



Company Highlight
PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk

Disusun oleh: PT Surya Fajar Sekuritas
16 Juni 2020



PT Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk (ticker code: TLKM)

TLKM: Kuatnya Kinerja Di Masa Pandemi

Sektor Industri: Infrastruktur, subsektor: Telekomunikasi

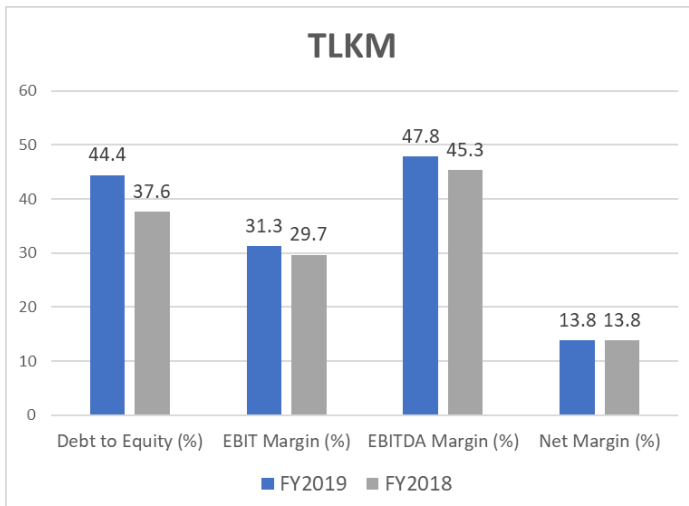
PT Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk didirikan pada 23 Oktober 1856 oleh The Dutch Company dengan nama “Post In Telegraafdienst”. TLKM memiliki bisnis utama di telepon kabel, internet dan komunikasi data.

TLKM *go-public* pada tahun 1995 dan pada waktu itu saham TLKM diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Untuk melayani pelanggan dengan lebih baik dan menumbuhkan bisnis digital, grup TLKM terus berinvestasi dalam infrastruktur digital termasuk jaringan akses, jaringan backbone, dan pusat data.

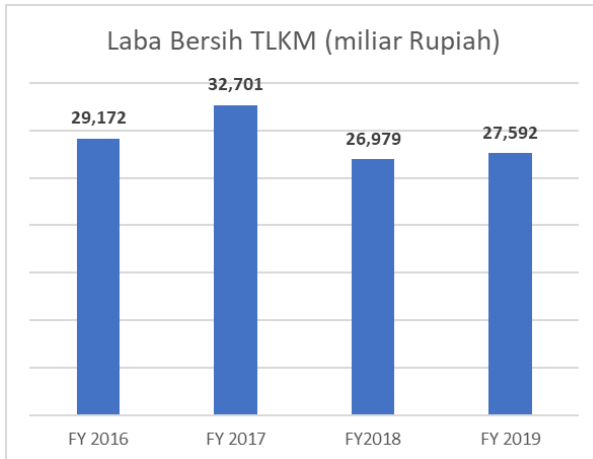
TLKM terus memperkuat layanan konektivitas broadband sebagai bisnis intinya, mengembangkan platform mediasi digital dan layanan digital. Ini adalah tiga pilar pertumbuhan bisnis digital TLKM untuk meningkatkan daya saing dan nilai perusahaannya. Bisnis perusahaan adalah menyediakan jaringan telekomunikasi dan layanan informasi dan telekomunikasi, dan untuk mengoptimalkan sumber daya perusahaan.

Performa operasional TLKM lebih efisien pada akhir tahun 2019. TLKM mencatat peningkatan margin pada EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) sebesar 1,6% YoY dan EBITDA (*Earning Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization*) sebesar 2,6% YoY. Pertumbuhan juga terjadi pada penjualan sebesar 3,7% YoY serta pertumbuhan laba bersih sebesar 2,3%.

