2020 Indonesia dihantam pandemi, maka kinerja TOTL juga turun dari laba bersih Rp176 miliar di tahun 2019, menjadi hanya Rp109 miliar di tahun 2020. Penulis sendiri sebetulnya menganggap bahwa kinerja TOTL di tahun 2020 itu tidak buruk-buruk amat karena masih laba, apalagi dibanding emiten konstruksi lainnya yang rugi semua. Namun demikian investor tetap tidak lagi berminat dengan sahamnya (apalagi IHSG ketika itu crash ke 3,900an di bulan Maret 2020), dan alhasil TOTL turun dari 500an hingga mentok di 275 - 300. Kemudian karena sampai dengan tahun 2022 lalu pendapatan serta laba TOTL masih tetap stagnan cenderung turun, maka jadilah sahamnya juga gak kemana-mana di 300-an (sempat naik ke 400-an karena perusahaan bayar dividen jumbo Rp100 di bulan Mei 2023, tapi kemudian turun lagi).

Barulah memasuki tahun 2023, maka sudah sejak Q1 pendapatan serta laba bersih TOTL untuk pertama kalinya kembali naik sejak tahun 2020, *albeit* dengan kenaikan yang tipis (pendapatannya naik dari Rp596 menjadi 619 miliar, dan labanya naik dari Rp27 menjadi 29 miliar). Ditambah karena sejak awal tahun 2023 lalu TOTL memang sudah kembali mengerjakan banyak proyek prestisius seperti Thamrin Nine (termasuk Autograph Tower, yang merupakan gedung tertinggi di Indonesia dengan 75 lantai, boleh coba googling), SQ Residences, Sekolah Cikal Lebak Bulus di Jakarta, dan juga banyak lagi proyek pembangunan apartemen, gedung perkantoran, mall, hingga pembangkit listrik yang tersebar mulai dari Palembang sampai Bali, maka harusnya kinerjanya akan tetap bagus sampai akhir tahun 2023, dan juga sampai tahun 2024 nanti.

Dan ternyata benar sampai dengan akhir tahun 2023 kemarin, pendapatan serta laba TOTL masih tumbuh signifikan, dengan ROE yang juga *strong* di 16.1%. Kabar baiknya, kinerja apik tersebut masih berlanjut sampai Q1 2024 ini, dimana seperti yang bisa anda lihat di atas, laba bersih TOTL kembali naik 88%, dan ROEnya masih bertahan di 16%. Kemudian, mungkin karena sahamnya tidak memiliki sentimen negatif seperti halnya saham-saham properti, plus TOTL ini royal dividen (meski imbasnya ekuitasnya jadi turun), maka seiring kinerjanya yang bagus di 2023 kemarin, saham TOTL sudah naik lumayan dari 362 hingga 420, sebelum kemudian naik lagi ke harga sekarang di 490, yakni setelah LK Q1 2024-nya rilis dan hasilnya masih bagus. Jadi ya sudah: Dengan asumsi bahwa masa-masa sulit bagi TOTL ini sudah lewat dan kinerja akan tumbuh seperti biasanya sampai setidaknya akhir tahun nanti, maka target sahamnya juga bisa kita naikkan dari 500, menjadi 600 - 700.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 450 - 470

Berikutnya, sektor ritel, dimana penulis memperhatikan bahwa empat emiten di sektor ini, yakni LPPF, ERAA, RALS, dan MAPI, semuanya membukukan pertumbuhan pendapatan serta laba di Q1 2024, dan itu sesuai proyeksi sebelumnya yang menyebutkan bahwa sektor ritel/pusat perbelanjaan akan melaju kencang lagi di awal 2024 ini, seiring meningkatnya perputaran uang di masyarakat karena kampanye pemilu dan pilpres beberapa waktu lalu. *However*, dalam kesempatan kali ini yang penulis pilih adalah LPPF dan ERAA saja, dan berikut analisisnya.

22. Matahari Dept. Store	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	6,565	5,880	11.6
Current	2,281	1,448	57.5
Liabilities	6,201	5,850	6.0
Current	3,417	2,953	15.7
Equity	364	31	1,084.2
Shares Volume	2,260	2,260	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	1,973	1,443	36.7
Operating Profit	492	197	149.2
Net Profit for Company	326	101	221.9
Compr. Net Profit	333	69	386.4
EPS	144	45	221.9

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value		
Current Price (Rp)	1,550		
Mkt Cap (billion Rp)	3,503		
PER (X)	2.7		
PBV (X)	9.6		
Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	5.9	0.5	1,017.1
Current Ratio	66.8	49.0	36.1
ROA	20.3		
ROE	358.2		
OPM	24.9	13.7	82.3
NPM	16.5	7.0	135.5

Penulis kembali memasukkan LPPF untuk pertama kalinya di EIP edisi Q3 2023 (dua edisi lalu), dan analisisnya masih relevan untuk disajikan kembali disini, dengan sedikit perubahan:

Sejarah Matahari Dept. Store dimulai ketika pada tahun 1958, pendiri perusahaan Bapak Hari Darmawan membuka toko pakaian anak-anak di Pasar Baru, Jakarta, dan pada tahun 1968 Bapak Hari memperluas usahanya dengan membeli 'Toko De Zon', yang merupakan toko serba ada terbesar di Kawasan Pasar Baru ketika itu, dan mengubah namanya menjadi 'Toserba Matahari'. Tahun 1972, Bapak Hari membuka gerai *department store* pertama di Indonesia di Jakarta, juga dengan nama Matahari, yang segera disusul dengan pembukaan gerai lainnya di Bogor, dan juga di kota-kota besar lainnya di seluruh tanah air. Tahun 1986, badan hukum PT Matahari Putra Prima resmi berdiri dan menyusul *listing* di Bursa Efek pada tahun 1992, dengan *ticker* MPPA. Pada titik ini MPPA sudah menjadi perusahaan dept. store terbesar di Indonesia, dan Bapak Hari sendiri kemudian terpilih sebagai wakil ketua Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia (Aprindo).

Hingga pada tahun 1997, krisis moneter menyebabkan MPPA jatuh bangkrut, dan perusahaan diambil alih oleh Grup Lippo melalui PT Multipolar, Tbk (MLPL). Di tangan Grup Lippo, MPPA kembali berekspansi membuka gerai dept. store baru yang tidak lagi hanya menjual pakaian, melainkan juga menjual aksesoris, sepatu, dan tas, membuka supermarket yang menjual kebutuhan sehari-hari, apotek, hingga menyewakan outlet untuk café, restoran, dll. Meski demikian, usaha Dept. Store/toko pakaian tetap menjadi kontributor terbesar dari pendapatan MPPA secara keseluruhan.

Lanjut pada tahun 2009, masuk private equity **CVC Capital Partners** untuk berinvestasi di MPPA, tapi mereka hanya mau berinvestasi di segmen usaha dept. store-nya saja. Maka anak usaha lainnya dari MLPL, yakni PT Pacific Utama, Tbk (LPPF), mengambil alih unit usaha dept. store dari tangan MPPA, lalu nama perusahaan diubah menjadi PT Matahari Dept. Store, Tbk (LPPF). CVC kemudian mengakuisisi LPPF dengan cara menyuntik tambahan modal, sehingga MLPL tetap memegang saham LPPF namun porsi kepemilikan sahamnya menjadi lebih kecil dibanding porsi saham milik CVC. Kesemua proses ini selesai pada tahun 2013, dan pada titik ini LPPF tidak lagi dikuasai oleh Lippo (meskipun Grup Lippo melalui MLPL masih memegang sekitar 15% saham LPPF), melainkan oleh CVC. Karena proses masuknya CVC ini pula, maka LPPF

mencatat tambahan modal disetor **negatif** sebesar Rp3.6 triliun, yang menyebabkan ekuitasnya menjadi tampak sangat kecil, sampai hari ini.

Kemudian di tangan CVC, LPPF berkembang lebih pesat lagi dimana hingga pada akhir tahun 2019 (sebelum pandemi), LPPF memiliki 169 gerai Matahari di 76 kota di seluruh Indonesia, naik signifikan dari hanya 131 gerai di tahun 2014. Kemudian laba bersih LPPF juga terus bertumbuh dari Rp771 miliar di tahun 2012 hingga sempat tembus Rp2.0 triliun pada tahun 2016, dan dengan ROE yang mencapai 80%. Alhasil sahamnya melonjak dari 2,700 di tahun 2012 hingga sempat tembus 21,000 pada tahun 2016. *However*, setelah tahun 2016 tersebut laba LPPF berbalik turun hingga tinggal Rp1.3 triliun di tahun 2019, dan alhasil saham LPPF juga ikut balik arah dan turun, hingga tiba-tiba saja dia sudah di 3,000 lagi di akhir tahun 2019.

