

22 Desember 2015

Selamat Sempurna, Tbk

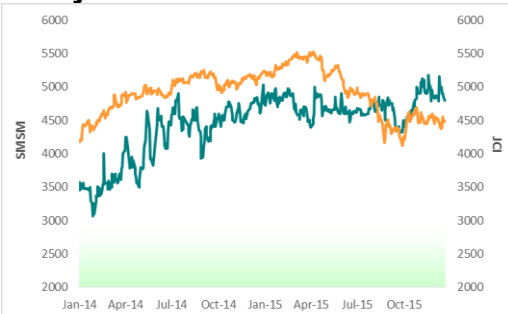
Laporan Kedua

Target Harga

Terendah	Tertinggi
4.915	5.850

Otomotif & Komponennya

Kinerja Saham



Sumber : Bloomberg, PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuas Saham & Indexing



PT SELAMAT SEMPUrna Tbk.
MEMBER OF ADR GROUP

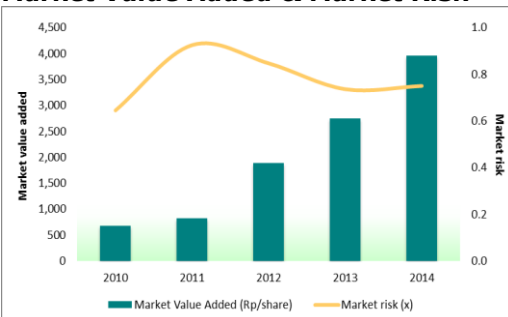
Mengejar Peluang yang Lebih Luas



Informasi Saham

Kode saham	Rp
SMSM	
Harga saham per 21 Desember 2015	4.850
Harga tertinggi 52 minggu terakhir	5.175
Harga terendah 52 minggu terakhir	4.320
Kapitalisasi pasar tertinggi 52 minggu (miliar)	7.450
Kapitalisasi pasar terendah 52 minggu (miliar)	6.219

Market Value Added & Market Risk



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuas Saham & Indexing

Penilaian Saham

	Sebelumnya	Saat ini
Tertinggi	5.950	5.850
Terendah	5.025	4.915

Pemegang Saham

	(%)
PT Adrindo Intiperkasa	58,13
Publik (di bawah 5%)	41,87



PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) merupakan bisnis unggulan dari ADR Group, sebuah kelompok usaha terkemuka dengan kegiatan usaha utama berupa produksi dan distribusi komponen otomotif. Didukung oleh kapasitas terpasang yang cukup besar dan lini produk yang ekstensif, SMSM adalah "raja" produsen filter di regional. Tidak hanya filter, SMSM juga memiliki berbagai macam produk radiator. Oleh karena itu, SMSM menawarkan lebih banyak produk filter dan radiator dibandingkan perusahaan sejenis. Sekitar 70% dari pendapatan Perusahaan berasal dari pasar global. Produk-produknya diekspor ke lebih dari 115 negara dan didukung dengan pendaftaran merek dagang di lebih dari 100 negara. Produk ini terutama dijual ke segmen *aftermarket*, terhitung sebesar 90% dari pendapatan Perusahaan. Perusahaan, sejak beberapa tahun yang lalu, telah mengembangkan bisnis yang terintegrasi dengan mengakuisisi dan mengkonsolidasikan perusahaan terafiliasi. SMSM baru saja mengakuisisi Bradke Synergies Sdn Bhd (Bradke), produsen filter berbasis di Malaysia, dan sekaligus juga merupakan distributor tunggal SMSM untuk pasar Malaysia dan Australia. Bradke bukanlah merupakan perusahaan terafiliasi, tetapi, SMSM telah memiliki hubungan dekat dengan Bradke. Dengan akuisisi tersebut, SMSM diharapkan dapat bertumbuh dengan kokoh di masa depan.

Kontak:
Equity & Index Valuation Division
Phone: (6221) 7884 0200
info-equityindexvaluation@pefindo-consulting.co.id

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"

PARAMETER INVESTASI

Penjualan mobil global akan tumbuh moderat

Kami melihat ekonomi global pulih pada tahun 2016, tumbuh sebesar 3,6% vs 3,1% pada tahun 2015, berdasarkan proyeksi IMF. Namun, ekonomi global akan menghadapi tantangan dari munculnya divergensi kebijakan bank sentral, terutama di pasar negara berkembang. Pasar negara berkembang, dengan kelemahan strukturalnya yang sebagian besar belum diperbaiki, tetap rentan terhadap pengetatan kebijakan moneter AS, sementara ekonomi Tiongkok masih terus melambat. Seiring dengan harapan pemulihan ekonomi global, penjualan otomotif global pada 2016 diperkirakan akan tumbuh moderat, lebih baik dari tahun 2015. Berdasarkan perkiraan Moody's, penjualan otomotif global akan *rebound* dan tumbuh sebesar 5,1% dan 4,7% masing-masing untuk tahun 2016 dan 2017, naik dari hanya 2,1% pada tahun 2015. Pertumbuhan penjualan tersebut terutama akan didukung oleh pertumbuhan penjualan yang stabil di pasar AS, Eropa Barat, dan India. Namun demikian, kita masih akan melihat perlambatan di Tiongkok dan Jepang.

