

BURSA EFEK INDONESIA	
<b>Closing (4/12/2015)</b>	<b>4.508,45</b>
<b>Closing (11/12/2015)</b>	<b>4.393,52</b>
<b>Perubahan</b>	<b>(-114,93) -2,5%</b>
<b>Kapitalisasi Pasar (Rp tn) (11/12)</b>	<b>4.659</b>
<b>USD/IDR (4/12/2015–11/12/2015)</b>	<b>13.925-14.060</b>
<b>Support-Resistance (14/12–18//12)</b>	<b>4.310-4.492</b>



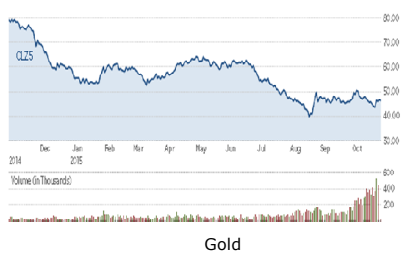
Sepekan kemarin IHSG jatuh -2,5% di sertai arus *net sell* asing sebesar Rp 238 miliar, sehingga secara YTD *net sell* asing mencapai Rp 22,7 miliar serta kejatuhan komoditas terutama minyak Nymex yang turun -12,06% sepanjang minggu kemarin. Pada pekan ini pergerakan IHSG diperkirakan cukup fluktuatif dimana investor akan menunggu rapat FOMC yang membahas kenaikan suku bunga The Fed sehingga diperkirakan IHSG akan berada pada rentang 4.310-4.492

BURSA GLOBAL				
Index	4/12	11/12	+/-	%chg
<b>DJIA</b>	17.847,63	17.265,21	-582,42	-3,26
<b>NASDAQ</b>	5.142,27	4.933,46	-208,81	-4,06
<b>NIKKEI</b>	19.504,48	19.230,48	-274,00	-1,40
<b>HSEI</b>	22.235,89	21.464,05	-771,84	-3,47
<b>STI</b>	2.879,05	2.834,63	-44,42	-1,54



Seminggu kemarin DJIA mengalami pelemahan cukup dalam -582,42 poin (-3,26%) ke level 17.265,21 akibat melemahnya WTI dan Brent Oil yang jatuh di bawah 40 USD/Barrel serta komoditas lain seperti Emas turun -1,00%, Nikel turun -3,95% dan Timah melemah -1,68%. Pelemahan terjadi di tengah turbulensi di pasar kredit dan juga menunggu kepastian keputusan Bank Sentral AS tentang kenaikan suku bunga.

HARGA KOMODITAS				
Komoditas	4/12	11/12	+/-	%chg
<b>Nymex US/barrel</b>	40,14	35,30	-4,84	-12,06
<b>Batubara US/ton</b>	48,55	47,35	-1,20	-2,47
<b>Emas US/oz</b>	1.085,80	1.074,96	-10,84	-1,00
<b>Nikel US/ton</b>	8.980	8.625	-355,00	-3,95
<b>Timah US/ton</b>	14,850	14.600	-250,00	-1,68
<b>Copper US/pound</b>	2,08	2,11	0,03	1,44
<b>CPO RM/ton</b>	2.366	2.441	75,00	3,17



Sejumlah bursa global dan regional Asia Pasific kompak ditutup dalam teritori negatif pada pekan lalu, seiring dengan kejatuhan DJIA dan komoditas serta kekhawatiran investor akan keputusan The Fed tentang suku bunga yang berpotensi melemahkan mata uang negara-negara berkembang.

## Oil and Fed Rate are The Focus for This Week



### Wall Street dalam pekan ini

Setelah seminggu lalu DJIA turun tajam -582.42 poin (-3.25%) didorong kejatuhan harga *crude oil*, buruknya data ekonomi China dan perkiraan akan naiknya Fed Fund Rate Rabu 16 Desember sebesar 25 bps. Sementara minggu ini ada beberapa data ekonomi penting AS yang akan dirilis yakni: US CPI diperkirakan tumbuh 0.2% (*previous* 0.2%), US Empire Manufacturing diperkirakan berkontraksi dilevel -5.25 (*previous* -10.74) dan US FOMC Rate Decision atas FFR diperkirakan naik menjadi 0.5% (*previous* 0.25%).