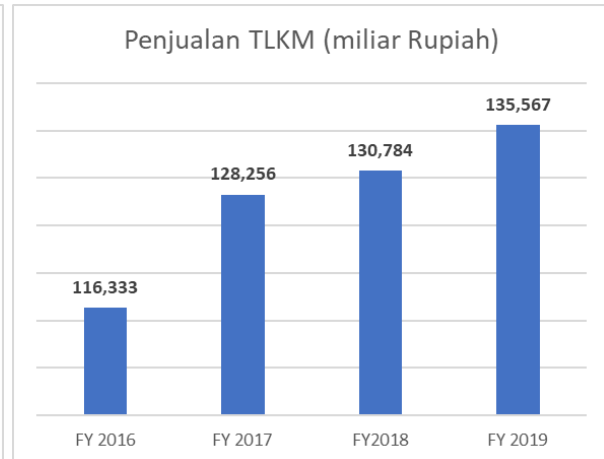
Peningkatan performa TLKM ditunjang oleh kenaikan rasio gearing, DER (*Debt to Equity Ratio*) mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari 37,6% menjadi 44,4% YoY.



Sumber: TLKM, estimasi PT Surya Fajar Sekuritas



Sumber: TLKM, estimasi PT Surya Fajar Sekuritas



Sumber: TLKM, estimasi PT Surya Fajar Sekuritas

Penggunaan cashflow TLKM dari aktivitas investasi mengalami peningkatan dikarenakan meningkatnya capex, meskipun kenaikan dari 2018 ke 2019 tidak signifikan (dari Rp 35.090 miliar menjadi Rp 35.791 miliar atau sebesar 2% YoY) TLKM secara konsisten mempertahankan pertumbuhan perusahaan dengan tetap menginvestasikan dananya untuk pembangunan infrastruktur secara berkelanjutan untuk terus meningkatkan pertumbuhan labanya.

Cashflow TLKM (miliar Rupiah)	FY2019	FY2018	FY2017	FY2016
Operating Activities	54,949	45,671	49,405	47,231
Investing Activities	-35,791	-35,090	-33,007	-27,557
Financing Activities	-18,247	-18,458	-4,654	-17,905

Sumber: TLKM, estimasi PT Surya Fajar Sekuritas

Net margin TLKM cenderung stagnan meskipun ada pertumbuhan secara Rupiah. Penurunan margin laba bersih atau berarti adanya peningkatan biaya pada pos *other income / expense* disebabkan karena pendapatan yang telah diperoleh dari EBIT digunakan untuk melunasi bunga pinjaman, komponen ini terlihat dari other income dimana interest expense berkontribusi sebesar Rp 4.240 miliar pada tahun 2019 naik dari Rp 3.507 miliar dari tahun 2018. Peningkatan ini merupakan dampak dari kenaikan tingkat DER.

Disamping itu, kontribusi atas penurunan laba bersih juga berasal dari penurunan nilai investasi pada tahun 2019 sebesar Rp 1.172 miliar, hal ini berasal dari revaluasi nilai pasar wajar investasi pada saham PT Tiphone Mobile Indonesia, Tbk (TELE) yang mengalami penurunan sebesar nilai tersebut. Sekedar informasi, TLKM memiliki penyertaan sebesar 24% dari modal TELE. Namun melihat prospek TELE yang mengalami kegagalan pembayaran bunga pinjaman sindikasi pada pemberitaan di media, memungkinkan TLKM mencadangkan kerugian atas sisa investasinya didalam TELE sebesar Rp 526 miliar pada periode laporan keuangan berikutnya.

Laporan Laba Rugi TLKM (miliar Rupiah)	FY 2019	FY2018	FY 2017	FY 2016
Revenue	135,567	130,784	128,256	116,333
Operating Expenses	<u>-93,173</u>	<u>-91,939</u>	<u>-84,323</u>	<u>-77,138</u>
Operational Profit	42,394	38,845	43,933	39,195
other income/(expenses)	<u>-4,486</u>	<u>-2,440</u>	<u>-1,274</u>	<u>-1,006</u>
Earning before tax	37,908	36,405	42,659	38,189
Income Tax	<u>-10,316</u>	<u>-9,426</u>	<u>-9,958</u>	<u>-9,017</u>
Net Income	27,592	26,979	32,701	29,172

Sumber: TLKM, estimasi PT Surya Fajar Sekuritas

Secara keseluruhan, performa TLKM dari pendapatan berulang dari bisnis utamanya (recurring income) dengan mengecualikan kerugian yang diakibatkan dari investasi kedalam saham TELE,

berpotensi mendorong pertumbuhan net income pada FY 2019 menjadi 5,4% YoY, dibandingkan dengan pertumbuhan aktual saat ini 2,3% YoY.