Penjualan mobil domestik melamban, tetapi akan membaik pada akhirnya

Kinerja penjualan mobil domestik telah melamban, yang akan berlanjut hingga ke akhir tahun 2015. Hingga bulan November 2015, penjualan mobil telah turun 16,6% YoY, menjadi 941.008 unit, yang jika disetahunkan, akan berada di bawah kinerja tahun lalu yang mencapai 1,2 juta unit. Kami memperkirakan penjualan tahun 2016 akan naik secara moderat sejalan dengan harapan membaiknya perekonomian domestik. Sejalan dengan pemerintahan saat ini telah memfokuskan diri pada peningkatan kualitas anggaran negara, mempercepat proyek-proyek infrastruktur serta reformasi kebijakan dan peraturan untuk merangsang perdagangan dan investasi, kami memandang ekonomi akan tumbuh lebih cepat pada 2016. Meski demikian, risiko untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi sebesar 5,3% cukup besar, sehubungan dengan pemulihan ketidakpastian ekonomi global dan perlambatan Tiongkok, lokomotif ekonomi dunia.

Akuisisi di luar negeri, memperkuat pijakan di regional

SMSM baru saja mengakuisisi Bradke Synergies Sdn Bhd (Bradke), sebuah perusahaan induk yang memiliki anak perusahaan yang bergerak dalam pembuatan filter, pemasok mesin bagi SMSM, serta distributor tunggal filter SMSM baik di pasar Malaysia dan Australia. Bradke adalah sebuah perusahaan yang berbasis di Malaysia, diakuisisi dengan nilai Rp220 miliar. SMSM memiliki hubungan panjang dan dekat dengan Bradke yang kami percaya akan menguntungkan akuisisi ini. Kami pikir akuisisi tersebut akan positif bagi SMSM, yaitu memanfaatkan momentum Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) serta memperkuat posisinya di pasar regional.

Kinerja keuangan tetap kuat

Penjualan ekspor SMSM tumbuh moderat 5,6% YoY di 9M2015 dengan hasil positif dari pasar AS, Asia, dan domestik. Penjualan ke AS dan Asia tumbuh *double digit* pada 9M2015, masing-masing sebesar 10,5% YoY dan 13,8% YoY. Di pasar domestik, penjualan SMSM meningkat 7,2% YoY, lebih baik dari pertumbuhan penjualan ekspor, meskipun kondisi pasar yang kurang menguntungkan saat ini. Kami menyukai SMSM karena kemampuannya untuk menjaga margin laba kotor yang stabil, setelah akuisisi Bradke, mencapai 29,7% untuk 9M2015. Selanjutnya, margin EBITDA dan laba bersih masing-masing naik menjadi 26,6% dan 16,0%. Neraca SMSM juga menjadi lebih kuat dengan pijakan ekuitas dan total aset tumbuh lebih cepat dari utang. Hasilnya, *leverage* mengalami penurunan dengan *net gearing* mencapai 0,11x di 9M2015, dari 0,16x pada akhir tahun 2014. Kami memiliki ekspektasi bahwa neraca SMSM akan terus menjadi kuat dengan model bisnis yang terintegrasi.

Prospek usaha

Kami memiliki keyakinan terhadap prospek pertumbuhan SMSM di masa depan. Perusahaan telah menunjukkan pertumbuhan yang stabil selama beberapa tahun terakhir dan telah mengambil langkah-langkah tanpa henti untuk memperkaya lini produknya untuk penetrasi pasar. Penetrasi SMSM di pasar global ke ratusan negara tujuan telah berhasil dan sekarang telah mulai membangun pijakannya di pasar regional melalui akuisisi. Dengan rekam jejak seperti itu, kami percaya SMSM akan dapat memanfaatkan peluang yang lebih baik di pasar global dan domestik.

Tabel 1: Ringkasan Kinerja

	2012	2013	2014	2015P	2016P
Penjualan [Rp miliar]	2.269	2.382	2.633	2.854	3.177
Laba sebelum pajak [Rp miliar]	370	461	541	562	636
Laba bersih [Rp miliar]	219	308	390	408	462
EPS [Rp]	152	214	271	283	321
Pertumbuhan EPS [%]	3,3	40,4	26,7	4,6	13,2
P/E [x]	16,6	16,1	17,5	17,1*	15,1*
PBV [x]	4,0	4,9	4,1	3,2*	2,9*

Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, Bloomberg, PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

* Berdasarkan harga saham SMSM per 21 Desember 2015 - Rp4.850/saham

MAKROEKONOMI & INDUSTRI

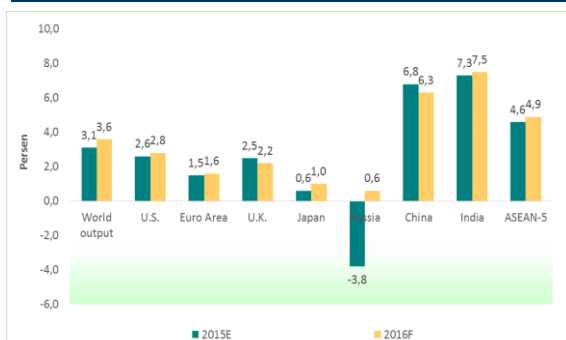
Ekonomi global dan domestik diperkirakan akan membaik

IMF memiliki perkiraan pertumbuhan ekonomi global 3,6% tahun depan, sementara hanya memprediksi 3,1% untuk tahun 2015. IMF juga memperkirakan pertumbuhan PDB pasar negara berkembang secara rata-rata naik menjadi 4,5% pada tahun 2016 vs 3,9% dari perkiraan tahun 2015. Tetapi, proyeksi pertumbuhan IMF sebenarnya lebih rendah dari perkiraan yang dirilis pada bulan Juli 2015 sebesar 3,8% untuk tingkat pertumbuhan ekonomi global.

