

PENGUMUMAN
Equity Research
PT Hotel Sahid Jaya International Tbk (SHID)
(Tercatat Di Papan : Pengembangan)
No.Peng-ER-00004/BEI.PPJ/01-2012
(dapat dilihat di laman: <http://www.idx.co.id>)

PT Bursa Efek Indonesia pada tanggal 13 Januari 2012 telah menerima surat melalui email dari PT Pemeringkat Efek Indonesia dengan No. 49/PEF-DIR/I/2012 tanggal 12 Januari 2012 mengenai Publikasi Laporan Penilaian Target Harga Referensi Saham PT Hotel Sahid Jaya International Tbk. sebagaimana terlampir (34 lembar).

Demikian agar maklum.

13 Januari 2012

Umi Kulsum

Kepala Divisi Penilaian Perusahaan Sektor Jasa

Andre P.J. Toelle

Kepala Divisi Perdagangan Saham

Tembusan:

1. Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan LK;
2. Kepala Biro Transaksi dan Lembaga Efek Bapepam dan LK;
3. Kepala Biro PKP Sektor Jasa Bapepam dan LK;
4. Pusat Referensi Pasar Modal;
5. Direksi PT Hotel Sahid Jaya International Tbk.



Jakarta, 12 Januari 2012

Kepada Yth.

1. PT Hotel Sahid Jaya International, Tbk

Jl. Jenderal Sudirman No.86
Jakarta 10220

u.p. **Bapak Yana Aditya, Corporate Secretary**

2. PT Bursa Efek Indonesia

Gedung Bursa Efek Indonesia
Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53
Jakarta Selatan, 12190

u.p. **Bapak Ito Warsito, Direktur Utama**
Bapak Eddy Sugito, Direktur Penilaian Perusahaan

Perihal : Publikasi Laporan Penilaian Target Harga Referensi Saham PT Hotel Sahid Jaya International Tbk.

Dengan hormat,

Sehubungan dengan penugasan yang kami peroleh untuk melakukan Penilaian Target Harga Referensi Saham, dengan ini kami sampaikan hasil penilaian kami atas saham PT Hotel Sahid Jaya International Tbk (SHID) dalam versi Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris.

Apabila masih ada hal-hal yang memerlukan penjelasan lebih lanjut, mohon agar menghubungi kami. Atas perhatian dan kerjasamanya, kami ucapkan terima kasih.


Salyadi Saputra
Direktur

Hormat kami,


Yose Rizal
Direktur

Tembusan : Ibu Umi Kulsum, Kepala Divisi Pencatatan Sektor Jasa, PT Bursa Efek Indonesia

/mo

12 Januari 2012

Hotel Sahid Jaya Internasional, Tbk

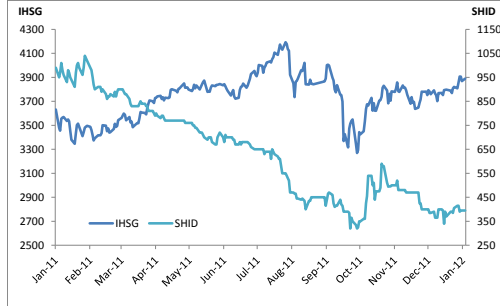
Laporan Utama

Target Harga

Terendah 420	Tertinggi 545
------------------------	-------------------------

Perhotelan

Kinerja Saham



Sumber : Bloomberg

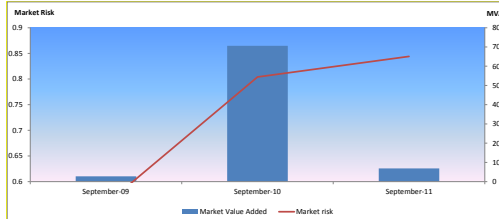


Peremajaan dan Kuasi-Reorganisasi Untuk Memaksimalkan Kesejahteraan Pemegang Saham

Informasi Saham

	Rp
Kode Saham	SHID
Harga Saham per 11 Januari 2012	385
Harga Tertinggi 52 minggu terakhir	1.040
Harga Terendah 52 minggu terakhir	320
Kapitalisasi Pasar Tertinggi 52 minggu (miliar)	1.184
Kapitalisasi Pasar Terendah 52 minggu (miliar)	358

Market Value Added & Market Risk



Sumber : Bloomberg, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Pemegang Saham

	(%)
Merchiston Group Limited	41,68
PT Empu Sahid International	37,29
PT Sahid Insanadi	5,69
Publik (kepemilikan dibawah 5%)	15,34



PT Hotel Sahid Jaya Internasional, Tbk ("SHID"), didirikan pada 23 Mei 1969, dan bergerak di bisnis hotel dan industri pariwisata. Pada tahun 1970, SHID memulai konstruksi dari Hotel Grand Sahid Jaya (sebelumnya dikenal sebagai Hotel Sahid Jaya) di Jalan Jenderal Sudirman, Jakarta, yang dilengkapi dengan sejumlah ruang konferensi, restoran, ruang kantor, perbelanjaan dan fasilitas olahraga. Pada tahun 1987, Hotel Sahid Jaya memperoleh status sebagai hotel bintang lima. Saat ini, Hotel Sahid Jaya mengoperasikan 450 kamar dan sekitar 270 kamar dalam tahap renovasi. Melalui anak perusahaannya, PT Hotel Sahid International Hotel Manajemen dan Konsultan ("SIHM & C"), SHID menyediakan jasa manajemen hotel dan konsultasi untuk hotel dimiliki oleh Grup Sahid, dan hotel yang dikelola berdasarkan usaha patungan atau kerja sama dengan kelompok bisnis lainnya. SHID juga aktif dalam bisnis jasa apartemen, di mana pendapatan berasal dari sewa ruang pertemuan, jasa teknis, perawatan rumah tangga, perbaikan dan pemeliharaan dari pemilik apartemen. Saat ini, SHID dalam proses akhir untuk menyelesaikan proses kuasi-reorganisasi, di mana setelah proses, SHID akan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan cara memberikan dividen.

Kontak:

Equity & Index Valuation Division
Phone: (6221) 7278 2380
info-equityindexvaluation@pefindo.co.id

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

PARAMETER INVESTASI

Renovasi Kamar dan Kuasi-Reorganisasi Untuk Memaksimalkan Kesejahteraan Pemegang Saham

Setelah menyelesaikan proses renovasi kamar di tahun 2010, pendapatan SHID mengalami lonjakan terutama dari departemen kamar hotel yang naik dari Rp 34,7 miliar pada tahun 2009 menjadi Rp 45,6 miliar di tahun 2010, atau naik 31% YoY. Selama 9M2011, seiring dengan banyaknya konsumen yang merasa nyaman dengan fasilitas kamar baru tersebut, pendapatan SHID dari departemen kamar hotel terus meningkat hingga 26% YoY, atau dari Rp 31,7 miliar di 9M2010 ke Rp 40,1 miliar di 9M2011. Didorong oleh permintaan yang besar untuk kamar hotel di Jakarta, kami percaya SHID akan melanjutkan proyek renovasi dengan target jumlah kamar setelah renovasi mencapai 730 kamar pada tahun 2015

Setelah mengalami krisis tahun 1998 yang menyebabkan akumulasi laba ditahan menjadi negatif, SHID akhirnya akan melakukan finalisasi proses kuasi-reorganisasi di tahun 2011. Dengan proses ini, akumulasi laba ditahan SHID akan menjadi positif di tahun 2011 dan akan mampu membagikan deviden di masa datang serta akan lebih mudah mendapatkan pendanaan untuk melakukan rencana ekspansi.

Melebihi Rata-rata Industri Dalam Hal Pertumbuhan Pendapatan dan Laba Kotor

SHID mampu untuk mencatatkan pertumbuhan penjualan dan laba kotor sebanyak 16,8% YoY dan 18% YoY selama 9M2011. Pertumbuhan ini lebih tinggi dari rata-rata industri yang hanya mencatat pertumbuhan 9,9% YoY untuk penjualan dan 3,5% YoY untuk pertumbuhan laba kotor. Pertumbuhan yang lebih baik ini menunjukkan keunggulan kompetitif SHID dibandingkan kompetitor.

Prospek Usaha SHID

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 6,5% YoY selama 9M2011, Jakarta juga tumbuh dengan pertumbuhan 6,7% YoY, dan diestimasikan stabil sebesar 6,7% YoY hingga akhir tahun 2011. Jumlah kedatangan di Bandara Soekarno – Hatta, baik untuk tujuan bisnis atau pariwisata, tumbuh mencapai 2,9% YoY hingga mencapai sekitar 1,42 juta orang. Jakarta sebagai kota terbesar di Indonesia dimana aktivitas bisnis tumbuh dengan dengan kuat, sangat membutuhkan hotel untuk mengakomodasi pendatang. Saat ini Jakarta memiliki 24.058 kamar hotel yang tersebar di 99 hotel berbintang 3 hingga 5.

Sejak dahulu, Hotel Grand Sahid Jaya tetap menjadi salah satu hotel tujuan di Jakarta, terutama bagi konsumen dalam negeri. Konsumen Hotel Grand Sahid Jaya berasal dari perusahaan (32%), pemerintah (23%), agen perjalanan lokal dan konsumen individu (38%). Konsumen dalam negeri ini menguntungkan SHID, karena resiko berkurangnya konsumen akibat krisis ekonomi global menjadi lebih sedikit. Dengan memperhatikan profil konsumen tersebut dan juga tumbuhnya aktivitas bisnis, kami percaya permintaan kamar hotel di Jakarta untuk masa datang tetap tinggi.

Ditambah dengan banyaknya event internasional dan tingginya tingkat okupansi yang mencapai 52,8% di 9M2011, lebih baik dari 9M2010 yang hanya 50,2%, maka kami percaya prospek industri perhotelan tetap cerah. Dengan alasan-alasan diatas, ditambah jumlah kamar yang lebih banyak dan lebih baru serta peningkatan aktivitas bisnis di Jakarta, membuat kami percaya pendapatan SHID akan naik 6% YoY atau mencapai Rp 131 miliar di tahun 2011 atau naik 21% CAGR selama 2010 – 2015.

Tabel 1 : Ringkasan Kinerja

	2008	2009	2010	2011P	2012P
Pendapatan [Rp miliar]	88	100	124	131	167
Laba sebelum pajak [Rp miliar]	13	15	18	19	32
Laba bersih [Rp miliar]	16	9	18	16	27
EPS [Rp]	14	8	16	15	24
Pertumbuhan EPS [%]	187	(41)	94	(8)	65
P/E [x]	10,6	48,8	65,5	26,4*	20,2*
PBV [x]	0,6	1,5	3,7	0,5*	0,5*

Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing
*) Berdasarkan harga saham SHID pada tanggal 11 Januari 2012, - Rp 385/saham

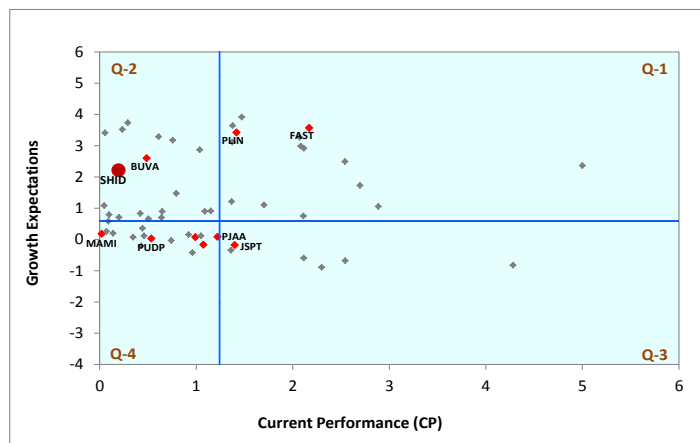
GROWTH-VALUE MAP

Growth-Value Map memberikan gambaran akan ekspektasi pasar untuk perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI. Metrik *Current Performance* ("CP"), sumbu horisontal, adalah bagian dari nilai pasar saham saat ini yang dapat dihubungkan dengan nilai perpetuitas dari kinerja profitabilitas perusahaan. Metrik *Growth Expectations* ("GE"), sumbu vertikal, merupakan perbedaan antara nilai pasar saham saat ini dengan nilai *current performance*. Kedua metrik tersebut dinormalisasikan dengan nilai buku perusahaan.

Growth-Value Map membagi perusahaan-perusahaan ke dalam empat kluster, yaitu:

- **Excellent value managers ("Q-1")**
Pasar memiliki ekspektasi terhadap perusahaan-perusahaan di Q-1 melebihi *benchmark* mereka dalam hal profitabilitas dan pertumbuhan.
- **Expectation builders ("Q-2")**
Pasar memiliki ekspektasi yang relatif rendah terhadap profitabilitas perusahaan-perusahaan di Q-2 dalam jangka pendek, tetapi memiliki ekspektasi pertumbuhan yang melebihi *benchmark*.
- **Traditionalists ("Q-3")**
Pasar memiliki ekspektasi yang rendah terhadap pertumbuhan perusahaan-perusahaan di Q-3, walaupun mereka menunjukkan profitabilitas yang baik dalam jangka pendek.
- **Asset-loaded value managers ("Q-4")**
Pasar memiliki ekspektasi yang rendah terhadap profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan-perusahaan di Q-4.