### Upcoming US Economic Data yang diumumkan Senin (14/12) - Jumat (18/12)

#### Tuesday

- Core Price Index
- Empire State manufacturing Index

#### Wednesday

- Building Permits
- FOMC Economic Projections
- Federal Funds Rate

#### Thursday

- Philadelphia Fed Manufacturing Index
- Unemployment Claims
- Current Account

#### Friday

- Flash Service PMI

**Top Picks (1)**

**PT Adaro Energy Tbk (ADRO)**

**Last Price Rp 490**

**Target Price Rp 640 (Target Price end of year 2016)**

**Kinerja Kuartal III Tahun 2015:**

- Net Revenue turun -15.77% menjadi USD 2.11 miliar;
- Gross Profit turun -25.41% menjadi USD 436.75 juta;
- Operating Profit turun -31.66% menjadi USD 320.41 juta;
- Net Profit turun -18.16% menjadi USD 180.02 juta;
- Debt Equity Ratio menjadi 0.83x
- Gross Profit Margin menjadi 20.68%
- Operating Profit Margin menjadi 15.17%
- Net Profit Margin menjadi 8.52%
- ROE menjadi 5.30%
- ROA menjadi 2.90%

**Proyeksi Kinerja Full Year 2016:**

- Net Revenue naik +7% menjadi USD 3.01 miliar;
- Operating Profit naik +2% menjadi USD 437.98 juta;
- Net Profit naik +2% menjadi USD 246.02 juta;
- Debt Equity Ratio menjadi 0.81x
- Gross Profit Margin menjadi 16.67%
- Operating Profit Margin menjadi 14.56%
- Net Profit Margin menjadi 8.18%
- ROE menjadi 4.74%
- ROA menjadi 2.62%



## Top Picks (2)

### PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA)

**Last Price** Rp 308

**Target Price** Rp 440 (Target Price for 12 months)

#### Reason :

- Garuda Indonesia Tbk menyiapkan dana ekspansi sebesar USD500 juta tahun depan. Dari jumlah tersebut, sekitar USD160 juta akan diserap untuk keperluan Garuda dan sisanya USD340 juta dialokasikan untuk anak usaha perseroan yaitu Citilink Indonesia, GMF AeroAsia, Garuda Angkasa dan Aerowisata
- Market share Perseroan di pasar domestik meningkat menjadi 44%, dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 37%. International mencapai 28%, meningkat dibandingkan periode yang sama tahun lalu yang sebesar 22%.
- Anak usaha perseroan, PT Citilink Indonesia, berencana pada 2016 akan menambah delapan pesawat baru berjenis Airbus 320. Hal ini upaya meningkatkan operasional perusahaan sebesar 5-10%. Investasi untuk satu pesawat jenis Airbus 320 ini sekira USD45 juta. direncanakan datang pada Februari 2016.
- Perseroan dan Tourism Australia menjalin kerja sama promosi pemasaran dan pariwisata kedua negara. pangsa pasar Indonesia pada rute Australia tahun 2016 diperkirakan meningkat hingga 25-30%. Australia merupakan pasar potensial bagi Garuda Indonesia.
- Perseroan berhasil membawa sebanyak 24.55 juta penumpang pada sembilan bulan terakhir (Januari-September 2015), atau meningkat sebesar 17.5 persen dibandingkan periode yang sama tahun 2014, yaitu sebanyak 20.89 juta penumpang.

#### Kinerja Kuartal III Tahun 2015 :

- Total Pendapatan Perseroan meningkat 123,4% (yoy) dari sebelumnya rugi bersih USD 220.1 juta menjadi USD 51.4
- Total Beban Usaha Perseroan menurun 11,4% (yoy) dari USD58,15 juga menjadi USD51,52 juta.
- Total aset mencapai USD3,08 miliar, menurun 0,96% dari aset pada tahun 2014 yaitu USD3,11 miliar