Pada tahun 2016, kami bisa mengharapkan untuk melihat beberapa pergeseran dalam dinamika ekonomi global. Di satu sisi, bank sentral AS secara bertahap akan memperketat kebijakan moneter, diikuti oleh bank sentral Inggris. Di sisi lain, bank sentral Eropa, Jepang, dan Tiongkok akan melanjutkan program pelonggaran moneter mereka. Oleh karenanya, prospek pertumbuhan ekonomi global masih akan mendapat beberapa tantangan yang datang dari pasar negara berkembang, karena kelemahan struktural di negara berkembang sebagian besar belum diperbaiki. Ekonomi Tiongkok, pasar negara berkembang terbesar, berada dalam perlambatan, sedangkan untuk rata-rata pasar negara berkembang mereka masih akan harus berurusan dengan penjualan ekspor dan penerimaan pajak yang lemah, melambungnya tingkat utang dan meningkatnya kredit bermasalah. Pasar negara berkembang juga harus meminimalkan dampak dari kebijakan pengetatan moneter AS yang dapat berpengaruh pada volatilitas mata uang dan tingkat suku bunga.

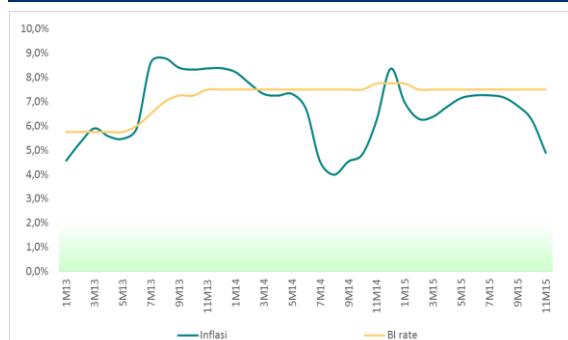
Untuk perekonomian domestik, kami mengharapkan *rebound* moderat pada tahun 2016. Seiring dengan pemerintahan saat ini yang telah memfokuskan pada peningkatan kualitas anggaran negara untuk mencapai ke pembangunan yang lebih merata, mempercepat pembangunan infrastruktur, serta reformasi dan penghapusan peraturan yang menghambat dalam bidang perdagangan dan investasi, perekonomian akan mulai menikmati manfaat dari pelaksanaan kebijakan tersebut dan karenanya membawa prospek untuk dapat *rebound* di tahun depan. Di sisi lain, kami melihat ruang bagi Bank Indonesia untuk menurunkan tingkat suku bunga (*BI rate*) sebesar 25 bps, sejalan dengan tingkat inflasi yang terkelola (4,5%-5%). Tahun ini, inflasi diperkirakan hanya mencapai di sekitar 3%, rekor baru rendah sejak 2009.

Gambar 1: Outlook Ekonomi Global



Sumber: IMF, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 2: Inflasi Domestik dan BI Rate



Sumber: BPS, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Pertumbuhan moderat untuk pasar otomotif global dan domestik

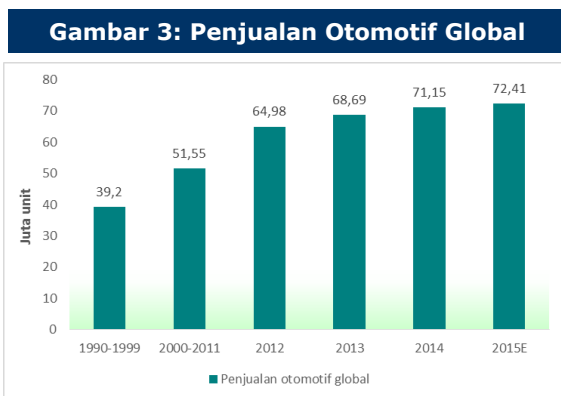
Penjualan mobil global diperkirakan tumbuh moderat pada tahun 2016. Berdasarkan perkiraan Moody's, penjualan mobil global akan *rebound* dan tumbuh masing-masing sebesar 5,1% dan 4,7% pada tahun 2016 dan 2017, naik dari hanya 2,1% pada tahun 2015. Pertumbuhan penjualan global akan didukung dari penjualan yang stabil di AS, Eropa Barat, dan India, tetapi akan ada perlambatan di Tiongkok dan Jepang. Meski demikian, kami masih mengharapkan pasar Tiongkok untuk terus mengambil porsi yang signifikan dalam penjualan mobil global. Penjualan di AS dan Eropa Barat, khususnya Jerman, Perancis, Inggris dan Italia, diperkirakan akan meningkat dan menjadi pendorong global. Di India, dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat dan penurunan suku bunga akan memacu permintaan di tahun-tahun mendatang. Di sisi lain, penjualan Jepang pada tahun 2015 anjlok karena kenaikan tarif pajak penjualan dan ekonomi yang lesu, tetapi akan terstabilisasi pada tahun 2016.