Nah, kalau anda kritis maka anda akan bertanya, sebenarnya ada peristiwa apa di tahun 2016 itu sehingga tiba-tiba saja kinerja LPPF turun, sudah gitu penurunannya berlanjut sampai 3 tahun kemudian (2019), padahal gak ada krisis ekonomi atau apapun? Dan ternyata persis pada tahun 2016 tersebut, **CVC Capital secara bertahap menjual sahamnya kepada investor publik di pasar pada harga tinggi** (antara 17,000 - 20,000 per saham), sehingga 85% saham LPPF menjadi dimiliki oleh publik, dan sejak tahun 2016 itulah LPPF kembali dikendalikan oleh Grup Lippo, yang tetap setia memegang 15% saham perusahaan. Tapi entah itu karena Grup Lippo memang gak sehebat CVC, atau mungkin karena mereka berencana untuk kembali memegang saham LPPF secara mayoritas/lebih dari 50% sehingga kinerja perusahaan dibiarkan jelek agar sahamnya turun (agar mereka bisa beli di harga bawah), maka laba bersih LPPF sejak tahun 2016 itu turun terus, dan imbasnya saham LPPF beneran turun sampai 3,000-an di tahun 2019. Memasuki tahun 2020, Indonesia dilanda resesi pandemi dan LPPF anjlok lebih dalam lagi sampai sempat dibawah 1,000, dan barulah Grup Lippo masuk kembali dimana pada akhir tahun 2020, kepemilikan Grup Lippo di LPPF naik menjadi 20%, lanjut pada Q3 2023 kemarin naik lagi menjadi 46%, dan terakhir pada Q1 2024 ini naik lagi menjadi 52%.

Oke, lanjut. Kembali ke tahun 2020, dimana LPPF untuk pertama kalinya menderita rugi cukup besar karena imbas resesi pandemi, yakni **-Rp873 miliar**. Namun hanya setahun kemudian di 2021, perusahaan kembali sukses membukukan laba Rp912 miliar, dan naik lagi menjadi Rp1.4 triliun di tahun 2022, kemungkinan karena efek ekonomi riil yang rebound tinggi pasca pandemi. Dan sahamnya? Ya gak usah ditanya lagi: Naik dengan cepat hingga tembus 6,000 pada awal tahun 2022. Akan tetapi memasuki tahun 2023, maka sudah sejak Q1-nya laba LPPF turun menjadi Rp101 miliar (berbanding Rp145 miliar di Q1 2022), dan itulah kenapa sahamnya yang sebelumnya masih bertahan di 5,000-an pada awal tahun 2023 langsung turun. Dan hingga Maret 2024 ini, karena laba LPPF untuk tahun 2023 secara keseluruhan masih turun 51.2% dibanding 2022, plus kemarin perusahaan sudah bayar dividen Rp200 per saham (meski labanya turun, tapi LPPF tetap rutin bayar dividen seperti biasa), maka jadilah sahamnya lanjut turun sampai sekarang sudah di 1,550.

Nah, tapi sekarang kita ke bagian menariknya, dimana penulis sudah menyampaikan ini enam bulan lalu: Secara valuasi, PER LPPF berdasarkan LK Q4 2023-nya tinggal 5.6 kali pada harga saham 1,700 (kita gak bisa pakai valuasi PBV karena ekuitas LPPF kecil sekali atau bahkan minus, karena dampak restrukturisasi

yang dilakukan Lippo dan CVC pada tahun 2011 lalu. Tapi sebenarnya perusahaan tidak ada masalah apa-apa, mungkin nanti saya jelaskan detailnya karena cukup panjang). Kemudian karena kalau kita lihat lagi kinerja sektor ritel secara umum memang agak seret di tahun sepanjang 2023 lalu seiring dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi, namun di Q4 2023 kemarin sudah lebih baik (karena efek kampanye pemilu), maka juga terdapat peluang bahwa di tahun 2024 ini laba LPPF akan naik lagi, dimulai sejak Q1 2024 karena momentum puasa dan lebaran (LKnya akan rilis akhir April 2024). Dan jika skenario itu yang terjadi maka tetap sahamnya akan naik lagi pasca *cum* dividennya nanti, minimal ke 2,400.

And guess what? Pada Q1 2024 ini, maka seperti bisa anda lihat di atas, pendapatan dan laba LPPF memang naik lagi, dimana kinerjanya selaras dengan perusahaan ritel lain yang juga tumbuh. Maka ya sudah: Pada EIP Q3 2023 lalu penulis katakan bahwa kita bisa masuk di LPPF ini pada harga 1,400 dimana harga tersebut akan mencerminkan *dividend yield* 14% (berdasarkan dividen Rp200), alias cukup menarik. Namun karena LKnya sudah keluar dan hasilnya benar bagus, dan harusnya pada Q2 2024 nanti juga bakal bagus (secara historis, Q2 bakal menjadi periode terbaik perusahaan ritel, karena momentum bulan puasa dan lebaran) maka tidak realistis kita berharap LPPF bakal ke 1,400 lagi, melainkan pada harga saat ini juga dia masuk oke. Dan setelah itu mari kita lihat apakah dalam 3 - 6 bulan kedepan dia bisa naik ke setidaknya 2,400, lalu bertahan disitu.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 1,700 - 1,900

23. Erajaya	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	24,970	20,447	22.1
Current	16,488	12,965	27.2
Liabilities	16,552	12,317	34.4
Current	14,662	10,330	41.9
Equity	7,591	7,323	3.6
Shares Volume	15,950	15,950	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	16,650	14,793	12.6
Operating Profit	529	469	12.7
Net Profit for Company	255	235	8.4
Compr. Net Profit	292	212	37.8
EPS	16	15	8.4

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	418
Mkt Cap (billion Rp)	6,667
PER (X)	6.5
PBV (X)	0.9

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	45.9	59.5	-22.9
Current Ratio	112.5	125.5	-10.4
ROA	4.7		

ROE	13.5		
OPM	3.2	3.2	0.1
NPM	1.5	1.6	-3.7

Setelah entah berapa tahun absen, ERAA akhirnya kembali masuk EIP ini, dan mari kita bahas perusahaannya sejak awal. ERAA berdiri pada tahun 1996 sebagai perusahaan distributor ponsel dan aksesorisnya, termasuk ketika itu menjadi salah satu distributor ponsel Nokia di Indonesia, dan di kemudian hari berkembang dengan juga menjual beragam elektronik dan *gadget*, baik secara *online* maupun *offline*. Hingga pada hari ini, ERAA sudah menjadi perusahaan perdagangan ponsel dan *gadget* terbesar di tanah air dengan 1,800 ritel outlet, 95 pusat distribusi, dan 67,000 *reseller* yang tersebar dari Aceh hingga Maluku, dan bahkan sampai ke Malaysia dan Singapura (dan terus bertambah). ERAA adalah pemilik toko Erafone, iBox, dan Mi Store yang mudah anda temui di mall-mall. Dan belakangan ini perusahaan juga diversifikasi ke distribusi produk non *gadget* (Urban Republic DJI drone, Marshall Speaker, JD Sport, Urban Adventure), hingga berkolaborasi dengan pihak ketiga untuk masuk ke bisnis skincare (Wellings Pharmacy, The Face Shop), dan restoran serta supermarket (Paris Baguette, Sushi Tei, Supermarket Grand Lucky). Jadi, yep, ERAA ini tidak hanya merupakan perusahaan pedagang ponsel terbesar, tapi dia juga merupakan salah satu grup ritel terbesar di Indonesia. Meski demikian lebih dari 90% pendapatan perusahaan masih tetap berasal dari bisnis utamanya, yakni penjualan ponsel, tablet, kartu perdana, komputer, dan aksesoris.