Secara historikal, TLKM merupakan salah satu perusahaan pembagi dividen yang cukup besar. TLKM merupakan salah satu saham yang termasuk kedalam jajaran indeks IDX High Dividend 20 (IDX Hi Div), salah satu indeks yang diterbitkan oleh bursa berisikan saham-saham dengan salah satu kriteria utamanya adalah tingkat *dividend yield* yang tinggi atau tingkat pengembalian dividen berbanding harga saham yang terbesar dari seluruh semesta saham IHSB. Di dalam indeks IDX Hi Div, TLKM menempati porsi pembobotan yang paling tinggi yaitu sebesar 15,94% (berdasarkan data IDX tanggal 12 Juni 2020), disusul oleh saham BBRI sebesar 13,05%.

Dari data yang lampau, TLKM pada tahun buku 2016 membagikan dividen Rp 136.75 (Dividend Payout Ratio 70%, D/Y 3.1%), pada tahun buku 2017 TLKM membagikan dividen Rp 167.66 (DPR 75% dan D/Y 4,4%), kemudian pada tahun buku 2018 dividen sebesar Rp. 163.82 (DPR 90% dan D/Y 4,07%).

	<u>2019 estimate</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Laba Bersih (miliar Rp)	18,663	18,032	22,145	19,352
EPS	188.40	182.03	223.55	195.35
DPS	90%	90%	75%	70%
Dividend	169.56	163.82	167.66	136.75
Price	3,200*	4,020	3,800	4,410
Dividend Yield	5.3%	4.1%	4.4%	3.1%

*asumsi penutupan harga saat cum date

Sumber: TLKM, estimasi PT Surya Fajar Sekuritas

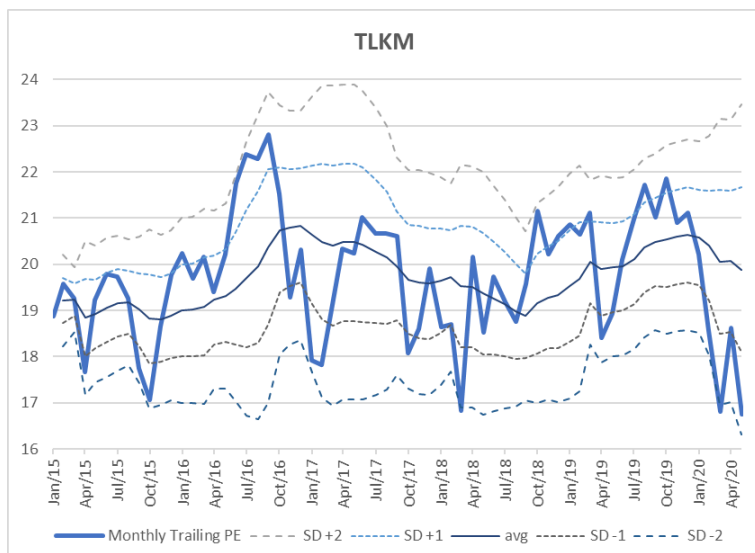
Selanjutnya untuk tahun buku 2019, apabila kami perkirakan TLKM akan sama-sama membagikan DPR sebesar 90% seperti tahun buku 2018, maka proyeksi dividen yang akan diterima oleh masyarakat adalah sebesar Rp 169,56 per lembar atau D/Y sebesar 5,30% dari asumsi harga pada saat cum date, yaitu sekitar Rp 3.200,-. Hal ini merupakan kesempatan bagi para investor untuk mengumpulkan saham TLKM sejak saat ini untuk menghindari kenaikan harga menjelang pengumuman RUPS, dan *cum date dividend*.