**Top Picks (3)**

**PT Lippo Karawaci (LPKR)**

**Last Price      Rp 1.125**  
**Target Price    Rp 1.280 (Target Price End of Year 2015)**

**Reason :**

- Perseroan memangkas target *marketing sales* 8,3% tahun 2015 dari semula sebesar Rp 6 triliun menjadi Rp 5,5 triliun( termasuk penjualan aset ke perusahaan *real estate investment trust (REIT)* ). Hingga kuartal III, Perseroan mendapatkan *marketing sales* sebesar Rp 2,94 triliun atau 53,3% dari target baru. Realisasi ini turun 23% dibanding dengan pencapaian pada periode yang sama tahun 2014 yakni senilai Rp 3,85 triliun.
- Perseroan berencana menjual tiga aset senilai Rp 2,1 triliun ke perusahaan *real estate investment trust (REIT)* di Singapura yang masih terafiliasi dengan perseroan. Dua diantaranya merupakan aset hotel yang terletak di Bali dan Yogyakarta yang akan dijual ke LMIRT Trust Management Ltd senilai Rp 1,5 triliun. Perseroan menjual aset tersebut ke REIT Singapura untuk mengejar target *marketing sales*. Pada awalnya Perseroan menargetkan penjualan aset ke REIT sebesar Rp 600 miliar. Namun, Perseroan menaikkan target untuk mengejar target *marketing sales*.
- Perseroan dan Mitsubishi Corporation akan membentuk perusahaan patungan dengan nama PT Diamond Realty Investment Indonesia. Perusahaan gabungan yang terbentuk ini akan membangun mega proyek Orange Country di Cikarang, Bekasi. PT Diamond Realty Investment Indonesia akan mengeluarkan dana sebesar US\$ 100 juta untuk membangun 2 menara kondominium kembar di proyek tersebut.

**Kinerja Kuartal III Tahun 2015 :**

- Pendapatan Perseroan kuartal III 2015 naik 10% menjadi Rp 6,7 triliun dibandingkan semester 1 2014 yang sebesar Rp 6,1 triliun.
- Laba usaha Perseroan kuartal III 2015 turun 57% menjadi Rp 674 miliar dibandingkan semester 1 2014 yang sebesar Rp 1,5 triliun.
- Laba bersih Perseroan kuartal III 2015 turun 93,7% menjadi Rp 66,4 miliar dibandingkan semester 1 2014 yang sebesar Rp 1,06 triliun.

EPS 2015P      Rp 70  
 PER 2015P     18,3 x  
 PBV 2015P     1,6 x



## PT Mahaka Radio Integra Tbk

### Penawaran Umum Saham

Tipe Saham	: Saham Biasa Atas Nama
Jumlah yang Ditawarkan	: 171,367,500 lembar saham
Harga Penawaran	: Rp 750 - Rp 1,100 / lembar saham
Pencatatan	: Bursa Efek Indonesia (BEI)
Penjamin Pelaksana Emisi Efek	: PT Trimegah Securities Indonesia

### Jadwal IPO

Bookbuilding	: 3-8 Desember 2015
Masa Penawaran	: 17-18 Desember 2015
Tanggal Penjatahan	: 22 Desember 2015
Pencatatan di BEI	: 28 Desember 2015

### Latar Belakang dan Kegiatan Usaha Perseroan



PT Mahaka Radio Integra Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang investasi, jasa konsultasi, dan *digital media* dengan anak usaha di bidang radio. Perseroan didirikan pada 4 Juli 2006 dengan nama PT Genta Sabda Nusantara yang kemudian berubah nama menjadi PT Mahaka Radio Integra pada 9 Juli 2015. Saat ini perseroan memiliki 3 anak perusahaan, yaitu PT Radio Attahiriyah, PT Suara Irama Indah, dan PT Radio Camar yang mengoperasikan stasiun radio komersial masing-masing yaitu 98.7 Gen FM Jakarta, 101 Jak FM, dan 103.1 Gen FM Surabaya. Ketiga stasiun radio tersebut memiliki target pasar yaitu anak muda untuk kedua Gen FM dan segmen profesional dan anak muda dengan target umur 25-35 tahun untuk Jak FM. Berdasarkan data Nielsen September 2015, *market share* 98.7 Gen FM Jakarta dan Jak FM masing-masing sebesar 22% dan 6% dari jumlah pendengar radio di Jakarta, sedangkan untuk *market share* 103.1 Gen FM Surabaya yaitu sebesar 10% untuk pangsa pasar Surabaya.