Penjualan mobil domestik hingga November 2015 tercatat 941.008 unit atau turun 16,6% dari tahun lalu. Kondisi ini melanjutkan dari yang terjadi pada tahun lalu ketika penjualan praktis stagnan akibat perlambatan ekonomi, melemahnya Rupiah terhadap dolar dengan tajam, dan berkurangnya daya beli. Dengan demikian, penjualan mobil tahun ini akan berada di bawah dari 1,2 juta unit penjualan pada tahun lalu. Penjualan

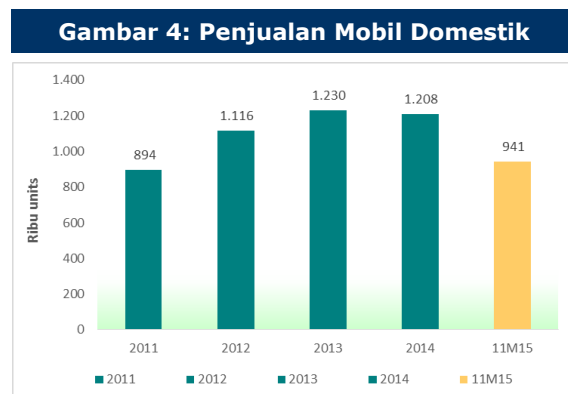
"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo-consulting.co.id

untuk tahun 2016 diperkirakan akan naik secara moderat sejalan dengan harapan peningkatan pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat (pada APBN 2016 yang telah ditetapkan, pertumbuhan ditargetkan pada 5,3%). Namun, risiko tidak tercapainya target yang ditetapkan tetap membayangi karena ekonomi masih rentan terhadap volatilitas perekonomian global.

Sementara itu, di sisi ekspor, penjualan mobil diperkirakan akan naik 15% pada tahun 2016 dari perkiraan 220 ribu unit di tahun 2015. Selesainya ekspansi pabrik oleh produsen mobil Jepang seperti Toyota, Suzuki, Mitsubishi, Honda, dan Daihatsu yang memanfaatkan kapasitas tambahan sebagai basis ekspor. Pangsa pasar ekspor saat ini telah mencapai sekitar 19% dari volume produksi nasional. Untuk tahun 2015, sampai dengan September, penjualan ekspor membukukan pertumbuhan dua *digit* sebesar 10,8% YoY.



Sumber: Global Auto Report, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing



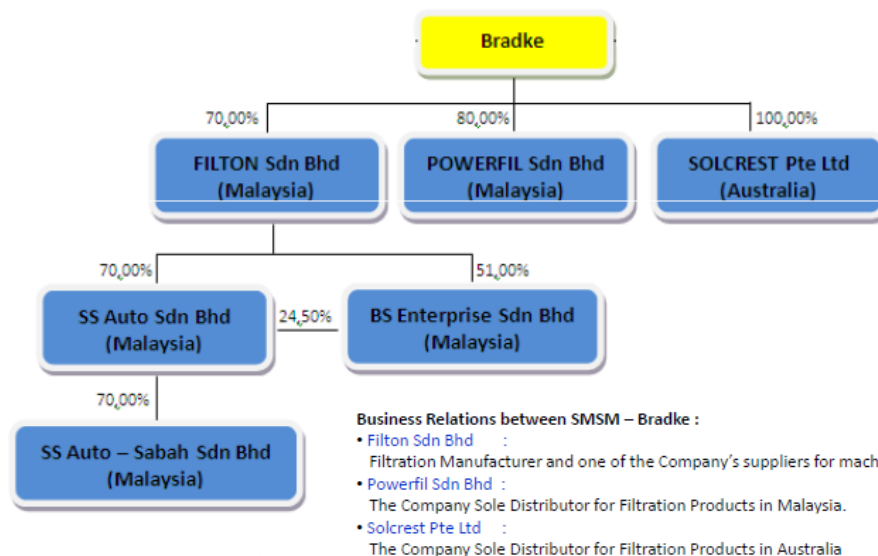
Sumber: Gaikindo, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

INFORMASI USAHA

Akuisisi Bradke, ekspansi ke luar negeri

Pada akhir 1H2015 SMSM mengakuisisi Bradke Sinergi Sdn Bhd (Bradke), sebuah perusahaan yang berbasis di Malaysia, dengan nilai akuisisi Rp220 miliar untuk 100% kepemilikan. Bradke adalah sebuah perusahaan induk dengan anak perusahaan yang bergerak dalam pembuatan filter, pemasok mesin untuk SMSM, serta distributor tunggal filter SMSM di Malaysia dan Australia. Sebelum akuisisi ini, SMSM telah mengakuisisi beberapa perusahaan terafiliasi untuk dikonsolidasi. Namun demikian, kami melihat bahwa SMSM telah memiliki hubungan yang dekat dengan perusahaan yang diakuisisi, yaitu Bradke, terutama melalui anak perusahaannya. Dengan akuisisi tersebut, SMSM telah memperkuat integrasi bisnis vertikal dan memperluas basis produksi untuk melayani kawasan regional. Ini akan menjadi positif bagi SMSM karena akan mendapatkan keuntungan dari pelaksanaan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA). Bradke diyakini akan memberikan kontribusi positif, baik secara bisnis maupun keuangan, bagi SMSM khususnya dari bisnis distribusi yang dilakukan oleh anak perusahaan Bradke, Powerfil Sdn Bhd (Malaysia) dan Solcrest Pte Ltd (Australia).