Kemudian seiring dengan perkembangan usahanya yang sangat pesat, maka kinerja ERAA juga naik terus dimana pada tahun 2016 lalu, pendapatannya masih di Rp20.5 triliun, tapi di tahun 2023 kemarin sudah tembus Rp60.1 triliun dan kemungkinan masih akan naik lagi di tahun 2024 ini. ERAA juga menjadi satu dari sedikit perusahaan yang kinerjanya tetap moncer di tahun 2020 lalu, karena bisnis jualan ponsel/*gadget* milik perusahaan justru diuntungkan oleh situasi pandemi, dimana orang-orang butuh ponsel/tablet baru untuk *work from home*, *school from home*, dll. Jadi bisa dibilang bahwa peristiwa pandemi di tahun 2020 dan 2021 kemarin itulah, yang menjadi momentum bagi perusahaan untuk lompat lebih tinggi lagi, sampai hari ini. Disisi lain karena perusahaan banyak menggunakan leverage/utang untuk pengembangan usahanya, maka jadilah beban bunganya juga cukup besar, terkadang sampai ‘memakan habis’ laba bersihnya. Dan itulah yang terjadi di tahun 2023 kemarin, dimana meski pendapatannya tetap naik menjadi Rp60.1 triliun (dibanding tahun 2022 sebesar Rp49.5 triliun), namun labanya turun dari Rp1.0 triliun menjadi Rp826 miliar.

Namun demikian, penulis pernah mengatakan sebelumnya bahwa efek berkembangnya penggunaan teknologi karena efek pandemi itu bersifat permanen, dimana orang-orang akan tetap meeting lewat zoom/gmeet (webinar), pesan makanan via aplikasi, dst, bahkan meski pandeminya sudah tidak ada lagi. Yang itu artinya, cepat atau lambat kinerja laba bersih ERAA akan naik lagi. Dan ternyata benar: Pada Q1 2024, labanya kembali naik, dan harusnya akan tetap naik sampai akhir tahun nanti, karena kita bisa lihat sendiri penggunaan ponsel dan tablet masih terus meningkat, sedangkan disisi lain ERAA masih terus memperluas bisnisnya dengan membuka setidaknya 500 outlet baru per tahun.

Tinggal sekarang soal sahamnya: Hingga November 2023 kemarin, maka seiring kinerja laba bersihnya yang masih turun di tahun 2023 tersebut, saham ERAA juga terus turun hingga mentok di 328, yang mencerminkan PBV 0.7 kali, alias sudah cukup murah (ERAA tidak akan turun sampai PBV-nya tinggal 0.5 kali seperti saham properti, karena berbeda dengan sektor properti yang sentimennya negatif/prospeknya dianggap kurang cerah, maka sentimen di sektor distribusi gadget selalu positif, terutama sejak pandemi). Namun bahkan sebelum perusahaan merilis LK Q1 2024-nya, maka sahamnya sudah naik lagi ke posisi sekarang 418, yang mencerminkan PER 6.5 dan PBV 0.9 kali, yang sebenarnya belum bisa dikatakan mahal juga, tapi penulis lebih suka tunggu di harga 350 - 400. Kemudian ingat pula bahwa sebagai perusahaan distributor maka margin laba ERAA ini terhitung kecil, yang setelah dikurangi beban bunga utangnya yang besar, maka alhasil dari pendapatannya sebesar Rp16.7 triliun, labanya hanya Rp255 miliar. Yang itu artinya, meski prospek ERAA tetap bagus, namun kalau melihat utang jangka pendeknya yang naik banyak di Q1 2024 ini (dan itu adalah karena penambahan utang bank), maka beban bunga utangnya juga ikut naik, sehingga ada risiko labanya akan turun di Q2 nanti.

Jadi kesimpulannya, walaupun anda mau mengejar sahamnya di harga sekarang, maka itu boleh saja, tapi sebaiknya pakai setengah dana dulu, dan setengahnya lagi lihat perkembangan LKnya di Q2 2024 nanti bagaimana.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 350

24. Japfa	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	35,760	34,109	4.8
Current	18,612	17,218	8.1
Liabilities	20,936	19,942	5.0
Current	11,743	10,684	9.9
Equity	13,872	13,226	4.9
Shares Volume	11,628	11,628	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	13,925	11,762	18.4
Operating Profit	1,072	-82	NM
Net Profit for Company	665	-250	NM
Compr. Net Profit	696	-96	NM
EPS	57	-21	NM

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	1,295
Mkt Cap (billion Rp)	15,069
PER (X)	5.7
PBV (X)	1.1

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	66.3	66.3	-0.1
Current Ratio	158.5	161.2	-1.7
ROA	7.8		

ROE	19.2		
OPM	7.7	-1	NM
NPM	4.8	-2	NM

Berikutnya kita ke sektor yang mirip dengan sektor ritel di atas, dalam hal ini karena perusahaan menjual produknya langsung ke konsumen akhir, dan kinerjanya dipengaruhi oleh naik turunnya tingkat konsumsi di Indonesia. Yup, sektor itu adalah *poultry*, dan penulis di kesempatan kali ini memilih dua saham yakni JPFA dan MAIN. Untuk JPFA sendiri sudah dibahas disini: <https://www.teguhhidayat.com/2024/05/prospek-saham-jpfa.html>, jadi anda tinggal baca saja.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 1,200

25. Malindo	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	5,705	5,517	3.4
Current	3,014	2,821	6.8
Liabilities	2,988	3,021	-1.1
Current	2,377	2,383	-0.3
Equity	2,230	2,143	4.1
Shares Volume	2,239	2,239	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	3,247	2,679	21.2
Operating Profit	114	-217	NM
Net Profit for Company	88	-173	NM
Compr. Net Profit	88	-173	NM
EPS	39	-77	NM

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	545
Mkt Cap (billion Rp)	1,220
PER (X)	3.5
PBV (X)	0.5

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	74.7	70.9	5.3
Current Ratio	126.8	118.4	7.1
ROA	6.1		
ROE	15.7		
OPM	3.5	-8	NM
NPM	2.7	-6	NM

Selain JPFA, penulis juga menganggap bahwa MAIN ini cukup menarik, dan berikut analisisnya. MAIN berdiri pada tahun 1997 sebagai perusahaan pakan ayam, ketika itu dengan status PMA (penanaman modal asing) dimana perusahaan didirikan oleh Dragon Amity Pte. Ltd. asal Malaysia, dan sampai hari ini MAIN tetap dimiliki oleh Dragon Amity. Di kemudian hari perusahaan mengembangkan usahanya dengan membangun beberapa pabrik pakan ayam di sejumlah daerah, masuk ke usaha pembibitan dan peternakan ayam, dan juga usaha pengolahan daging ayam menjadi *chicken nugget*, dengan merk 'Sunny Gold'. Sehingga dari

jenis usahanya, maka MAIN ini sama persis dengan JPFA dan juga CPIN. Namun dengan total aset hanya Rp5.7 triliun, plus pangsa pasarnya di segmen pakan ayam juga hanya 8%, maka skala bisnis MAIN jauh lebih kecil dibanding dua kompetitornya tersebut, dan mungkin karena itu pula kinerjanya selama ini tidak terlalu bagus (karena kalah bersaing), dimana antara tahun 2021 hingga 2023, MAIN hanya mencetak laba bersih paling besar Rp65 miliar saja, yang mencerminkan ROE 3%, atau jauh dibawah ROE JPFA yang di kisaran 10 - 15% tiap tahunnya.

Sehingga jika disuruh memilih maka jelas JPFA lebih baik, apalagi saham MAIN ini kurang likuid. Nah, tapi setelah penulis cek lagi, saham MAIN tetap naik lumayan dalam setahun terakhir dari 400 hingga sekarang di atas 500, kemungkinan karena valuasinya memang sudah sangat murah (PBV 0.5 kali, sedangkan PBV JPFA sudah diatas 1 kali), dan kinerja labanya di tahun 2023 kemarin juga naik lumayan dibanding 2022 (dan kembali naik di 2024 ini). Kemudian pada tahun 2021 lalu ketika JPFA naik dari 800 sampai tembus 2,200, maka tak lama kemudian MAIN juga menyusul naik dari 300 sampai 900.

Jadi berikut rencana penulis: Kita pertama masuk ke JPFA dulu, dan kalau sahamnya naik dengan cepat ke 1,700 atau diatasnya, sedangkan kinerja perusahaan masih bagus, maka kita bisa profit taking minimal sebagian, lalu uangnya dibelikan MAIN ini, dalam hal ini jika harga sahamnya masih belum menyusul naik.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 500 - 550

26. Blue Bird	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	7,724	7,580	1.9
Current	1,689	1,497	12.8
Liabilities	1,976	1,949	1.4
Current	828	876	-5.5
Equity	5,636	5,520	2.1
Shares Volume	2,502	2,502	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	1,120	1,046	7.1
Operating Profit	113	145	-21.7
Net Profit for Company	116	123	-6.1
Compr. Net Profit	117	126	-6.8
EPS	46	49	-6.1

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	1,500
Mkt Cap (billion Rp)	3,003
PER (X)	8.1
PBV (X)	0.7

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	285.3	283.3	0.7
Current Ratio	204.1	171.0	19.4
ROA	6.1		

ROE	8.2		
OPM	10.1	14	-26.9
NPM	10.3	12	-12.3

BIRD kembali masuk EIP pada edisi Q4 2023 kemarin, dan berikut analisisnya dengan sedikit perubahan.