Dampak wabah covid-19 bagi kinerja TLKM selama awal tahun 2020. Kinerja TLKM pada kuartal I ataupun kuartal II tahun 2020 ini masih membawa kekhawatiran bagi para pelaku pasar. Tidak dapat dipungkiri lagi, efek wabah covid-19 tentunya mendera ekonomi dan para pebisnis juga terkena dampaknya, khususnya pada industri telekomunikasi juga tidak luput dari dampak tersebut. Namun nampaknya, wabah covid-19 bagi TLKM memberi peluang untuk berkembang.

TLKM menyatakan bahwa pelanggan Indihome per tanggal 31 Maret 2020 sudah sebanyak 7,26 juta subscriber, terdapat penambahan sebesar 252 ribu pelanggan selama masa pandemi covid-19. Adapun traffic dari mobile data juga meningkat sebanyak 41,7% YoY menjadi 1.950 petabyte (dibandingkan dengan 6.558 petabyte pada akhir tahun 2019).

Valuasi

Rasio *trailing price to earning (trailing PE)* saham TLKM selama 4 tahun terakhir berkisar diantara 16x sampai dengan 23x. Pergerakan saham TLKM semenjak bulan Januari 2020 bergerak dibawah SD -1 (standar deviasi minus 1) sampai dengan SD -2. Pada saat penutupan harga bulan Mei 2020, *trailing PE* TLKM bergerak dekat dengan standar deviasi -2, yang sebenarnya adalah sebuah kesempatan bagi TLKM untuk kembali bergerak ke *trailing PE* SD -1 di sekitar 18x atau sekitar Rp 3.380 per lembar, dan kemudian berpotensi untuk melanjutkan kembali kenaikannya ke rata-rata (1 tahun) di sekitar 20x, atau sekitar Rp 3.760 per lembar.



Sumber: TLKM, estimasi PT Surya Fajar Sekuritas

KESIMPULAN

TLKM memberi bukti kepada para pelaku pasar bahwa tidak semua perusahaan mengalami guncangan terhadap kinerja keuangannya ditengah wabah covid-19 ataupun pelemahan ekonomi yang terjadi. Banyak industri yang menopang kehidupan masyarakat ditengah “new normal” yang terjadi pada saat ini, dan yang terjadi bahkan menjadi kesempatan bagi para pelaku bisnis tersebut untuk mengembangkan perusahaannya semakin pesat lagi. Kami merekomendasikan buy untuk saham TLKM dengan target harga berpotensi mencapai Rp 3.760 per lembar.

DISCLAIMER

Dokumen ini telah disiapkan untuk sirkulasi umum berdasarkan informasi yang diperoleh dari sumber yang diyakini dapat diandalkan tetapi kami tidak membuat pernyataan mengenai keakuratan atau kelengkapannya. PT Surya Fajar Sekuritas tidak menerima tanggung jawab apa pun atas kerugian langsung atau konsekuensial yang timbul dari penggunaan dokumen ini atau permintaan penawaran untuk membeli atau menjual sekuritas apa pun. PT Surya Fajar Sekuritas dan direktur, pejabat, dan / atau karyawannya dapat memiliki posisi, dan dapat mempengaruhi transaksi dalam sekuritas yang disebutkan di sini dari waktu ke waktu di pasar terbuka atau sebaliknya, dan dapat menerima biaya perantara atau bertindak sebagai principal atau agen dalam berurusan emiten-emiten ini. PT Surya Fajar Sekuritas juga dapat mencari bisnis perbankan investasi dengan perusahaan-perusahaan yang tercakup dalam laporan penelitiannya. Investor harus menyadari bahwa perusahaan dapat memiliki konflik kepentingan yang dapat mempengaruhi objektivitas laporan ini. Investor harus mempertimbangkan laporan ini hanya sebagai salah satu faktor dalam membuat keputusan investasi mereka.