Gambar 5: Struktur Perusahaan Bradke



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 2. Kinerja Keuangan Bradke

MYR juta	2012	2013	2014
Penjualan bersih	116,8	116,6	117,5
<i>Pertumbuhan</i>		-0,2%	0,8%
Laba usaha	17,9	17,1	17,5
<i>Marjin</i>	15,3%	14,6%	14,9%
Laba bersih	12,2	9,1	12,1
<i>Marjin</i>	10,4%	7,8%	10,3%
Aset lancar	59,3	65,3	60,0
Total aset	115,7	120,3	113,5
Liabilitas lancar	28,3	33,1	24,5
Total liabilitas	48,4	53,4	41,5
Ekuitas	67,3	66,9	72,0
<i>Liabilities to equity (x)</i>	0,72	0,80	0,58

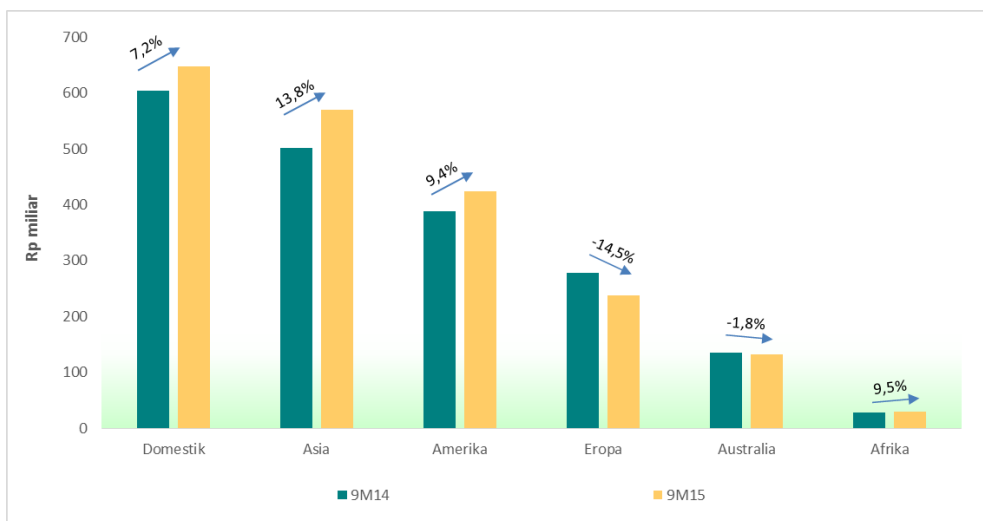
Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

KEUANGAN

Hasil positif dari AS, Asia, dan pasar domestik

Penjualan ekspor SMSM tumbuh moderat sebesar 4,9% YoY untuk 9M2015, terseret oleh penurunan penjualan di Eropa yang turun 14,5% YoY. Penurunan penjualan di Eropa terutama disebabkan oleh tiga negara, Rusia (-55% YoY), Jerman (-21% YoY) dan Belanda (-15% YoY). AS tetap menjadi pasar tunggal terbesar untuk SMSM dan mencatatkan pertumbuhan *double digit*, 10,5% YoY, di tengah pemulihan ekonominya lambat. Sementara itu, penjualan untuk wilayah Asia (ex Indonesia) mampu mengimbangi penurunan penjualan ke Eropa. Kawasan Asia membukukan pertumbuhan penjualan sebesar 13,8% YoY dengan Jepang, Thailand, Myanmar, dan Filipina sebagai mesin pertumbuhan, di mana di negara-negara tersebut pertumbuhannya berkisar antara 36% sampai 113% YoY. Tiongkok, bagaimanapun, tetap menjanjikan dengan penjualan ekspor ke Tiongkok naik 14,7% YoY untuk 9M2015 dan mencatatkan penjualan terbesar keempat di kawasan Asia. Di sisi lain, di pasar domestik, SMSM mampu mencatat pertumbuhan sebesar 7,2% YoY, lebih baik dari keseluruhan pertumbuhan penjualan ekspor. Dalam hal produk, filter adalah pendorong pertumbuhan utama, sedangkan penjualan produk lainnya terpengaruh oleh pasar otomotif domestik yang lesu.

Gambar 6: Pendapatan di 9M2014 dan 9M2015

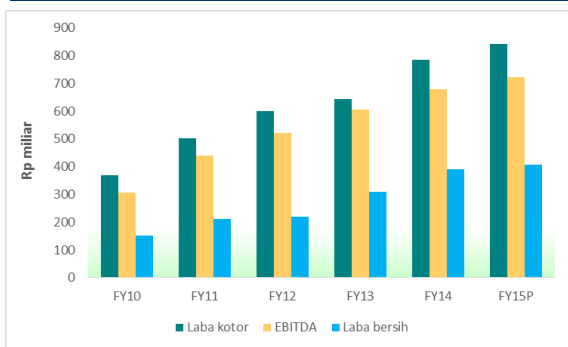


Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Peningkatan profitabilitas

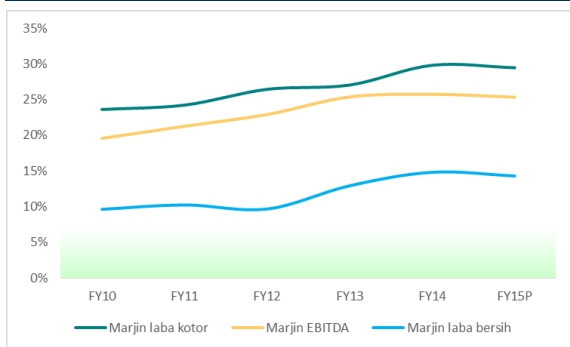
Kami menyukai SMSM karena kemampuannya untuk menjaga margin laba kotor tetap stabil di 29,7% untuk 9M2015 sementara margin EBITDA dan laba bersih membaik masing-masing 26,6% dan 16,0%, melebihi pencapaian di FY14. Untuk FY14, margin laba kotor mencapai 29,8%, tetapi margin EBITDA dan laba bersih hanya sebesar 25,7% dan 14,8%. Kami melihat integrasi dan konsolidasi bisnis, baik secara vertikal maupun horizontal telah membawa hasil positif untuk SMSM. Setidaknya, selama lima tahun terakhir, kita bisa melihat profitabilitas SMSM telah terus mengalami peningkatan. Kami juga optimis bahwa akuisisi yang dilakukan SMSM baru-baru ini akan membawa dampak positif bagi bisnis secara keseluruhan dan profitabilitas yang didukung oleh integrasi bisnis dan peningkatan efisiensi

Gambar 7: Laba



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 8: Margin Laba



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

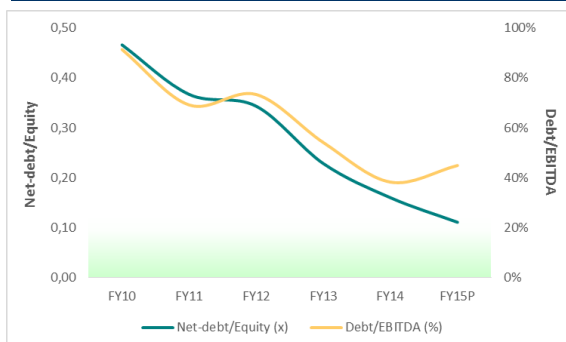
Neraca yang lebih kuat

Setelah akuisisi Bradke, neraca SMSM telah menjadi lebih kuat dengan ekuitas dan total aset tumbuh lebih cepat dibandingkan posisi utangnya. Berdasarkan posisi 9M2015 vs FY14, kapitalisasi dan total aset Perseroan tumbuh masing-masing sebesar 29% dan 33%, vs kenaikan tingkat utang 14%. Akibatnya, rasio *net gearing* Perusahaan membaik menjadi 0,11x di 9M2015 dari 0,16x di FY14. Selanjutnya, rasio *interest coverage* Perusahaan juga telah meningkat dengan rasio *EBITDA-to-interest* naik signifikan menjadi 27,8x vs 23,8x di FY14. SMSM telah melunasi obligasi yang diterbitkan pada tahun 2010 dan sekarang hanya menggunakan pinjaman bank sebagai sumber pinjaman.

Kami juga menyukai SMSM untuk ukuran likuiditasnya seperti yang tercatat di 9M2015. Setelah akuisisi Bradke, posisi kas SMSM naik 80% di 9M2015 vs FY14. Dengan demikian kami berharap neraca SMSM akan terus mejadi lebih kuat, didukung oleh model bisnisnya yang terintegrasi.

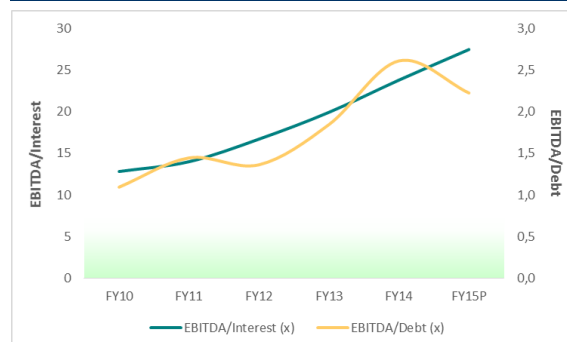
"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo-consulting.co.id

Gambar 9: Net Debt-to-Equity Ratio dan Debt-to-EBITDA Ratio



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 10: EBITDA-to-Interest Ratio dan EBITDA-to-Debt Ratio



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

PERBANDINGAN INDUSTRI

Tabel 3: Kinerja SSM dan Perusahaan Sejenis di 9M2015

	SMSM	AUTO	INDS
Pendapatan bersih [Rp miliar]	2.042	8.670	1.205
Laba kotor [Rp miliar]	605	1.265	132
Laba sebelum pajak [Rp miliar]	445	232	(6)
Laba bersih [Rp miliar]	333	179	(5)
Total aset [Rp miliar]	2.329	14.591	2.411
Total liabilitas [Rp miliar]	851	4.567	623
Total ekuitas [Rp miliar]	1.477	10.024	1.789
Pertumbuhan [Y-o-Y]			
Pendapatan bersih [%]	5,6	(5,5)	(12,5)
Laba kotor [%]	9,3	(8,6)	(43,6)
Laba sebelum pajak [%]	12,5	(72,8)	(104,5)
Laba bersih [%]	12,8	(72,1)	(104,6)
Profitabilitas			
Marjin laba kotor [%]	29,7	14,6	10,9
Marjin laba operasi [%]	21,8	2,7	(0,5)
ROA [%]	19,1	1,6	(0,3)
ROE [%]	30,1	2,4	(0,3)
Leverage			
DER [x]	0,6	0,5	0,3

Sumber: Bloomberg, PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

TARGET HARGA

PENILAIAN

• Metodologi Penilaian

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

Selanjutnya, kami juga mengaplikasikan *Guideline Company Method* (GCM) sebagai metode pembandingan lainnya.

Penilaian ini didasarkan pada nilai 100% saham SMSM per tanggal 21 Desember 2015 dan Laporan Keuangan per tanggal 30 September 2015 sebagai dasar dilakukannya analisis fundamental.

• Estimasi Nilai

Kami menggunakan *cost of capital* dan *cost of equity* sebesar 11,2% dan 10,7% berdasarkan asumsi-asumsi berikut:

Tabel 4: Asumsi

<i>Risk free rate</i> [%]*	8,7
<i>Risk premium</i> [%]*	5,4
<i>Beta</i> [x]**	0,5
<i>Cost of Equity</i> [%]	11,2
<i>Marginal tax rate</i> [%]	22,0
WACC [%]	10,7

Sumber: Bloomberg, PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

* per tanggal 21 Desember 2015

** PEFINDO Beta per 17 Desember 2015

Estimasi target harga referensi saham untuk 12 bulan berdasarkan posisi penilaian pada tanggal 21 Desember 2015 adalah sebagai berikut:

- ❖ Dengan menggunakan metode DCF dengan asumsi tingkat diskonto 10,7%, adalah sebesar Rp5.432 – Rp6.016 per saham.
- ❖ Dengan menggunakan metode GCM (P/E 17,0x dan P/BV 3,2x) adalah sebesar Rp3.703– Rp5.453 per saham.

Untuk mendapatkan nilai yang mewakili kedua indikasi nilai tersebut dilakukan rekonsiliasi dengan dilakukan pembobotan terhadap kedua metode tersebut sebesar 70% untuk DCF dan 30% untuk GCM.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas maka Estimasi Target Harga Referensi saham untuk 12 bulan adalah **Rp4.915 – Rp5.850** per lembar saham.

Tabel 5: Ringkasan Penilaian dengan Metode DCF

	Konservatif	Moderat	Optimis
<i>PV of Free Cash Flows</i> [Rp miliar]	1.501	1.580	1.659
<i>PV of Terminal Value</i> [Rp miliar]	6.479	6.820	7.161
<i>Non-Operating Assets</i> [Rp miliar]	136	136	136
<i>Debt</i> [Rp miliar]	(296)	(296)	(296)
<i>Number of Share</i> [jutaan saham]	1.440	1.440	1.440
<i>Fair Value per Share</i> [Rp]	5.432	5.724	6.016

Sumber: PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 6: Perbandingan GCM

	SMSM	AUTO	Rata-rata
P/E [x]	14,9	19,1	17,0
P/Sales [x]	5,6	0,9	3,2

Sumber: Bloomberg. PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 7: Ringkasan Penilaian dengan Metode GCM

	Multiple [x]	Est. EPS [Rp]	Est. BV/share [Rp]	Value [Rp]
P/E	17,0	321	-	5.453
P/BV	3,2	-	1.153	3.703

Sumber: Bloomberg. PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 8: Rekonsiliasi Fair Value

	Fair Value per Share [Rp]		
	DCF	GCM	Rata-rata
Batas atas	6.016	5.453	5.850
Batas bawah	5.432	3.703	4.915
Bobot	70%	30%	

Sumber: PEFINDO Riset Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 9: Laporan Laba Rug Komprehensif Konsolidasi

Rp miliar	2012	2013	2014	2015P	2016P
Penjualan	2.269	2.382	2.633	2.854	3.177
Harga pokok penjualan	(1.669)	(1.738)	(1.848)	(2.013)	(2.238)
Laba Kotor	600	644	785	841	938
Beban usaha	(211)	(220)	(237)	(265)	(295)
Laba usaha	389	424	548	576	644
EBITDA	520	604	678	723	799
Pendapatan (beban) lain-lain	(19)	37	(7)	(13)	(7)
Laba sebelum pajak	370	461	541	562	636
Beban pajak	(83)	(108)	(120)	(124)	(140)
Laba bersih	219	308	390	408	462