Sejarah BIRD dimulai pada tahun 1965, ketika tiga bersaudara Chandra Suharto, Mintarsih Latief, dan Purnomo Prawiro memulai usaha taksi dengan merk 'Chandra Taxi' di Jakarta. Lanjut pada tahun 1970, mereka bertiga bersama dengan sejumlah partner mendirikan PT Blue Bird Taxi atau BBT. Usaha tersebut berkembang hingga pada tahun 2001, Bapak Chandra dan Bapak Purnomo membeli saham BBT dari para pemegang saham lainnya termasuk dari Ibu Mintarsih, dan Ibu Mintarsih kemudian membuka usaha taksinya sendiri dengan nama PT Gamy. Maka sejak tahun 2001 itulah, PT Blue Bird yang sekarang resmi berdiri, dan perusahaan kemudian berekspansi dengan juga meluncurkan taksi eksekutif (diluar taksi reguler), rental mobil dan limousin, dan bus charter. Pada tahun 2012, Blue Bird melakukan restrukturisasi yang kemudian melahirkan 15 anak usaha berbeda, yang fokus di bidangnya masing-masing, dilanjut IPO dengan *ticker* 'BIRD' pada tahun 2014. Kemudian di tahun 2016, setelah menyadari bahwa perusahaan mulai kalah bersaing dengan taksi online, maka manajemen BIRD meluncurkan aplikasi taksi online-nya sendiri dengan nama MyBlueBird, tapi gagal. Maka pada tahun 2017, BIRD akhirnya bekerjasama dengan Gojek dan Traveloka dimana para pengguna kedua aplikasi tersebut bisa memesan taksi blue bird dari aplikasi Gojek dan Traveloka itu sendiri. Inovasi ini memungkinkan BIRD untuk tetap bertahan sebagai perusahaan taksi konvensional ditengah gempuran taksi online. Dan masih di tahun 2017, BIRD juga meluncurkan *Jakarta Airport Connexion*, yakni layanan *shuttle bus* dari dan ke Bandara Soekarno Hatta.

Dan demikian di tahun-tahun berikutnya, BIRD terus berinovasi meluncurkan layanan baru yang tetap fokus pada segmen transportasi, dan juga berkolaborasi dengan banyak perusahaan seperti misalnya dengan aplikasi DANA untuk layanan pembayaran, dengan PT Kereta Api Indonesia untuk layanan taksi dari dan ke stasiun KA, dengan PT Garuda Indonesia untuk layanan taksi khusus penumpang pesawat Garuda, dan seterusnya. Hingga pada hari ini, BIRD tetap kokoh sebagai salah perusahaan jasa transportasi darat terintegrasi dan terbesar di tanah air, dimana perusahaan juga masuk ke bisnis travel antar kota (dengan merk 'Citytrans'), jasa logistik dan *delivery*, hingga jasa jual beli mobil bekas, dengan wilayah operasional yang tersebar dari Medan, Sumatera Utara, hingga Manado, Sulawesi Utara. Keberhasilan perusahaan dalam bertahan dari gempuran taksi online menyebabkan BIRD sekarang bisa dibilang memonopoli di bisnis taksi konvensional, karena perusahaan taksi konvensional lainnya sudah pada mati semua (yep, termasuk Gamy yang disebut di atas). Dan karena sampai hari ini manajemen BIRD terus berekspansi dan berinovasi mengikuti perkembangan teknologi dan zaman, misalnya terakhir mereka meluncurkan armada taksi mobil listrik, serta menjadi perusahaan taksi pertama yang beroperasi di IKN, plus perusahaannya juga jarang ada cerita miring (jadi beda dengan Gojek itu sendiri, yang kadang ada cerita driver berbuat yang aneh-aneh ke penumpang), plus track record kinerjanya sangat baik dimana meski labanya sempat turun di tahun 2020, tapi kesininya laba tersebut naik lagi, maka sahamnya bisa dipertimbangkan untuk dibeli lalu disimpan saja untuk jangka panjang, karena kinerja perusahaan bisa diharapkan akan terus tumbuh dalam waktu 5, 10 tahun ke depan, atau lebih lama lagi.

Kemudian, tiga bulan lalu penulis katakan bahwa jika trend pertumbuhan laba perusahaan berlanjut di 2024 ini (pada tahun 2023, laba BIRD naik 28.4% dibanding 2022), maka sahamnya akan kembali otw ke 2,000. Sayangnya seperti yang bisa anda lihat diatas, pendapatan BIRD memang masih naik, tapi labanya justru turun. Dan setelah penulis cek, itu karena BIRD ada beban 'lisensi merk' yang nilainya cukup besar yakni Rp20 miliar, yang sebelumnya beban itu tidak ada. Dengan kata lain, jika beban lisensi merk ini tidak ada, maka laba BIRD di Q1 2024 harusnya tercatat Rp136 miliar, atau masih naik dibanding periode yang sama tahun 2023 sebesar Rp123 miliar.

Jadi pertanyaannya, beban lisensi merk ini sebenarnya apa? Dan berikut penjelasannya: Pada tahun 2013, BIRD membeli hak atau lisensi untuk menggunakan merk dagang 'Blue Bird', 'Silver Bird', 'Golden Bird' milik PT Pusaka Citra Djokosoetono (PCD), yang merupakan pihak berelasi, dimana BIRD akan membayar harga lisensi tersebut sebesar 2% dari pendapatan perusahaan per tahun, mulai tahun ke-10 sejak transaksinya dilakukan pada tahun 2013, alias mulai tahun 2023 kemarin. Dan karena pendapatan BIRD tercatat Rp1.0 triliun di 2023, maka harga lisensinya adalah Rp20 miliar, yang kemudian dibayarkan ke PCD pada Q1 2024 ini. Soal PCD ini perusahaan apa, milik siapa, dan kenapa kok merk dagang 'Blue Bird' malah dimiliki oleh PCD ini dan bukan oleh BIRD itu sendiri, maka tidak ada keterangan lebih lanjut. Tapi mengingat Blue Bird dulunya didirikan oleh banyak orang yang masih satu keluarga, maka penulis perkirakan pemilik PCD ini masih merupakan kerabat dekat dari Bapak Chandra dan Bapak Purnomo, dan perjanjian lisensi merk ini sebenarnya bentuk formal saja dari 'transfer uang jajan dari paman ke ponakan', atau semacam itu.

Kemudian karena BIRD membukukan pendapatan total Rp4.4 triliun di sepanjang tahun 2023, maka sampai akhir tahun 2024 nanti, BIRD akan membayar beban lisensi ini total Rp88 miliar. Nah, let say pendapatan BIRD di tahun 2024 ini akan naik 10%, dan labanya tanpa menghitung beban lisensi juga akan naik 10% dari Rp453 miliar menjadi Rp500 miliar, tapi setelah dikenakan beban lisensi maka akan berkurang Rp88 miliar menjadi Rp412 miliar, atau lebih kecil dibanding laba BIRD di tahun 2023 yang sebesar Rp453 miliar di atas. *Thus*, kecuali pendapatan/laba bersih BIRD diluar beban lisensinya di tahun 2024 ini naik setidaknya 20% dibanding 2023, maka labanya akan tampak turun, karena pengaruh beban lisensi ini cukup besar.

Dan hal ini memang mengubah prospek perusahaan kedepannya. Nah, tapi kita lihat lagi: Dengan kinerja terbarunya di atas yang sudah dipengaruhi oleh beban lisensi ini, maka ROE disetahunkannya masih 8%, atau sama seperti tahun 2023 lalu, dan tetap ada peluang pendapatannya di Q2 nanti naik lebih dari 20%. Sehingga prospeknya masih bagus, *albeit* karena hal ini maka kita harus lebih konservatif dengan menurunkan best pricenya di 1,200 (PBV 0.5 kali). Jadi untuk saat ini rekomendasinya hold saja dulu.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: Di bawah 1,200

27. Gajah Tunggal

31-Mar-24

31-Dec-23

Change (%)

Assets	19,116	18,976	0.7
Current	8,493	8,508	-0.2
Liabilities	10,392	10,624	-2.2
Current	4,406	4,591	-4.0
Equity	8,724	8,352	4.5
Shares Volume	3,485	3,485	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	4,472	4,445	0.6
Operating Profit	440	351	25.4
Net Profit for Company	339	266	27.5
Compr. Net Profit	351	165	112.3
EPS	97	76	27.5

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	1,180
Mkt Cap (billion Rp)	4,112
PER (X)	3.0
PBV (X)	0.5

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	83.9	78.6	6.8
Current Ratio	192.8	185.3	4.0
ROA	7.4		
ROE	15.5		
OPM	9.8	7.9	24.6
NPM	7.6	6.0	26.8

GJTL, seperti yang kita ketahui merupakan perusahaan ban kendaraan bermotor terbesar di Indonesia, yang dimiliki oleh konglomerat Sjamsul Nursalim, yang juga pemilik Mitra Adiperkasa (MAPI), Polychem (ADMG), dan masih banyak lagi perusahaan lainnya. Nah, namun bagi investor saham, maka bukan itu faktor menarik dari GJTL ini. Melainkan, dengan PBV hanya 0.5 kali atau bahkan lebih rendah lagi, maka valuasinya terhitung sangat murah untuk ukuran saham dari perusahaan besar, terkenal, mapan, dan secara operasional tetap bertumbuh dalam jangka panjang. Namun bukan tanpa alasan GJTL bisa murah begitu. Pertama, Bapak Sjamsul punya reputasi buruk karena disebut-sebut terlibat Kasus BLBI (bantuan likuiditas bank Indonesia) pasca krismon 1998 lalu. Dan kedua, meski tadi disebutkan bahwa secara operasional dari sisi volume produksi ban, jenis ban yang diproduksi dll, GJTL ini selalu bertumbuh, dan demikian pula pendapatannya cukup konsisten bertumbuh, tapi labanya kecil saja, bahkan terkadang rugi. Dan itu adalah karena, pertama, margin usaha produksi ban ini terhitung kecil, dimana dari seperti bisa anda lihat diatas, OPM dan NPM GJTL kurang dari 10%. Dan kedua, perusahaan punya utang obligasi dalam mata uang Dollar yang cukup besar, yang nilainya dalam Rupiah selalu naik setiap kali kurs Rupiah melemah, dan selisihnya kemudian dicatat sebagai rugi kurs, yang kalau nilainya cukup besar maka itu bisa menyapu habis laba operasionalnya, hingga perusahaan akhirnya membukukan rugi bersih. Dan utang obligasi ini tidak pernah benar-benar dilunasi, melainkan setiap kali jatuh tempo maka akan dibayar/refinancing menggunakan penerbitan obligasi baru.

Meski demikian, pada tahun 2023 kemarin, GJTL sukses cetak laba Rp1.1 triliun, bahkan meski pendapatannya turun dibanding 2022, dan itu adalah karena penurunan biaya bahan baku yang cukup signifikan (lebih dari 20%), yang mungkin karena harga karet di tahun 2023 turun dibanding 2022. Dan penurunan biaya bahan baku itu berlanjut di Q1 2024 ini. Kemudian meski GJTL kembali mencetak rugi kurs thanks to kembali melemahnya Rupiah ke level Rp15,850 per tanggal 31 Maret 2024 kemarin, tapi angkanya kecil saja, dalam hal ini Rp38 miliar, dan itu karena utang obligasi terbarunya yang terbit tahun 2021 lalu hanya senilai \$175 juta, turun dibanding sebelumnya sebesar \$500 juta (penulis sendiri baru *notice* ini). Disisi lain dengan naiknya BI rate, maka ya sudah penulis perkiraan Rupiah juga kedepannya akan stabil di Rp15,800 - 15,900 per Dollar, yang itu artinya rugi kurs GJTL di atas tidak akan bertambah lagi, dan jika demikian maka laba GJTL akan mampu untuk terus naik di Q2 dan seterusnya.

Dan yang paling penting sekarang adalah valuasi sahamnya: Dari sisi PBV, GJTL sejak awal sangat murah dengan PBV 0.4 - 0.5 kali, dan dengan sekarang labanya tampak cukup besar, maka PER-nya juga jadi ikut rendah di 3.0 kali. Kemudian karena seperti disebut diatas, kinerja GJTL ini harusnya akan tetap tumbuh di Q2 nanti dan seterusnya, maka kita bisa kembali pasang target harga 1,700 untuk GJTL ini, yang mencerminkan PER 4.4 kali, dan PBV 0.7, *which is* sebenarnya target yang sangat konservatif, tapi penulis belum berani pasang target lebih tinggi dari itu karena sentimen otomotif juga lagi kurang bagus. Namun jika di Q2 2024 nanti kinerja GJTL sesuai ekspektasi, *or even better*, maka baru kita kita evaluasi lagi soal target harga ini.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 1,100 - 1,200

28. Panca Budi	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	3,239	3,196	1.3
Current	1,994	1,888	5.6
Liabilities	475	566	-16.0
Current	364	459	-20.7
Equity	2,757	2,624	5.1
Shares Volume	1,875	1,875	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	1,284	1,221	5.2
Operating Profit	176	131	34.2
Net Profit for Company	133	100	32.3
Compr. Net Profit	134	101	32.8
EPS	71	53	32.3

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	1,600
Mkt Cap (billion Rp)	3,000
PER (X)	5.7
PBV (X)	1.1

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
------------	---------	---------	------------

EDR	580.3	463.7	25.2
Current Ratio	547.6	411.2	33.2
ROA	16.5		
ROE	19.2		
OPM	13.7	11	27.6
NPM	10.3	8	25.7

PBID sebenarnya termasuk saham tidak likuid, jadi mungkin harganya gak akan kemana-mana dalam jangka pendek - menengah. Meski demikian penulis sudah sejak lama menganggap PBID ini sebagai saham yang layak untuk investasi jangka panjang, dan memang benar dalam lima tahun terakhir (sejak tahun 2019), bisa anda lihat sendiri saham PBID naik lumayan dari 900 hingga sekarang 1,600, plus perusahaan juga royal dividen saban tahun (terakhir Rp100 per saham untuk tahun buku 2022). Jadi bagi anda yang mencari saham untuk long term, maka PBID ini bisa dipertimbangkan.

Lalu tentang perusahaannya sendiri, PBID adalah produsen kemasan plastik, kotak makanan plastik, sedotan, kantong kresek, dan kertas bungkus makanan. PBID adalah pemilik merk kantong kresek 'Sparta' dan 'Tomat', yang bisa dengan mudah anda temui di pasar-pasar tradisional. Dan PBID adalah perusahaan terbesar di bidang ini di Indonesia, dengan pangsa pasar lebih dari 40%.

Okay, lalu kenapa penulis katakan bahwa PBID ini layak untuk investasi jangka panjang? Karena ini nih. Pertama, seperti disebut diatas, PBID merupakan perusahaan terbesar dan termapan di bidangnya. Kedua, bisnis kemasan bungkus makanan dan plastik kresek akan senantiasa tumbuh dalam jangka panjang, seiring tumbuhnya tingkat konsumsi masyarakat. Dan meski sekarang ini sudah banyak upaya mengganti kemasan plastik dengan produk yang lebih ramah lingkungan, misalnya kalau anda belanja di supermarket di Jakarta, maka mereka sudah tidak menyediakan kantong kresek besar lagi (jadi anda harus bawa kantong belanja sendiri, yang bisa digunakan berulang-ulang), maka untuk plastik kresek kecil buat kalau anda misalnya beli nasi padang, atau plastik buat bungkus bakso dan soto, itu belum ada penggantinya. Dan memang benar kinerja PBID selama ini juga cukup konsisten bertumbuh, dengan ROE rata-rata diatas 15%.

Ketiga, sejak berdirinya di tahun 1990 sampai sekarang, PBID senantiasa berekspansi dengan membangun pabrik baru (bahkan sampai ke Malaysia), menambah kapasitas produksi pabrik yang sudah ada, hingga meluncurkan banyak produk baru namun tetap fokus di kemasan, yang hebatnya itu semua dilakukan hampir tanpa menggunakan utang dimana seperti yang bisa anda lihat diatas, liabilitas PBID ini kecil saja. Kemudian kalau dulu PBID hanya jualan di Indonesia, maka belakangan ini perusahaan juga ada ekspor keluar negeri. Keempat, founder perusahaan, Djonny Taslim, dan juga putranya Vicky Taslim, juga masih menjabat langsung sebagai presiden direktur dan direktur eksekutif, yang mana biasanya itu menunjukkan GCG yang baik. Dan memang PBID ini gak pernah macem-macam pompom saham dst, melainkan fokus menjalankan usahanya saja, plus seperti disebut diatas royal dividen. Dan kelima, belakangan ini PBID tidak hanya memproduksi kemasan plastik, tapi juga kemasan/kotak kertas untuk bungkus makanan, martabak, dan nasi kotak. Dan mengingat industri kuliner di tanah air terus bertumbuh, plus semakin banyak orang

beli makanan dari rumah pakai aplikasi (pake GoFood, atau GrabFood), maka prospek usaha bungkus makanan ini tentunya sangat menarik dalam jangka panjang.

Meski demikian, pada tahun 2022 lalu, sempat laba bersih PBID ini turun, kemungkinan karena efek kenaikan biaya bahan baku, karena kenaikan harga minyak ketika itu. Alhasil sahamnya yang sempat naik sampai 2,000-an di tahun 2021 berbalik turun sampai mentok di 1,300, bulan Desember 2023. Nah, tapi dengan pada Q1 2024 ini kinerja perusahaan tumbuh lagi, maka otomatis sahamnya naik lagi dan sekarang sudah di 1,600-an. Tapi intinya yang ingin penulis sampaikan disini adalah, meskipun kinerja perusahaan tidak selalu naik setiap tahun, dan alhasil sahamnya juga kadang turun pada waktu-waktu tertentu (dan alhasil PBID ini juga tidak selalu masuk EIP ini), namun kalau melihat faktor-faktor diatas terutama GCGnya yang sangat baik, maka PBID tetap layak untuk jangka panjang, dan boleh anda beli secara menyicil tiap bulan. PBID dalam banyak hal mirip dengan UL TJ (meski bidang usahanya tidak persis sama, namun sebenarnya jenis usaha PBID juga berhubungan dengan consumer), dan bonusnya secara valuasi maka saham PBID ini jauh lebih murah.

Jadi pertanyaannya sekarang, kita bisa masuk di harga berapa? Well, karena seperti disebut diatas, PBID ini pada harga 1,600 masih terhitung murah, maka anda boleh langsung masuk sekarang. Tapi karena PBID sudah naik lumayan dari kemarin di harga 1,300, maka ada juga kemungkinan besok-besok dia akan turun lagi sedikit, *but it's okay*, anda boleh beli lagi, nyicil saja tiap bulan. Jika kinerja perusahaan tetap seperti ini hingga katakanlah 5 tahun kedepan (laba bersihnya gak harus selalu naik, tapi ekuitasnya selalu naik, dan perusahaan tetap dimiliki oleh Keluarga Taslim), maka sahamnya bisa ke setidaknya 3,000.

Rating Kinerja Q1 2024: AA

Best buying price: Dibawah 2,000

29. Hartadinata	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	5,230	5,029	4.0
Current	4,898	4,720	3.8
Liabilities	3,155	3,057	3.2
Current	2,280	2,136	6.7
Equity	2,070	1,967	5.2
Shares Volume	4,605	4,605	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	4,017	2,118	89.7
Operating Profit	133	91	46.5
Net Profit for Company	103	70	47.1
Compr. Net Profit	103	70	47.1
EPS	22	15	47.1

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	400
Mkt Cap (billion Rp)	1,842
PER (X)	4.5
PBV (X)	0.9

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	65.6	64.3	2.0
Current Ratio	214.8	221.0	-2.8
ROA	7.8		
ROE	19.8		
OPM	3.3	4.3	-22.8
NPM	2.6	3.3	-22.5

Seperti halnya PBID, maka sejak saya pertama kali memasukkan sahamnya di EIP ini pada edisi Q3 2022 lalu (enam kuartal lalu, waktu itu sahamnya masih di harga 210), saya menilai sahamnya layak untuk jangka panjang. Okay, kita langsung saja.

HRTA bergerak di bidang produksi dan distribusi perhiasan emas dan juga logam mulia/emas batangan baik itu melalui jaringan toko milik sendiri atau milik pihak ketiga, dan sejak tahun 2018 lalu perusahaan juga masuk ke bisnis gadai emas. HRTA dulunya hanya merupakan sebuah toko emas kecil di Kota Bandung, Jawa Barat, tapi kemudian mampu membangun pabrik perhiasannya sendiri (bahan baku emasnya dibeli dari produsen seperti Antam, dan Archi Indonesia), dan mampu memperluas jaringan tokonya baik secara online maupun offline. Dan perkembangan perusahaan terbilang cepat dimana pada tahun 2018 lalu, HRTA hanya memiliki 26 toko perhiasan dan 3 unit *pawnshop* (rumah gadai). Tapi pada tahun 2023, perusahaan sudah memiliki 85 toko, dan 91 *pawnshop*, belum termasuk toko online. Dari sisi kinerja keuangannya sendiri maka seperti yang bisa anda lihat di atas, aset HRTA per Q1 2024 sudah tembus Rp5.2 triliun, ekuitas Rp2.1 triliun, pendapatan disetahunkan Rp18.1 triliun, dan laba bersih disetahunkan Rp4012 miliar, dimana kesemua angka-angka tersebut tumbuh signifikan serta konsisten dalam 5 tahun terakhir. Kemudian dari sisi penguasaan pangsa pasar di sektor penjualan perhiasan emas, maka angkanya juga terus meningkat dari hanya 7.5% di tahun 2017, menjadi 15.6% di tahun 2022, dan naik lagi menjadi 18.5% di tahun 2023. Disisi lain sampai dengan tahun 2022, HRTA baru mengutilisasi 42.3% dari total kapasitas produksi pabrik emasnya, sehingga kedepannya perusahaan akan bisa terus meningkatkan produksi perhiasan emas dan logam mulia tanpa perlu membangun pabrik baru. Terakhir, HRTA juga rutin bayar dividen dengan nilai yang selalu naik setiap tahunnya, terakhir Rp15 per saham untuk tahun buku 2023.

Okay, lanjut. Kemudian pada tahun 2023 lalu maka HRTA mencapai *milestone* berikutnya, yakni perusahaan untuk pertama kalinya mengekspor perhiasan emas keluar negeri, dalam hal ini ke pelanggan korporasi di India, dan Uni Emirat Arab, *albeit* pada harga jual yang lebih murah dibanding penjualan di dalam negeri (karena jualnya secara grosir) sehingga margin labanya lebih kecil. Namun inilah yang menyebabkan pendapatannya lompat menjadi Rp12.9 triliun di tahun 2023 tersebut (berbanding Rp6.9 triliun di tahun 2022-nya), meskipun untuk laba bersihnya sendiri hanya naik 20% karena itu tadi: Harga jual ekspor lebih murah. Kemudian pada tahun 2024 ini, maka seperti yang bisa anda lihat di tabel diatas, pendapatan serta laba bersih HRTA kembali naik signifikan, dan pihak manajemen sendiri memang menargetkan pendapatan Rp19.0 triliun serta laba bersih Rp425 miliar untuk tahun penuh 2024, dimana itu adalah target yang realistis karena perusahaan sudah mengantongi banyak perjanjian jual/ekspor emas ke sejumlah pelanggan korporasi, jadi tinggal tunggu emasnya dikirim saja, lalu kemudian HRTA terima uangnya.

Sehingga, yep, HRTA masih ok untuk long term, dan targetnya masih belum berubah di setidaknya 700, mungkin malah bisa lebih tinggi dari itu karena pada harga 700 tersebut, PER-nya masih 7.8 kali.

Tinggal dua hal. Pertama, berbeda dengan PBID yang utangnya sedikit, maka HRTA ini utangnya cukup besar/total liabilitasnya mencapai Rp3.1 triliun, yang mana itu 1.5 kali lebih besar dibanding ekuitasnya. Dan ini mungkin tampak mengkhawatirkan, tapi biar penulis jelaskan disini: Dari total liabilitasnya, maka Rp1.7 triliun merupakan utang bank jangka pendek, Rp442 utang bank jangka panjang, dan Rp599 miliar utang obligasi yang terbit tahun 2019, dengan bunga sekitar 9.5% untuk utang bank, dan 11% untuk obligasi, *which is* terhitung rendah terutama jika melihat BI rate yang sedang tinggi-tingginya sekarang ini (dan di tahun 2024 ini HRTA menerbitkan obligasi baru untuk melunasi obligasi yang tahun 2019 di atas yang jatuh tempo bulan Desember 2024 nanti, dimana normalnya obligasi baru ini mengandung bunga yang lebih rendah). Kemudian pada Q1 2024, maka HRTA membayar beban bunga utang Rp71 miliar, aka masih *reasonable* dibanding laba brutonya sebesar Rp258 miliar, dan alhasil laba bersihnya tetap cukup besar di Rp103 miliar. Memang risikonya disini adalah jika pendapatan HRTA turun lagi sewaktu-waktu, dimana jika itu terjadi maka laba bersihnya bisa anjlok karena beban bunga yang Rp70 miliar sekian itu tetap harus dibayar setiap kuartal. Tapi seperti disebut diatas, karena HRTA sudah pegang perjanjian jual emas terutama untuk ekspornya, maka harusnya pendapatannya akan terus naik sampai setidaknya akhir tahun nanti. Kemudian beban utang HRTA sejak awal juga memang sudah besar (seperti disebut diatas, obligasinya terbit tahun 2019), namun karena pendapatannya selama ini terbukti terus bertumbuh, maka laba bersihnya juga sama ikut naik. *So no worries.*

Kemudian kedua, saham HRTA kemarin menerima stempel notasi khusus F, yakni ‘sanksi administratif dari OJK karena perusahaan (dianggap) melakukan pelanggaran ringan’. Dan sampai dengan EIP ini terbit, HRTA belum merilis keterbukaan informasi yang menjelaskan notasi khusus tersebut, namun dari investor relations perusahaan, penulis sudah mendapatkan penjelasan sebagai berikut: Pada tahun 2020, HRTA menerbitkan obligasi di dalam negeri, yang kemudian perusahaan melakukan perubahan penggunaan dana dari hasil penerbitan obligasinya tersebut, yang mana sudah menerima persetujuan dari para pemegang obligasi (melalui Rapat Umum Pemegang Obligasi, atau RUPO), namun oleh OJK hal itu dianggap sebagai pelanggaran, yang mungkin karena mereka belum menerima info soal RUPO itu tadi. Jadi bisa dibilang ada miskomunikasi disini. Pihak manajemen sendiri sudah klarifikasi terkait hal ini ke OJK, dan obligasi yang bersangkutan juga sudah dibayar lunas pada tahun 2023 kemarin, *so no problem.*

Terlepas dari itu, maka berdasarkan peraturan BEI, stempel notasi khusus F ini akan terus melekat ke saham HRTA (anda bisa melihatnya di RTI) hingga maksimal 1 bulan sejak notasi tersebut diterbitkan pada tanggal 6 Mei 2024, dan itu mungkin bisa membuat sahamnya gak kemana-mana selama 1 bulan tersebut, karena investor jadi khawatir karena kesannya HRTA ini perusahaan bermasalah. Namun seperti dijelaskan diatas, HRTA tidak ada masalah apa-apa, dan prospek jangka menengah - panjangnya tetap bagus. *Therefore*, rekomendasi sahamnya masih sama dengan target yang juga belum berubah, di 700.

Rating Kinerja Q1 2024: A

Best buying price: 400 - 420

30. Media Nusantara C.	31-Mar-24	31-Dec-23	Change (%)
Assets	23,272	22,766	2.2
Current	10,347	9,855	5.0
Liabilities	1,776	1,844	-3.7
Current	1,206	1,227	-1.7
Equity	20,606	20,066	2.7
Shares Volume	13,227	13,227	0.0
	Q1 2024	Q1 2023	
Revenues	2,328	2,442	-4.7
Operating Profit	684	836	-18.1
Net Profit for Company	542	607	-10.8
Compr. Net Profit	575	681	-15.6
EPS	41	46	-10.8

in billion Rp, EPS in Rp, shares volume in million

Stock & Market Cap	Value
Current Price (Rp)	330
Mkt Cap (billion Rp)	4,365
PER (X)	2.0
PBV (X)	0.2

Ratios (%)	Q1 2024	Q1 2023	Change (%)
EDR	1,160.6	1,087.9	6.7
Current Ratio	858.0	803.3	6.8
ROA	9.9		
ROE	10.5		
OPM	29.4	34.2	-14.1
NPM	23.3	24.9	-6.4

Untuk saham terakhir di EIP edisi kali ini, maka penulis memutuskan untuk kembali melirik MNCN, dan berikut analisisnya. MNCN, seperti yang kita ketahui, merupakan perusahaan media terintegrasi terbesar di Indonesia, bahkan salah satu yang terbesar di Asia Tenggara, milik konglomerat Hary Tanoesoedibjo, yang sekaligus pendiri dan pemilik partai politik Perindo. MNCN adalah pemilik stasiun televisi RCTI, GlobalTV, Okezone.com, Vision+, dan masih banyak lagi. MNCN juga aktif di social media, dengan total 90.3 miliar views di channel YouTube, per bulan Februari 2024.

Kemudian, kinerja perusahaan sempat tampak cukup bagus pada tahun 2021 lalu/langsung pulih lagi setelah dihantam krisis pada tahun 2020-nya, dengan mencetak laba Rp2.4 triliun. Namun pada tahun 2022-nya, laba tersebut turun menjadi Rp2.1 triliun, dan turun lagi menjadi Rp1.0 triliun di tahun 2023. Tidak ada penjelasan khusus soal kenapa kinerja perusahaan bisa turun begitu, padahal sekarang sudah gak ada lagi pandemi. Tapi setelah penulis cek kinerja perusahaan media lainnya yakni SCMA, dan ternyata dia juga sama labanya turun, maka penulis berteori sebagai berikut: Industri stasiun televisi di Indonesia serta portal media, yang sejak awal sudah sepi karena kalah oleh Youtube, maka sejak pandemi menjadi lebih sepi lagi karena TikTok. Dan meski MNCN (dan juga SCMA) ikut eksis di TikTok, tapi tingkat persaingannya sangat

ketat dengan banyak konten kreator baik domestik maupun internasional, dan kemungkinan perusahaan *simply* tidak cukup mampu bersaing saja. Untuk aplikasi ini itu yang diluncurkan oleh perusahaan juga sama persaingannya sangat ketat. Alhasil pendapatan MNCN turun, dan penulis ketika itu memperkirakan sampai dengan tahun 2024 nanti kemungkinan labanya masih akan turun. Dan ternyata benar: Seperti yang bisa anda lihat diatas, laba bersih MNCN turun lagi 10%.

Nah, tapi sekarang inilah menariknya: Saham MNCN hari ini bukan lagi di 900, bahkan bukan lagi di 500, melainkan tinggal.. 330, dan valuasinya sekarang sudah amat sangat rendah dengan PBV 0.2 kali. Disisi lain perusahaan gak ada masalah apa-apa, dan kinerjanya sebenarnya gak sejelek itu juga, dimana ROEnya masih bagus di 10.5%. Saham MNCN sendiri harusnya tidak turun serendah ini, kalau bukan karena situasi pasarnya yang sulit, seperti yang dijelaskan di bagian awal EIP ini.

Jadi maksud penulis adalah, asalkan nanti kinerja MNCN tampak naik sedikit saja, *which is* penulis melihat perusahaan tetap berpeluang untuk itu (karena laba SCMA juga mulai berbalik naik di Q1 2024 ini), maka sahamnya bakal lompat lagi. Namun jika kinerjanya tetap seperti sekarang maka ya sudah sahamnya sebatas gak jadi naik saja, tapi juga gak akan turun lebih rendah lagi. *Thus*, meski untuk sekarang ini rekomendasinya masih wait n see, tapi mari kita lihat lagi perkembangannya pada Q2 nanti, dimana jika kinerjanya ada perbaikan maka sahamnya bisa langsung kita sikat.

Rating Kinerja Q1 2024: BBB

Best buying price: Dibawah 500

.....

Penjelasan/analisa singkat dari saham-saham yang masuk EIP edisi sebelumnya (Q4 2023), tapi kemudian dikeluarkan di edisi kali ini:

BJTM. Saham bank daerah ini hanya cukup bagus untuk dikoleksi menjelang pembayaran dividen. Dan karena perusahaan sudah membayar dividennya bulan Februari 2024 kemarin, plus laba bersihnya di tahun 2024 ini masih stagnan dibanding 2023 (dan laba BJTM di tahun 2023 itu juga turun dibanding 2022), maka sahamnya untuk saat ini tidak lagi menarik.

BDMN. Karena sekarang ini saham perbankan *big four* relatif sudah murah lagi, maka saham perbankan menengah untuk sementara tidak kami lirik dulu, selain karena kinerja mereka di Q1 2024 ini, meski masih tumbuh seperti biasanya, tapi kenaikannya tidak sepesat tahun 2023 dan 2022 lalu.

NISP. Alasannya sama seperti BDMN di atas.

AUTO. Pendapatannya turun meskipun labanya masih naik, seiring selesainya booming otomotif. Dan meski secara valuasi AUTO sudah sangat murah, plus tetap ada peluang kinerjanya membaik di Q2 nanti, tapi saya perhatikan sahamnya setahunan terakhir tetap ikut terseret penurunan ASII. Jadi kita *out* dulu.

WOMF. Perusahaan belum rilis LK, namun kemungkinan labanya hanya naik sedikit sama seperti emiten perbankan. Jadi WOMF masih ok untuk jangka menengah - panjang, namun kami mengeluarkannya di EIP edisi kali ini lebih karena alasan sahamnya kurang likuid.

ISSP. Seperti disampaikan di atas, dengan mempertimbangkan situasi pasarnya yang sangat sepi, maka kecuali untuk saham yang fundamentalnya sangat bagus dan konsisten hingga bisa dipertimbangkan untuk investasi jangka panjang, maka kami tidak akan membeli saham-saham yang tidak cukup likuid, salah satunya ISSP ini.

PJAA. Alasannya sama dengan ISSP di atas, tapi mungkin saya tambahkan sedikit bahwa secara prospek, PJAA sebagai perusahaan pariwisata dengan jumlah pelanggan banyak lebih baik dibanding ISSP sebagai perusahaan manufaktur yang jumlah pelanggannya terbatas (B to B), dan laba perusahaan di Q1 2024 ini turun lebih karena faktor musiman dimana sepanjang Januari - Maret 2024 kemarin hanya ada 8 tanggal merah, sudah termasuk cuti bersama, plus masyarakat sedang sibuk-sibuknya urusan pilpres/pemilu. Sedangkan di April - Juni 2024, ada banyak tanggal merah termasuk libur panjang lebaran, jadi harusnya kinerja perusahaan akan naik lagi. Jika anda sudah pegang boleh hold.

WEHA. WEHA ini juga sahamnya tidak likuid, dan labanya agak turun di Q1 2024 meski, seperti halnya PJAA, labanya sebagai perusahaan transportasi yang sedikit banyak juga berhubungan dengan pariwisata/hari libur, tetap berpeluang untuk naik lagi di kuartal berikutnya nanti.

TOOL. Perusahaan belum rilis LK, ada kemungkinan kinerjanya turun (karena seperti halnya PJAA dan WEHA, bisnisnya berhubungan dengan pariwisata), dan dia tidak likuid.

MLBI. Pendapatan MLBI surprisingly turun di Q1 2024, yang mungkin juga karena faktor musiman awal tahun dimana pariwisata agak meredup, karena mayoritas konsumen bir adalah orang-orang yang pergi berlibur ke Bali. Di sisi lain sahamnya tidak likuid, dan saat ini kita punya banyak pilihan saham consumer lain yang kinerjanya sama bagusnya namun valuasinya jauh lebih murah (contoh HMSP, UL TJ), plus sahamnya lebih likuid. Sehingga untuk saat ini, kita keluar dulu dari MLBI.

WIIM. Pendapatan serta laba WIIM juga turun di Q1 2024, tapi saya tidak tahu apakah itu karena faktor musiman atau tidak, karena orang-orang harusnya tetap merokok tak peduli hari libur atau bukan. Tapi intinya karena kinerjanya yang tidak sesuai harapan itulah, plus kinerja GGRM juga anjlok, maka kami fokus ke HMSP saja untuk saham rokok.

NELY. Meskipun prospeknya masih cerah karena berhubungan dengan batubara, tapi sayangnya saham NELY, seperti halnya saham-saham kapal tongkang lainnya, tidak cukup likuid. Jadi dengan asumsi saham AMMN, BREN dkk masih akan merusak pasar kedepannya, maka transaksi saham di bursa akan tetap sepi, dan saham-saham tidak likuid seperti NELY ini akan sulit untuk naik. Kalau anda perhatikan juga, NELY ini

naik banyak sampai persisnya bulan Juli 2023 lalu, tapi setelah itu dia turun lagi sampai sekarang, padahal kinerjanya di sepanjang tahun 2023 itu sangat bagus. Dan apa yang terjadi di bulan Juli tersebut? Yup: AMMN menggelar IPO, disusul BREN juga IPO di bulan Oktobernya. Dan boleh anda cek: Ratusan saham-saham tidak likuid lainnya di BEI juga mulai turun sejak sekitar bulan Juli 2023, sampai sekarang.

ASII. Perusahaan konglomerasi terbesar di Indonesia ini mengalami penurunan pendapatan dan laba di Q1 2024, which is sebenarnya normal saja karena kinerja perusahaan di tahun 2023 kemarin itu terhitung bagus banget (labanya masih naik padahal booming batubara sudah meredup), jadi tahun ini kinerjanya agak melandai dulu, sebelum mungkin nanti tahun depan tancap gas lagi, terutama jika batubara benar kembali *booming*. However, dalam situasi pasar seperti sekarang, saya sulit membayangkan ASII bakal naik lagi karena saya perhatikan investor asing juga ogah masuk (sedangkan investor domestik juga gak bisa diandalkan karena mereka sudah nyangkut duluan di GOTO, yang ironisnya ASII juga ada pegang saham GOTO ini). Melainkan, kemungkinan ASII hanya akan disitu-situ saja. Jika anda pegang maka boleh hold, karena tetap ada peluang kinerja ASII lebih baik di Q2 nanti, tapi jika anda menemukan saham lain yang lebih baik maka bisa pertimbangkan untuk pindah.

PENTING: Penulis menyusun ebook ini selama 2 minggu, tapi Anda mungkin akan selesai membacanya dalam waktu kurang dari 1 jam. Namun untuk memperoleh hasil yang maksimal, termasuk untuk menghindari misinterpretasi (salah pengertian) dari analisis-analisis yang disajikan, maka anda diharapkan untuk **membacanya secara perlahan dan berulang-ulang** (jika diberikan link untuk analisa lengkapnya di blog, maka baca juga analisisnya tersebut) terutama untuk saham yang anda memang berminat untuk membelinya.

Dan meski anda bisa membaca ebook ini via ponsel sambil rebahan, tapi saya sarankan untuk membacanya di laptop sambil duduk, agar lebih fokus. Atau kalau perlu, anda print/cetak ebook ini di atas kertas. Anda sudah bayar mahal, jadi manfaatkan ebook ini secara maksimal.

Ebook kuartalan ini adalah seperti 'cerita bersambung', sehingga membacanya tidak akan lengkap tanpa membaca edisi sebelumnya. Bagi pelanggan baru, anda masih bisa membaca/membeli ebook edisi Q4 2023 (edisi sebelum edisi yang sedang anda baca ini), pada harga diskon yakni **Rp150,000**, dan sudah termasuk **rekap tanya jawab lengkap** antara penulis dan member pelanggan ebooknya. Untuk memesan, anda bisa transfer ke (pilih salah satu):

Bank **BCA** 139.229.1118

Bank **Mandiri** 132.000.706.2087

Bank **BNI** 0338.434.774

Bank BRI 0137.0101.0657.539

Semuanya atas nama Teguh Hidayat

Kemudian kirim email ke teguh.idx@gmail.com dengan subjek **EIP Edisi Sebelumnya**. Jangan lupa sebutkan nama anda dan bank tujuan transfer, dan nanti ebooknya akan dikirim via email.

Pada edisi berikutnya nanti (Q2 2024), maka beberapa saham yang dibahas di EIP ini akan digantikan oleh beberapa saham baru, dan alasannya bisa karena: 1. Terjadi perubahan fundamental atau perubahan prospek/masa depan perusahaan, sehingga sahamnya tidak lagi layak invest, setidaknya menurut penulis, 2. Harganya sudah naik cukup tinggi sehingga valuasinya tidak lagi murah, atau 3. Sahamnya masih oke dan harganya juga masih murah, tapi terdapat pilihan saham lain yang lebih menarik.

Warning: Dilarang memperlihatkan atau mem-forward isi ebook ini kepada siapapun, baik sebagian maupun seluruhnya, termasuk kepada rekan kerja atau keluarga dekat anda, apalagi ke grup WA atau forum. **Kami sudah bekerja keras untuk menyusun ebook ini**, jadi dimohon kerjasamanya. Jika anda hendak menunjukkan ebook ini ke teman anda, maka mintalah ia untuk membelinya sesuai petunjuk di link ini: <http://www.teguhhidayat.com/p/ebook-analisis-kuartal-i-2014.html>. Info Telp/Whatsapp 0821.1165.7177 (Ci Yanti), 0821.1001.1100 (Kak Nury)