Gambar 1: Growth-Value Map
(SHID, Pariwisata, Restoran & Hotel Sub Industri)



Sumber: Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

SHID berada di kuadran **Expectation Builders**. Investor memiliki ekspektasi yang rendah terhadap performa laba SHID dalam jangka pendek tetapi memiliki ekspektasi yang tinggi untuk jangka panjang. Ekspektasi pasar tersebut wajar mengingat perkembangan yang terjadi pada SHID saat ini. Saat ini, SHID sedang menambah jumlah kamar hotelnya dari 450 menjadi 670 kamar, dan juga merenovasi kamar-kamar tersebut, sehingga dapat meningkatkan pendapatannya di masa yang akan datang.

INFORMASI BISNIS

Gambaran Ekonomi Indonesia 2012 : Memperkuat Permintaan Domestik dengan Perbaikan Investasi

Untuk tahun 2012, kami melihat fundamental ekonomi Indonesia masih akan kuat walaupun akan terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi menjadi 6,2% karena penurunan ekonomi global. Kami melihat bahwa konsumsi rumah tangga akan menjadi sumber pertumbuhan didorong oleh terus tumbuhnya rasa optimis terhadap kondisi ekonomi di masyarakat, inflasi yang dapat dikendalikan, tingkat suku bunga yang menurun, dan pendapatan per kapita yang meningkat. Lebih lanjut, permintaan yang kokoh tersebut didukung dengan struktur demografi Indonesia yang didominasi oleh usia produktif, dimana sekitar 60% populasi Indonesia berusia 15 – 54 tahun. Lebih lanjut, rating Indonesia yang ditingkatkan ke level *investment grade* oleh Fitch akan menurunkan *country risk premium*, dan akan memicu investasi di Indonesia. Setelah lama ditunggu, akhirnya Undang-Undang Pertanahan telah disetujui oleh Dewan Perwakilan Rakyat, dimana hal ini dapat mendorong semakin cepatnya eksekusi lahan guna kepentingan infrastruktur.

Profil Usaha of PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk (“SHID”)

PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk (“SHID”) berdiri tanggal 23 Mei 1969. Saat ini, SHID aktif di industri perhotelan dan akomodasi dan juga menyewakan fasilitas terkait dengan bisnis hotel. Di tahun 1970, SHID mulai melakukan konstruksi pembangunan hotel di Jalan Jenderal Sudirman 86, Jakarta, yang dikenal dengan nama Grand Sahid Jaya Hotel (dahulu dikenal dengan nama Hotel Sahid Jaya). Hotel ini pada awalnya dilengkapi dengan 439 kamar, sejumlah ruang konferensi, restoran, ruang kantor, perbelanjaan dan fasilitas olahraga. Pada Desember 1986, SHID mulai membangun perluasan hotel, sehingga membuat total kamar mencapai 751 unit dan memperoleh status sebagai hotel bintang lima di tahun 1987. Untuk memberikan pelayanan dan kenyamanan bagi konsumennya, SHID mulai merenovasi kondisi hotel dan kamar, sehingga membuat total kamar tersedia menjadi hanya 450 kamar di tahun 2010. Tetapi setelah proses renovasi selesai, diperkirakan akan ada sekitar 270 kamar dengan tampilan baru di Grand Sahid Jaya Hotel. Di tahun 2012, SHID berencana untuk merenovasi dan menambah jumlah kamarnya, dengan tambahan biaya modal sebesar Rp 200 miliar.

SHID juga aktif di bisnis apartemen, dimana SHID menyewakan apartemen dan ruang rapat di gedung apartemennya, yaitu Apartemen Istana Sahid. SHID juga menyediakan jasa teknisi, jasa pekerjaan rumah tangga, serta jasa perbaikan dan pemeliharaan, dimana SHID menerima pendapatan dari pemilik apartemen (*strata title*). Melalui anak usahanya, PT Sahid International Hotel Management & Consultant (“SIHM&C”), SHID juga menyediakan jasa manajemen dan konsultan di bidang perhotelan bagi jaringan hotel yang dimiliki oleh Grup Sahid, dan hotel yang dikelola dengan *joint ventures* atau perjanjian kerjasama dengan grup bisnis lain. Hotel milik grup SHID yang dikelola oleh SIHM&C diantaranya: Hotel Sahid Surabaya, Hotel Sahid Jaya Solo, Hotel Sahid Kusuma Raya Solo, Hotel Sahid Raya Jogjakarta, Hotel Sahid Bandar Lampung, Hotel Sahid Toraja, dan Hotel Sahid Manado. Sementara, hotel yang dikelola berdasarkan *joint ventures* dengan grup bisnis lain adalah Hotel Sahid Jaya Makassar, Hotel Sahid Jaya Lippo Cikarang, Hotel Sahid Kawanua dan Hotel Sahid Raya Bali. Terakhir, hotel yang dikelola berdasarkan perjanjian antara SIHM&C dan grup bisnis lain adalah Hotel Griyadi Montana, Hotel Griyadi Blue Pasifik dan Hotel Imara Palembang.

Gambar 2: Beberapa Jaringan Hotel SHID

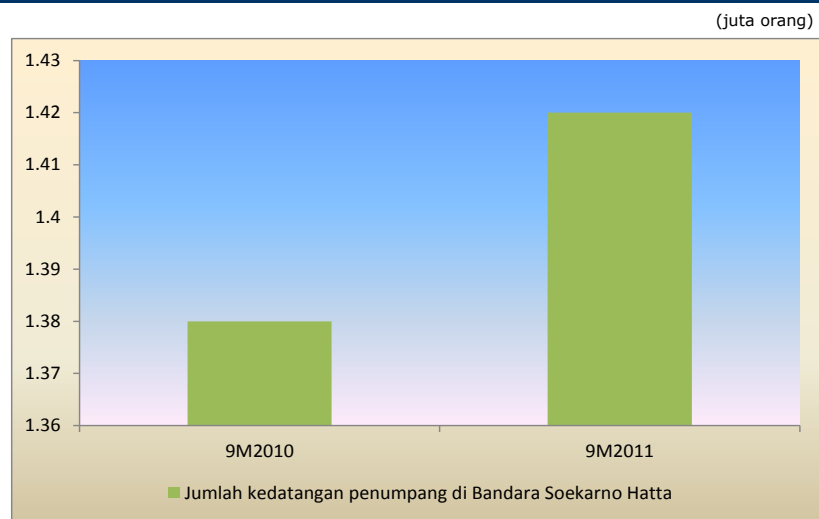


Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Permintaan Hotel Meningkat Sejalan Dengan Pertumbuhan Aktivitas Bisnis, Pariwisata dan Industri MICE

Pariwisata adalah komponen dan sumber penerimaan devisa yang penting bagi perekonomian Indonesia. Di tahun 2010, jumlah wisatawan asing yang datang ke Indonesia naik 10,74% hingga mencapai 7,0 juta pendatang dari 6,3 juta pendatang di tahun 2009. Akibat selanjutnya dari peningkatan wisatawan ini di tahun 2010 dapat dilihat dari rata-rata pengeluaran wisatawan yang mencapai USD 996,7. Di akhir Januari 2011, Menteri Kebudayaan dan Pariwisata Indonesia telah mengumumkan bahwa Indonesia akan menggunakan istilah "Wonderful Indonesia" untuk menggantikan istilah "Visit Indonesia Year", dimana dengan istilah ini diharapkan akan menarik banyak wisatawan berkunjung ke Indonesia dan ditargetkan dapat mencapai 7,7 juta wisatawan asing di tahun 2011. Lebih lanjut, penunjukan Indonesia sebagai ketua ASEAN dan penunjukan Indonesia sebagai tempat beberapa acara internasional seperti ASEAN *summit*, Java Rockin'land 2011, ASEAN *jazz festival*, Sea Games ke 26, dan beberapa acara lain diekspektasikan akan meningkatkan jumlah wisatawan ke Indonesia. Hingga bulan Oktober 2011, jumlah orang yang datang ke Bandara Soekarno – Hatta adalah 1,42 juta orang, naik 2,9% YoY dari periode yang sama tahun 2010 yang hanya mencapai 1,38 juta.

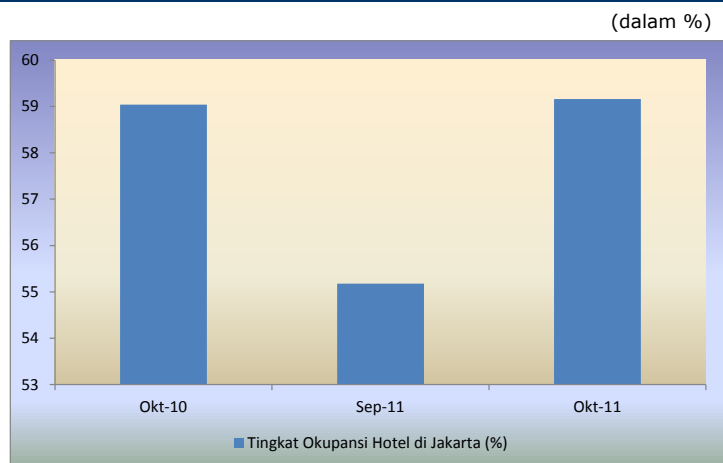
Gambar 3: Jumlah Kedatangan Penumpang di Bandara Soekarno – Hatta



Sumber: Badan Pusat Statistik, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Sementara itu, tingkat okupansi di hotel berbintang di Jakarta mencapai 59,16% selama bulan Oktober 2011, lebih tinggi dari bulan Oktober 2010 yang hanya mencapai 59,04%. Tingkat okupansi ini juga lebih tinggi dari bulan September 2011 yang hanya mencatat 55,18%.

Gambar 4: Tingkat Okupansi Hotel Berbintang di Jakarta



Sumber: Badan Pusat Statistik, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

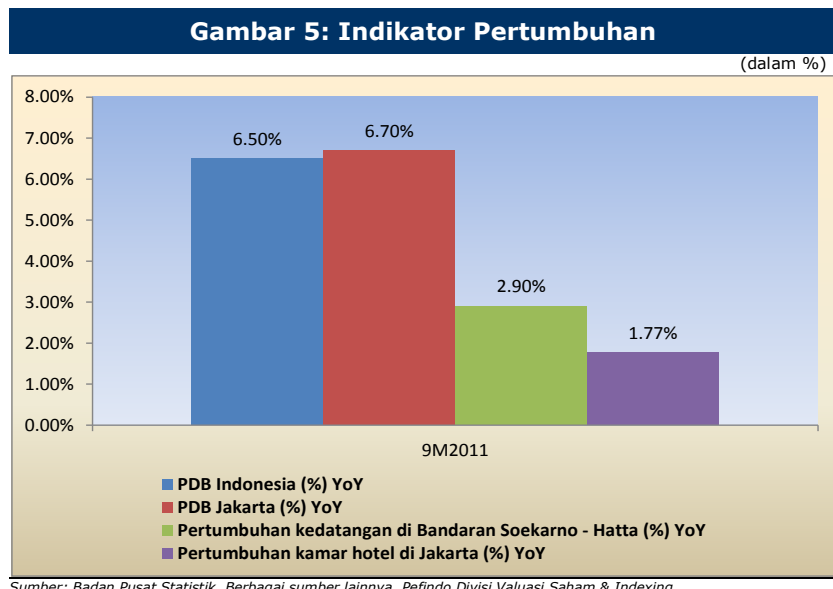
Gambaran Industri Hotel dan Pariwisata

Setelah proses pemulihan yang berlangsung sukses di tahun 2010, di 1H2011 perekonomian dunia kembali dibayangi oleh perlambatan, terutama di negara-negara maju; yaitu Jepang, Eropa dan Amerika Serikat. Namun, pertumbuhan di negara-negara berkembang diproyeksikan akan menyeimbangkan penurunan yang terjadi di negara-negara maju tersebut. Meskipun diperkirakan akan terjadi penurunan ekonomi global, industri pariwisata terutama di Indonesia, menunjukkan perkembangan yang menggembirakan. Jumlah wisatawan yang datang ke Indonesia, baik international maupun domestik, terus tumbuh. Di awal Januari 2011, Departemen Kebudayaan dan Pariwisata Indonesia mengumumkan semboyan "Wonderful Indonesia" akan menggantikan semboyan sebelumnya yaitu "Visit Indonesia Year", dengan harapan dapat menarik lebih banyak wisatawan untuk mengunjungi Indonesia dengan target pertumbuhan wisatawan sebesar 10% atau mencapai 7,7 juta wisatawan di tahun 2011. Kami percaya target tersebut dapat tercapai, karena hingga September 2011 jumlah wisatawan telah mencapai 5,6 juta. Ditambah lagi dengan ditunjukkannya Indonesia sebagai ketua ASEAN dan juga sebagai tempat beberapa acara internasional, konferensi dan pameran, dipercaya akan meningkatkan jumlah wisatawan yang datang ke Indonesia. Berdasarkan data dari Departemen Kebudayaan dan Pariwisata, selama tahun 2011 terdapat sekitar 59 acara *Meetings, Incentives, Conferences* dan *Exhibitions* internasional skala besar di Indonesia.