### Rencana Penggunaan Dana

Dana yang diperoleh dari hasil Penawaran Umum ini, setelah dikurangi biaya-biaya emisi akan digunakan untuk:

- Sekitar 40% (empat puluh persen) akan digunakan untuk pembayaran sisa utang yang dimiliki anak usaha kepada Bank UOB Indonesia, dengan rincian sebagai berikut:
  - Saldo utang PT Radio Attahiriyah pada 24 Desember 2015 kepada Bank UOB Indonesia akan berjumlah Rp 27,500,000,000
  - Saldo utang PT Suara Irama Indah pada 24 Desember 2015 kepada Bank UOB Indonesia akan berjumlah Rp 12,500,000,000
- Sekitar 60% (enam puluh persen) akan digunakan untuk pengembangan usaha dan/atau investasi baru, sebagai berikut:
  - Perseroan akan menciptakan sebuah *mega portal audio digital*
  - Pengembangan stasiun audio baru dengan cara mengakuisisi stasiun radio yang mana akan diposisikan sebagai anak usaha perseroan

## Komposisi Pemegang Saham

Susunan pemegang saham sebelum dan setelah Penawaran Umum adalah sebagai berikut :

Keterangan	Nilai Nominal Rp 100 per saham					
	Sebelum Penawaran Perdana			Setelah Penawaran Perdana		
	Jumlah Saham	Jumlah Nominal	(%)	Jumlah Saham	Jumlah Nominal	(%)
<b>Modal Dasar</b>	1,800,000,000	180,000,000,000				
<b>Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>						
PT Beyond Media	274,188,000	27,418,800,000	60.0%	274,188,000	27,418,800,000	48.0%
PT Mahaka Media Tbk	91,396,000	9,139,600,000	20.0%	91,396,000	9,139,600,000	16.0%
PT Fajar Mentari	90,482,040	9,048,204,000	19.8%	33,359,540	3,335,954,000	5.8%
PT Pratama Prima Utama	913,960	91,396,000	0.2%	913,960	91,396,000	0.2%
Masyarakat	-	-		171,367,500	17,136,750,000	30.0%
<b>Jumlah Saham Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>	456,980,000	45,698,000,000	100.0%	571,225,000	57,122,500,000	100.0%
<b>Jumlah Saham dalam Portopel</b>	1,343,020,000	134,302,000,000		1,171,652,500	117,165,250,000	

Sumber : Prospektus Perseroan diolah MNC Securities

## Keunggulan Kompetitif Perseroan

Perseroan dipercaya memiliki beberapa keunggulan kompetitif yang dapat meningkatkan daya saing dan nilai jual dalam menjalankan usaha-usaha perseroan dalam sebagai berikut:

- Pemain utama di industri radio Indonesia
- *Brand* radio yang kuat untuk ekspansi bisnis
- Bisnis model dengan profitabilitas yang tinggi
- Dukungan pemegang saham dan grup yang kuat
- Tim manajemen yang berpengalaman

## Strategi Usaha

Dalam rangka pengembangan usaha baik dari sisi peningkatan pangsa pasar dan kinerja keuangan, perseroan memiliki program kerja sebagai berikut:

- Fokus penelitian dan pengembangan (*research and development/R&D*)
- Memperbaiki pelayanan dan memperkuat hubungan dengan pengiklan
- Memperkuat sumber daya manusia

## Program Pengembangan Perseroan

- Meluncurkan produk baru berupa satu stasiun radio baru di Jakarta dengan format dangdut, yang mana memiliki pangsa pasar yang besar di wilayah Jakarta dan sekitarnya (berdasarkan survei perseroan)
- Membuka stasiun Gen FM baru di beberapa kota besar di Indonesia
- Meluncurkan *mega portal* untuk pengguna media digital

## Kebijakan Dividen

Manajemen perseroan merencanakan kebijakan pembagian dividen kas maksimum 50% (lima puluh persen) dari laba bersih perseroan untuk setiap tahunnya dimulai dari tahun buku 2015 dengan dasar perhitungan bahwa perseroan akan memberikan keuntungan yang proporsional antara pemegang saham dengan tetap memperhatikan adanya pertumbuhan perseroan di masa yang akan datang. Perseroan berencana untuk membagikan dividen setidaknya sekali setahun kecuali diputuskan dalam RUPS.

