

## PT Buyung Poetra Sembada Tbk

### COMPANY OVERVIEW

Perseroan adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan, khususnya dalam pengolahan dan distribusi beras premium bermerek, yang telah berdiri sejak tahun 2003. Perseroan dengan kegiatan usaha utama dengan menjalankan usaha-usaha dibidang perdagangan beras yang didistribusikan ke pasar tradisional atau perdagangan eceran serta non tradisional termasuk supermarket/hypermarket, toserba dan swalayan.

Perseroan mengoperasikan 2 fasilitas produksi yang berlokasi di Pasar Induk Beras Cipinang, Jakarta Timur dan Subang, Jawa Barat. Sebagian besar produksi beras bermerek Perseroan dijual melalui saluran distribusi pasar modern seperti supermarket, mini market dan pasar-pasar non tradisional lainnya. Perseroan juga mendistribusikan produknya melalui toko online dan hotel, restoran dan kafe.

### MANAGEMENT TEAM

Komisaris Utama : Jonathan Jochanan  
 Komisaris : Elly Tjandra  
 Komisaris : Sukarta

Presiden Direktur : Sukarto Bujung  
 Direktur : Sukaking Bujung  
 Direktur : Muliati  
 Direktur Independen : Budiman Susilo

### STRUKTUR PERMODALAN PERSEROAN

Keterangan	Sebelum IPO			Sesudah IPO		
	Saham	Nominal	%	Saham	Nominal	%
Modal Dasar	6.598.888.880	659.888.888.000		6.598.888.880	659.888.888.000	
<b>Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>						
PT Buyung Investama Gemilang	1.571.428.570	157.142.857.000	95,24%	1.571.428.570	157.142.857.000	66,59%
Sukarta	15.714.286	1.571.428.600	0,95%	15.714.286	1.571.428.600	0,67%
Suhalim Bujung	15.714.286	1.571.428.600	0,95%	15.714.286	1.571.428.600	0,67%
Sukarto Bujung	7.857.143	785.714.300	0,48%	7.857.143	785.714.300	0,33%
Sukanwi	7.857.143	785.714.300	0,48%	7.857.143	785.714.300	0,33%
Sukasan	7.857.143	785.714.300	0,48%	7.857.143	785.714.300	0,33%
Sukartek	7.857.143	785.714.300	0,48%	7.857.143	785.714.300	0,33%
Sukaking Bujung	7.857.143	785.714.300	0,48%	7.857.143	785.714.300	0,33%
Sukati Bujung	7.857.143	785.714.300	0,48%	7.857.143	785.714.300	0,33%
Masyarakat	-	-		710.000.000	71.000.000.000	30,08%
<b>Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh</b>	<b>1.650.000.000</b>	<b>165.000.000.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.360.000.000</b>	<b>236.000.000.000</b>	<b>100%</b>
Jumlah Saham Dalam Portepel	4.948.888.880	494.888.888.000		4.238.888.880	423.888.888.000	

### CONSUMER

#### JADWAL PERKIRAAN

Kisaran Harga	420 - 500
Masa Book Building	18 Nov - 26 Nov 2015
Pernyataan Efektif	8 Dec 2015
Penawaran Umum	10 - 11 Dec 2015
Tanggal Penjatahan	14 Dec 2015
Distribusi Saham	15 Dec 2015
Pengembalian Uang	15 Dec 2015
Pencatatan di BEI	16 Dec 2015

#### Kegiatan Usaha Utama

Bergerak dalam bidang makanan, khususnya dalam pengolahan dan distribusi beras premium bermerek

#### Penjamin Pelaksanaan Emisi

PT Bahana Securities

#### Saham ditawarkan sebanyak-banyaknya

710.000.000 lembar saham (30,08%) yang merupakan saham biasa

#### Nilai IPO yang didapat

Rp298,2 Miliar - Rp355 Miliar

#### Rencana Penggunaan Dana IPO

Seluruhnya dialokasikan untuk modal kerja Perseroan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional Perseroan

#### Kebijakan Deviden

Sebanyak-banyaknya 50% dari total laba bersih tahun berjalan

### Analysts

#### Alan Milgerry S

alan@reliance-securities.com  
 62 21 5790 5455 ext. 214

## Prospek Usaha

Perseroan bergerak dalam bidang pengolahan dan distribusi beras. Beras sebagai salah satu penunjang ketahanan pangan nasional merupakan komoditas yang berperan penting dalam perekonomian masyarakat Indonesia. Sebagai makanan pokok sebagian besar penduduk Indonesia, pertumbuhan industri beras dan ketersediaan pasokan beras menjadi salah satu fokus Pemerintah Indonesia dalam menjaga ketahanan pangan. Sebagai negara agraris dan produsen beras, berbagai perusahaan yang bergerak di bidang produksi beras, termasuk Perseroan, mengambil sebagian besar pasokan beras dari hasil pertanian dalam negeri, untuk kemudian diproses dan didistribusikan kepada konsumen. Besarnya jumlah penduduk Indonesia, yaitu sekitar 251 juta jiwa, dengan laju pertumbuhan penduduk sebesar 1,4% per tahun selama periode 2010-2014, merupakan salah satu faktor pendukung industri beras di Indonesia, yang juga mendorong meningkatnya penjualan beras bagi pelaku industri, termasuk Perseroan.

Dengan pertumbuhan jumlah penduduk dan peningkatan konsumsi beras membuat Perseroan memiliki potensi pertumbuhan. Peningkatan kinerja Perseroan pada tahun-tahun mendatang juga akan didukung oleh meningkatnya PDB per kapita Indonesia. Kinerja Perseroan juga didukung oleh tujuan Pemerintah Indonesia untuk mengurangi beras impor dan meningkatkan produksi beras dalam negeri untuk memenuhi permintaan dalam negeri.

## Strategi Usaha

- Memperkuat dan menambah jaringan pengadaan produk bahan baku beras
- Diversifikasi produk
- Menambah mitra pengadaan
- Membuka gudang dan pabrik
- Memperluas proses produksi
- Menerapkan teknologi pengolahan beras terkini
- Meningkatkan kapasitas produksi secara berkesinambungan
- Memperluas daerah dan jaringan pemasaran dengan fokus pada pasar ritel modern
- Memperluas jaringan distribusi melalui online trading partner
- Menerapkan strategi competitive pricing
- Menayangkan iklan di outlet pasar modern dan iklan di media cetak

## Keunggulan Kompetitif

- Memiliki beragam merek produk beras yang berkualitas
- Brand image produk Perseroan sebagai brand leader di pasar modern
- Memiliki jaringan distribusi yang luas dan handal
- Relasi yang kuat dengan para pemasok beras di seluruh sentra beras berkualitas di Indonesia
- Memiliki rekam jejak yang baik dalam kualitas dan kepuasan pelanggan
- Tim manajemen yang berpengalaman tinggi dibidangnya

## Risiko Usaha

- Risiko persaingan usaha
- Risiko cuaca yang mempengaruhi pertanian
- Risiko ketergantungan terhadap pemasok
- Risiko kerusakan fasilitas produksi dan operasional
- Risiko terkait dengan pasokan dan kenaikan harga bahan baku
- Risiko ketersediaan bahan baku beras
- Risiko keterlambatan pengiriman bahan baku produk
- Risiko keterlambatan distribusi ke pelanggan
- Risiko pemutusan sepihak perjanjian Hak Guna merek Topikoki
- Risiko penurunan nilai merek Topikoki
- Risiko kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM)
- Risiko penurunan daya beli konsumen
- Risiko peraturan pemerintah



## Laporan posisi keuangan konsolidasian (dalam jutaan Rupiah)

Balance Sheet	2011A	2012A	2013A	2014A	6M 2015A
Kas dan bank	1.735	2.016	1.513	2.108	4.130
Piutang usaha	24.870	25.706	37.270	48.403	78.326
Piutang lain-lain	4.922	442	22.942	15.280	66.937
Uang Muka	2.254	75	1	3.852	8.095
Investasi jangka pendek	-	-	-	37.452	-
Persediaan	21.655	50.423	70.035	81.020	39.572
Biaya dibayar dimuka	350	570	1.772	1.498	402
<b>Aset lancar</b>	<b>55.787</b>	<b>79.232</b>	<b>133.533</b>	<b>189.611</b>	<b>197.463</b>
Aset tetap - net	17.419	23.517	23.262	43.268	135.562
Aset pajak tangguhan	264	533	764	1.111	1.315
Aset tidak berwujud	1.960	-	1.032	723	-
<b>Aset tidak lancar</b>	<b>19.643</b>	<b>24.050</b>	<b>25.059</b>	<b>45.102</b>	<b>136.877</b>
<b>Jumlah aset</b>	<b>75.430</b>	<b>103.282</b>	<b>158.593</b>	<b>234.713</b>	<b>334.339</b>
Utang usaha	19.904	45.183	80.328	125.460	70.582
Utang lain-lain	6.380	6.043	5.737	3.678	399
Utang bank	39.756	39.439	55.836	75.317	79.348
Utang pajak	262	530	948	4.289	10.244
Beban akrual	-	15	71	101	407
Utang kepada lembaga pembiayaan	-	41	30	-	268
<b>Total liabilitas jangka pendek</b>	<b>66.301</b>	<b>91.252</b>	<b>142.951</b>	<b>208.846</b>	<b>161.248</b>
Liabilitas imbalan pasti pasca kerja	2.082	4.067	3.629	5.396	5.936
<b>Total liabilitas jangka panjang</b>	<b>2.082</b>	<b>4.067</b>	<b>3.629</b>	<b>5.396</b>	<b>5.936</b>
<b>Jumlah liabilitas</b>	<b>68.383</b>	<b>95.319</b>	<b>146.580</b>	<b>214.241</b>	<b>167.184</b>
Modal saham	5.000	5.000	5.000	5.000	105.000
Tambahan modal disetor	-	-	-	-	453
Saldo belum ditentukan kegunaannya	-	2.920	6.973	15.435	61.702
Saldo laba	2.007	-	-	-	-
Sub jumlah - neto	7.007	7.920	11.973	20.435	167.155
Kepentingan non pengendali	40	43	39	36	-
<b>Jumlah ekuitas</b>	<b>7.047</b>	<b>7.963</b>	<b>12.013</b>	<b>20.471</b>	<b>167.155</b>
<b>Jumlah liabilitas dan ekuitas</b>	<b>75.430</b>	<b>103.282</b>	<b>158.593</b>	<b>234.713</b>	<b>334.339</b>

Income Statement	2011A	2012A	2013A	2014A	6M 2014A	6M 2015A
Pendapatan Bersih	151.332	352.390	298.066	518.297	308.895	339.046
Beban pokok	(130.814)	(315.754)	(247.819)	(442.773)	(260.170)	(273.785)
<b>Laba kotor</b>	<b>20.518</b>	<b>36.635</b>	<b>50.247</b>	<b>75.523</b>	<b>48.725</b>	<b>65.261</b>
Beban usaha	(17.984)	(30.440)	(40.910)	(49.669)	(30.283)	(41.298)
<b>Laba Usaha</b>	<b>2.534</b>	<b>6.195</b>	<b>9.337</b>	<b>25.854</b>	<b>18.442</b>	<b>23.963</b>
Pendapatan lainnya	376	235	671	512	263	3.579
Beban lainnya	(1.453)	(1)	(635)	(82)	(249)	(64)
<b>EBIT</b>	<b>1.457</b>	<b>6.429</b>	<b>9.373</b>	<b>26.284</b>	<b>18.456</b>	<b>27.477</b>
Pendapatan keuangan	-	21	11	490	1	29.804
Beban keuangan	-	(4.005)	(5.481)	(7.992)	(3.732)	(5.138)
<b>EBT</b>	<b>1.457</b>	<b>2.445</b>	<b>3.903</b>	<b>18.783</b>	<b>14.725</b>	<b>52.143</b>
Beban pajak penghasilan - bersih	(412)	(624)	(1.212)	(4.943)	(3.629)	(6.149)
<b>Laba bersih</b>	<b>1.045</b>	<b>1.820</b>	<b>2.691</b>	<b>13.840</b>	<b>11.096</b>	<b>45.994</b>

## Rasio keuangan konsolidasian

Keterangan	2011A	2012A	2013A	2014A	6M 2015A
<b>Likuiditas (x)</b>					
Rasio kas	0,84	0,87	0,93	0,91	1,22
Rasio lancar	1,14	1,13	1,11	1,12	2,07
<b>Solvabilitas (x)</b>					
Rasio jumlah liabilitas terhadap jumlah aktiva	0,91	0,92	0,92	0,91	0,50
Rasio jumlah liabilitas terhadap jumlah ekuitas	9,70	11,97	12,20	10,47	1,00
<b>Imbal hasil (%)</b>					
ROA	1,39	1,76	1,70	4,73	13,76
ROE	14,83	22,86	22,40	54,20	27,52
<b>Rasio usaha (%)</b>					
Gross margin	13,56	10,40	16,86	14,57	19,25
Operating margin	1,67	1,76	3,13	4,99	7,07
Net profit margin	0,69	0,52	0,90	2,67	13,57
<b>Rasio pertumbuhan (%)</b>					
Total aset	-	36,92	53,55	48,00	42,45
Total liabilitas	-	39,39	53,78	46,16	(21,96)
Total ekuitas	-	12,99	50,86	70,42	716,54
Pendapatan bersih	-	132,86	(15,42)	73,89	9,76
Laba kotor	-	78,55	37,16	50,30	33,94
Laba usaha	-	144,48	50,72	176,90	29,94
Laba bersih	-	74,19	47,85	414,32	314,51

## Analisa Peer to Peer

	BPS	AISA
Periode	2014	2014
<i>(dalam jutaan rupiah)</i>		
Pendapatan Bersih	518.297	5.139.974
Laba Usaha	25.854	679.748
Laba Bersih	13.840	331.812
EBITDA	18.579	591.668
Aset	234.713	7.371.846
Kewajiban	214.241	3.779.017
Ekuitas	20.471	3.592.829
D/E	10,47	1,05
OPM	5%	13%
NPM	3%	6%
EPS	19	103
BVS	29	1.116
Harga Saham (Rp)	500	1.545
Jumlah Saham (juta lembar)	710	3.219
Market Cap (Rp juta)	355.000	4.973.355
<b>Valuasi</b>		
PER (x)	25,65	14,99
PBV (x)	17,34	1,38
Market Cap/Ann. EBITDA	19,11	8,41

Secara keseluruhan PT Buyung Poetra Sembada Tbk (BPS) dibandingkan dengan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang memiliki divisi beras dan menyumbang kontribusi sebesar 63,7%, merupakan kompetitor sejenis Perseroan di bidangnya.

Bila dilihat BPS memang masih jauh dibawah AISA yang memang memiliki pasar yang lebih besar dibanding BPS. Melihat PER dan PBV dari Perseroan (BPS) yang cukup besar dapat menjadi pertimbangan untuk menentukan langkah investasi.

Kondisi fundamental Perseroan secara umum baik, termasuk dengan memiliki berbagai merek produk untuk berbagai pelanggan pasar membuat Perseroan memiliki kekuatan dalam menjalankan bisnisnya. Selain itu brand image dari produk Perseroan yang kuat bagi para konsumen membuat salah satu *brand leader* serta kualitas produk yang baik menjadikan produk Perseroan menjadi pilihan konsumen untuk menjadi pilihan beras yang dikonsumsi sehari-hari oleh para konsumen. Ditambah lagi Perseroan juga mempunyai relasi yang baik dengan pemasok serta pelanggan dan mempunyai jalur distribusi penjualan yang luas, baik ke pasar tradisional dan berbagai macam pasar non tradisional, membuat Perseroan semakin memiliki kekuatan untuk memperluas dan melakukan penetrasi pasar. Perseroan juga terus berupaya melakukan inovasi untuk meningkatkan kualitas produknya agar selalu menjadi pilihan konsumen serta dapat menambah jumlah pelanggan baru dari merek dagang Perseroan yang secara langsung akan berimbas kepada pendapatan Perseroan. Di sisi lain Perseroan masih terus mendapatkan persaingan dari para kompetitornya yang membuat Perseroan harus memiliki strategi-strategi untuk mengembangkan bisnis dan memimpin pasar.

Perseroan berhasil mencatatkan kenaikan penjualan menandakan Perseroan dapat secara konsisten menjual produknya ke target konsumennya. Penjualan Perseroan juga semakin naik di tiap tahunnya seiring dengan pengembangan Perseroan terhadap produknya sebagai sumber pendapatan. Laba Perseroan juga terus mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Perseroan berhasil mencatat peningkatan jumlah asetnya dari tahun ke tahun.

Melalui pertimbangan diatas, kami memberikan rekomendasi **NETRAL** untuk saham PT. Buyung Poetra Sembada Tbk. Melihat bahwa Perseroan memiliki prospek yang baik sebagai salah satu perusahaan di sektor pengolahan dan penjualan beras yang terus berkembang, tetapi harus dilihat juga tingginya PER dan PBV yang membuat harga saham Perseroan termasuk mahal.

## HEAD OFFICE

### Reliance Building

Jl. Pluit Kencana No. 15A,  
Pluit Penjaringan  
Jakarta 14450  
T +62 21 661 7768  
F +62 21 661 9884

## RESEARCH DIVISION

### Jasa Adhi Mulya

*jasamulya@reliance-securities.com*

### Robertus Yanuar Hardy

*robertus@reliance-securities.com*

### Aji Setiawan

*aji@reliance-securities.com*

### Alan Milgerry

*alan@reliance-securities.com*

### Shanti Dwi Jayanti

*santi@reliance-securities.com*

### Lanjar Nafi Taulat I

*lanjar@reliance-securities.com*

Senior Analyst

Senior Analyst

Associate Analyst

Associate Analyst

Associate Analyst

Technical Analyst

## EQUITY DIVISION

### Jakarta- Pluit

Jl. Pluit Kencana No. 15A  
Pluit Penjaringan  
Jakarta 14450  
T +62 21 661 7768  
F +62 21 661 9884

### Bandung

Jl.Cisangkuy No.58  
Bandung 40115  
T +62 22 721 8200  
F +62 22 721 9255

### Surabaya - Gubeng

Jl. Bangka No. 22  
Surabaya 60281  
T +62 31 501 1128  
F +62 31 503 3196

### Makassar

Jl. Boto Lempangan No. 34 J  
Makassar 90113  
T +62 411 3632388  
F +62 411 3614634

### Jakarta - Sudirman

Menara Batavia 27th floor  
Jl. KH. Mas Mansyur Kav 126  
Jakarta 10220  
T +62 21 5790 5455  
F +62 21 5795 0728

### Tasikmalaya

Ruko Tasik Indah Plaza No.21  
Jl. KHZ Mustofa No. 345  
Tasikmalaya 46121  
T +62 265 345000  
F +62 265 345003

### Surabaya – Diponegoro

Jl. Diponegoro 141-143  
Surabaya 60264  
T +62 31 567 0388  
F +62 31 561 0528

### Pekanbaru

Jl. Sumatera No. 9, Simpang  
Empat, Pekanbaru - Riau  
28000  
T +62 761 7894368  
F +62 761 7894370

### Jakarta – Kebon Jeruk

Plaza Kebon Jeruk  
Jl.Raya Perjuangan Blok A/2  
Jakarta 11530  
T +62 21 532 4074  
F +62 21 536 2157

### Yogyakarta

Jl. Juadi No. 1 Kotabaru  
Yogyakarta 55224  
T +62 274 550 123  
F +62 274 551 121

### Bali - Denpasar

Dewata Square Blok A3  
Jl. Letda Tantular Renon  
Denpasar 802361  
T +62 361 225099  
F +62 361 245099

### Medan

Jl. Teuku Amir Hamzah No.26  
T +62 61 6638592  
F +62 61 6638023

### BSD

Jl. Pahlawan Seribu Ruko BSD  
Sektor 7 Blok RK kav. 9  
Tangerang 15310  
T +62 21 5387495  
F +62 21 5387494

### Surakarta

Jl. Slamet Riyadi 330A  
Solo 57145  
T +62 271 736599  
F +62 271 733478

### Pontianak

Jl. MT Haryono No. 6  
Pontianak 78121  
T +62 561 575674  
F +62 561 575670

### Jakarta – Centro

Ruko Centro Residence Kav. 4-5  
Tower C Lt. 1 No. 26-29  
Jl. Macan, Daan Mogot  
Jakarta 14450  
T +62 21 56945227  
F +62 21 56945226

### Malang

Jl. Guntur No. 19  
Malang 65112  
T +62 341 347 611  
F +62 341 347 615

### Balikpapan

Ruko Bukit Damai Indah  
Blok I, No. 3, Rt.34  
Jl. MT. Haryono, Gunung  
Bahagia, Balikpapan Selatan  
76114  
T +62 542 746313-16  
F +62 542 746317

## IDX CORNER & INVESTMENT GALLERY

**UPN "Veteran" Jakarta**  
 Jl. RS Fatmawati, Pondok Labu  
 Jakarta 12450  
 T +62 21 7656971 ext. 197  
 F +62 21 7656971 ext. 138

**President University**  
 Resto Plaza 1F - Jababeka  
 Education Park  
 Jl. Ki Hajar Dewantara Raya  
 Cikarang - Bekasi 17550  
 T +62 21 89106030

**Universitas Siliwangi  
 Tasikmalaya**  
 Jl. Siliwangi No. 24  
 Tasikmalaya 46151  
 T +62 265 323685  
 F +62 265 323534

**UPN "Veteran" Yogyakarta**  
 Jl. Babarsari 2, Tambak Bayan  
 Yogyakarta  
 T +62 274 485268  
 F +62 274 487147

**Universitas Muhammadiyah  
 Sidoarjo**  
 Jl. Majapahit 866B  
 Sidoarjo, Jawa Timur  
 T +62 31 8945444  
 F +62 31 8949333

**Universitas Tanjungpura  
 Pontianak**  
 Jl. Jendral Ahmad Yani  
 Pontianak 78124  
 T +62 561 743465  
 F +62 561 766840

**Universitas Islam Kalimantan  
 FE UNISKA**  
 Jl. Adiyaksa No. 2, Kayu Tangi  
 Banjarmasin  
 Tlp. 0511 3303871  
 Fax. 0511 3303871

**STIE "AUB" Surakarta**  
 Jl. Mr. Sartono 97, Cengklik  
 Nusukan, Surakarta 57135  
 T +62 271 854803  
 F +62 271 853084

**Universitas Surabaya**  
 Jl. Raya Kalirungkut  
 Surabaya 60293  
 T +62 31 298 1203  
 F +62 31 298 1204

**Universitas Muhammadiyah  
 Gresik**  
 Jl. Sumatra 101 GKB  
 Gresik 61121  
 T +62 31 395 1414  
 F +62 31 395 2585

**Universitas Negeri Malang**  
 Jl. Surabaya No. 6  
 Malang 65145  
 T +62 341 585914  
 F +62 341 552888

**Universitas Muhammadiyah  
 Malang**  
 Jl. Raya Tlogomas 246  
 Malang 65144  
 T +62 341 464318-9  
 F +62 341 460782

**Universitas Pesantren  
 Tinggi Darul 'Ulum**  
 Gd. Pasca Sarjana UNIPDU  
 Komplek PP Darul 'Ulum  
 Peterongan, Jombang  
 Jawa Timur  
 Telp. 0321-873655  
 Fax. 0321-875771

**Universitas Brawijaya**  
 Jl. Veteran Malang 65145  
 T +62 341 551611 / 575777  
 F +62 341 565420

**STIE Malangkecewara**  
 Jl. Terusan Candi Kalasan  
 Malang 65142  
 T +62 341 491813  
 F +62 341 495619

**Universitas Jember**  
 Jl. Jawa No. 17  
 Jember 68121  
 T +62 331 330732  
 F +62 331 326419

**STIESIA Surabaya**  
 Jl. Menur Pumpungan 30  
 Surabaya  
 T +62 31 5947505  
 F +62 31 5932218

**Universitas 17 Agustus  
 1945**  
 Banyuwangi  
 Jl. Adi Sucipto 26  
 Banyuwangi, Jawa Timur  
 T +62 333 419613  
 F +62 333 419163

**STIE Tri Bhakti**  
 Jl. Teuku Umar No. 24  
 Cut Meutia, Bekasi  
 Tlp. 021 82429400  
 Fax. 021 82429500

**Politeknik Kediri**  
 Jl. Mayor Bismo No. 27  
 Kediri 64121  
 T +62 354 683128  
 F +62 354 683128

**Sekolah Tinggi Manajemen  
 Informatika dan Teknik  
 Komputer Bali**  
 Jalan Puputan No. 86, Renon,  
 Denpasar  
 Telp. +62361 244445  
 Faks. +62361 264773

**Universitas Muhammadiyah  
 Pontianak**  
 Fakultas Ekonomi UM  
 Pontianak  
 Jl. Ahmad Yani, No. 111,  
 Pontianak 78124  
 Telp. +62561 743465  
 Faks. +62561 766840

**Universitas Negeri  
 Makassar**  
 Fakultas Ekonomi Gedung BT  
 Lt.2  
 Jl. A.P. Pettarani, Kampus  
 UNM, Gunungsari Baru  
 Makassar 90222  
 T +62 411 889464 / 881244  
 F +62 411 887604

**STIE AAS Surakarta**  
 Jl. Salmat Riyadi No. 361,  
 Kartasura  
 Sukoharjo, Jawa Tengah  
 Tlp. 0271 726156  
 Fax. 0271 726156

### Disclaimer:

*Information, opinions and recommendations contained in this document are presented by PT Reliance Securities Tbk. from sources that are considered reliable and dependable. This document is not an offer, invitation or any kind of representations to decide to buy or sell stock. Investment decisions taken based on this document is not the responsibility of PT Reliance Securities Tbk. PT Reliance Securities Tbk. reserves the right to change the contents of this document at any time without prior notice.*