Permintaan Kamar Hotel Untuk Aktivitas Bisnis di Jakarta Tetap Tinggi

Selama periode 9M2011, pertumbuhan PDB Indonesia mencapai 6,5% YoY. Sementara untuk Jakarta, tercatat pertumbuhan yang mencapai 6,7% YoY. Dengan ekspektasi kecepatan yang sama, kami percaya baik PDB Jakarta dan Indonesia akan mencapai 6,7% YoY dan 6,5% YoY hingga akhir tahun 2011. Lebih lanjut, jumlah wisatawan yang datang melalui Bandara Soekarno - Hatta menunjukkan tren peningkatan, dimana hingga September 2011 mencapai 1,42 juta orang, sementara di periode yang sama tahun 2010 hanya mencapai 1,38 juta orang. Dengan banyaknya jumlah permintaan akan kamar hotel di Jakarta, dimana banyak konsumen hotel di Jakarta menggunakan hotel untuk kepentingan bisnis, gambaran industri hotel di Jakarta tetap prospektif.

Sementara itu, jumlah hotel di Jakarta hingga akhir tahun 2010 mencapai 98 hotel dengan jumlah kamar mencapai 23.638 kamar. Di tahun 2011, diperkirakan hanya satu hotel bintang 5, yaitu Hotel Pullman yang berlokasi di Jalan S. Parman, dan satu hotel bintang 4 yang akan selesai dibangun, yang akan menambah sebanyak 420 kamar hotel di Jakarta. Dengan perbedaan yang cukup besar antara pendatang yang datang ke Jakarta dan kamar hotel yang ditawarkan di tahun 2011, kami percaya gambaran industri hotel di Jakarta, yang terutama digunakan untuk kepentingan bisnis tetap menguat.



"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

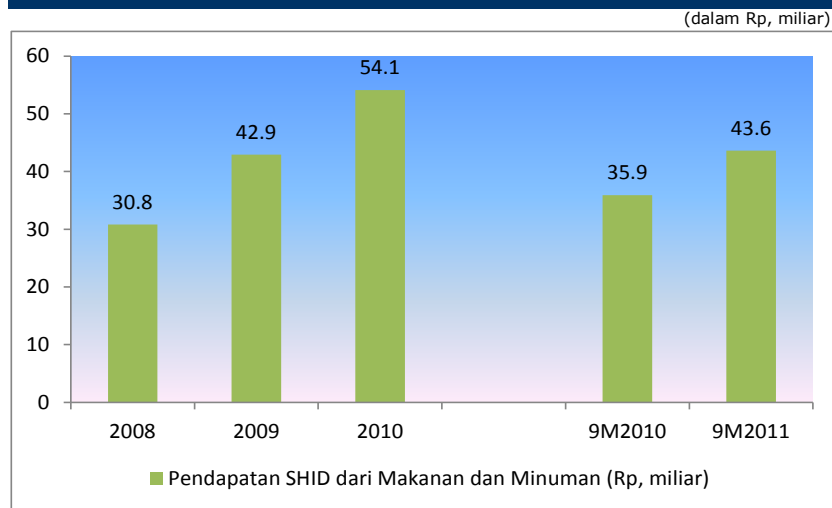
Hotel Tujuan Bagi Konsumen Dalam Negeri

Konsumen dalam negeri yang datang ke hotel bisnis di Jakarta, mendominasi profil pengunjung yang ada di tahun 2011. Hal ini juga berlaku bagi Hotel Grand Sahid Jaya Jakarta. Kebanyakan dari konsumen lokal dari Hotel Grand Sahid Jaya Jakarta berasal dari perusahaan (32%), Pemerintah (23%), jasa perjalanan lokal (22%) dan konsumen individu (16%). Lokal konsumen ini Menguntungkan SHID, karena resiko turunnya jumlah konsumen akibat resesi ekonomi global akan berkurang.

Diuntungkan oleh Lokasi yang Strategis

Lokasi Hotel Grand Sahid Jaya Jakarta, yang berada di jantung segitiga bisnis Jakarta, atau di daerah Sudirman, adalah salah satu kekuatan hotel tersebut. Ditambah target Pemerintah untuk menarik sekitar 7,7 juta wisatawan di tahun 2011 dan juga telah diselesaikannya renovasi dari 23 ruang rapat, termasuk Puri Agung, Puri Ratna dan Candi Singasari Ballroom, yang merupakan primadona di Hotel Grand Sahid Jaya, membuat bisnis *Meetings Incentives Conventions & Exhibitions* ("MICE") SHID berada dalam posisi yang nyaman. Guna mendukung bisnis MICE ini, SHID saat ini mengoperasikan 4 buah restoran, yaitu Sukoharjo, Bengawan Solo, Andrawina Restoran, dan juga Solo Lounge. Dengan kondisi tersebut, pendapatan SHID dari penjualan makanan dan minuman, yang merupakan elemen penting dari bisnis MICE, naik hingga Rp 43,6 miliar di 9M2011, lebih tinggi 21,5% YoY dibandingkan periode 9M2010. Kami percaya di masa yang akan datang, kontribusi dari penjualan makanan dan minuman akan tetap tumbuh karena beberapa restorannya, yaitu Sukoharjo dan Bengawan Solo, akan seluruhnya selesai direnovasi.

Gambar 6: Pendapatan SHID dari Penjualan Makanan dan Minuman

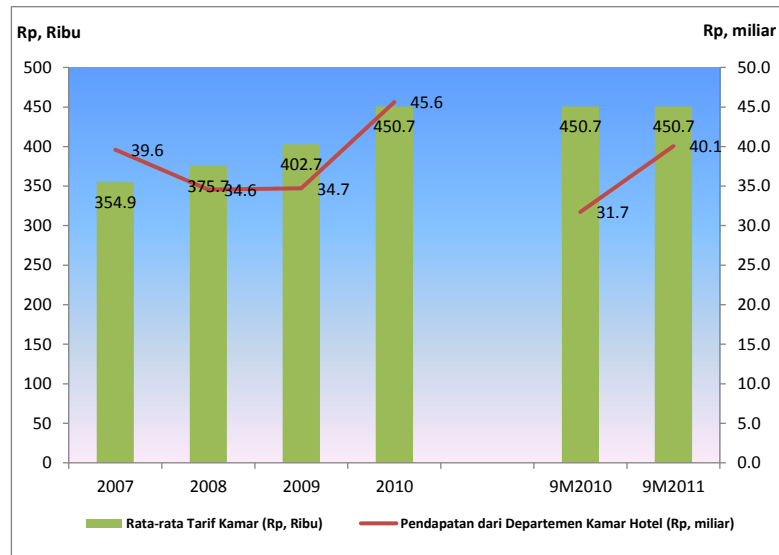


Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Renovasi Menghasilkan Peningkatan Pendapatan

Di tahun 2009, SHID selesai melakukan renovasi tahap pertama dari Hotel Grand Sahid Jaya. Selama renovasi, jumlah kamar tersedia turun dari 751 kamar menjadi hanya 400 unit. Setelah renovasi, naik menjadi 450 unit di tahun 2010. Dengan renovasi ini, rata-rata harga kamar naik 11,91% YoY, dari Rp 402,7 ribu di tahun 2009 menjadi Rp 450,7 ribu di tahun 2010, membuat peningkatan pendapatan yang signifikan dari Departemen Kamar Hotel dari hanya Rp 34,7 miliar di tahun 2009 menjadi Rp 45,6 miliar di tahun 2010, atau naik 31% YoY. Di tahun 2012, SHID berencana melakukan renovasi dan meningkatkan jumlah kamarnya, dengan total anggaran biaya modal sebesar Rp 200 miliar. Di 9M2011, seiring dengan konsumen SHID yang merasa nyaman dengan fasilitas kamar baru tersebut, pendapatan SHID dari Departemen Kamar Hotel naik 26% YoY, atau dari Rp 31,7 miliar di 9M2010 menjadi Rp 40,1 miliar di 9M2011.

Gambar 7: Pendapatan SHID dari Departemen Kamar Hotel



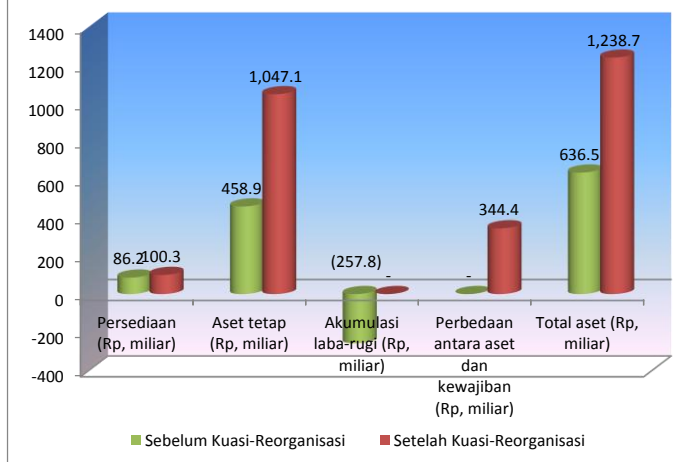
Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

KEUANGAN

Kuasi-Reorganisasi Untuk Memaksimalkan Kesejahteraan Pemegang Saham

Krisis ekonomi yang terjadi di pertengahan tahun 1997 yang ditandai dengan depresiasi Rupiah, tingginya tingkat suku bunga perbankan, keringnya likuiditas, telah mempengaruhi performa SHID selama periode tersebut. Kewajiban SHID, terutama dalam denominasi Dollar, meningkat signifikan dan menyebabkan SHID harus melakukan konversi hutang tersebut menjadi Ekuitas. Setelah resesi dan dengan adanya potensi untuk memperoleh pendapatan yang cukup besar di masa datang, SHID melakukan kuasi-reorganisasi di akhir tahun 2011, agar dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara pemberian deviden. Kuasi-reorganisasi tersebut dilakukan dengan cara *setting-off* akumulasi rugi yang mencapai Rp 257,8 miliar dengan nilai pasar wajar aset tetap, aset lain dan kewajiban yang jumlahnya mencapai Rp 1,1 triliun. Setelah proses ini, total akumulasi rugi itu akan hilang, dan SHID akan mampu memberikan deviden kepada pemegang sahamnya di masa datang.

Gambar 8: Kinerja SHID Setelah Kuasi-Reorganisasi



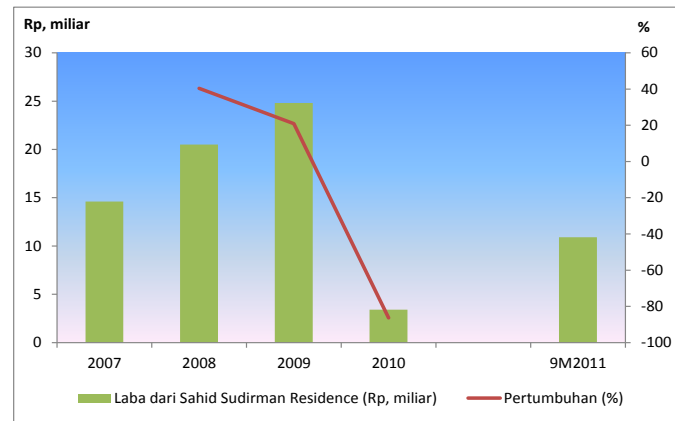
Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

Pendapatan Lainnya dari Kerjasama Operasi

Sebelumnya di tahun 2007, SHID dan Grup Pikko mulai melakukan kerjasama operasi untuk Sahid Sudirman Residence, sebuah apartemen yang berlokasi di jantung Jalan Jenderal Sudirman. Apartemen ini memiliki 675 unit Apartemen dan didirikan diatas lahan seluas 6.700 m². Dari kerjasama operasi ini, SHID memperoleh pembagian laba dan mulai berkontribusi terhadap pendapatan lainnya SHID sejak tahun 2007. Selama tahun 2007 – 2009, laba SHID dari properti ini menunjukkan tren peningkatan dari Rp 14,6 miliar di tahun 2007 menjadi Rp 24,8 miliar di tahun 2009. Meskipun di tahun 2010 terjadi penurunan menjadi hanya Rp 3,4 miliar, tetapi di 9M2011 kembali naik dan mencatatkan laba sebesar Rp 10,9 miliar. Dengan lokasi yang strategis dan ekspektasi permintaan yang tinggi akan apartemen dari para ekspatriat dan eksekutif Indonesia, kami percaya bahwa properti ini akan memberikan laba sebesar Rp 11,2 miliar di tahun 2011 dan akan tumbuh sedikitnya 10% di tahun 2012.

Gambar 9: Laba SHID dari Sahid Sudirman Residence

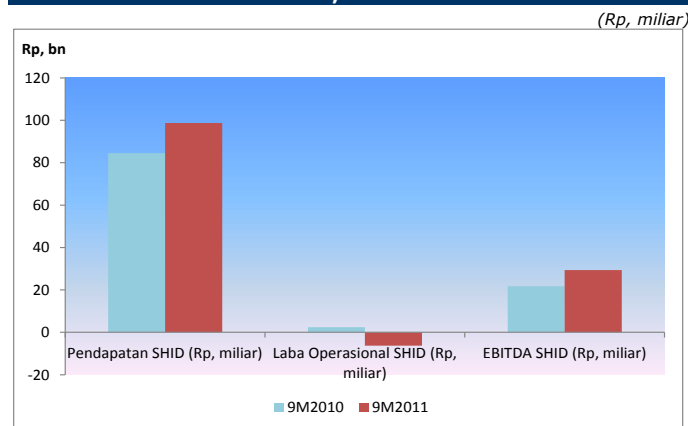


Sumber : PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Peningkatan Penyusutan Menekan Laba Operasional SHID.... Tetapi EBITDA Tumbuh

Selama 9M2011, SHID mencatat pertumbuhan aset tetap sebesar Rp 53,1 miliar, sehingga membuat aset tetap sebelum penyusutan mencapai Rp 698,7 miliar. Hampir sebagian besar peningkatan aset ini adalah dalam bentuk bangunan, atas hasil peremajaan gedung hotel. Oleh karenanya, SHID mencatat peningkatan biaya penyusutan dari Rp 8,9 miliar selama 9M2010 menjadi Rp 26,3 miliar di 9M2011. Hal ini menjadikan laba operasional turun hingga minus Rp 6,3 miliar di 9M2011, dari positif Rp 2,4 miliar di 9M2010. Namun, melihat laba SHID sebelum memperhitungkan biaya depresiasi dan biaya bunga (EBITDA), SHID mencatat pertumbuhan 34% YoY, atau naik dari Rp 21,8 miliar di 9M2010 menjadi Rp 29,4 miliar di 9M2011. Kami percaya nilai EBITDA SHID akan terus bertambah di masa datang, dikarenakan peningkatan pendapatan setelah diselesaikannya tahap kedua renovasi hotel.

Gambar 10: Pendapatan, Laba Operasional, dan EBITDA SHID, 9M2010 & 9M2011



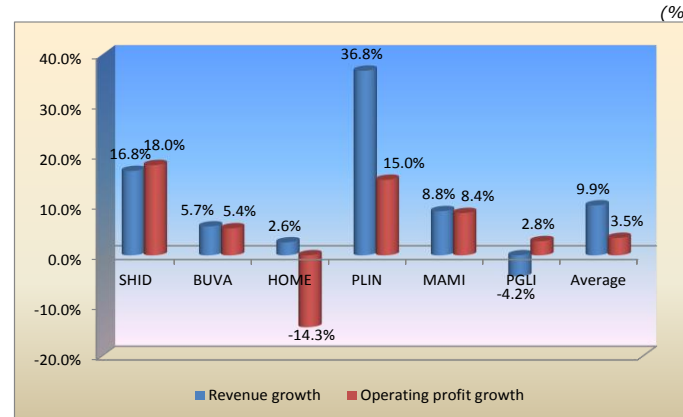
Sumber : PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

Membukukan Pertumbuhan yang Lebih Tinggi

Selama periode 9M2011, SHID sukses membukukan peningkatan pendapatan dan laba kotor dibandingkan rata-rata industrinya. SHID mampu mencatat 16,8% YoY pertumbuhan pendapatan dan 18,0% YoY pertumbuhan laba kotor selama 9M2011. Pertumbuhan ini lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata industri, yang hanya mencapai 9,9% YoY untuk pertumbuhan pendapatan dan 3,5% YoY untuk pertumbuhan laba kotor. Pertumbuhan pendapatan SHID hanya bisa dilampaui oleh PT Plaza Indonesia Realty Tbk ("PLIN"), yang mampu mencatat pertumbuhan 36,8% YoY di 9M2011. Untuk pertumbuhan laba kotor, SHID mencatatkan pertumbuhan tertinggi di industrinya.

Gambar 11 : Perbandingan Pertumbuhan Pendapatan dan Laba Kotor, 9M2011



Sumber : PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Prospek Bisnis

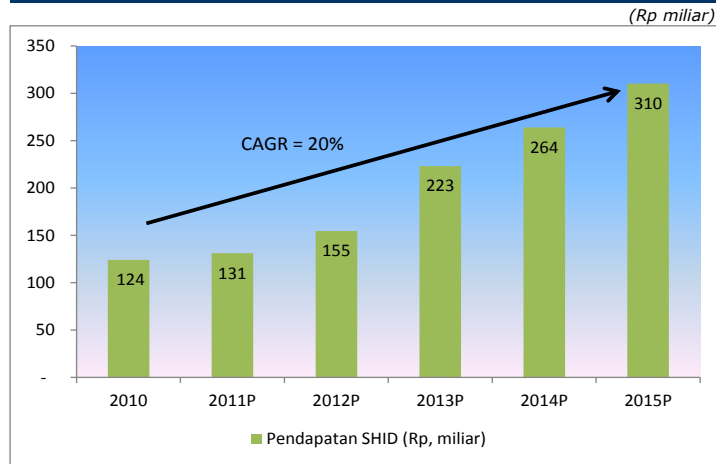
Seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai 6,5% YoY selama 9M2011, Jakarta juga tumbuh sebesar 6,7% YoY, dan diestimasikan stabil sebesar 6,7% YoY hingga akhir tahun 2011. Jumlah kedatangan di Bandara Soekarno – Hatta, baik untuk tujuan bisnis atau pariwisata, tumbuh mencapai 2,9% YoY hingga mencapai sekitar 1,42 juta orang. Jakarta sebagai kota terbesar di Indonesia dimana aktivitas bisnis tumbuh dengan dengan kuat, sangat membutuhkan hotel untuk mengakomodasi pendatang. Saat ini Jakarta memiliki 24.058 kamar hotel yang tersebar di 99 hotel berbintang 3 hingga 5.

Sejak dahulu, Hotel Grand Sahid Jaya tetap menjadi salah satu hotel tujuan di Jakarta, terutama bagi konsumen dalam negeri. Konsumen Hotel Grand Sahid Jaya berasal dari perusahaan (32%), pemerintah (23%), agen perjalanan lokal dan konsumen individu (38%). Konsumen dalam negeri ini Menguntungkan SHID, karena resiko berkurangnya konsumen akibat krisis ekonomi global menjadi lebih sedikit. Dengan Memperhatikan profil konsumen tersebut dan juga tumbuhnya aktivitas bisnis, kami percaya permintaan kamar hotel di Jakarta untuk masa datang tetap tinggi.

Ditambah dengan banyaknya even international dan tingginya tingkat okupansi yang mencapai 52,8% di 9M2011, lebih baik dari 9M2010 yang hanya 50,2%, maka kami percaya prospek industri perhotelan tetap cerah. Dengan alasan-alasan diatas, ditambah jumlah kamar yang lebih banyak dan lebih baru serta peningkatan aktivitas bisnis di Jakarta, membuat kami percaya pendapatan SHID akan naik 6% YoY atau mencapai Rp 131 miliar di tahun 2011 atau naik 21% CAGR selama 2010 – 2015.

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

Gambar 12: Estimasi Pendapatan SHID



Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk. Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

ANALISA SWOT

Tabel 2: Analisa SWOT

Kekuatan (Strengths)	Kelemahan (Weaknesses)
<ul style="list-style-type: none"> Memiliki pengalaman panjang di industri perhotelan. Terletak di lokasi bisnis premium di Jakarta. Tengah dalam proses renovasi hotel. Memiliki bisnis lain sebagai operator hotel dan manajemen konsultan. 	<ul style="list-style-type: none"> Terbatasnya sumber pendanaan untuk melakukan ekspansi.
Peluang (Opportunities)	Ancaman (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> Meningkatnya jumlah pendatang akibat aktivitas bisnis dan pariwisata. Gambaran positif di bisnis hotel dan apartemen. Setelah Kuasi-Reorganisasi SHID akan mampu menunjukkan laporan keuangan yang lebih baik dan akan memudahkan mereka dalam mendapatkan akses pendanaan dan pasar modal. 	<ul style="list-style-type: none"> Kompetisi yang ketat dengan hotel lainnya.

Perbandingan Industri

Tabel 3: Perbandingan Industri, 9M2011

	SHID	BUVA	HOME	PLIN	MAMI	PGLI
Pendapatan [Rp, miliar]	99	115	23	652	47	10
Laba Kotor [Rp, miliar]	63	81	8	414	26	5
Laba Operasional [Rp, miliar]	(6)	25	(3)	42	4	0.2
Laba Bersih [Rp, miliar]	4	9	(6)	81	1	0.1
Total Aset [Rp, miliar]	630	823	171	4.207	669	43
Total Kewajiban [Rp, miliar]	314	351	64	1.915	82	6
Total Ekuitas [Rp, miliar]	316	471	107	2.291	586	37
Pertumbuhan YoY						
Pendapatan [%]	16,8	5,7	2,6	36,8	8,8	(4,2)
Laba Kotor [%]	18,0	5,4	(14,3)	15,0	8,4	2,8
Laba Operasional [%]	(369,8)	(20,0)	187,0	(41,9)	(0,8)	(66,7)
Laba Bersih [%]	(70,8)	(62,9)	1,215	(27,2)	12,0	(88,7)
Profitabilitas						
Marjin Laba Kotor [%]	63,8	70,2	32,9	63,6	56,8	53,3
Marjin Laba Operasional [%]	(6,4)	22,0	(13,4)	6,4	8,2	1,6
Marjin Laba Bersih [%]	3,9	7,8	(25,6)	12,5	2,4	0,7
ROA [%]	0,6	1,1	(3,5)	1,9	0,2	0,2
ROE [%]	1,2	1,9	(5,5)	3,5	0,2	0,2
Leverage						
DER [%]	99	75	60	84	14	17

Sumber: Bloomberg, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

TARGET HARGA

PENILAIAN

• Metodologi Penilaian

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

Selain itu kami menggunakan metode *Guideline company method* (GCM) sebagai metode pembandingan.

Penilaian ini didasarkan pada Nilai 100% saham per tanggal 11 Januari 2012, menggunakan laporan keuangan SHID per tanggal 30 September 2011 sebagai dasar dilakukannya analisa fundamental.

• Estimasi Nilai

Kami menggunakan *Cost of Capital* sebesar 15,48% dan *Cost of Equity* sebesar 17,25% berdasarkan asumsi-asumsi berikut:

Tabel 4 : Asumsi

Risk free rate (%)*	6,25
Risk premium (%)*	8,66
Beta (x)*	1,27
Cost of Equity (%)	17,25
Marginal tax rate (%)	25,00
Interest Bearing Debt to Equity Ratio(%)	41,96
WACC (%)	15,48

Sumber: Bloomberg, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing
Catatan: * Per 11 Januari 2012

Target harga saham untuk 12 bulan berdasarkan posisi penilaian pada tanggal 11 Januari 2012 adalah sebagai berikut:

- ❖ Dengan menggunakan metode DCF dan asumsi tingkat diskonto 15,48%, adalah sebesar Rp 460 - Rp 520 per saham.
- ❖ Dengan metode GCM (PBV 1,03X and P/E 41,03X) adalah sebesar Rp 320 - Rp 600 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 metode GCM.

Berdasarkan hasil perhitungan di atas maka Target Harga Saham SHID untuk 12 bulan adalah **Rp 420 - Rp 545** per saham.

Tabel 5: Ringkasan Penilaian dengan Metode DCF

	Konservatif	Moderat	Optimis
PV of Free Cash Flows - [Rp, miliar]	56	59	62
PV Terminal Value - [Rp miliar]	587	618	649
Non-Operating Assets - [Rp, miliar]	6	6	6
Net Debt - [Rp, miliar]	(132)	(132)	(132)
Total Equity Value - [Rp miliar]	517	551	585
Number of Share, juta saham	1.119	1.119	1.119
Fair Value per Share, Rp	460	490	520

Sumber: Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 6 : Pembeding GCM

	SHID	BUVA	HOME	PLIN	MAMI	PGLI	Rata-rata
Valuasi, 11 Januari 2012							
P/E, [x]	53,1	10,1	n.a.	10,0	90,9	n.a.	41,03
P/BV, [x]	1,4	1,0	n.a.	2,2	0,2	0,7	1,09

Sumber: Bloomberg, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 7 : Ringkasan Penilaian dengan Metode GCM

	Multiples (x)	Est. EPS (Rp)	Est. BV/Share (Rp)	Value (Rp)
P/BV	1,09	-	292,42	320
P/E	41,03	14,57	-	600

Sumber: Bloomberg, Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 8: Rekonsiliasi Nilai Wajar

	Nilai Wajar per Saham [Rp]		
	DCF	GCM	Rata-rata
Batas atas	520	600	545
Batas bawah	460	320	420
Bobot	70%	30%	

Sumber: Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 9: Laporan Laba Rugi

(Rp miliar)

Laporan Laba (Rugi)	2008	2009	2010	2011P	2012P
Pendapatan	88	100	124	131	155
Biaya Penjualan	(33)	(40)	(46)	(47)	(56)
Marjin Laba Kotor	55	60	78	84	99
Biaya Operasional	(67)	(69)	(73)	(77)	(81)
Laba Operasional	(12)	(10)	5	6	17
Pendapatan (biaya) lain	25	25	13	13	8
Laba sebelum pajak	13	15	18	19	25
Pajak	2	(6)	0.1	(3)	(4)
Hak Minoritas	(0,1)	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(0,2)
Laba bersih	16	9	18	16	21

Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

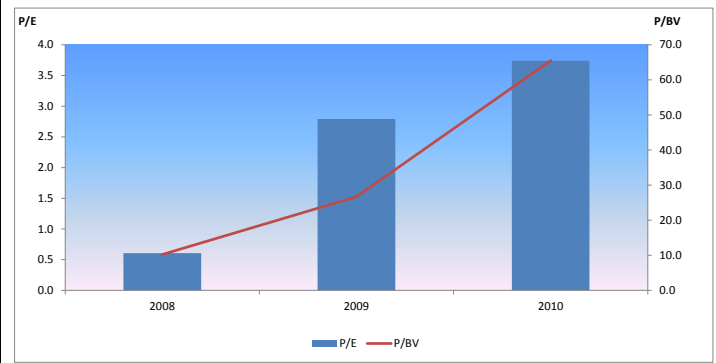
Tabel 10: Neraca

(Rp miliar)

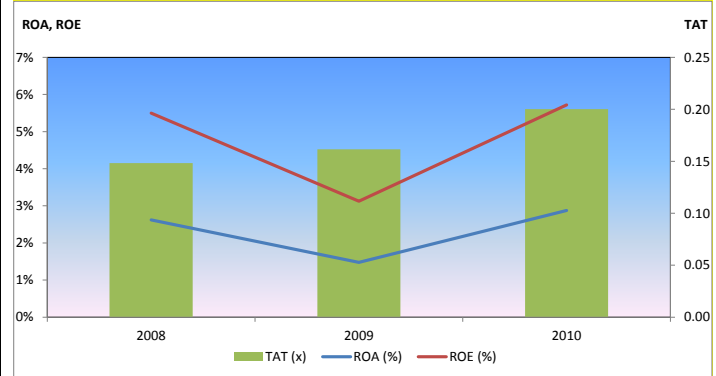
Neraca	2008	2009	2010	2011P	2012P
Aset					
Kas dan setara kas	15	7	7	14	56
Piutang	61	18	16	22	26
Persediaan	1	2	111	99	87
Aset jk pendek lainnya	1	1	1	3	3
Piutang pihak terafiliasi	-	44	48	50	59
Penyertaan langsung	1	1	1	-	-
Aset tetap	211	284	431	1.042	1.222
Aset jk panjang lainnya	306	264	5	8	9
Total Aset	596	620	619	1.237	1.463
Kewajiban					
Hutang dagang	75	67	35	44	52
Hutang pajak	39	42	39	41	48
Hutang lain	7	13	19	19	22
Bagian hutang bank akan jatuh tempo	31	30	32	24	24
Kewajiban jk pendek lainnya	9	16	12	12	14
Hutang bank	82	97	111	96	272
Kewajiban jk panjang	69	61	60	71	79
Total Kewajiban	311	326	307	307	511
Hak Minoritas	1	1	1	1	1
Total Ekuitas	284	293	311	930	951

Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 13: P/E & P/BV



Gambar 14: ROA, ROE & TAT



Tabel 11: Rasio Kunci

Rasio	2008	2009	2010	2011P	2012P
Pertumbuhan [%]					
Pendapatan	(11)	13	24	6	18
Laba Usaha	61	17	151	29	170
EBITDA	89	4	(52)	364	19
Laba Bersih	187	(41)	94	(8)	31
Profitabilitas [%]					
Marjin laba kotor	62	60	63	64	64
Marjin laba operasi	(13)	(10)	4	5	11
Marjin EBITDA	29	26	10	44	45
Marjin laba bersih	18	9	14	12	14
Solvabilitas [X]					
Debt to Equity	110	111	99	33	54
Debt to Asset	52	53	50	25	35
Likuiditas [X]					
Rasio lancar	0,5	0,2	1,0	1,0	1,1
Quick ratio	0,5	0,2	0,2	0,3	0,5

Sumber: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Estimasi Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

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 di atas 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 Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing bukan merupakan rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan suatu saham tertentu, dan tidak dapat dianggap sebagai nasehat investasi oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing yang berhubungan dengan cakupan Jasa Pefindo 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 Pemeringkatan 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 databse yang digunakan dalam penyusunan Laporan Target Harga Referensi Saham ini secara keseluruhan adalah berbeda dengan proses, metodologi dan database yang digunakan PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan.

Laporan ini dibuat dan disiapkan Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing 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. Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing akan menerima imbalan sebesar Rp 20.000.000,- masing-masing dari Bursa Efek Indonesia dan Perseroan yang dinilai untuk 2 (dua) kali pelaporan per tahun. Untuk keterangan lebih lanjut, dapat mengunjungi website kami di <http://www.pefindo.com>

Laporan ini dibuat dan disiapkan oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing. Di Indonesia Laporan ini dipublikasikan pada website kami dan juga pada website Bursa Efek Indonesia.

January 12th, 2012

Hotel Sahid Jaya Internasional, Tbk

Primary Report

Target Price

Low	High
420	545

Hotels

Historical Chart

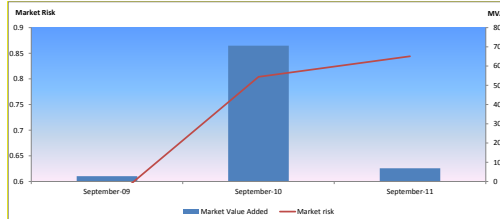


Source : Bloomberg

Stock Information

	Rp
Ticker code	SHID
Market price as of January 11 th , 2012	385
Market price – 52 week high	1,040
Market price – 52 week low	320
Market cap – 52 week high (bn)	1,184
Market cap – 52 week low (bn)	358

Market Value Added & Market Risk



Source : Bloomberg, Pefindo Equity & Index Valuation Division

Shareholders

	(%)
Merchiston Group Limited	41.68
PT Empu Sahid International	37.29
PT Sahid Insanadi	5.69
Public (each below 5% of ownership)	15.34

Contact:

Equity & Index Valuation Division
Phone: (6221) 7278 2380
info-equityindexvaluation@pefindo.co.id

"Disclaimer statement in the last page is an integral part of this report"
www.pefindo.com



Rejuvenation and Quasi-Reorganization for Maximizing Shareholders' Wealth



PT Hotel Sahid Jaya Internasional, Tbk ("SHID"), was established on May 23rd, 1969, with goals to engage in businesses within the hotel and tourism industry. In 1970, SHID started the construction of Hotel Grand Sahid Jaya (previously known as Hotel Sahid Jaya) in Jalan Jenderal Sudirman, Jakarta, which equipped with number of conference rooms, restaurants, office spaces, shopping arcade and sport facilities. In 1987, Hotel Sahid Jaya obtained its status as a five-star hotel. Currently, Hotel Sahid Jaya operates 450 rooms and around 270 rooms are in the renovation stage. Through its subsidiary, PT Hotel Sahid International Hotel Management and Consultant ("SIHM&C"), SHID provides the services of hotel management and consultancy to hotels owned by the Sahid Group, and hotels that are managed based on joint ventures or cooperation with other business groups. SHID also active in service apartments businesses, in which its revenue comes from rental of meeting rooms, engineering services, housekeeping, repair and maintenance services from apartment owners. Nowadays, SHID is in the final step of completing quasi - reorganization process, in which after the process, SHID will be able to improve its shareholders' wealth by way of providing dividends.

INVESTMENT PARAMETER

Room Renovation and Quasi-Reorganization for Maximizing Shareholders' Wealth

After completing its room renovation in 2010, SHID's revenue experience significant surge from room department from just Rp 34.7 billion in 2009 to Rp 45.6 billion in 2010, or up by 31% YoY. In 9M2011, as many customers feel comfort in SHID new rooms facilities, SHID revenue from room department keep rising by 26% YoY, or from Rp 31.7 billion in 9M2010 to Rp 40.1 billion in 9M2011. Driving by huge demand for hotel rooms in Jakarta, we believe SHID will continue the renovation project with target of 730 newer rooms in 2015.

Moreover, after suffering negative retained earnings due to 1998 crisis, SHID will finalize a quasi-reorganization process in 2011. With this effort, SHID will get positive retained earnings for 2011 financial figure and will be able to provide dividends in the future and better possibility to get new financing for its expansion plans.

Outperformed Industry Average in Terms of Revenue and Gross Profit Growth

SHID was able to reap around 16.8% YoY growth of sales and 18% YoY growth of gross profit during 9M2011 period. These growths were higher than average industry, which only amounted to 9.9% YoY growth of revenue and 3.5% YoY growth of gross profit during this period. This superior growth proved SHID competitive advantage from its competitors.

SHID's Business Prospects

As Indonesian economy manage to grow 6.5% YoY during 9M2011, Jakarta also went in line with 6.7% YoY of GDP growth, and it is estimated to grow stable to 6.7% YoY in the upcoming years. Number of arrival that come to Soekarno - Hatta Airport for either tourism or business purpose, grow by 2.9% to around 1.42 million people. Jakarta as the biggest city in Indonesia, in which business activity growing, is absolutely in need of hotels to accommodate those incoming travelers. Currently Jakarta has 24.058 rooms available spread over in 99 hotels consists of 3 to 5 star hotel. Number of arrival that come to Soekarno - Hatta Airport for either tourism or business purpose, grow by 2.9% to around 1.42 million people.

From time to time, Hotel Grand Sahid Jaya Jakarta remains one of the most hotel destinations in Jakarta especially for local travellers. The profile of Hotel Grand Sahid Jaya customers are from Corporates (32%), Government (23%), local travel agents and free individual customers (38%). These local customers will benefit SHID, since the hotel will be less exposed by the risk of decreasing customers from overseas due to the global economy recession. By considering those figures and the growing business activity, it is believed the demand for hotel's room in Jakarta for the coming years will still favorable.

Along with many international events and higher occupancy rate, that reached 52.8% in 9M2011, while during 9M2010 is only 50.2%, the prospect of hotel industry is favorable. With those above arguments, plus the additional newer available rooms in the future and growing business activities in Jakarta, are expected to trigger higher revenue for SHID. We project that SHID revenue can grow by 6% or reach Rp 131 billion in 2011 and grow by 20% CAGR during 2010-2015 periods.

Table 1: Performance Summary

	2008	2009	2010	2011P	2012P
Revenue [Rp bn]	88	100	124	131	167
Pre-tax Profit [Rp bn]	13	15	18	19	32
Net Profit [Rp bn]	16	9	18	16	27
EPS [Rp]	14	8	16	15	24
EPS Growth [%]	187	(41)	94	(8)	65
P/E [x]	10.6	48.8	65.5	26.4*	20.2*
PBV [x]	0.6	1.5	3.7	0.5*	0.5*

Source: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates
*) Based on SHID's share price as of January 11th, 2012 - Rp 385/share

"Disclaimer statement in the last page
is an integral part of this report"
www.pefindo.com

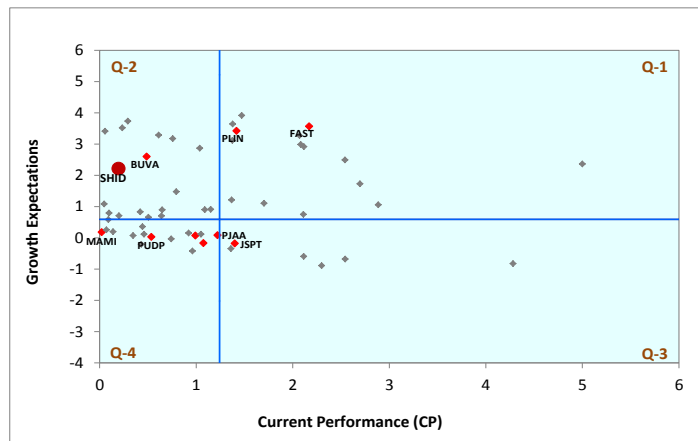
GROWTH-VALUE MAP

Growth-Value Map provides overview of market expectations for the companies listed on IDX. Current Performance ("CP") metric, running along the horizontal axis, is a portion of current stock market value that can be linked to the perpetuity of current company's performance in profitability. Growth Expectations ("GE") metric, plotted on the vertical axis, is the difference between current stock market value and the value of current performance. Both metrics are normalized by the company's book value.

Growth-Value Map divides companies into four clusters, they are:

- **Excellent value managers ("Q-1")**
Market expects companies in Q-1 to surpass their benchmark in profitability and growth.
- **Expectation builders ("Q-2")**
Market has relatively low expectations of profitability from companies in Q-2 in the short term, but has growth expectations exceed the benchmark.
- **Traditionalists ("Q-3")**
Market has low growth expectations of companies in the Q-3, although they showed a good profitability in the short term.
- **Asset-loaded value managers ("Q-4")**
Market has low expectations in terms of profitability and growth for companies in Q-4.

Figure 1: Growth-Value Map
(SHID, Tourism, Restaurant & Hotel Sub Industry)



Source: Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimation

SHID is lying in **Expectation Builders** cluster. Market has low profits expectations from SHID in the short term but has relatively high growth expectations. The growth expectation from SHID is presumably appears from SHID's current development. Currently, SHID is expanding its number of room from 450 to 670 rooms, and also renovates its hotel rooms, that will push up its revenue in the future.

BUSINESS INFORMATION

Indonesia’s Economic Outlook 2012 : Strengthening Domestic Demand with Improving Investment Expenditures

For 2012, we see that Indonesia’s fundamental conditions will still be solid although we expect the economic growth will slightly fall to 6.2% due to global economic downturn. We see that private consumption will remain as the main growth engine next year backed by continued optimism among consumers, manageable inflation, lower interest rates, and increasing per-capita income. Moreover, robust demand is also supported by the fact that our demographic structure is now dominated by productive age or of which 60% of the populations are between 15 – 54 years old. Moreover, Indonesian sovereign ratings upgrade to investment-grade level by Fitch recently will help lower country risk premium, thus will boost investment spending. The recent passage of the long-awaited land law bill by the house of representative will jump start the execution of the infrastructure projects.

Business Profile of PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk

PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk (“SHID”) was established in Jakarta, on May 23rd, 1969. Currently, SHID is engaged in hotel and accommodation or lease facilities related to the hotel business. In 1970, SHID started the construction of a hotel at Jalan Jenderal Sudirman 86, Jakarta, known as Grand Sahid Jaya Hotel (previously named Hotel Sahid Jaya). The hotel equipped with 439 hotel rooms, number of conference rooms, restaurants, office spaces, shopping arcade and sport facilities. In December 1986, SHID began to develop the extension of its hotel, which made the total room reached 751 units and obtained its status as a five-star hotel in 1987. In order to provide better service and comfort to its customers, SHID began to renovate its hotel condition and rooms, which made only 450 rooms left for its operational activity in 2010. However, after the renovation is completed there will be around 270 additional new look rooms available in Grand Sahid Jaya Hotel. In 2012, SHID plans to renovate and expand its number of rooms, in which it requires around Rp 200 billion of Capital Expenditure.

SHID also engage in service apartments business, in which SHID lease its apartment and meeting room in its apartment building, namely Apartment Istana Sahid. SHID also provide services such as engineering services, housekeeping, and repair and maintenance services, in which SHID received revenue from apartment owners (strata title). Through its subsidiary, PT Sahid International Hotel Management & Consultant (“SIHM&C”), SHID also provides the services of hotel management and consultancy to hotels owned by the Sahid Group, and hotels that are managed by joint ventures or cooperation with other business groups. Hotels under Sahid Group that are currently managed by SIHM&C are, among others : Hotel Sahid Surabaya, Hotel Sahid Jaya Solo, Hotel Sahid Kusuma Raya Solo, Hotel Sahid Raya Jogjakarta, Hotel Sahid Bandar Lampung, Hotel Sahid Toraja and Hotel Sahid Manado. Meanwhile, hotels that are managed based on joint ventures with other business groups are: Hotel Sahid Jaya Makassar, Hotel Sahid Jaya Lippo Cikarang, Hotel Sahid Kawanua and Hotel Sahid Raya Bali. Finally, the hotels that are managed under operating management agreements between SIHM&C and other business groups are Hotel Griyadi Montana, Hotel Griyadi Blue Pasifik and Hotel Imara Palembang.



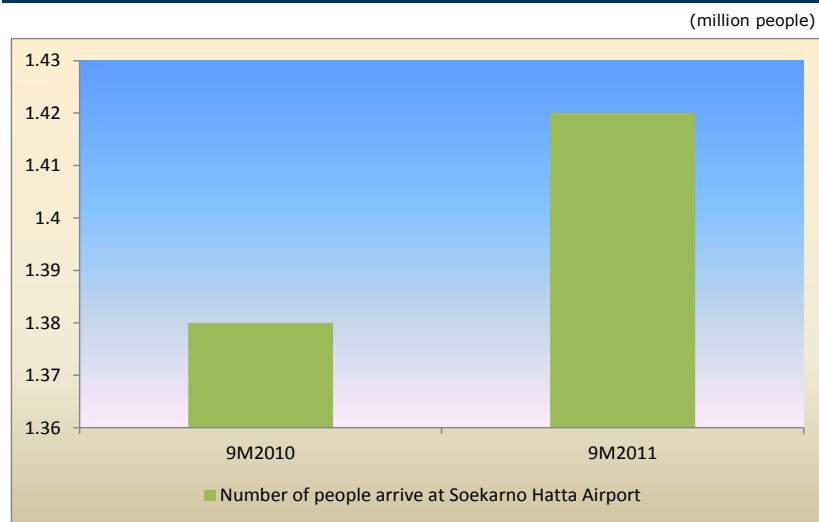
Source: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Equity & Index Valuation Division

Demand for Hotel Increases in line with the Growth in Business Activity, Tourism and MICE Industry

Tourism is an important component for the Indonesian economy as well as a significant source of its foreign exchange revenues. In 2010, the number of international tourist arriving in Indonesia climbed 10.74% to 7.0 million arrivals from 6.3 million in 2009. The subsequent economic impact of this tourist influx in 2010 can be seen from the average spending of USD 996.7. In late January 2011 Culture and Tourism Ministry of Indonesia announced that "Wonderful Indonesia" would replace the previous "Visit Indonesia Year" branding used by the nations official tourism promotional campaigns, hoping to attract more tourists to visit Indonesia and targeting 10% increase in international tourist arrival to 7.7 million people in 2011. Further, the appointment of Indonesia as the chairman of ASEAN country and the designation of Indonesia as a venue for several international events such as ASEAN summit, Java Rockin'land 2011, ASEAN jazz festival, Sea Games 26th, and others are expected to increase the number of international tourist visiting Indonesia.

Until October 2011, the number of people arrived in Soekarno – Hatta Airport was 1.42 million people, 2.9% YoY increase from the same period in 2010 which amounted to 1.38 million.

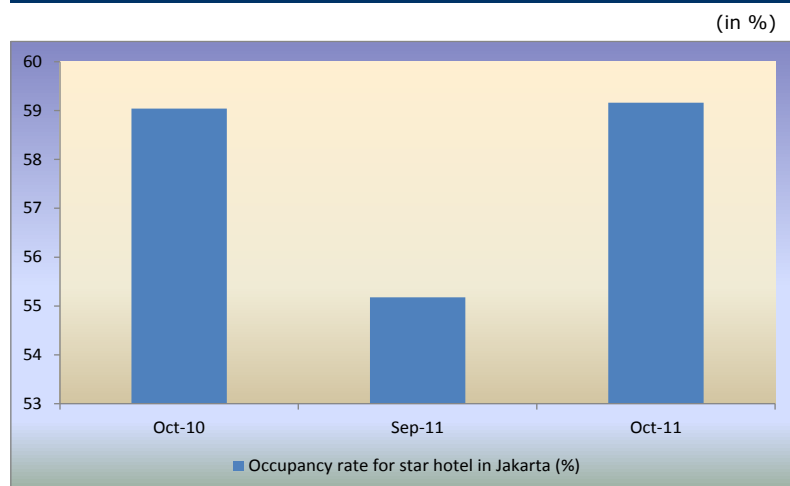
Figure 3: Number of People Arrived in Soekarno – Hatta Airport



Source: Central Bureau of Statistics, Pefindo Equity & Index Valuation Division

Meanwhile, the occupancy rate for star hotel in Jakarta reached 59.16% during October 2011 periods, higher than October 2010 period which only amounted to 59.04%. This occupancy rate is also higher than September 2011 period, which only records 55.18%.

Figure 4: Room Occupancy Rate in Jakarta



Source: Central Bureau of Statistic, Pefindo Equity & Index Valuation Division

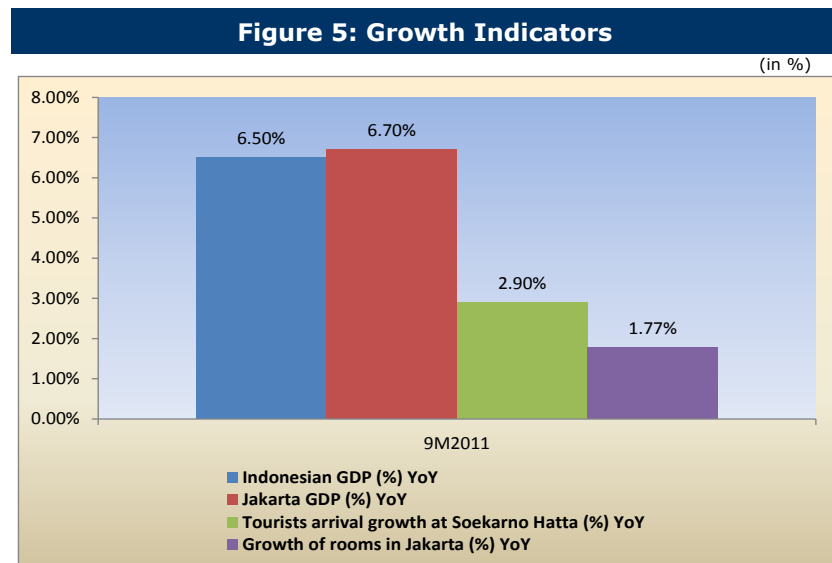
Outlook of Hotel and Tourism Industry

After promising recovery in 2010, in 1H2011 world economy is again overshadowed by economic slowdown, mainly in developed countries; Japan, Europe and United States. Nevertheless, the growth in emerging markets is expected to balance the slowdown in the developed economies. Despite of the global economic downturn, the tourism industry, especially in Indonesia, shows an encouraging development. The number of tourist arrival in Indonesia, both international and domestic, has grown from year to year. In late January 2011 Culture and Tourism Ministry of Indonesia announced that "Wonderful Indonesia" would replace the previous "Visit Indonesia Year" branding used by the nations official tourism promotional campaigns, hoping to attract more tourists to visit Indonesia and targeting a 10% increase of international tourist arrival to 7.7 million people in 2011. We believe, the target is achievable, since up to September 2011 that number has reached 5.6 million. In addition, the appointment of Indonesia as the chairman of ASEAN countries and the designation of Indonesia as a venue for several international events, conferences and exhibition is believed will increase the number of tourist visiting Indonesia. Based on data from Ministry of Culture and Tourism, during 2011 there are about 59 various big international events from Meetings, Incentives, Conferences and Exhibitions hold in Indonesia.

Still Big Demand of Hotel Rooms in Jakarta for Business Activity

During 9M2011 period, the Indonesian GDP recorded 6.5% YoY growth. While for Jakarta, it recorded a 6.7% YoY growth. With the expected same pace we believe that both Jakarta and Indonesian GDP will still booked a 6.7% YoY and 6.5% YoY of GDP growth until the end of 2011. Moreover, the number of arrival that come through Soekarno-Hatta Airport depict an increasing trend, in which until September 2011 it reached 1.42 million people, while during the same period in 2010 it only reached 1.38 million people. With such huge demand of hotel rooms in Jakarta, in which most hotel customers Jakarta use it for business, the outlook for hotel industry in Jakarta remains prospective.

Meanwhile, the number of hotel in Jakarta until the end of 2010 amounted to 98 hotels with 23,638 rooms. In 2011, it is expected that only one 5-star Hotel, namely Pullman Hotel located at Jalan S.Parman, and one 4-star hotel will be completely built, which add another 420 rooms of hotel in Jakarta. With such difference between number of tourists that come to Jakarta and the supply of hotel rooms in 2011, we believe that the outlook for hotel industry in Jakarta, which mainly use for business remains bullish.



Hotel Destination for Domestic Customers

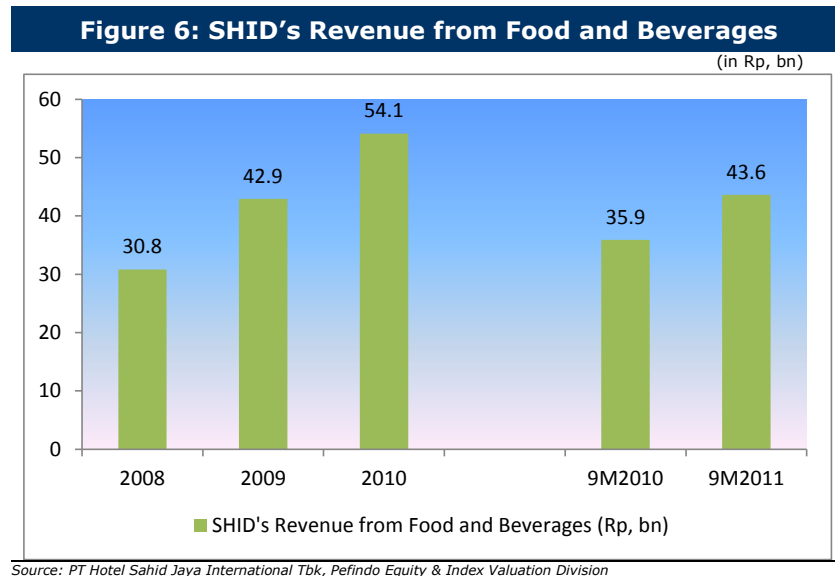
Local customers to business hotels in Jakarta dominates the profile guests throughout the year of 2011. This also applies for Hotel Grand Sahid Jaya Jakarta. Most of its local customers of Hotel Grand Sahid Jaya Jakarta come from

"Disclaimer statement in the last page is an integral part of this report"
www.pefindo.com

corporates (32%), Government (23%), local travel agents (22%), and free individual customers (16%). This local customers is benefited SHID, since they will be less exposed by the possibility of decreasing customers from overseas due to the global economy recession.

Benefited by Strategic Location

The location of Hotel Grand Sahid Jaya in Jakarta, which is in the heart of the golden triangle business are of the Sudirman region, is a main strong point of the Hotel. Along with the Government’s target to attract an estimated total of 7.7 million tourists in 2011 and also the complete renovation of 23 meeting rooms, including Puri Agung, Puri Ratna and Candi Singasari Ballroom, which are the prima donnas of Hotel Grand Sahid Jaya, SHID’s Meetings Incentives Conventions & Exhibitions (“MICE”) business is in the comforting position. To support this MICE business, SHID currently operates 4 restaurants, i.e. Sukoharjo, Bengawan Solo, Andrawina Restaurants, as well as Solo Lounge. With such condition, SHID’s revenue from food and beverages, which are important element in MICE business, soar to Rp 43.6 billion in 9M2011, higher by 21.5% YoY compare to 9M2010 period. We believe that in years to come, the contribution from food and beverages will continue to improve since SHID’s restaurants, which are Sukoharjo and Bengawan Solo Restaurants, are completely renovated.



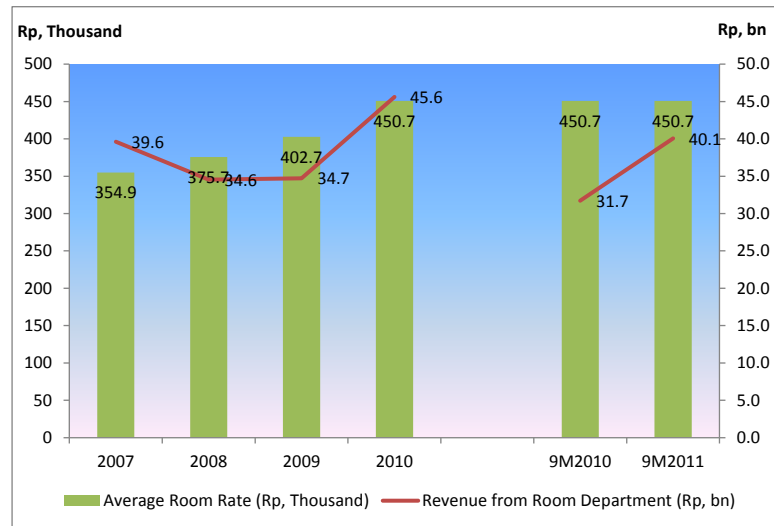
Source: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Equity & Index Valuation Division

Renovation Creates Surge of Revenue

In 2009, SHID has completed the first phase of its Grand Sahid Jaya Hotel Jakarta renovation. During the renovation, the number of rooms available dropped from 751 rooms to just 400 units. And after the renovation, the rooms available for use increase to 450 units in 2010. With this renovation, the average room rate rose by 11.91% YoY, from Rp 402.7 thousand in 2009 to Rp 450.7 thousand in 2010, thus creates significant surge of revenue from room department from just Rp 34.7 billion in 2009 to Rp 45.6 billion in 2010, or up by 31% YoY. In 2012, SHID plans to renovate and increased its number of rooms with total budgeted Capital Expenditure of Rp 200 billion. In 9M2011, as many customers feel comfort in SHID new rooms facilities, SHID revenue from room department continue to rise by 26% YoY, or from Rp 31.7 billion in 9M2010 to Rp 40.1 billion in 9M2011.

“Disclaimer statement in the last page is an integral part of this report”
www.pefindo.com

Figure 7: SHID's Revenue From Room Department



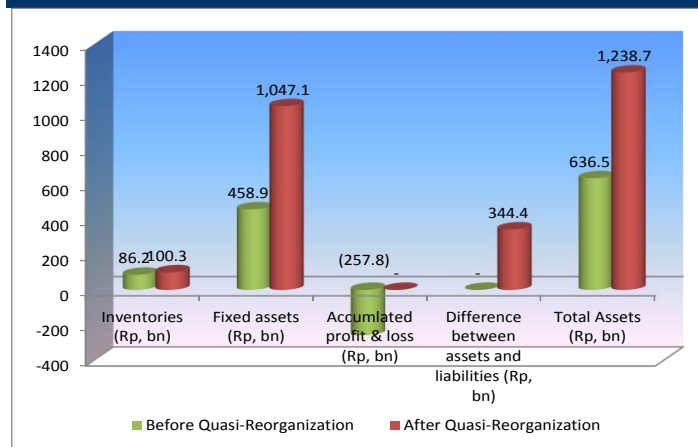
Source: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Equity & Index Valuation Division

FINANCE

Quasi-Reorganization for Maximizing Shareholders' Wealth

Economy crisis that happened in mid-1997 which marked by the depreciation of Rupiah, high interest rates of banks, and lack of liquidity, has affected SHID performance during that period. SHID's liabilities, especially in Dollar denomination, rose significantly and causing SHID to convert its debt to equity. After that recession and with such potency for reaping revenue in the future, SHID conduct a quasi-reorganization in late 2011, in order to maximizing shareholders' wealth by way of giving dividends. That quasi-reorganization is done by setting of its accumulated loss which amounted to Rp 257.8 billion with its fair market value of fixed assets, other assets and liabilities, which amounted to Rp 1.1 trillion. After this process, the total accumulated loss will be vanished, and SHID will be able to provide dividends for its shareholders in the future.

Figure 8: SHID's Proforma After Quasi-Reorganization



Source: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk, Pefindo Equity & Index Valuation Division

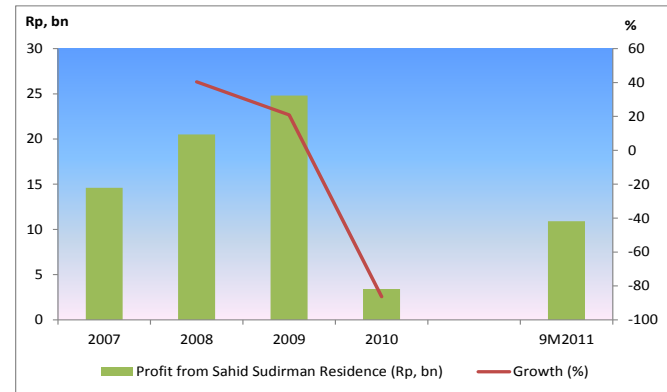
Other Income from Joint Operation

Previously in 2007, SHID and Pikko Group start a joint operation for building Sahid Sudirman Residence, an apartment located at the heart of Jalan Jenderal Sudirman. This apartment equipped with 675 units and built on 6,700 sqm of land. From this joint operation, SHID receives profit sharing and start to contribute to SHID's other income since 2007. During 2007 - 2009 period, SHID profit from this property showed an increasing trend from Rp 14.6 billion in 2007

"Disclaimer statement in the last page is an integral part of this report"
www.pefindo.com

to Rp 24.8 billion in 2009. Although in 2010 it showed a little bit of dropped to just Rp 3.4 billion, but in 9M2011 it bounce back again and records a profit of Rp 10.9 billion. With such strategic location and expected high demand of apartment from expatriates and also Indonesian executives, we believe that this property will provide profit as much as Rp 11.2 billion in 2011 and will grow by at least 10% in 2012.

Figure 9: SHID's Profit From Sahid Sudirman Residence

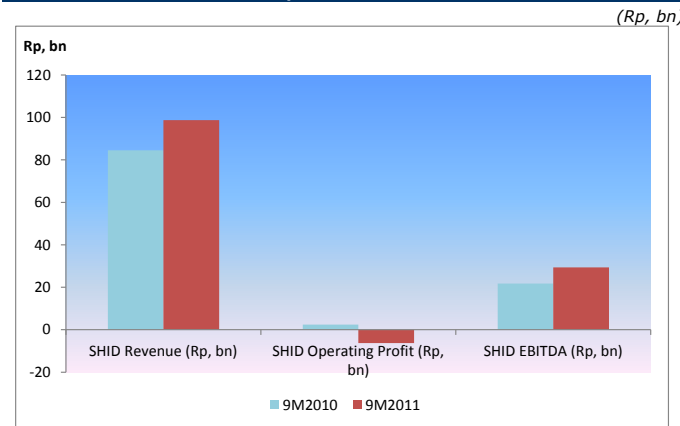


Source : PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Pefindo Equity & Index Valuation Division

Increasing Depreciation Depressed SHID's Operating Profit.... However Its EBITDA Grow

During 9M2011, SHID recorded an increasing fixed asset amounted to Rp 53.1 billion, which made SHID's gross fixed assets reached Rp 698.7 billion. Most of this increasing asset is in the form of building, as a result of rejuvenation of its hotel building. Therefore, SHID recorded an increasing depreciation costs from just Rp 8.9 billion during 9M2010 period to Rp 26.3 billion in 9M2011. It then creates a decreasing operating profit in 9M2011 to minus Rp 6.3 billion from positive Rp 2.4 billion in 9M2010. However, looking at SHID profit before calculating depreciation costs and interest expenses (EBITDA), SHID records an improvement of 34% YoY, or grow from Rp 21.8 billion in 9M2010 to Rp 29.4 billion in 9M2011. We believe that SHID's EBITDA will keep building in the future, as its revenue will surge after the 2nd phase of renovation complete.

Figure 10: SHID's Revenue, Operating Profit and EBITDA, 9M2010 & 9M2011

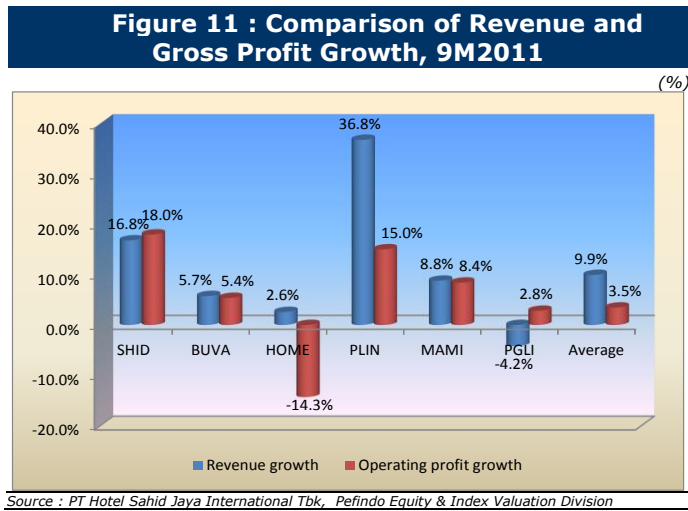


Source : PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Pefindo Equity & Index Valuation Division

Pockets Higher Growth

During 9M2011 period, SHID succeed to pocket higher revenue and gross profit compare to its average industry. SHID was able to pocket around 16.8% YoY growth of revenue and 18.0% YoY growth of gross profit during 9M2011. These growth were higher compare to average industry, which only amounted to 9.9% YoY for revenue growth and 3.5% YoY for gross profit growth. SHID's revenue growth is only behind PT Plaza Indonesia Realty Tbk ("PLIN"), which able to book 36.8% YoY during 9M2011. For gross profit growth, SHID records a highest growth compare to its industry.

"Disclaimer statement in the last page is an integral part of this report"
www.pefindo.com

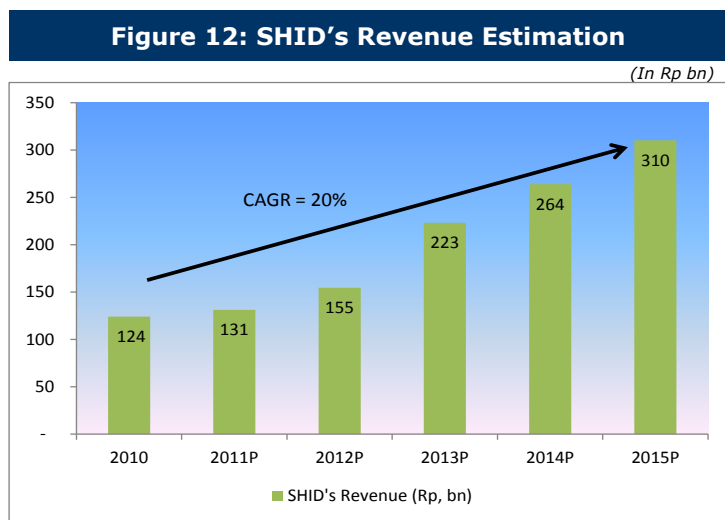


Business Prospects

As Indonesian economy manage to grow 6.5% YoY during 9M2011, Jakarta also went in line with 6.7% YoY of GDP growth, and it is estimated to grow stable to 6.7% YoY in the upcoming years. Number of arrival that come to Soekarno – Hatta Airport for either tourism or business purpose, grow by 2.9% to around 1.42 million people. Jakarta as the biggest city in Indonesia, in which business activity growing, is absolutely in need of hotels to accommodate those incoming travelers. Currently Jakarta has 24.058 rooms available spread over in 99 hotels consists of 3 to 5 star hotel. Number of arrival that come to Soekarno – Hatta Airport for either tourism or business purpose, grow by 2.9% to around 1.42 million people.

From time to time, Hotel Grand Sahid Jaya Jakarta remains one of the most hotel destinations in Jakarta especially for local travellers. The profile of Hotel Grand Sahid Jaya customers are from Corporates (32%), Government (23%), local travel agents and free individual customers (38%). These local customers will benefit SHID, since the hotel will be less exposed by the risk of decreasing customers from overseas due to the global economy recession. By considering those figures and the growing business activity, it is believed the demand for hotel’s room in Jakarta for the coming years will still favorable.

Along with many international events and higher occupancy rate, that reached 52.8% in 9M2011, while during 9M2010 is only 50.2%, the prospect of hotel industry is favorable. With those above arguments, plus the additional newer available rooms in the future and growing business activities in Jakarta, are expected to trigger higher revenue for SHID. We project that SHID revenue can grow by 6% or reach Rp 131 billion in 2011 and grow by 20% CAGR during 2010-2015 periods.



“Disclaimer statement in the last page is an integral part of this report”
www.pefindo.com

SWOT ANALYSIS

Table 2: SWOT Analysis

Strengths	Weaknesses
<ul style="list-style-type: none"> • Long experience in hotel industry. • Located in most premium business area in Jakarta. • Amid the process of renovating its hotel. • Has other business as hotel operator and management consultant. 	<ul style="list-style-type: none"> • Limited funds to finance its expansion plans.
Opportunities	Threats
<ul style="list-style-type: none"> • Growing travellers due to better business activity and tourism. • Positive outlook in hotel and apartments business. • After Quasi-Reorganization SHID will be able to show better financial position and make it easier to get more access to financial and capital market. 	<ul style="list-style-type: none"> • Intense competition among other hotels companies.

INDUSTRY COMPARISON

Table 3: Industry Comparison, 9M2011

	SHID	BUVA	HOME	PLIN	MAMI	PGLI
Sales [Rp, bn]	99	115	23	652	47	10
Gross Profit [Rp, bn]	63	81	8	414	26	5
Operating Profit [Rp, bn]	(6)	25	(3)	42	4	0.2
Net Profit [Rp, bn]	4	9	(6)	81	1	0.1
Total Asset [Rp, bn]	630	823	171	4,207	669	43
Total Liabilities [Rp, bn]	314	351	64	1,915	82	6
Total Equity [Rp, bn]	316	471	107	2,291	586	37
Growth YoY						
Sales [%]	16.8	5.7	2.6	36.8	8.8	(4.2)
Gross Profit [%]	18.0	5.4	(14.3)	15.0	8.4	2.8
Operating Profit [%]	(369.8)	(20.0)	187.0	(41.9)	(0.8)	(66.7)
Net Profit [%]	(70.8)	(62.9)	1,215	(27.2)	12.0	(88.7)
Profitability						
Gross Margin [%]	63.8	70.2	32.9	63.6	56.8	53.3
Operating Margin [%]	(6.4)	22.0	(13.4)	6.4	8.2	1.6
Net Margin [%]	3.9	7.8	(25.6)	12.5	2.4	0.7
ROA [%]	0.6	1.1	(3.5)	1.9	0.2	0.2
ROE [%]	1.2	1.9	(5.5)	3.5	0.2	0.2
Leverage						
DER [%]	99	75	60	84	14	17

Source: Bloomberg, Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates

TARGET PRICE

VALUATION

- Methodology**

We apply income approach using *Discounted Cash Flows* (DCF) as the main valuation approach considering the income growth is a value driver in SHID instead of asset growth.

Furthermore, we also apply *Guideline Company Method* (GCM) as comparison method.

This valuation is based on 100% shares price as of January 11th, 2012, using SHID's financial report as of September 30th, 2011, for our fundamental analysis.

- Value Estimation**

We use Cost of Capital of 15.48% and Cost of Equity of 17.25% based on the following assumptions:

Table 4 : Assumption

Risk free rate (%)*	6.25
Risk premium (%)*	8.66
Beta (x)*	1.27
Cost of Equity (%)	17.25
Marginal tax rate (%)	25.00
Interest Bearing Debt to Equity Ratio(%)	41.96
WACC (%)	15.48

Source: Bloomberg, Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates
Notes: * As of January 11th, 2012

Target price for 12 months based on valuation as per January 11th, 2012 is as follows:

- ❖ Using DCF method with discount rate assumption 15.48%, is Rp 460 - Rp 520 per share.
- ❖ Using GCM method (PBV 1.03X and P/E 41.03X) is Rp 320 - Rp 600 per share.

In order to obtain a value which represents both value indications, we have weighted both DCF and GCM methods by 70%:30%.

Based on the above calculation, target price of SHID for 12 month is **Rp 420 - Rp 545** per share.

Table 5: Summary of DCF Method Valuation

	Conservative	Moderate	Aggressive
PV of Free Cash Flows - [Rp, bn]	56	59	62
PV Terminal Value - [Rp bn]	587	618	649
Non-Operating Assets - [Rp, bn]	6	6	6
Net Debt - [Rp, bn]	(132)	(132)	(132)
Total Equity Value - [Rp bn]	517	551	585
Number of Share, mn shares	1,119	1,119	1,119
Fair Value per Share, Rp	460	490	520

Source: Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates

Table 6 : GCM Comparison

	SHID	BUVA	HOME	PLIN	MAMI	PGLI	Average
Valuation, January 11th, 2012							
P/E, [x]	53.1	10.1	n.a.	10.0	90.9	n.a.	41.03
P/BV, [x]	1.4	1.0	n.a.	2.2	0.2	0.7	1.09

Source: Bloomberg, Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates

Table 7 : Summary of GCM Method Valuation

	Multiples (x)	Est. EPS (Rp)	Est. BV/Share (Rp)	Value (Rp)
P/BV	1.09	-	292.42	320
P/E	41.03	14.57	-	600

Source: Bloomberg, Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates

Table 8: Fair Value Reconciliation

	Fair Value per Share [Rp]		
	DCF	GCM	Average
Upper limit	520	600	545
Bottom limit	460	320	420
Weight	70%	30%	

Source: Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates

Table 9: Income Statement

	(Rp bn)				
Income Statement	2008	2009	2010	2011P	2012P
Sales	88	100	124	131	155
Cost of Sales	(33)	(40)	(46)	(47)	(56)
Gross Profit	55	60	78	84	99
Operating Expenses	(67)	(69)	(73)	(77)	(81)
Income from Operations	(12)	(10)	5	6	17
Other Income (Charges)	25	25	13	13	8
Pre-tax Profit	13	15	18	19	25
Tax	2	(6)	0.1	(3)	(4)
Minority Interest	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Net Profit	16	9	18	16	21

Source: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates

Table 10: Balance Sheet

	(Rp bn)				
Balance Sheet	2008	2009	2010	2011P	2012P
Assets					
Cash and cash equivalents	15	7	7	14	56
Receivables	61	18	16	22	26
Inventories	1	2	111	99	87
Other short term assets	1	1	1	3	3
Due from related parties	-	44	48	50	59
Direct placements	1	1	1	-	-
Fixed Assets	211	284	431	1,042	1,222
Other long-term assets	306	264	5	8	9
Total Assets	596	620	619	1,237	1,463
Liabilities					
Trade payables	75	67	35	44	52
Tax payables	39	42	39	41	48
Other payables	7	13	19	19	22
Current maturities of bank loan	31	30	32	24	24
Other Short-term liabilities	9	16	12	12	14
Bank loans	82	97	111	96	272
Long-term liabilities	69	61	60	71	79
Total Liabilities	311	326	307	307	511
Minority Interest	1	1	1	1	1
Total Equity	284	293	311	930	951

Source: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates

Figure 13 : P/E & P/BV

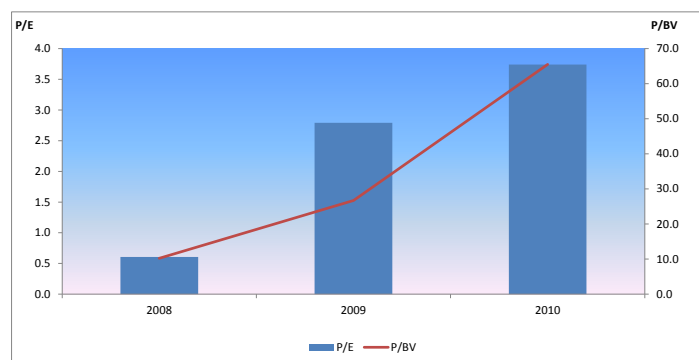


Figure 14: ROA, ROE & TAT

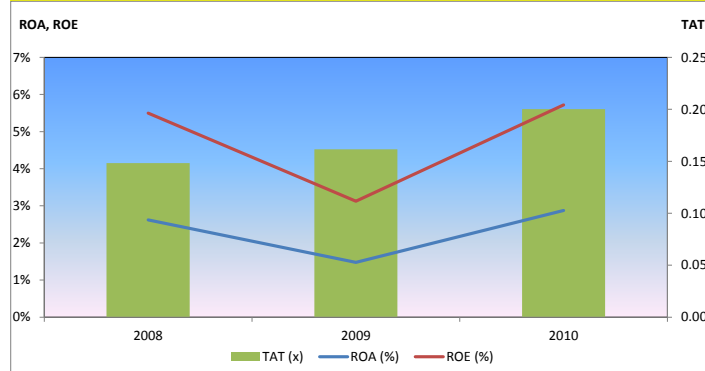


Table 11: Key Ratios

Ratio	2008	2009	2010	2011P	2012P
Growth [%]					
Sales	(11)	13	24	6	18
Operating Profit	61	17	151	29	170
EBITDA	89	4	(52)	364	19
Net Profit	187	(41)	94	(8)	31
Profitability [%]					
Gross Margin	62	60	63	64	64
Operating Margin	(13)	(10)	4	5	11
EBITDA Margin	29	26	10	44	45
Net Margin	18	9	14	12	14
Solvability [X]					
Debt to Equity	110	111	99	33	54
Debt to Asset	52	53	50	25	35
Liquidity [X]					
Current ratio	0.5	0.2	1.0	1.0	1.1
Quick ratio	0.5	0.2	0.2	0.3	0.5

Source: PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk., Pefindo Equity & Index Valuation Division Estimates

DISCLAIMER

This report was prepared based on the trusted and reliable sources. Nevertheless, we do not guarantee its completeness, accuracy and adequacy. Therefore we do not responsible of any investment decision making based on this report. As for any assumptions, opinions and predictions were solely our internal judgments as per reporting date, and those judgments are subject to change without further notice.

We do not responsible for mistake and negligence occurred by using this report. Last performance could not always be used as reference for future outcome. This report is not an offering recommendation, purchase or holds particular shares. This report might not be suitable for some investors. All opinion in this report has been presented fairly as per issuing date with good intentions; however it could be change at any time without further notice. The price, value or income from each share of the Company stated in this report might lower than the investor expectation and investor might obtain lower return than the invested amount. Investment is defined as the probable income that will be received in the future; nonetheless such return may possibly fluctuate. As for the Company which its share is denominated other than Rupiah, the foreign exchange fluctuation may reduce the value, price or investor investment return. This report does not contain any information for tax consideration in investment decision making.

The share price target in this report is a fundamental value, not a fair market value nor a transaction price reference required by the regulations.

The share price target issued by Pefindo Equity & Index Valuation Division is not a recommendation to buy, sell or hold particular shares and it could not be considered as an investment advice from Pefindo Equity & Index Valuation Division as its scope of service to, or in relation to some parties, including listed companies, financial advisor, broker, investment bank, financial institution and intermediary, in correlation with receiving rewards or any other benefits from that parties.

This report is not intended for particular investor and cannot be used as part of investment objective on particular shares and neither an investment recommendation on particular shares or an investment strategy. We strongly recommended investor to consider the suitable situation and condition at first before making decision in relation with the figure in this report. If it is necessary, kindly contact your financial advisor.

PEFINDO keeps the activities of Equity Valuation separate from Ratings to preserve independence and objectivity of its analytical processes and products. PEFINDO has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process. The entire process, methodology and the database used in the preparation of the Reference Share Price Target Report as a whole is different from the processes, methodologies and databases used PEFINDO in doing the rating.

This report was prepared and composed by Pefindo Equity & Index Valuation Division with the objective to enhance shares price transparency of listed companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). This report is also free of other party's influence, pressure or force either from IDX or the listed company which reviewed by Pefindo Equity & Index Valuation Division. Pefindo Equity & Index Valuation Division will earn reward amounting to Rp 20 mn each from IDX and the reviewed company for issuing report twice per year. For further information, please visit our website at <http://www.pefindo.com>

This report is prepared and composed by Pefindo Equity & Index Valuation Division. In Indonesia, this report is published in our website and in IDX website.