## Risiko Usaha

- Risiko kerusakan fasilitas siaran radio
- Risiko keterbatasan *airtime* siaran radio untuk iklan
- Risiko ketergantungan program pada sambutan pendengar
- Risiko ketidakpastian terhadap penafsiran dan penerapan peraturan di bidang penyiaran di Indonesia
- Risiko ketergantungan perseroan pada pentingnya radio sebagai media periklanan
- Risiko perubahan teknologi, jasa, dan berbagai standar
- Risiko persaingan usaha
- Risiko penurunan belanja iklan
- Risiko ketergantungan pendapatan iklan pada suatu sektor tertentu
- Risiko variasi yang bersifat musiman dan periodik
- Risiko ketergantungan pada hubungan dengan biro periklanan
- Risiko kegagalan program yang telah diproduksi atau penurunan popularitas program perseroan
- Risiko ketergantungan pada Hak Kekayaan Intelektual Pihak Ketiga
- Risiko kenaikan biaya program dan konten
- Risiko kegagalan strategi usaha

## Susunan Komisaris dan Direksi Perseroan

### Komisaris

Komisaris Utama	:	Erick Thohir
Komisaris (Independen)	:	Isenta
Komisaris	:	Handy Purnomo Soetedjo

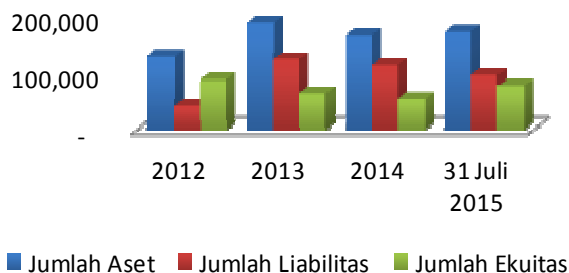
### Direksi

Direktur Utama	:	Adrian Syarkawie
Direktur (Independen)	:	Maria Natalina Sindhikara

## Neraca dan Laporan Laba Rugi

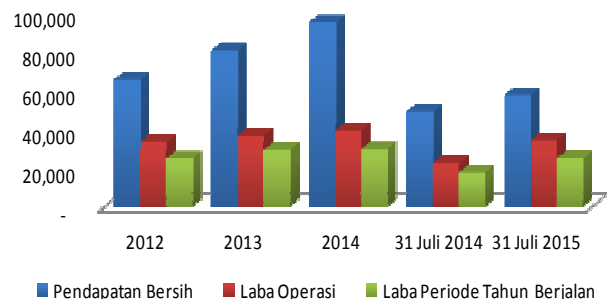
### Posisi Laporan Keuangan Neraca

(dalam jutaan Rupiah)



### Kinerja Perseroan Pada Laporan Laba Rugi

(dalam jutaan Rupiah)



Sumber : Prospektus Perseroan diolah MNC Securities



(dalam jutaan rupiah)

Keterangan	31 Desember			31 Juli
	2012	2013	2014	2015
<b>Aset</b>				
Aset Lancar	114,051	171,565	140,641	145,747
Aset Tidak Lancar	14,689	14,860	25,021	25,050
<b>Jumlah Aset</b>	<b>128,741</b>	<b>186,425</b>	<b>165,662</b>	<b>170,797</b>
<b>Liabilitas dan Ekuitas</b>				
Liabilitas Jangka Pendek	29,064	110,195	97,906	83,409
Liabilitas Jangka Panjang	12,377	12,613	14,050	11,194
Jumlah Liabilitas	41,441	122,808	111,956	94,603
Jumlah Ekuitas	87,300	63,617	53,706	76,194
<b>Jumlah Liabilitas dan Ekuitas</b>	<b>128,741</b>	<b>186,425</b>	<b>165,662</b>	<b>170,797</b>

Sumber : Prospektus Perseroan diolah MNC Securities

(dalam jutaan rupiah)

Keterangan	31 Desember			31 Juli	31 Juli
	2012	2013	2014	2014	2015
Pendapatan Bersih	64,917	80,419	95,052	49,068	57,602
Beban Usaha	(29,696)	(42,320)	(55,415)	(26,654)	(29,643)
Laba (Rugi) Usaha	(2,275)	(1,861)	(671)	(489)	5,884
Laba Operasi	32,946	36,238	38,966	21,925	33,843
Pendapatan (Beban) Keuangan	(591)	1,693	290	269	142
<b>Laba Operasi</b>	<b>32,355</b>	<b>37,931</b>	<b>39,256</b>	<b>22,194</b>	<b>33,985</b>
Beban Pajak	(8,015)	(9,042)	(9,913)	(5,199)	(6,543)
<b>Laba Bersih</b>	<b>24,340</b>	<b>28,889</b>	<b>29,343</b>	<b>16,995</b>	<b>27,443</b>