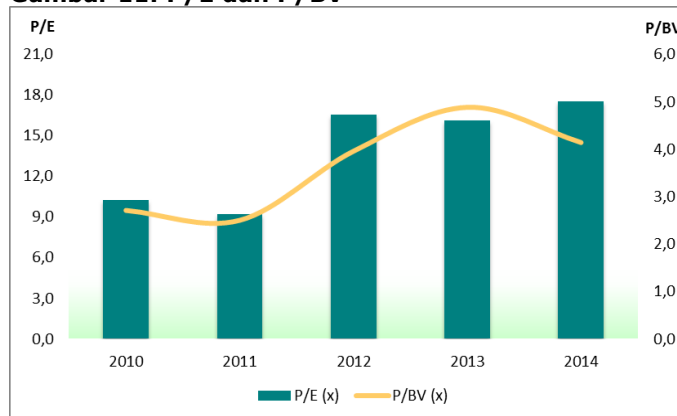
Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 10: Laporan Posisi Keuangan Konsolidasi

Rp miliar	2012	2013	2014	2015P	2016P
Aktiva					
Kas dan setara kas	66	95	76	157	162
Piutang	470	565	575	692	771
Persediaan	429	402	432	607	675
Aktiva lain-lain	29	47	51	80	92
Total Aktiva Lancar	995	1.108	1.134	1.536	1.700
Aktiva tetap	515	493	493	785	786
Aktiva lain-lain	56	112	123	136	145
Total Aktiva	1.565	1.713	1.749	2.457	2.631
Kewajiban					
Hutang usaha	103	166	152	215	239
Hutang jk. pendek	294	237	283	234	243
Kewajiban jk. pendek lainnya	85	121	101	235	260
Hutang jk. panjang	111	115	-	133	90
Kewajiban jk. panjang lainnya	54	56	66	126	138
Total Kewajiban	647	696	603	943	970
Hak Minoritas	175	169	142	149	156
Total Ekuitas	918	1.017	1.147	1.515	1.661

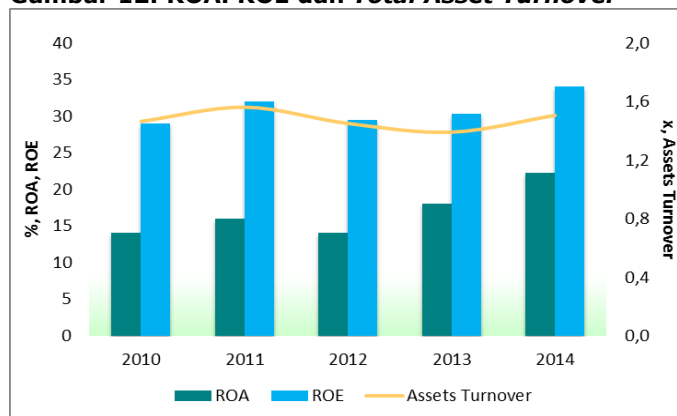
Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 11: P/E dan P/BV



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 12: ROA, ROE dan Total Asset Turnover



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 11: Rasio-rasio Utama

	2012	2013	2014	2015P	2016P
Pertumbuhan [%]					
Penjualan	9,5	5,0	10,5	8,4	11,3
Laba usaha	18,4	9,0	29,3	5,0	11,8
EBITDA	18,0	16,2	12,2	6,7	10,5
Laba bersih	3,3	40,4	26,7	4,6	13,2
Profitabilitas [%]					
Marjin laba kotor	26,4	27,0	29,8	29,5	29,5
Marjin laba usaha	17,1	17,8	20,8	20,2	20,3
Marjin EBITDA	22,9	25,4	25,7	25,3	25,2
Marjin laba bersih	9,7	12,9	14,8	14,3	14,5
ROA	14,0	18,0	22,3	16,6	17,5
ROE	29,5	30,3	34,0	26,9	27,8
Solvabilitas [x]					
Debt to equity	0,7	0,7	0,5	0,6	0,6
Debt to asset	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4
Likuiditas [x]					
Rasio lancar	2,1	2,1	2,1	2,2	2,3
Quick ratio	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4

Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Riset & Konsultasi - Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo-consulting.co.id

DISCLAIMER

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

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

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

Laporan target harga saham yang diterbitkan oleh PT Pefindo Riset Konsultasi (PRK) atau PEFINDO Research and Consulting bukan merupakan rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan suatu saham tertentu, dan tidak dapat dianggap sebagai nasehat investasi oleh PRK yang berhubungan dengan cakupan Jasa kepada, atau kaitannya kepada, beberapa pihak, termasuk emiten, penasehat keuangan, pialang saham, *investment banks*, institusi keuangan dan perantara keuangan, dalam kaitannya menerima imbalan atau keuntungan lainnya dari pihak tersebut.

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

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

Laporan ini dibuat dan disiapkan PRK dengan tujuan untuk meningkatkan transparansi harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Laporan ini juga bebas dari pengaruh tekanan atau paksaan dari Bursa maupun Perseroan yang dinilai. PRK akan menerima imbalan dari Perseroan yang dinilai untuk 2 (dua) kali pelaporan per tahun. Untuk keterangan lebih lanjut, dapat mengunjungi website kami di <http://www.pefindo-consulting.co.id>

Laporan ini dibuat dan disiapkan oleh PEFINDO Research and Consulting - Divisi Valuasi Saham dan Indexing. Di Indonesia Laporan ini dipublikasikan pada website kami dan juga pada website Bursa Efek Indonesia.