Sumber : Prospektus Perseroan diolah MNC Securities

## Rasio Keuangan

Uraian	31 Desember			31 Juli	31 Juli
	2012	2013	2014	2014	2015
<b>Rasio Profitabilitas (%)</b>					
Laba Bersih/Pendapatan Bersih	37,49	35,92	30,87	34,64	47,64
Laba Bersih/Jumlah Aset (ROA)	18,91	15,50	17,71	-	16,07
Laba Bersih/Jumlah Ekuitas (ROE)	27,88	45,41	54,64	-	36,02
<b>Rasio Likuiditas</b>					
Rasio Lancar	3,92 x	1,56 x	1,44 x	-	1,75 x
Jumlah Liabilitas/Jumlah Ekuitas	0,47x	1,93x	2,08 x	-	1,24 x
Rasio Penutupan Pelunasan Utang	-	1,13 x	1,70 x	-	1,20 x

Sumber : Prospektus Perseroan diolah MNC Securities

## Komentar :

Berikut adalah tabel rasio keuangan perseroan per Juli 2015:

Emiten	PER	PBV	DER	ROA	ROE	NPM	OPM
MARI	4.68 - 6.87	1.69 - 2.47	1.24	16.1%	36.0%	47.6%	58.8%

\*) OPM : Operating Profit Margin (Laba Operasi/Pendapatan)

\*\*\*) NPM : Net Profit Margin (Laba Bersih/Pendapatan)

Perseroan menggunakan buku Juli 2015 sebagai dasar valuasi. Pada akhir Juli 2015, pertumbuhan pendapatan perseroan mencapai 17.4% yoy yaitu mencapai Rp 57,6 miliar. Peningkatan pendapatan tersebut berasal dari iklan program yang meningkat 19.8% yoy, iklan *spot* yang meningkat sebesar 15.2% yoy, iklan *adlibs* yang meningkat 40.3% yoy, *event off-air* yang meningkat sebesar 105.7% yoy, dan lain-lain yang meningkat sebesar 318.6% yoy. Beban usaha mengalami peningkatan 11.2% yoy. Peningkatan laba bersih cukup signifikan yaitu sebesar 61.5% yoy pada akhir Juli 2015.

Posisi perseroan sebagai *market leader* merupakan kekuatan perseroan untuk persaingan dalam industri radio namun penggunaan porsi dana IPO sebesar 40% yang akan digunakan untuk pembayaran utang menjadikan ekspansi usaha kurang maksimal. Dengan harga Rp 750—1,100 per saham, maka PBV perseroan sebesar 1.69-2.47 kali dengan PER sebesar 4.68-6.87 kali.

**Edwin J. Sebayang**

edwin.sebayang@mncsecurities.com  
Mining, Energy, Company Groups

**Head of Research**

Ext.52233

**Victoria Venny**

victoria.setyaningrum@mncsecurities.com  
Telecommunication, tower, toll road

**Research**

Ext.52236

**Sharlyta Lutfiah Malik**

sharlyta.lutfiah@mncsecurities.com  
Miscellaneous Industry, consumer, consumer related

**Research**

Ext.52303

**Gilang A. Dhiroboto**

gilang.dhiroboto@mncgroup.com  
construction, cement, property

**Research**

Ext.52235

**Yosua Zisokhi**

yosua.zisokhi@mncgroup.com  
plantation, poultry

**Research**

Ext.52234

**Rr. Nurulita Harwaningrum**

roro.harwaningrum@mncgroup.com  
banking

**Research**

Ext.52237

## MNC Securities

MNC Financial Center Lt 14—16  
Jl. Kebon Sirih No.21—27 Jakarta 10340  
Phone 021-29803111 Fax 021-39836857

**Disclaimer**

This research report has been issued by PT MNC Securities It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility to liability as to its accuracy or completeness. Expression of opinion herein are those of the research department only and are subject to change without notice. This document is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any investment. PT MNC Securities and its affiliates and/or their offices, directors and employees may own or have positions in any investment mentioned herein or any investment related thereto and may from time to time add to or dispose of any such investment. PT MNC Securities and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discusses herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies