Jennywati, Kusnanto & rekan
Independent Business Appraisers
License No. 2.09.0022
Indonesia

Citywalk Sudirman 6th Floor
Jl. K.H. Mas Mansyur No. 121
Jakarta 10220, Indonesia
Tel. 62-21-2555 8778 Fax. 62-21-2555 6665

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

No. JK/SV/170510-001 10 Mei 2017

Kepada Yth.

PT GOLDEN ENERGY MINES Tbk
Sinar Mas Land Plaza
Menara II Lt. 6
Jl. M.H. Thamrin No. 51
Jakarta Pusat 10350

U.p. : Direksi

Hal : Ringkasan Penilaian 100,00% Saham PT Dwikarya Sejati Utama

Dengan hormat,

Kantor Jasa Penilai Publik (selanjutnya disebut "**KJPP**") Jennywati, Kusnanto & rekan (selanjutnya disebut "**JKR**" atau "**kami**") mendapat penugasan dari manajemen PT Golden Energy Mines Tbk (selanjutnya disebut "**Perseroan**") untuk memberikan pendapat sebagai penilai independen atas nilai pasar wajar 100,00% saham PT Dwikarya Sejati Utama (selanjutnya disebut "**DSU**"). Penugasan kami tersebut sesuai dengan surat penawaran kami No. JK/170206-003 tanggal 6 Februari 2017 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan.

Selanjutnya, kami sebagai KJPP resmi berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 2.09.0022 tanggal 24 Maret 2009 dan terdaftar sebagai kantor jasa profesi penunjang pasar modal di Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (selanjutnya disebut "**Bapepam-LK**") dengan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari Bapepam-LK No. 05/BL/STTD-P/B/2010 (penilai bisnis), menyatakan bahwa kami telah meneliti dan menilai nilai pasar wajar 100,00% saham DSU (selanjutnya disebut "**Obyek Penilaian**") dengan tujuan untuk mengungkapkan pendapat mengenai nilai pasar wajar Obyek Penilaian pada tanggal 31 Desember 2016.

No. JK/SV/170510-001 10 May 2017

To:

PT GOLDEN ENERGY MINES Tbk
Sinar Mas Land Plaza
Menara II 6th Floor
Jl. M.H. Thamrin No. 51
Jakarta Pusat 10350

Attention to : Director

Subject : Summary of the Valuation of 100.00% Shares of PT Dwikarya Sejati Utama

Dear Sir/Madam,

*Kantor Jasa Penilai Publik (hereinafter referred to as "**KJPP**") Jennywati, Kusnanto & rekan (hereinafter referred to as "**JKR**" or "**we**") have been assigned by the management of PT Golden Energy Mines Tbk (hereinafter referred to as the "**Company**") to give an opinion as independent appraisers, on the fair market value of 100.00% shares of PT Dwikarya Sejati Utama (hereinafter referred to as "**DSU**"). Our assignment was in accordance to our engagement letter No. JK/170206-003 dated 6 February 2017 which was approved by the Company's management.*

*Therefore, we, as registered KJPP based on the Ministry of Finance Decree No. 2.09.0022 dated 24 March 2009 and listed as a capital market supporting profession of the Capital Market and Financial Institutions Supervisory Agency (hereinafter referred to as "**Bapepam-LK**") under Registered Letter of Capital Market Supporting Profession of Bapepam-LK No. 05/BL/STTD-P/B/2010 (business appraisers), expressed that we have investigated and performed the valuation of the fair market value of 100.00% shares of DSU (hereinafter referred to as the "**Valuation Object**") for the purpose of expressing opinion on the fair market value of the Valuation Object as of 31 December 2016.*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

ALASAN DAN LATAR BELAKANG RENCANA AKUISISI

Perseroan merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan terbuka, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah bergerak dalam bidang pertambangan melalui penyertaan pada entitas anaknya dan perdagangan batubara serta perdagangan lainnya. Perseroan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 2010. Pada tanggal 4 Februari 2011, berdasarkan Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No. 206.K./30/DJB/2011, Perseroan memperoleh Ijin Usaha Pertambangan Operasi Produksi Khusus untuk Pengangkutan dan Penjualan Batubara untuk jangka waktu 3 tahun dan berdasarkan Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No. 358.K/30/DJB/2014 tanggal 7 April 2014, jangka waktu tersebut diperpanjang selama 3 tahun. Perseroan berkantor pusat di Sinar Mas Land Plaza, Menara II Lantai 6, Jalan M.H. Thamrin Kavling 51, Jakarta Pusat 10350 dengan nomor telepon: (021) 50186 888 dan nomor faksimili: (021) 31990 319 serta alamat website: www.goldenenergymines.com.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 31 Desember 2016, GMR Energy (Netherlands) B.V. (selanjutnya disebut "**GEBV**") dan GMR Infastructure (Overseas) Limited (selanjutnya disebut "**GIL**") memiliki beberapa penyertaan saham dengan rincian sebagai berikut:

- GIL dan GEBV memiliki 100,00% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam PT Unsoco (selanjutnya disebut "**UNSOCO**") dimana sebanyak 99.000 lembar saham atau setara dengan 99,00% dimiliki oleh GEBV dan sisanya sebanyak 1.000 lembar saham atau setara dengan 1,00% dimiliki oleh GIL (selanjutnya disebut "**Saham UNSOCO**");

- GIL dan GEBV memiliki 100,00% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam DSU dimana sebanyak 999 lembar saham atau setara dengan 99,90% dimiliki oleh GEBV dan sisanya sebanyak 1 lembar saham atau setara dengan 0,10% dimiliki oleh GIL ("**Saham DSU**");

- GIL dan GEBV melalui DSU memiliki 100,00% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam PT Duta Sarana Internusa (selanjutnya disebut "**DSI**") dimana sebanyak 990 lembar saham atau setara dengan 99,00% dimiliki oleh DSU dan sisanya sebanyak 10 lembar saham atau setara dengan 1,00% dimiliki oleh GIL (selanjutnya disebut "**Saham DSI**"); dan

REASONS AND BACKGROUND OF THE PROPOSED ACQUISITION

The Company is a publicly-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of the Company is engaged in coal mining through its subsidiaries and in coal and other trading activities. The Company started its commercial operations in 2010. On 4 February 2011, based on the Decision of the Ministry of Energy and Mineral Resource No. 206.K./30/DJB/2011, the Company obtained Particular License of IUP Operation Production for Transportation and Trade of Coal which is valid for 3 years and based on the Decision of the Ministry of Energy and Mineral Resource No. 358.K/30/DJB/2014 dated 7 April 2014, the period has been extended for another 3 years. The Company's main office is located in Jakarta and located at Sinar Mas Land Plaza, Tower II, 6th Floor, Jalan M.H. Thamrin Kavling 51, Jakarta Pusat 10350, with telephone number: (021) 50186 888, faximile number: (021) 31990 319 and website: www.goldenenergymines.com.

*Based on the information from the Company's management, as of 31 December 2016, GMR Energy (Netherlands) B.V. (hereinafter referred to as "**GEBV**") dan GMR Infastructure (Overseas) Limited (hereinafter reffered to as "**GIL**") has some subsidiaries with the details are as follows:*

- *GIL and GEBV own the 100.00% of the total issued and paid up capital of PT Unsoco (hereinafter referred to as "**UNSOCO**") where 99.000 shares or equivalent to 99,00% owned by GEBV and the remaining 1.000 shares or equivalent of 1.00% owned by GIL (hereinafter referred to as "**UNSOCO Shares**");*

- *GIL and GEBV own the 100.00% of the total issued and paid up capital of DSU where 999 shares or equivalent to 99,90% owned by GEBV and the remaining 1 share or equivalent of 0.10% owned by GIL (hereinafter referred to as "**DSU Shares**");*

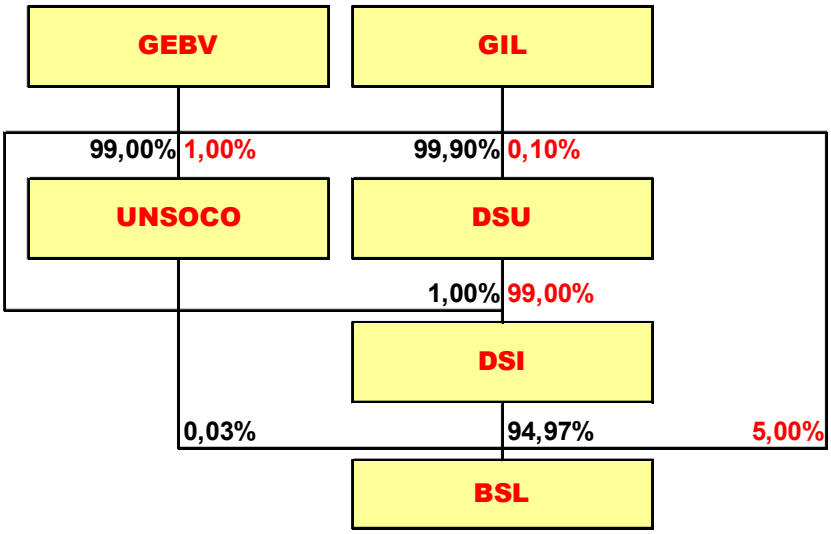
- *GIL and GEBV through DSU own the 100.00% of the total issued and paid up capital of PT Duta Sarana Internusa (hereinafter referred to as "**DSI**") where 990 shares or equivalent to 99,00% owned by DSU and the remaining 10 share or equivalent of 1.00% owned by GIL (hereinafter referred to as "**DSI Shares**"); and*

- GIL dan GEBV melalui DSU, DSI serta UNSOCO memiliki 100,00% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam PT Barasentosa Lestari (selanjutnya disebut "**BSL**") dimana sebanyak 3.324 lembar saham atau setara dengan 94,97% dimiliki oleh DSI, sebanyak 1 lembar saham atau setara dengan 0,03% dimiliki oleh UNSOCO, dan sisanya sebanyak 175 lembar saham atau setara dengan 5,00% dimiliki oleh GIL (selanjutnya disebut "**Saham BSL**").

- *GIL and GEBV through DSU, DSI as well as UNSOCO own the 100.00% of the total issued and paid up capital of PT Barasentosa Lestari (hereinafter referred to as "**BSL**") where 3,324 shares or equivalent to 94.97% owned by DSI, 1 share or equivalent to 0.03% owned by UNSOCO, and the remaining 175 shares or equivalent of 5.00% owned by GIL (hereinafter refereed to as "**BSL Shares**").*

Struktur kepemilikan GIL dan GEBV pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

The ownership structure of GIL and GEBV as of 31 December 2016 are as follows:



UNSOCO merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan UNSOCO adalah bergerak dalam bidang jasa konsultasi manajemen. Pada tanggal 31 Desember 2016, UNSOCO belum memulai kegiatan operasional.

UNSOCO is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of UNSOCO is engaged in management consultant services. As of 31 December 2016, UNSOCO has not commenced its commercial operations.

DSU merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan DSU adalah bergerak dalam bidang modal ventura dan jasa konsultasi manajemen.

DSU is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of DSU is engaged in venture capital and management consultant.

DSI merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan DSI adalah bergerak dalam bidang yang meliputi bisnis dan manajemen konsultasi yang meliputi manajemen, jasa konsultasi, saran dan bantuan operasional, perencanaan, pengawasan, evaluasi dan strategi investasi dan pengembangan usaha, analisis dan kelayakan studi layanan bisnis dan kegiatan usaha terkait.

DSI is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of DSI is engaged in service industry which covers business and management consultation which cover management, consultation services, advice and operational help, planning, supervising, evaluate and investment and business development strategy, analysis and feasibilities study of business services and related business activities.

BSL merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan BSL adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang. Pada tanggal 28 Juli 2010, BSL telah mendapatkan persetujuan tahap konstruksi dari Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral No. 449.K/30/DJB/2010. Persetujuan dari tahap konstruksi diberikan untuk KW96PBO159 dengan luas area sebesar 24.385 hektar di Kabupaten Musi Banyuasin dan Musi Rawas, Propinsi Sumatera Selatan untuk periode 30 Juli 2009 sampai dengan 29 Juli 2012. Selanjutnya, berdasarkan Surat Keputusan No 718.K/30/DJB/2011 tanggal 31 Maret 2011, Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral telah menyetujui awal tahap produksi yang berlaku selama 30 tahun.

BSL is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of BSL is engaged in coal mining and developing a mine-mouth power plant. As of 28 July 2010, BSL has received construction stage approval from Director General of Geology and Mineral Resources No. 449.K/30/DJB/2010. The approval of construction stage is granted for KW96PBO159 area of 24,385 hectares in Musi Banyuasin and Musi Rawas Regencies, South Sumatra Province for the period from 30 July 2009 up to 29 July 2012. Furthermore, based on Decree No. 718.K/30/DJB/2011 dated 31 March 2011, the Director General of Geology and Mineral Resources has approved the beginning of the production phase which is valid for 30 years.

Berdasarkan keterangan manajemen Perseroan, DSU memiliki *mandatory convertible bonds* kepada GEBV dengan nilai sebesar USD 6,31 juta (selanjutnya disebut "**MCB DSU 1**") dan *mandatory convertible bonds* kepada GIL dengan nilai sebesar USD 0,06 juta (selanjutnya disebut "**MCB DSU 2**"). *Mandatory convertible bonds* tersebut memberikan hak kepada pemiliknya untuk menukarkan obligasi dengan saham dalam DSU dengan nilai nominal Rp 1.000.000 per lembar saham.

*Based on the Company's management information, DSU has a mandatory convertible bonds owned by GEBV with value of USD 6.31 million (hereinafter referred to as "**MCB DSU 1**") and a mandatory convertible bonds owned by GIL with value of USD 0.06 million (hereinafter referred to as "**MCB DSU 2**"). The mandatory convertible bonds grants the owner the rights to redeem the bonds with shares in the DSU at a nominal value of Rp 1.000.000 per share.*

Sejalan dengan rencana strategis Perseroan untuk mengembangkan kegiatan usahanya serta meningkatan sumber daya dan cadangan batubaranya termasuk peningkatan kapasitas produksi yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan Perseroan pada masa mendatang, Perseroan merencanakan untuk melakukan akuisisi atas Saham BSL, Saham DSI, Saham DSU, Saham UNSOCO, MCB DSU 1, dan MCB DSU 2 (selanjutnya disebut "**Saham dan MCB**") dari GIL dan GEBV, pihak yang terafiliasi dengan Perseroan (selanjutnya disebut "**Rencana Akuisisi**").

*In line with the Company's strategic plan to expand its business activities and increase its coal resources and reserves including increased production capacity which is expected to improve the Company's financial performance in the future, the Company plans to acquired BSL Shares, DSI Shares, DSU Shares, UNSOCO Shares, MCB DSU 1, and MCB DSU 2 (hereinafter referred to as "**Shares and MCB**") from GIL and GEBV, an affiliated party with the Company (hereinafter referred to as "**Proposed Acquisition**").*

Alasan dilakukannya Rencana Akuisisi adalah sebagai berikut:

- Sejalan dengan rencana strategis Perseroan untuk mengembangkan kegiatan usahanya serta meningkatan sumber daya dan cadangan batubaranya termasuk peningkatan kapasitas produksi yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan Perseroan pada masa mendatang, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Akuisisi.

Reasons for the Proposed Acquisition are as follows:

- *In line with the Company's strategic plan to expand its business activities and increase its coal resources and reserves including increased production capacity which is expected to improve the Company's financial performance in the future, the Company plans to perform the Proposed Acquisition.*

- Dengan dilakukannya Rencana Akuisisi, maka Perseroan berpotensi membukukan pendapatan atas pendapatan BSL melalui UNSOCO dan DSU pada masa mendatang yang diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap laporan keuangan konsolidasian Perseroan, dimana setelah Rencana Akuisisi menjadi efektif, Perseroan akan memiliki penyertaan saham pada BSL secara tidak langsung melalui UNSOCO dan DSU dengan kepemilikan efektif sebesar 100,00%.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, mengingat GIL dan GEBV merupakan pihak yang terafiliasi dengan Perseroan, maka Rencana Akuisisi tersebut merupakan transaksi afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 tentang "Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-412/BL/2009 tanggal 25 November 2009 (selanjutnya disebut "**Peraturan IX.E.1**").

Selanjutnya, berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, Rencana Akuisisi tersebut merupakan transaksi material, sehingga Perseroan harus memenuhi Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.2 tentang "Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-614/BL/2011 tanggal 28 November 2011 (selanjutnya disebut "**Peraturan IX.E.2**").

Untuk transaksi yang tergolong dalam kategori transaksi afiliasi dan transaksi material, Peraturan IX.E.1 dan Peraturan IX.E.2 mensyaratkan adanya laporan penilaian atas Obyek Penilaian, yang disiapkan oleh penilai independen.

Dengan demikian, dalam rangka pelaksanaan Rencana Akuisisi tersebut, maka manajemen Perseroan menunjuk penilai independen, JKR untuk melakukan penilaian atas Obyek Penilaian.

Mengingat DSU adalah perusahaan tertutup yang sahamnya tidak dapat diperjualbelikan di pasar modal, maka saham DSU bersifat tidak likuid.

PREMIS PENILAIAN

Kami telah melakukan penilaian atas nilai pasar wajar Obyek Penilaian dengan premis penilaian bahwa DSU adalah sebuah perusahaan yang "*going-concern*".

- *With the Proposed Acquisition, the Company has the potential to post earnings on BSL's revenue through UNSOCO and DSU in the future which is expected to contribute positively to the consolidated financial statements of the Company, whereby after the Proposed Acquisition becomes effective, the Company will have indirect shares participation in BSL through UNSOCO and DSU with the effective ownesrship of 100.00%.*

*Based on the information from the Company's management, considering GIL and GEBV is an afilited parties with the Company, so the Proposed Acquisition is an affiliated transaction as stipulated in Bapepam-LK Rule No. IX.E.1 concerning "Affiliated and Conflict of Interest in Certain Transaction" as contained in the Decree of the Chairman of Bapepam-LK No. Kep-412/BL/2009 dated 25 November 2009 (hereinafter referred to as "**Rule IX.E.1**").*

*Based on the information from the Company's management, the Proposed Acquisition is a material transaction that the Company has to comply with Bapepam-LK Rule No. IX.E.2 concerning "Material Transaction and Changes in Core Business Activities" as contained in the Decree of the Chairman of Bapepam-LK No. Kep-614/BL/2011 dated 28 November 2011 (hereinafter referred to as "**Rule IX.E.2**").*

For transactions categorized as afiliated transaction and material transactions, Rule IX.E.1 dan Rule IX.E.2 requires the valuation report of the Valuation Object, prepared by independent appraisers.

Therefore, in accordance with the implementation of the Proposed Acquisition, the Company's management has appointed JKR as independent appraisers to perform the valuation of the Valuation Object.

Considering that DSU is a privately-held company, whose shares are unable to be traded in the stock market, therefore DSU's shares are illiquid.

THE VALUATION PREMISE

We have performed the valuation on the fair market value of the Valuation Object with the premise that DSU is a "going-concern" company.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

TUJUAN DAN MAKSUD PENILAIAN

Tujuan penilaian adalah untuk memperoleh pendapat yang bersifat independen tentang nilai pasar wajar dari Obyek Penilaian yang dinyatakan dalam mata uang USD dan/atau ekuivalensinya pada tanggal 31 Desember 2016.

Maksud dari penilaian adalah untuk memberikan gambaran tentang nilai pasar wajar dari Obyek Penilaian yang selanjutnya akan digunakan sebagai rujukan dan pertimbangan oleh manajemen Perseroan dalam rangka pelaksanaan Rencana Akuisisi serta untuk memenuhi Peraturan IX.E.1 dan Peraturan IX.E.2.

Penilaian ini dilaksanakan dengan memenuhi ketentuan-ketentuan dalam Peraturan Bapepam-LK No. VIII.C.3 tentang "Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 (selanjutnya disebut "**Peraturan VIII.C.3**") dan Standar Penilaian Indonesia (selanjutnya disebut "**SPI**") 2015.

THE OBJECTIVE AND PURPOSE OF THE VALUATION

The objective of the valuation is to obtain an independent opinion on the fair market value of the Valuation Object stated in USD and/or its equivalency as of 31 December 2016.

The purpose of the valuation is to provide an overview on the fair market value of the Valuation Object which would then be used as a reference and consideration by the Company's management in accordance with the implementation of the Proposed Acquisition and to comply with the Rule IX.E.1 and Rule IX.E.2.

*This valuation was performed in compliance with the provisions of Bapepam-LK Rule No. VIII.C.3 concerning "Guidelines for Valuation and Presentation of Business Valuation Report in Capital Markets" as contained in the Decree of the Chairman of Bapepam-LK No. Kep-196/BL/2012 dated 19 April 2012 (hereinafter referred to as "**Rule VIII.C.3**") as well as Indonesian Valuation Standards (hereinafter referred to as "**SPI**") 2015.*

DEFINISI NILAI YANG DIGUNAKAN

Untuk keperluan penilaian Obyek Penilaian, dasar nilai yang sesuai untuk digunakan dalam penilaian Obyek Penilaian ini adalah nilai pasar wajar, dimana berdasarkan Peraturan VIII.C.3, nilai pasar wajar didefinisikan sebagai "perkiraan jumlah uang pada tanggal penilaian (*cut-off date*) yang dapat diperoleh dari suatu transaksi jual beli obyek penilaian, antara pembeli yang berminat membeli (*willing buyer*) dan penjual yang berminat menjual (*willing seller*) dalam suatu transaksi yang bersifat layak dan wajar".

DEFINITION OF THE VALUE USED

For the valuation of the Valuation Object, the appropriate value standard to be used in this valuation is fair market value, which is based on Rule VIII.C.3, fair market value is defined as "the estimated amount of money which can be obtained from the sale and purchase transaction of the valuation object on the valuation date (cut-off date), between buyer who is interested in buying (willing buyer) and seller who is interested in selling (willing seller) in a proper and fair transaction".

INDEPENDENSI PENILAI

Dalam mempersiapkan laporan penilaian, JKR bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan Perseroan dan DSU ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan dan DSU. JKR juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Selanjutnya, laporan penilaian ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh nilai yang dihasilkan dari proses analisa penilaian ini dan JKR hanya menerima imbalan sesuai dengan surat penugasan No. JK/170206-003 tanggal 6 Februari 2017 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan.

THE INDEPENDENCY OF APPRAISERS

In preparing the valuation report, JKR acted independently without any conflict of interests and were not affiliated with the Company and DSU or the parties affiliated with the Company and DSU. JKR also had no interest or personal advantage associated with this assignment. In addition, this valuation report was not performed to advantage or disadvantage any party. The compensation we received was not affected by the value generated from the analysis process of this valuation and JKR only received the compensation in accordance with JKR's engagement letter No. JK/170206-003 dated 6 February 2017 which was approved by the Company's management.

TANGGAL EFEKTIF PENILAIAN

Nilai pasar wajar Obyek Penilaian dalam penilaian diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2016. Tanggal ini dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penilaian serta dari data keuangan DSU yang kami terima. Data keuangan tersebut berupa laporan keuangan konsolidasian DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang menjadi dasar penilaian ini.

THE EFFECTIVE DATE OF VALUATION

The fair market value of the Valuation Object in the valuation was calculated as of 31 December 2016. This date was selected based on the consideration of interests and the objective of the valuation as well as the financial data of DSU that we have received. The financial data was DSU's consolidated financial statements for nine months period ended 31 December 2016, which became the basis of this valuation.

JENIS LAPORAN

Jenis laporan penilaian 100,00% saham PT Dwikarya Sejati Utama ini merupakan laporan terperinci.

TYPE OF REPORT

The type of the valuation report of 100.00% shares of PT Dwikarya Sejati Utama is detailed report.

KEJADIAN PENTING SETELAH TANGGAL PENILAIAN (*SUBSEQUENT EVENTS*)

Berdasarkan ketarangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, dari tanggal penilaian, yaitu tanggal 31 Desember 2016, sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan penilaian 100,00% saham PT Dwikarya Sejati Utama, tidak terdapat kejadian penting setelah tanggal penilaian (*subsequent events*) yang secara signifikan dapat mempengaruhi penilaian nilai pasar wajar Obyek Penilaian.

SIGNIFICANT EVENTS AFTER THE DATE OF VALUATION (SUBSEQUENT EVENTS)

Based on the information from the Company's management, from the date of valuation, i.e. 31 December 2016, until the date of issuance of the valuation report of 100.00% shares of PT Dwikarya Sejati Utama, there were no significant events after the valuation date (subsequent events) that would significantly affect the fair market value of the Valuation Object.

RUANG LINGKUP

Dalam melakukan penilaian untuk memperkirakan nilai pasar wajar Obyek Penilaian, kami telah menelaah, mempertimbangkan, mengacu atau melaksanakan prosedur atas data dan informasi sebagai berikut:

1. Keterbukaan Informasi sehubungan dengan Rencana Akuisisi yang disusun oleh manajemen Perseroan;

2. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (selanjutnya disebut "**KAP**") Gani Sigiro & Handayani (selanjutnya disebut "**GSH**") sebagaimana tertuang dalam laporannya No. O-001/GSH/17/EA tanggal 6 Februari 2017 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

3. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-142/GSH/16/EA tanggal 15 April 2016 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

SCOPE OF WORKS

In performing the valuation to estimate the fair market value of the Valuation Object, we have reviewed, considered, referred or performed the procedures on the data and information as follows:

1. *Information Disclosure in relation with the Proposed Acquisition prepared by the Company's management;*

2. *Consolidated financial statements of DSU for nine months period ended 31 December 2016 audited by Public Accountant Firm (hereinafter referred to as "**KAP**") Gani Sigiro & Handayani (hereinafter referred to as "**GSH**") as stated in report No. O-001/GSH/17/EA dated 6 February 2017 with an unqualified opinion;*

3. *Consolidated financial statements of DSU for the year ended 31 March 2016 audited by KAP GSH as stated in report No. A-142/GSH/16/EA dated 15 April 2016 with an unqualified opinion;*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

4. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2015 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-152/GSH/15/VTS tanggal 21 April 2015 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

5. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-089/GSH/14/CP tanggal 23 April 2014 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

6. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013 dengan angka perbandingan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2012 yang telah diaudit oleh KAP Gani Mulyadi & Handayani (selanjutnya disebut "**GMH**") sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-084/GMH/13/EA tanggal 15 April 2013 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

7. Laporan keuangan konsolidasian DSI untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-026/GSH/17/EA tanggal 15 Februari 2017 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

8. Laporan keuangan BSL untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-020/GSH/17/EA tanggal 14 Februari 2017 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

9. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-140/GSH/16/EA tanggal 13 April 2016 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

10. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2015 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-150/GSH/15/VTS tanggal 19 April 2015 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

11. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-134/GSH/14/CP tanggal 21 April 2014 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

4. Consolidated financial statements of DSU for the year ended 31 March 2015 audited by KAP GSH as stated in report No. A-152/GSH/15/VTS dated 21 April 2015 with an unqualified opinion;

5. Consolidated financial statements of DSU for the year ended 31 March 2014 audited by KAP GSH as stated in report No. A-089/GSH/14/CP dated 23 April 2014 with an unqualified opinion;

*6. Consolidated financial statements of DSU for the year ended 31 March 2013 with the comparable figures for the year ended 31 March 2012 audited by KAP Gani Mulyadi & Handayani (hereinafter referred to as "**GMH**") as stated in report No. A-084/GMH/13/EA dated 15 April 2013 with an unqualified opinion;*

7. Consolidated financial statements of DSI for nine months period ended 31 December 2016 audited by KAP GSH as stated in report No. A-026/GSH/17/EA dated 15 February 2017 with an unqualified opinion;

8. Financial statements of BSL for nine months period ended 31 December 2016 audited by KAP GSH as stated in report No. A-020/GSH/17/EA dated 14 February 2017 with an unqualified opinion;

9. Financial statements of BSL for the years ended 31 March 2016 audited by KAP GSH as stated in report No. A-140/GSH/16/EA dated 13 April 2016 with an unqualified opinion;

10. Financial statements of BSL for the years ended 31 March 2015 audited by KAP GSH as stated in report No. A-150/GSH/15/VTS dated 19 April 2015 with an unqualified opinion;

11. Financial statements of BSL for the years ended 31 March 2014 audited by KAP GSH as stated in report No. A-134/GSH/14/CP dated 21 April 2014 with an unqualified opinion;

12. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013 yang telah diaudit oleh KAP GMH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-082/GMH/13/EA tanggal 15 April 2013 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

13. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2012 yang telah diaudit oleh KAP GMH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-093/GMH/12/EA tanggal 20 April 2012 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

14. Proyeksi laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017 – 2039 yang disusun oleh manajemen BSL;

15. *PT Bara Sentosa Lestari Project – Independent Qualified Person's Report South Block – March 2017* sebagaimana tertuang dalam laporannya tanggal 20 Maret 2017;

16. Anggaran dasar DSU yang terakhir sebagaimana dinyatakan dalam akta No. 4 tanggal 23 Juli 2008 dari Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notaris di Jakarta mengenai perubahan anggaran dasar DSU untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas;

17. Hasil wawancara dengan pihak manajemen Perseroan, yaitu Kumar Krishnan dengan posisi sebagai Direktur, mengenai alasan, latar belakang dan hal-hal lain yang terkait dengan Rencana Akuisisi;

18. Tarif pajak yang diberlakukan atas BSL adalah berdasarkan laba kena pajak dalam periode yang bersangkutan yang dihitung berdasarkan tarif pajak yang berlaku umum, yaitu sebesar 25,00%;

19. Informasi lain dari pihak manajemen Perseroan dan DSU serta pihak-pihak lain yang relevan untuk penugasan;

20. Data dan informasi industri berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;

21. Data dan informasi pasar berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;

12. *Financial statements of BSL for the years ended 31 March 2013 audited by KAP GMH as stated in report No. A-082/GMH/13/EA dated 15 April 2013 with an unqualified opinion;*

13. *Financial statements of BSL for the years ended 31 March 2012 audited by KAP GMH as stated in report No. A-093/GMH/12/EA dated 20 April 2012 with an unqualified opinion;*

14. *Financial statements projections of BSL for the years ended 31 December 2017 – 2039 prepared by BSL's management;*

15. *PT Bara Sentosa Lestari Project – Independent Qualified Person's Report South Block – March 2017 dated 20 March 2017;*

16. *Recent articles of association of DSU as stated in deed No. 4 dated 23 July 2008 Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notary in Jakarta regarding the amandment of the DSU articles of association to confirm with Law No. 40 Year 2007 regarding Limited Liability Company;*

17. *Interviews with the Company's management, i.e. Kumar Krishnan as Director, concerning the reasons, background and other matters related to the Proposed Acquisition;*

18. *The tax rate applied on BSL is based on taxable income for the period which is calculated based on the applicable general tax rate of Indonesia, i.e. 25.00%;*

19. *Other information from the management of the Company and DSU as well as other parties relevant to the assignment;*

20. *Industrial data and information based on both newspapers and electronic media, i.e. website of Aswath Damodaran, website of Bank of Indonesia, website of Indonesia Stock Exchange and Bloomberg;*

21. *Market data and information based on both newspapers and electronic media, i.e. website of Aswath Damodaran, website of Bank of Indonesia, website of Indonesia Stock Exchange and Bloomberg;*

22. Data dan informasi ekonomi berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;

23. Dokumen-dokumen lain yang berhubungan dengan Rencana Akuisisi; dan

24. Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak maupun elektronik dan hasil analisa lain yang kami anggap relevan.

Dalam melaksanakan analisa, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh Perseroan dan DSU atau yang tersedia secara umum dan kami tidak bertanggung jawab atas kebenaran informasi-informasi tersebut.

Kami tidak memberikan pendapat atas dampak perpajakan dari DSU. Jasa-jasa yang kami berikan kepada Perseroan hanya merupakan penilaian atas Obyek Penilaian dan bukan jasa-jasa akuntansi, audit atau perpajakan. Pekerjaan kami yang berkaitan dengan penilaian tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan merupakan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selain itu, kami tidak mempunyai kewenangan dan tidak mencoba mendapatkan bentuk transaksi-transaksi lainnya yang dilakukan Perseroan.

KONDISI PEMBATAS DAN ASUMSI-ASUMSI POKOK

Penilaian ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan serta peraturan-peraturan Pemerintah yang berlaku sampai dengan tanggal penerbitan laporan penilaian ini.

22. *Economic data and information based on both newspapers and electronic media, i.e. website of Aswath Damodaran, website of Bank of Indonesia, website of Indonesia Stock Exchange and Bloomberg;*

23. *Other documents related to the Proposed Acquisition; and*

24. *Various relevant sources of information on both newspapers and electronic media and other analysis we considered relevant.*

In performing the analysis, we assumed and relied on the accuracy and completeness of all financial information and other information provided to us by the Company and DSU or publicly available and we are not responsible for the accuracy of such information.

We did not give an opinion on the tax impact of DSU. The service we provided to the Company merely was the valuation of the Valuation Object, not accounting services, auditing or taxation. Our work related to the valuation was not and could not be interpreted in any form, a review or an audit or an implementation of certain procedures of financial information. The work was also not intended to reveal weaknesses in internal control, errors or irregularities in the financial statements or violation of law. In addition, we did not have the authority and did not attempt to obtain other forms of transactions performed by the Company.

LIMITING CONDITIONS AND MAJOR ASSUMPTIONS

This valuation was prepared based on the market and economic conditions, general business and financial conditions as well as applicable government regulations until the date of issuance of this valuation report.

Penilaian Obyek Penilaian yang dilakukan dengan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang didasarkan pada proyeksi laporan keuangan BSL yang disusun oleh manajemen BSL. Dalam penyusunan proyeksi laporan keuangan, berbagai asumsi dikembangkan berdasarkan kinerja BSL pada tahun-tahun sebelumnya dan berdasarkan rencana manajemen di masa yang akan datang. Kami telah melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan tersebut agar dapat menggambarkan kondisi operasi dan kinerja BSL yang dinilai pada saat penilaian ini dengan lebih wajar. Secara garis besar, tidak ada penyesuaian yang signifikan yang kami lakukan terhadap target kinerja BSL yang dinilai. Kami bertanggung jawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi laporan keuangan berdasarkan kinerja historis BSL dan informasi manajemen BSL terhadap proyeksi laporan keuangan BSL tersebut. Kami juga bertanggung jawab atas laporan penilaian BSL dan kesimpulan nilai akhir.

The valuation of the Valuation Object performed with discounted future economic income method was based on financial statements projections prepared by the management of BSL. In preparing the financial statements projections, various assumptions were developed based on the performance of BSL in previous years and management's plan for the future. We have made some adjustments to the financial statements projections in order to describe the operating conditions and performance of BSL more fairly during the valuation. Overall, there were not any significant adjustments have been applied to the performance targets of BSL. We are responsible for the valuation and the fairness of the financial statements projections based on historical performance of BSL and the information from the management of BSL to such financial statements projections. We are also responsible for the valuation report of BSL and the final value conclusion.

Dalam penugasan penilaian ini, kami mengasumsikan terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban Perseroan. Kami juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penilaian sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan penilaian tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penilaian. Kami tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi, memutakhirkan pendapat kami karena adanya perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini.

In the valuation assignment, we assumed the fulfillment of all conditions and obligations of the Company. We also assumed that from the date of the valuation until the date of issuance of the valuation report, there were no changes that could materially affect the assumptions used in the valuation. We are not responsible to reaffirm or to supplement or to update our opinion due to the changes in the assumptions and conditions as well as events occuring after the letter date.

Dalam melaksanakan analisa, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan, kehandalan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh Perseroan dan DSU atau yang tersedia secara umum yang pada hakekatnya adalah benar, lengkap dan tidak menyesatkan dan kami tidak bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan independen terhadap informasi-informasi tersebut. Kami juga bergantung kepada jaminan dari manajemen Perseroan dan DSU bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada kami menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.

In performing the analysis, we assumed and relied on the accuracy, reliability and completeness of all financial information and other information provided to us by the Company and DSU or publicly available which were essentially true, complete and not misleading and we are not responsible to perform an independent investigation of such information. We also relied on assurances from the management of the Company and DSU that they did not know the facts which led to the information given to us to be incomplete or misleading.

Analisa penilaian Obyek Penilaian dipersiapkan menggunakan data dan informasi sebagaimana diungkapkan di atas. Segala perubahan atas data dan informasi tersebut dapat mempengaruhi hasil akhir pendapat kami secara material. Kami tidak bertanggung jawab atas perubahan kesimpulan atas penilaian kami maupun segala kehilangan, kerusakan, biaya ataupun pengeluaran apapun yang disebabkan oleh ketidakterbukaan informasi sehingga data yang kami peroleh menjadi tidak lengkap dan atau dapat disalahartikan.

The valuation analysis of the Valuation Object was prepared using the data and information as disclosed above. Any changes to the data and information may materially affect the outcome of our opinion. We are not responsible for the changes in the conclusions of our valuation as well as any losses, damages, costs or expenses caused by undisclosed information which led the data obtained to be incomplete and/or could be misinterpreted.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Karena hasil dari penilaian kami sangat tergantung dari data serta asumsi-asumsi yang mendasarinya, perubahan pada sumber data serta asumsi sesuai data pasar akan merubah hasil dari penilaian kami. Oleh karena itu, kami sampaikan bahwa perubahan terhadap data yang digunakan dapat berpengaruh terhadap hasil penilaian dan bahwa perbedaan yang terjadi dapat bernilai material. Walaupun isi dari laporan penilaian ini telah dilaksanakan dengan itikad baik dan dengan cara yang profesional, kami tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan oleh adanya analisa tambahan, diaplikasikannya hasil penilaian sebagai dasar untuk melakukan analisa transaksi ataupun adanya perubahan dalam data yang dijadikan sebagai dasar penilaian. Laporan penilaian Obyek Penilaian bersifat *non-disclaimer opinion* dan merupakan laporan yang terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional Perseroan dan DSU.

Since the result of our valuation extremely depended on the data and the underlying assumptions, the changes in the data sources and assumptions based on market data would change the result of our valuation. Therefore, we stated that the changes to the data used could affect the result of the valuation and that such differences could be material. Although the content of this valuation report had been prepared in good faith and in a professional manner, we are unable to accept the responsibility for the possibility of the differences in our conclusion caused by additional analysis, the application of the valuation result as a basis to perform the analysis of the transaction or any changes in the data used as the basis of the valuation. The valuation report of the Valuation Object represents a non-disclaimer opinion and is an open-for-public report unless there were confidential information on such report, which might affect the operation of the Company and DSU.

Pekerjaan kami yang berkaitan dengan penilaian Obyek Penilaian tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selanjutnya, kami juga telah memperoleh informasi atas status hukum DSU berdasarkan anggaran dasar DSU.

Our work related to the valuation of the Valuation Object was not and could not be interpreted in any form, a review or an audit or an implementation of certain procedures of financial information. The work was also not intended to reveal weaknesses in internal control, errors or irregularities in the financial statements or violation of law. Furthermore, we have also obtained the information on the legal status of the Company and DSU based on the articles of association of DSU.

TINGKAT KEDALAMAN INVESTIGASI

Dalam menyusun laporan penilaian Obyek Penilaian, JKR diberikan kesempatan untuk melakukan inspeksi guna mendukung proses penyusunan laporan penilaian Obyek Penilaian.

DEPTH OF INVESTIGATION

In preparing the valuation report of Valuation Object, JKR is given an opportunity to conduct inspections to support the process of preparing the valuation report of Valuation Object

PENDEKATAN PENILAIAN YANG DIGUNAKAN

Penilaian Obyek Penilaian didasarkan pada analisa internal dan eksternal. Analisa internal akan berdasarkan pada data yang disediakan oleh manajemen, analisa historis atas laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif BSL, pengkajian atas kondisi operasi dan manajemen serta sumber daya yang dimiliki BSL. Prospek BSL di masa yang akan datang kami evaluasi berdasarkan rencana usaha serta proyeksi laporan keuangan yang diberikan oleh manajemen yang telah kami kaji kewajaran dan konsistensinya. Analisa eksternal didasarkan pada kajian singkat terhadap faktor-faktor eksternal yang dipertimbangkan sebagai penggerak nilai (*value drivers*) termasuk juga kajian singkat atas prospek dari industri yang bersangkutan.

THE VALUATION APPROACHES APPLIED

The valuation of the Valuation Object relied on internal and external analysis. Internal analysis was performed based on the data provided by the management, historical analysis on BSL's statements of financial position and statements of comprehensive income, review of BSL's operating conditions and management as well as resources. BSL's prospect in the future was evaluated based on the business plans and financial statements projections provided by the management that we have reviewed the fairness and consistency. External analysis was performed based on brief review on external factors considered as the value drivers, including a brief review on the prospects of the related industry.

Dalam mengaplikasikan metode penilaian untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar suatu "*business interest*" perlu beracuan pada laporan keuangan (laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif) yang representatif, oleh karenanya diperlukan penyesuaian terhadap nilai buku laporan posisi keuangan dan normalisasi keuntungan laporan laba rugi komprehensif yang biasanya disusun oleh manajemen berdasarkan nilai historis. Betapapun nilai buku suatu perusahaan yang direfleksikan dalam laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif adalah nilai perolehan dan tidak mencerminkan nilai ekonomis yang dapat sepenuhnya dijadikan acuan sebagai nilai pasar wajar saat penilaian tersebut.

In applying the valuation methods to determine the indicative fair market value of a "business interest", it is essential to rely on representative financial statements (statements of financial position and statements of comprehensive income), therefore adjustments are required on the net book value of statements of financial position and the normalization of profit of statements of comprehensive income which are commonly prepared by the management based on historical figures. The company's book value as reflected in statements of financial position and statements of comprehensive income represents the acquisition value and does not reflect the economic value that can be used fully as a reference of the company's fair market value during the valuation.

METODE PENILAIAN YANG DIGUNAKAN

Metode penilaian yang digunakan dalam penilaian Obyek Penilaian adalah metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang, metode akumulasi aset dan metode pembanding perusahaan terbuka.

Metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dipilih mengingat bahwa kegiatan usaha yang dilaksanakan oleh BSL di masa depan masih akan berfluktuasi sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BSL. Dalam melaksanakan penilaian dengan metode ini, operasi BSL diproyeksikan sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BSL. Pendapatan ekonomi mendatang yang dihasilkan berdasarkan proyeksi laporan keuangan dikonversi menjadi nilai kini dengan tingkat diskonto yang sesuai dengan tingkat risiko. Indikasi nilai adalah total nilai kini dari pendapatan ekonomi mendatang tersebut.

Dalam melaksanakan penilaian dengan metode akumulasi aset, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas/utang harus disesuaikan menjadi nilai pasar atau nilai pasar wajarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau utang bank). Nilai pasar keseluruhan perusahaan kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai pasar seluruh aset (berwujud maupun tak berwujud) dan nilai pasar liabilitas.

Metode pembanding peruahaan terbuka digunakan dalam penilaian ini karena walaupun di pasar saham perusahaan terbuka tidak diperoleh informasi mengenai perusahaan sejenis dengan skala usaha dan aset yang setara, namun diperkirakan data saham perusahaan terbuka yang ada dapat digunakan sebagai data perbandingan atas nilai saham yang dimiliki oleh DSU.

THE VALUATION METHODS APPLIED

The valuation methods applied in the valuation of the Valuation Object were discounted future economic income method, asset accumulation method and guideline publicly traded company method.

Discounted future economic income method was used considering that the operations carried out by BSL in the future will still fluctuate according to the estimated BSL's business development. In performing the valuation through this method, BSL's operations were projected based on the estimated BSL's business development. Future cash flows generated by financial statements projections were converted into the present value using an appropriate discount rate to the level of risks. Indicative value was the total present value of future cash flows.

In performing the valuation using asset accumulation method, the value of all components of assets and liabilities should be adjusted to its market value or its fair market value, except for component that has indicated its market value (such as cash/bank or bank loan). Overall market value of the company was then obtained by calculating the difference between the market value of all assets (tangible and intangible) and the market value of liabilities.

Guideline publicly traded company method was used in the valuation despite the unavailability of information for similar companies with similar business scale and assets in public comapnies stock market, but it is expected that the available public companies stock data could be used as comparative data for the value of shares owned by DSU.

Pendekatan dan metode penilaian di atas adalah yang kami anggap paling sesuai untuk diaplikasikan dalam penugasan ini dan telah disepakati oleh pihak manajemen DSU. Tidak tertutup kemungkinan untuk diaplikasikannya pendekatan dan metode penilaian lain yang dapat memberikan hasil yang berbeda.

The approaches and valuation methods above were considered to be the most suitable to be applied in this assignment and had been approved by the management of DSU. It is possible that application of other valuation approaches and methods may give different results.

Selanjutnya, nilai-nilai yang diperoleh dari tiap-tiap metode tersebut direkonsiliasi dengan melakukan pembobotan.

Furthermore, the values obtained from each methods are reconciled by weighting.

RINGKASAN HASIL PENILAIAN

THE VALUATION SUMMARIES

Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, ringkasan hasil penilaian kami adalah sebagai berikut:

Based on the analysis we have performed, summaries of the results of our valuation are as follows:

I. Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham DSU Berdasarkan Metode Akumulasi Aset

I. Fair Market Value of 100.00% Shares of DSU Based on Assets Accumulation Method

Pada penilaian ini, kami melakukan penilaian atas indikasi nilai pasar wajar penyertaan saham pada entitas anak yang tercatat pada laporan posisi keuangan DSU pada tanggal 31 Desember 2016. Perhitungan indikasi nilai pasar penyertaan saham pada DSI yang tercatat dalam laporan keuangan DSU pada tanggal 31 Desember 2016 dilakukan dengan metode akumulasi aset.

In this valuation, we performed the valuation of indicative market value of investment in subsidiaries recorded in the statements of financial position of DSU as of 31 December 2016. The calculation of indicative fair market value of investment in DSI recorded in the statements of financial position of DSU as of 31 December 2016 was performed by applying asset accumulation method.

Dengan menggunakan metode akumulasi aset, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI adalah sebesar USD 72,17 juta.

By applying asset accumulation method, the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI was USD 72.17 million.

Berdasarkan penilaian tersebut, maka indikasi nilai pasar wajar 99,00% saham DSI per tanggal 31 Desember 2016 adalah sebesar USD 71,45 juta. Apabila indikasi nilai pasar wajar penyertaan saham pada entitas anak tersebut direfleksikan dalam laporan posisi keuangan, maka jumlah aset DSU adalah sebesar USD 77,83 juta, sedangkan jumlah liabilitas DSU adalah tetap, yaitu sebesar USD 0,05 juta.

Based on the valuation, indicative fair market value of 99.00% shares of DSI as of 31 December 2016 was USD 71.45 million. If the indicative fair market value of the investment in subsidiaries is reflected to the statements of financial position, total assets of DSU was USD 77.83 million, while total liabilities of DSU is fixed, i.e. was USD 0.05 million.

Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai seluruh aset dan liabilitas. Dengan demikian, pada tanggal 31 Desember 2016, indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU sebelum diskon likuiditas pasar adalah sebesar USD 77,78 juta. Dengan diskon likuiditas pasar sebesar 20,00%, maka nilai pasar wajar 100,00% saham DSU adalah sebesar USD 62,23 juta. Dengan demikian, nilai pasar wajar 100,00% saham DSU berdasarkan metode akumulasi aset adalah sebesar USD 62,23 juta.

Indicative fair market value of 100.00% shares of DSU was then obtained by calculating the difference of all assets and liabilities. Therefore, as of 31 December 2016, indicative fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 77.78 million. By applying discount for lack of marketabilities of 20.00%, then the fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 62.23 million. Therefore, the fair market value of 100.00% shares of DSU based on assets accumulation method was USD 62.23 million.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

II. Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham DSU Berdasarkan Metode Pembanding Perusahaan Terbuka

Berdasarkan metode pembanding perusahaan terbuka, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU sebelum diskon likuiditas pasar adalah sebesar USD 68,17 juta. Dengan diskon likuiditas pasar sebesar 20,00%, maka nilai pasar wajar 100,00% saham DSU adalah sebesar USD 54,54 juta. Dengan demikian, nilai pasar wajar 100,00% saham DSU berdasarkan metode pembanding perusahaan terbuka adalah sebesar USD 54,54 juta.

II. Fair Market Value of 100.00% Shares of DSU Based on Guideline Publicly Traded Company Method

Based on guideline publicly traded company method, the indicative fair market value of 100.00% shares of DSU before discount for lack of marketabilities was USD 68.17 million. By applying discount for lack of marketabilities of 20.00%, therefore the fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 54.54 million. Therefore, the fair market value of 100.00% shares of DSU based on guideline publicly traded company method was USD 54.54 million.

III. Rekonsiliasi Nilai

Untuk mendapatkan nilai pasar wajar yang mewakili nilai dari kedua metode penilaian yang digunakan, dilakukan rekonsiliasi dengan terlebih dahulu melakukan pembobotan terhadap nilai pasar wajar yang dihasilkan dari kedua metode tersebut, masing-masing dengan bobot 90,00% untuk metode akumulasi aset dan 10,00% untuk metode pembanding perusahaan terbuka.

Alasan kami memberikan bobot 90,00% untuk metode akumulasi aset dan 10,00% untuk metode pembanding perusahaan terbuka, yaitu karena data-data dan informasi yang digunakan pada metode akumulasi aset yang kami gunakan untuk menentukan nilai pasar wajar Obyek Penilaian merupakan data-data dan informasi yang memiliki tingkat kehandalan yang lebih memadai dibandingkan dengan data-data dan informasi yang digunakan pada metode pembanding perusahaan terbuka.

Berdasarkan hasil rekonsiliasi tersebut, diperoleh hasil bahwa nilai pasar wajar Obyek Penilaian adalah sebesar USD 61,46 juta.

III. Value Reconciliation

To acquire the fair market value that represents the value of both valuation methods applied, reconciliation was performed by firstly weighting the fair market value resulted from both methods, with a weight of 90.00% for assets accumulation method and 10.00% for guideline publicly traded company method, respectively.

The reason we weighted 90.00% for assets accumulation method and 10.00% for guideline publicly traded company method was because the data and information used in assets accumulaton method that we used to determine the fair market value of the Valuation Object was the data and information that represented more adequate level of reliability compared to the data and information used in guideline publicly traded company method.

Based on the reconciliation result, the fair market value of the Valuation Object was USD 61.46 million.

Sehubungan dengan penilaian ini, kami ingin menekankan bahwa indikasi nilai pasar wajar yang dihitung dengan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang didasarkan atas asumsi-asumsi mengenai tingkat pendapatan, beban dan akun-akun laporan posisi keuangan yang dikembangkan pihak manajemen BSL melalui analisa atas kinerja historis dan pernyataan manajemen BSL mengenai rencana-rencana untuk masa yang akan datang sebelum Rencana Akuisisi. Kami melakukan penelaahan atas asumsi-asumsi tersebut dan menurut pendapat kami, asumsi-asumsi tersebut wajar. Akan tetapi, kami tidak bertanggung jawab atas asumsi-asumsi tersebut. Setiap perubahan dari asumsi-asumsi ini akan mempengaruhi perhitungan nilai pasar wajar Obyek Penilaian. Karena tidak ada kepastian bahwa dasar-dasar dan asumsi-asumsi tersebut akan terealisasi, kami tidak dapat memberikan jaminan bahwa hasil-hasil yang diproyeksikan akan tercapai.

In connection with this valuation, we would like to emphasize that the fair market value calculated using discounted future economic income method relied on the assumptions of the revenues, expenses and accounts of statements of financial position developed by the management of BSL through analysis of historical performance and the statements of BSL's management concerning future plans before the Proposed Acquisition. We have reviewed those assumptions and in our opinion, those assumptions were reasonable. However, we are not responsible for those assumptions. Any changes to those assumptions would affect the calculation of fair market value of the Valuation Object. Since there is not any certainty that the principles and assumptions would be realized, we could not provide assurance that the projected results would be achieved.

KESIMPULAN PENILAIAN

Berdasarkan hasil analisa atas seluruh data dan informasi yang telah kami terima dan dengan mempertimbangkan semua faktor yang relevan yang mempengaruhi penilaian, maka menurut pendapat kami, nilai pasar wajar Obyek Penilaian pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebesar USD 61,46 juta.

THE VALUATION CONCLUSION

Based on the analysis of all data and information that we have received and by considering all relevant factors affecting the valuation, therefore in our opinion, the fair market value of the Valuation Object as of 31 December 2016 was USD 61.46 million.

Nilai pasar wajar Obyek Penilaian tersebut kami tentukan berdasarkan data dan informasi yang kami peroleh dari pihak manajemen Perseroan dan DSU serta pihak-pihak lain yang relevan dengan penilaian. Kami menganggap bahwa semua informasi tersebut adalah benar dan bahwa tidak ada keadaan atau hal-hal yang tidak terungkap yang akan mempengaruhi nilai pasar wajar tersebut secara material.

The fair market value of the Valuation Object was determined based on the data and information that we have received from the management of the Company and DSU as well as other parties relevant to the valuation. We assumed that such information was correct and there were no circumstances or events that were not disclosed to us which could materially affect the results of the fair market value.

Kami tidak melakukan penyelidikan dan juga bukan merupakan tanggung jawab kami kemungkinan terjadinya masalah yang berkaitan dengan status hukum kepemilikan, kewajiban utang dan/atau sengketa atas DSU. Kami tegaskan pula bahwa kami tidak memperoleh manfaat atau keuntungan apapun baik saat ini maupun di masa datang dan imbalan jasa yang telah disetujui atas penilaian DSU tidak tergantung pada nilai yang dilaporkan.

We did not perform an investigation and were not responsible for the possibility of problems related to the legal status of ownership, debt obligations and/or disputes over DSU. We also emphasized that we did not acquire any benefit or advantage either in present or in the future and the approved fees for valuation of DSU did not depend on the reported value.

DISTRIBUSI PENILAIAN

Penilaian ini hanya ditujukan untuk kepentingan Direksi Perseroan dalam kaitannya dengan Rencana Akuisisi serta tidak dapat digunakan atau dikutip untuk tujuan lain tanpa adanya ijin tertulis dari JKR dan/atau tidak untuk digunakan oleh pihak lain.

Penilaian ini juga disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan serta peraturan yang ada pada saat ini. Kami tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi pendapat kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini. Walaupun demikian, kami memiliki hak untuk, jika diperlukan, merubah atau melengkapi hasil dari laporan ini jika terdapat tambahan informasi yang relevan setelah tanggal laporan ini yang kami anggap dapat berpengaruh secara signifikan terhadap hasil penilaian kami. Laporan penilaian ini hanya dipersiapkan untuk dapat dipergunakan sesuai dengan tujuan yang telah disebutkan di atas dan tidak dapat dipergunakan untuk tujuan lainnya.

DISTRIBUTION OF THE VALUATION

This valuation was intended for the interest of the Company's Directors in connection with the Proposed Acquisition and could not be used or cited for other purposes without written permission from JKR and/or not to be used by other party.

This valuation was also prepared based on the market and economic conditions, general business and financial as well as the current existing regulations. We are not responsible to confirm or to supplement our opinion for the events occurring after the date of this letter date. Nevertheless, we have the authority, if necessary, to amend or to supplement the results of this report due to additional relevant information after the date of this report that we consider could significantly affect the results of our valuation. This valuation report was merely prepared to be used in accordance with the objectives mentioned above and could not be used for other purposes.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Pendapat yang kami sampaikan di sini harus dipandang sebagai satu kesatuan bersama dengan laporan lengkap yang telah kami siapkan. Penggunaan sebagian analisa dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisa dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan.

The opinion we stated here should be viewed as a whole together with the full report that we have prepared. The use of partial analysis and information without considering the whole information and analysis may cause a misleading view.

Penilaian ini tidak sah apabila tidak dibubuhi tanda tangan pihak yang berwenang dan stempel perusahaan dari KJPP Jennywati, Kusnanto & rekan.

This valuation is not legitimate without authorized signature and corporate seal from KJPP Jennywati, Kusnanto & rekan.

Hormat kami,

Very Truly Yours,

KJPP JENNYWATI, KUSNANTO & REKAN



Willy D. Kusnanto
Rekan/*Partner*

Izin Penilai	**B-1.09.00153**	***Appraiser License***
STTD	**05/BL/STTD-P/B/2010**	***STTD***
Klasifikasi Izin	**Penilai Bisnis/*Business Appraiser***	***License Classification***
MAPPI	**06-S-01996**	***MAPPI***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

ASUMSI DAN SYARAT PEMBATAS

1. JKR sama sekali tidak memiliki kepentingan keuangan atau apapun terhadap DSU untuk sekarang dan masa yang akan datang.

2. Biaya untuk penilaian ini tidak tergantung pada besarnya nilai yang diperoleh atau yang tercantum dalam laporan.

3. Nilai dicantumkan dalam mata uang USD dan/atau ekuivalensinya atas permintaan pemberi tugas.

4. Laporan disajikan hanya untuk maksud dan tujuan seperti tertulis di dalam laporan serta ditujukan terbatas kepada klien dimaksud.

5. Baik seluruh maupun sebagian dari isi laporan ini tidak diijinkan untuk dipublikasikan melalui iklan atau media lainnya tanpa seijin dari **KJPP Jennywati, Kusnanto & rekan**.

6. Laporan penilaian ini tidak sah apabila tidak dibubuhi tanda tangan JKR dan stempel perusahaan dari **KJPP Jennywati, Kusnanto & rekan**.

LIMITING ASSUMPTIONS AND CONDITIONS

1. *JKR did not have any financial or any other interest to DSU in the present and in the future.*

2. *The costs for this valuation did not depend on the values acquired or stated in the report.*

3. *The value was presented in USD and/or its equivalency as requested by the assignor.*

4. *The report was presented merely for the purposes and objectives as written in the report and addressed limitedly to the referred client.*

5. *Both all and part of the contents of this report are not allowed to be published through advertising or other media without permission from **KJPP Jennywati, Kusnanto & rekan**.*

6. *This valuation report is not legitimate without authorized signature and corporate seal from **KJPP Jennywati, Kusnanto & rekan**.*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

PERNYATAAN INDEPENDENSI PENILAI

1. JKR tidak memiliki benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan perusahaan yang dinilai.
2. JKR tidak memiliki kepentingan atau keuntungan pribadi terkait dengan usaha/saham perusahaan yang dinilai.
3. JKR tidak memiliki pinjaman dengan perusahaan yang dinilai.
4. Laporan penilaian ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun.
5. JKR hanya menerima imbalan jasa sesuai dengan surat penugasan JKR.

INDEPENDENCY STATEMENTS OF THE APPRAISERS

1. *JKR did not have any conflicts of interest and were not affiliated with the company being assessed.*
2. *JKR did not have any interest or personal gain associated with the business/shares of the company being assessed.*
3. *JKR did not have any debt with the company being assessed.*
4. *This valuation report was not performed to advantage or disadvantage any party.*
5. *JKR only received remuneration according to JKR's engagement letter.*

Tim Penilai / ***Valuation Team***

Willy D. Kusnanto

Izin Penilai	**B-1.09.00153**	***Appraiser License***
STTD	**05/BL/STTD-P/B/2010**	***STTD***
Klasifikasi Izin	**Penilai Bisnis/*Business Appraiser***	***License Classification***
MAPPI	**06-S-01996**	***MAPPI***

Andi Wijaya

Izin Penilai	**B-1.13.00382**	***Appraiser License***
STTD	**02/PM.223/STTD-P/B/2014**	***STTD***
Klasifikasi Izin	**Penilai Usaha/*Business Appraiser***	***License Classification***
MAPPI	**08-S-02223**	***MAPPI***

Erric Reynaldi

MAPPI	**13-A-04625**	***MAPPI***

Andry Steven

MAPPI	**14-P-04891**	***MAPPI***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

SURAT PERNYATAAN

Dalam batas kemampuan dan keyakinan kami sebagai penilai, kami yang bertanda tangan di bawah ini menerangkan bahwa:

1. Pernyataan dalam laporan ini, yang menjadi dasar dari analisa, pendapat dan kesimpulan yang diuraikan di dalamnya adalah benar. Laporan ini menjelaskan semua syarat-syarat pembatasan yang mempengaruhi analisa, pendapat dan kesimpulan yang tertera dalam laporan ini dan laporan ini telah disusun sesuai dengan dan tunduk pada ketentuan-ketentuan dari Peraturan Bapepam-LK No. VIII.C.3 tentang "Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 dan Standar Penilaian Indonesia (SPI) 2015 serta telah dibuat dengan memenuhi Kode Etik Penilai Indonesia (KEPI).
2. JKR bertanggung jawab atas laporan penilaian.
3. Semua pernyataan dan data yang tercantum dalam laporan adalah benar adanya dan sesuai dengan pengetahuan dan itikad baik JKR.
4. Penugasan penilaian profesional telah dilakukan terhadap DSU pada tanggal penilaian yang ditentukan, yaitu 31 Desember 2016.
5. Penugasan penilaian profesional telah dilaksanakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
6. Analisa telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam laporan penilaian.
7. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
8. JKR tidak memiliki kepentingan pribadi atau kecenderungan untuk berpihak berkenaan dengan subyek dari laporan ini maupun pihak-pihak yang terlibat di dalamnya.
9. JKR telah memenuhi pendidikan profesional yang ditentukan dan/atau diselenggarakan oleh Asosiasi Penilai yang diakui oleh Pemerintah.
10. Lingkup pekerjaan dan data yang dianalisa telah diungkapkan.
11. JKR telah memiliki pemahaman mengenai Obyek Penilaian yang dinilai.

STATEMENTS OF THE APPRAISERS

At the limit of our abilities and confidence as appraisers, we the undersigned explained that:

1. *The statements in this report, which became the basis of the analysis, opinion and conclusion described therein were correct. This report explained all restricted terms that affected the analysis, opinion and conclusion stated in this report and this report has been prepared in accordance with and subject to the provisions of Bapepam-LK Rule No. VIII.C.3 concerning "Guidelines for Valuation and Presentation of Business Valuation Report in Capital Markets" as contained in the Decree of the Chairman of Bapepam-LK No. Kep-196/BL/2012 dated 19 April 2012 and Indonesian Valuation Standards (SPI) 2015 as well as prepared in compliance with Indonesia Code of Ethics of Appraisers (KEPI).*
2. *JKR were responsible for valuation report.*
3. *All statements and data stated in the report were correct and in accordance with the knowledge and good faith of JKR.*
4. *The professional valuation engagement has been performed on DSU on the determined date of valuation, i.e. 31 December 2016.*
5. *Professional valuation assignment has been performed in accordance with applicable laws and regulations.*
6. *The analysis has been performed for the purposes as disclosed in the valuation report.*
7. *The estimated value generated in the professional valuation engagement has been presented as a conclusion of value.*
8. *JKR did not have any personal interest or tendency to take side on the subject of this report or the parties involved in it.*
9. *JKR have fulfilled the required professional education and/or organized by the Association of Appraisers approved by the Government.*
10. *The scope of works and analyzed data has been disclosed.*
11. *JKR have had an understanding of the Valuation Object being assessed.*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

12. Imbalan jasa yang diterima oleh JKR tidak dipengaruhi oleh nilai yang dihasilkan dari proses analisa Obyek Penilaian.

13. Analisa dan kesimpulan nilai telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas.

14. Data ekonomi dan industri dalam laporan penilaian ini diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini JKR dapat dipertanggungjawabkan.

15. Tidak seorangpun selain yang disebutkan dalam laporan penilaian ini telah menyediakan bantuan profesional dalam menyiapkan laporan penilaian ini.

16. JKR telah melakukan inspeksi dan wawancara dengan manajemen Perseroan terkait dengan operasional, kinerja dan prospek dari DSU.

12. The remuneration received by JKR was not affected by the generated value from the analysis of the Valuation Object.

13. Analysis and conclusion was in accordance with the assumptions and limiting conditions.

14. The economic and industrial data in the valuation report was obtained from various sources that JKR believed to be accounted.

15. No one other than those mentioned in this valuation report has been providing professional assistance in preparing this valuation report.

16. JKR have performed interviews with the Company's management in relation to DSU's operations, performance and prospects.

Tim Penilai / ***Valuation Team***

Willy D. Kusnanto

Izin Penilai	**B-1.09.00153**	***Appraiser License***
STTD	**05/BL/STTD-P/B/2010**	***STTD***
Klasifikasi Izin	**Penilai Bisnis/*Business Appraiser***	***License Classification***
MAPPI	**06-S-01996**	***MAPPI***

Andi Wijaya

Izin Penilai	**B-1.13.00382**	***Appraiser License***
STTD	**02/PM.223/STTD-P/B/2014**	***STTD***
Klasifikasi Izin	**Penilai Usaha/*Business Appraiser***	***License Classification***
MAPPI	**08-S-02223**	***MAPPI***

Erric Reynaldi

MAPPI	**13-A-04625**	***MAPPI***

Andry Steven

MAPPI	**14-P-04891**	***MAPPI***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

DAFTAR ISI | ***TABLE OF CONTENTS***

	Halaman/*Page*	
OPINI	i	***OPINION***
ASUMSI DAN SYARAT PEMBATAS	xix	***LIMITING ASSUMPTIONS AND CONDITIONS***
PERNYATAAN INDEPENDENSI PENILAI	xx	***INDEPENDENCY STATEMENTS OF THE APPRAISERS***
SURAT PERNYATAAN	xxi	***STATEMENTS OF THE APPRAISERS***
DAFTAR ISI	xiii	***TABLE OF CONTENTS***
DAFTAR TABEL	xxvi	***LIST OF TABLES***
DAFTAR GRAFIK	xxx	***LIST OF CHARTS***
LAMPIRAN	xxxi	***EXHIBITS***
I. RINGKASAN EKSEKUTIF		***I. EXECUTIVE SUMMARY***
A. Alasan dan Latar Belakang	1	*A. Reasons and Background*
B. Obyek serta Tujuan dan Maksud Penilaian	5	*B. The Valuation Object as well as the Objective and Purpose of the Valuation*
C. Premis Penilaian	6	*C. The Valuation Premise*
D. Independensi Penilai	6	*D. The Independency of Appraisers*
E. Tanggal Efektif Penilaian	7	*E. The Effective Date of Valuation*
F. Profil PT Dwikarya Sejati Utama	7	*F. Profile of PT Dwikarya Sejati Utama*
G. Definisi Nilai yang Digunakan	8	*G. Definition of the Value Used*
H. Pendekatan Penilaian yang Digunakan	8	*H. The Valuation Approaches Applied*
I. Metode Penilaian yang Digunakan	9	*I. The Valuation Methods Applied*
J. Ringkasan Hasil Penilaian	10	*J. The Valuation Summaries*
K. Kesimpulan Penilaian	12	*K. The Valuation Conclusion*
II. DESKRIPSI PENUGASAN		***II. DESCRIPTIONS OF THE ASSIGNMENT***
A. Alasan dan Latar Belakang	14	*A. Reasons and Background*
B. Tujuan dan Maksud Penilaian	17	*B. The Objective and Purpose of the Valuation*
C. Definisi Nilai yang Digunakan	18	*C. Definition of the Value Used*
D. Tanggal Efektif Penilaian	18	*D. The Effective Date of Valuation*
E. Data dan Informasi yang Digunakan dalam Penilaian	18	*E. Data and Information Used in the Valuation*
F. Informasi Non-Keuangan	22	*F. Non-Financial Information*
G. Kondisi Pembatas dan Asumsi-Asumsi Pokok	25	*G. Limiting Conditions and Major Assumptions*
H. Distribusi Penilaian	27	*H. Distribution of the Valuation*
I. Jenis Laporan	28	*I. Type of Report*
J. Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Events*)	28	*J. Significant Events After the Date of Valuation (Subsequent Events)*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Halaman/*Page*

III.	**PENJELASAN SINGKAT MENGENAI PT DWIKARYA SEJATI UTAMA**		***III.***	***BRIEF DESCRIPTIONS OF PT DWIKARYA SEJATI UTAMA***	
A.	Latar Belakang PT Dwikarya Sejati Utama	29	*A.*	*Background of PT Dwikarya Sejati Utama*	
B.	Kegiatan Usaha	29	*B.*	*Business Activities*	
C.	Manajemen	29	*C.*	*Management*	
D.	Kepemilikan Saham	30	*D.*	*Share Ownership*	
E.	Data Keuangan Historis	30	*E.*	*Historical Financial Data*	
F.	Penjelasan Singkat Mengenai Entitas Anak PT Dwikarya Sejati Utama	32	*F.*	*Brief Description of Subsidiaries of PT Dwikarya Sejati Utama*	
IV.	**KONDISI DAN TINJAUAN EKONOMI**		***IV.***	***ENONOMIC CONDITIONS AND OVERVIEW***	
A.	Tinjauan Ekonomi Dunia	35	*A.*	*World Economic Overview*	
B.	Tinjauan Ekonomi Indonesia	39	*B.*	*Indonesian Economic Overview*	
C.	Proyeksi Ekonomi Indonesia	40	*C.*	*Indonesian Economic Projection*	
D.	Tingkat Suku Bunga	41	*D.*	*Interest Rate*	
E.	Inflasi	43	*E.*	*Inflation*	
F.	Nilai Tukar Rupiah	45	*F.*	*Rupiah Exchange Rate*	
V.	**TINJAUAN INDUSTRI BATUBARA**		***V.***	***COAL INDUSTRY OVERVIEW***	
A.	Tinjauan Industri Batubara di Dunia	47	*A.*	*Global Coal Industry Overview*	
B.	Tinjauan Industri Batubara di Indonesia	55	*B.*	*Indonesian Coal Industry Overview*	
VI.	**ANALISA LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN HISTORIS**		***VI.***	***HISTORICAL ANALYSIS OF CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS***	
A.	PT Dwikarya Sejati Utama	58	*A.*	*PT Dwikarya Sejati Utama*	
B.	Analisa atas *Common Size* PT Dwikarya Sejati Utama	71	*B.*	*Common Size Analysis of PT Dwikarya Sejati Utama*	
C.	Analisa *Common Size* Industri Batubara	72	*C.*	*Common Size Analysis of Coal Indystry*	
VII.	**ANALISA RISIKO**		***VII.***	***RISKS ANALYSIS***	
A.	Risiko Penurunan Harga Batubara dan Kelangkaan Batubara	81	*A.*	*Risk of Coal Price Reduction and Coal Rarity*	
B.	Risiko Permintaan Pasar Terhadap Batubara	81	*B.*	*Risk of Market Demand Against Coal*	
C.	Risiko Kebijakan Pemerintah	82	*C.*	*Risk of Government Policy*	
D.	Risiko Pencemaran Lingkungan	82	*D.*	*Risk of Environment Pollution*	
E.	Risiko Bencana Alam	83	*E.*	*Risk of Natural Disaster*	
VIII.	**METODE PENILAIAN**		***VIII.***	***THE VALUATION METHODS***	
A.	Metode-Metode Penilaian	84	*A.*	*The Valuation Methods*	
B.	Metode Penilaian yang Digunakan	86	*B.*	*The Valuation Methods Applied*	
C.	Premis Penilaian	88	*C.*	*The Valuation Premise*	
D.	Aplikasi Diskon dan Premi	88	*D.*	*Application of Discounts and Premiums*	
E.	Prosedur Penilaian	88	*E.*	*The Valuation Procedures*	
F.	Independensi Penilai	89	*F.*	*The Independency of Appraisers*	

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Halaman/*Page*

IX.	**PENILAIAN**		***IX.***	***THE VALUATION***
	A. Premi Pengendalian, Diskon Pengendalian dan Diskon Likuiditas Pasar	90		*A. Premium for Control, Discount for Lack of Control and Discount for Lack of Marketabilities*
	B. Nilai Pasar Wajar Obyek Penilaian	91		*B. The Fair Market Value of The Valuation Object*
	C. PT Duta Sarana Internusa	97		*C. PT Duta Sarana Internusa*
	D. PT Barasentosa Lestari	103		*D. PT Barasentosa Lestari*
	E. Kesimpulan Penilaian	127		*E. The Valuation Conclusion*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

DAFTAR TABEL | ***LIST OF TABLES***

		Halaman/*Page*		
Tabel 1	Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham PT Dwikarya Sejati Utama	7	*Table 1*	*Details of Shareholders and Share Ownership Structure PT Dwikarya Sejati Utama*
Tabel 2	Pesaing Usaha	11	*Table 2*	*Business Competitors*
Tabel 3	Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham PT Dwikarya Sejati Utama	30	*Table 3*	*Details of Shareholders and Share Ownership Structure PT Dwikarya Sejati Utama*
Tabel 4	Laporan Posisi Keuangan PT Dwikarya Sejati Utama Per 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2012 – 2016	30	*Table 4*	*Statements of Financial Position PT Dwikarya Sejati Utama As of 31 December 2016 and 31 March 2012 – 2016*
Tabel 5	Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Dwikarya Sejati Utama untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2012 – 2016	31	*Table 5*	*Statements of Comprehensive Income PT Dwikarya Sejati Utama for nine months ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2012 – 2016*
Tabel 6	Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham PT Duta Sarana Internusa	33	*Table 6*	*Details of Shareholders and Share Ownership Structure PT Duta Sarana Internusa*
Tabel 7	Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham PT Barasentosa Lestari	34	*Table 7*	*Details of Shareholders and Share Ownership Structure PT Barasentosa Lestari*
Tabel 8	Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Dunia	37	*Table 8*	*Global Gross Domestic Product Growth*
Tabel 9	Pertumbuhan Inflasi	38	*Table 9*	*Inflation Growth*
Tabel 10	Pertumbuhan Suku Bunga Bank Sentral	39	*Table 10*	*Central Bank Interest Rate Growth*
Tabel 11	Kontributor Inflasi Terbesar Berdasarkan Provinsi	44	*Table 11*	*Largest Inflation Contributor by Province*
Tabel 13	Produksi Batubara Dunia	49	*Table 13*	*Global Coal Production*
Tabel 14	Proyeksi Produksi Batubara Dunia	53	*Table 14*	*Global Coal Production Projection*
Tabel 15	Laporan Posisi Keuangan PT Dwikarya Sejati Utama Per 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2012 – 2016	58	*Table 15*	*Statements of Financial Position PT Dwikarya Sejati Utama As of 31 December 2016 and 31 March 2012 – 2016*
Tabel 16	Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Dwikarya Sejati Utama untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2012 – 2016	63	*Table 16*	*Statements of Comprehensive Income PT Dwikarya Sejati Utama for nine months ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2012 – 2016*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Halaman/*Page*

Tabel 17	Laporan Arus Kas PT Dwikarya Sejati Utama untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 March 2012 – 2016	65	*Table 17*	*Statements of Cash Flows* *PT Dwikarya Sejati Utama* *for nine months ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2012 – 2016*
Tabel 18	Rasio-rasio Keuangan PT Dwikarya Sejati Utama Per 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2012 – 2016	69	*Table 18*	*Financial Ratios* *PT Dwikarya Sejati Utama* *As of 31 December 2016 and 31 March 2012 – 2016*
Tabel 19	Analisa *Common Size* Laporan Posisi Keuangan PT Dwikarya Sejati Utama Per 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2012 – 2016	71	*Table 19*	*Common Size Analysis of Statements of Financial Position* *PT Dwikarya Sejati Utama* *As of 31 December 2016 and 31 March 2012 – 2016*
Tabel 20	Analisa *Common Size* Laporan Posisi Keuangan PT Adaro Energy Tbk dan entitas anak Per 31 Desember 2012 – 2016	73	*Table 20*	*Common Size Analysis of Statements of Financial Position* *PT Adaro Energy Tbk and subsidiaries* *As of 31 December 2012 – 2016*
Tabel 21	Analisa Common Size Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Adaro Energy Tbk dan entitas anak untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2012 -2016	75	*Table 21*	*Common Size Analysis of Statements of Consolidated Comprehensive Income* *PT Adaro Energy Tbk and subsidiaries* *for the years ended 31 December 2012-2016*
Tabel 22	Analisa *Common Size* Laporan Posisi Keuangan PT Baramulti Suksessarana Tbk dan entitas anak Per 31 Desember 2012 – 2016	76	*Table 22*	*Common Size Analysis of Statements of Financial Position* *PT Baramulti Suksessarana Tbk and subsidiaries* *As of 31 December 2012 – 2016*
Tabel 23	Analisa Common Size Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Baramulti Suksessarana Tbk dan entitas anak untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2012 -2016	78	*Table 23*	*Common Size Analysis of Statements of Consolidated Comprehensive Income* *PT Baramulti Suksessarana Tbk and subsidiaries* *for the years ended 31 December 2012-2016*
Tabel 24	Analisa *Common Size* Laporan Posisi Keuangan PT Toba Bara Sejahtera Tbk dan entitas anak Per 31 Desember 2012 – 2016	78	*Table 24*	*Common Size Analysis of Statements of Financial Position* *PT Toba Bara Sejahtera Tbk and subsidiaries* *As of 31 December 2012 – 2016*
Tabel 25	Analisa Common Size Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Toba Bara Sejahtra Tbk dan entitas anak untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2012 -2016	80	*Table 25*	*Common Size Analysis of Statements of Consolidated Comprehensive Income* *PT Toba Bara Sejahtra Tbk and subsidiaries* *for the years ended 31 December 2012-2016*

Halaman/*Page*

Tabel 26	Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Dwikarya Sejati Utama Metode Akumulasi Aset Per 31 Desember 2016	93	*Table 26*	*Fair Market Value of 100.00% Shares* *PT Dwikarya Sejati Utama* *Assets Accumulation Method* *As of 31 December 2016*
Tabel 27	Data Angka Pengali Perusahaan Pembanding PT Dwikarya Sejati Utama	94	*Table 27*	*Multiplier Data of Comparison Companies* *PT Dwikarya Sejati Utama*
Tabel 28	Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Dwikarya Sejati Utama Metode Pembanding Perusahaan Terbuka Per 31 Desember 2016	96	*Table 28*	*Fair Market Value of 100.00% Shares* *PT Dwikarya Sejati Utama* *Guideline Publicly Traded Company Method* *As of 31 December 2016*
Tabel 29	Rekonsiliasi Nilai PT Dwikarya Sejati Utama Per 31 Desember 2016	97	*Table 29*	*Value Reconciliation* *PT Dwikarya Sejati Utama* *As of 31 December 2016*
Tabel 30	Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Duta Sarana Internusa Metode Akumulasi Aset Per 31 Desember 2016	99	*Table 30*	*Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares* *PT Duta Sarana Internusa* *Assets Accumulation Method* *As of 31 December 2016*
Tabel 31	Data Angka Pengali Perusahaan Pembanding PT Duta Sarana Internusa	101	*Table 31*	*Multiplier Data of Comparison Companies* *PT Duta Sarana Internusa*
Tabel 32	Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Duta Sarana Internusa Metode Pembanding Perusahaan Terbuka Per 31 Desember 2016	102	*Table 32*	*Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares* *PT Duta Sarana Internusa* *Guideline Publicly Traded Company Method* *As of 31 December 2016*
Tabel 33	Rekonsiliasi Nilai PT Duta Sarana Internusa Per 31 Desember 2016	103	*Table 33*	*Value Reconciliation* *PT Duta Sarana Internusa* *As of 31 December 2016*
Tabel 34	Proyeksi Laporan Laba Rugi Komprehensif PT Barasentosa Lestari untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 – 2039	107	*Table 34*	*Statements of Comprehensive Income Projections* *PT Barasentosa Lestari* *for three months period ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 – 2039*
Tabel 35	Proyeksi Laporan Posisi Keuangan PT Barasentosa Lestari Per 31 Maret 2017 – 2039	110	*Table 35*	*Statements of Financial Position Projections* *PT Barasentosa Lestari* *As of 31 March 2017 – 2039*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

		Halaman/*Page*		
Tabel 36	Proyeksi Arus Kas Bersih PT Barasentosa Lestari untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 – 2039	116	*Table 36*	*Statements of Cash Flows Projections* *PT Barasentosa Lestari* *for three months period ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 – 2039*
Tabel 37	Indikasi Nilai Kini Operasi PT Barasentosa Lestari Per 31 Desember 2016	121	*Table 37*	*Indicative Operating Present Value* *PT Barasentosa Lestari* *As of 31 December 2016*
Tabel 38	Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Barasentosa Lestari Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang Per 31 Desember 2016	123	*Table 38*	*Indicative of Fair Market Value of 100.00% Shares* *PT Barasentosa Lestari* *Discounted Future Economic Income Method* *As of 31 December 2016*
Tabel 39	Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Barasentosa Lestari Metode Akumulasi Aset Per 31 Desember 2016	125	*Table 39*	*Indicative of Fair Market Value of 100.00% Shares* *PT Barasentosa Lestari* *Assets Accumulation Method* *As of 31 December 2016*
Tabel 40	Rekonsiliasi Nilai PT Barasentosa Lestari Per 31 Desember 2016	126	*Table 40*	*Value Reconciliation* *PT Barasentosa Lestari* *As of 31 December 2016*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

DAFTAR GRAFIK | ***LIST OF CHARTS***

		Halaman/*Page*		
Grafik 1	Perkembangan Suku Bunga Bank Indonesia	42	*Chart 1*	*Development of Bank of Indonesia Interest Rate*
Grafik 2	Perkembangan Inflasi Berdasarkan Indeks Harga Konsumen di Indonesia	43	*Chart 2*	*Development of Inflation Based on Consumer Price Index in Indonesia*
Grafik 3	Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Mata Uang Asing	45	*Chart 3*	*Development of Rupiah Exchange Rate Against Foreign Currencies*
Grafik 4	Harga Batubara Dunia	47	*Chart 4*	*Global Coal Prices*
Grafik 5	Disitribusi Cadangan Batubara Dunia Tahun 2015	51	*Chart 5*	*The Distribution of Global Coal Reserve in 2015*
Grafik 6	Proyeksi Harga Batubara Dunia	52	*Chart 6*	*Global Coal Prices Projection*
Grafik 7	Proyeksi Konsumsi Batubara Dunia	54	*Chart 7*	*Global Coal Consumption Projection*
Grafik 8	Rata-rata Harga Batubara Acuan di Indonesia	56	*Chart 8*	*Average Reference Coal Price in Indonesia*
Grafik 9	Proyeksi Penjualan Tahun 2017 – 2039 PT Barasentosa Lestari	105	*Chart 9*	*Sales Projections for 2017 – 2039 PT Barasentosa Lestari*
Grafik 10	Proyeksi Beban Pokok Penjualan Tahun 2017 – 2039 PT Barasentosa Lestari	106	*Chart 10*	*Cost of Sales Projections for 2017 – 2039 PT Barasentosa Lestari*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

LAMPIRAN | ***EXHIBITS***

		Halaman/*Page*		
Lampiran A	Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Dwikarya Sejati Utama Metode Akumulasi Aset Per 31 Desember 2016	128	*Exhibit A*	*Fair Market Value of 100.00% Shares PT Dwikarya Sejati Utama Assets Accumulation Method As of 31 December 2016*
Lampiran B	Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Dwikarya Sejati Utama Metode Pembanding Perusahaan Terbuka Per 31 Desember 2016	129	*Exhibit B*	*Fair Market Value of 100.00% Shares PT Dwikarya Sejati Utama Guideline Publicly Traded Company Method As of 31 December 2016*
Lampiran C	Rekonsiliasi Nilai PT Dwikarya Sejati Utama Per 31 Desember 2016	130	*Exhibit C*	*Value Reconciliation PT Dwikarya Sejati Utama As of 31 December 2016*
Lampiran D	Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Duta Sarana Internusa Metode Akumulasi Aset Per 31 Desember 2016	131	*Exhibit D*	*Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares PT Duta Sarana Internusa Assets Accumulation Method As of 31 December 2016*
Lampiran E	Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Duta Sarana Internusa Metode Pembanding Perusahaan Terbuka Per 31 Desember 2016	132	*Exhibit E*	*Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares PT Duta Sarana Internusa Guideline Publicly Traded Company Method As of 31 December 2016*
Lampiran F	Rekonsiliasi Nilai PT Duta Sarana Internusa Per 31 Desember 2016	133	*Exhibit F*	*Value Reconciliation PT Duta Sarana Internusa As of 31 December 2016*
Lampiran G	Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Barasentosa Lestari Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang Per 31 Desember 2016	134	*Exhibit G*	*Indicative of Fair Market Value of 100.00% Shares PT Barasentosa Lestari Discounted Future Economic Income Method As of 31 December 2016*
Lampiran H	Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham PT Barasentosa Lestari Metode Akumulasi Aset Per 31 Desember 2016	135	*Exhibit H*	*Indicative of Fair Market Value of 100.00% Shares PT Barasentosa Lestari Assets Accumulation Method As of 31 December 2016*
Lampiran I	Rekonsiliasi Nilai PT Barasentosa Lestari Per 31 Desember 2016	136	*Exhibit I*	*Value Reconciliation PT Barasentosa Lestari As of 31 December 2016*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

I. RINGKASAN EKSEKUTIF

I.A. Alasan dan Latar Belakang

PT Golden Energy Mines Tbk (selanjutnya disebut "**Perseroan**") merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan terbuka, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah bergerak dalam bidang pertambangan melalui penyertaan pada entitas anaknya dan perdagangan batubara serta perdagangan lainnya. Perseroan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 2010. Pada tanggal 4 Februari 2011, berdasarkan Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No. 206.K./30/DJB/2011, Perseroan memperoleh Ijin Usaha Pertambangan Operasi Produksi Khusus untuk Pengangkutan dan Penjualan Batubara untuk jangka waktu 3 tahun dan berdasarkan Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No. 358.K/30/DJB/2014 tanggal 7 April 2014, jangka waktu tersebut diperpanjang selama 3 tahun. Perseroan berkantor pusat di Sinar Mas Land Plaza, Menara II Lantai 6, Jalan M.H. Thamrin Kavling 51, Jakarta Pusat 10350 dengan nomor telepon: (021) 50186 888 dan nomor faksimili: (021) 31990 319 serta alamat website: www.goldenenergymines.com.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 31 Desember 2016, GMR Energy (Netherlands) B.V. (selanjutnya disebut "**GEBV**") dan GMR Infastructure (Overseas) Limited (selanjutnya disebut "**GIL**") memiliki beberapa penyertaan saham dengan rincian sebagai berikut:

- GIL dan GEBV memiliki 100,00% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam PT Unsoco (selanjutnya disebut "**UNSOCO**") dimana sebanyak 99.000 lembar saham atau setara dengan 99,00% dimiliki oleh GEBV dan sisanya sebanyak 1.000 lembar saham atau setara dengan 1,00% dimiliki oleh GIL (selanjutnya disebut "**Saham UNSOCO**");
- GIL dan GEBV memiliki 100,00% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam PT Dwikarya Sejati Utama (selanjutnya disebut "**DSU**") dimana sebanyak 999 lembar saham atau setara dengan 99,90% dimiliki oleh GEBV dan sisanya sebanyak 1 lembar saham atau setara dengan 0,10% dimiliki oleh GIL ("**Saham DSU**");

I. EXECUTIVE SUMMARY

I.A. Reasons and Background

*PT Golden Energy Mines Tbk (hereinafter referred to as "**the Company**") is a publicly-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of the Company is engaged in coal mining through its subsidiaries and in coal and other trading activities. The Company started its commercial operations in 2010. On 4 February 2011, based on the Decision of the Ministry of Energy and Mineral Resource No. 206.K./30/DJB/2011, the Company obtained Particular License of IUP Operation Production for Transportation and Trade of Coal which is valid for 3 years and based on the Decision of the Ministry of Energy and Mineral Resource No. 358.K/30/DJB/2014 dated 7 April 2014, the period has been extended for another 3 years. The Company's main office is located in Jakarta and located at Sinar Mas Land Plaza, Tower II, 6th Floor, Jalan M.H. Thamrin Kavling 51, Jakarta Pusat 10350, with telephone number: (021) 50186 888, faximile number: (021) 31990 319 and website: www.goldenenergymines.com.*

*Based on the information from the Company's management, as of 31 December 2016, GMR Energy (Netherlands) B.V. (hereinafter referred to as "**GEBV**") dan GMR Infastructure (Overseas) Limited (hereinafter reffered to as "**GIL**") has some subsidiaries with the details are as follows:*

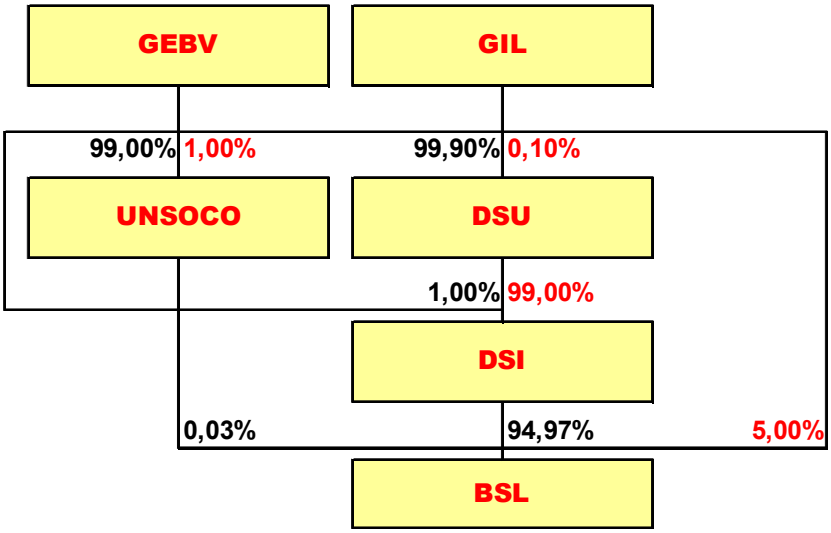
- *GIL and GEBV own the 100.00% of the total issued and paid up capital of PT Unsoco (hereinafter referred to as "**UNSOCO**") where 99.000 shares or equivalent to 99,00% owned by GEBV and the remaining 1.000 shares or equivalent of 1.00% owned by GIL (hereinafter referred to as "**UNSOCO Shares**");*
- *GIL and GEBV own the 100.00% of the total issued and paid up capital of PT Dwikarya Sejati Utama (hereinafter referred to as "**DSU**") where 999 shares or equivalent to 99,90% owned by GEBV and the remaining 1 share or equivalent of 0.10% owned by GIL (hereinafter referred to as "**DSU Shares**");*

- GIL dan GEBV melalui DSU memiliki 100,00% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam PT Duta Sarana Internusa (selanjutnya disebut "**DSI**") dimana sebanyak 990 lembar saham atau setara dengan 99,00% dimiliki oleh DSU dan sisanya sebanyak 10 lembar saham atau setara dengan 1,00% dimiliki oleh GIL (selanjutnya disebut "**Saham DSI**"); dan
- GIL dan GEBV melalui DSU, DSI serta UNSOCO memiliki 100,00% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam PT Barasentosa Lestari (selanjutnya disebut "**BSL**") dimana sebanyak 3.324 lembar saham atau setara dengan 94,97% dimiliki oleh DSI, sebanyak 1 lembar saham atau setara dengan 0,03% dimiliki oleh UNSOCO, dan sisanya sebanyak 175 lembar saham atau setara dengan 5,00% dimiliki oleh GIL (selanjutnya disebut "**Saham BSL**").

Struktur kepemilikan GIL dan GEBV pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

- *GIL and GEBV through DSU own the 100.00% of the total issued and paid up capital of PT Duta Sarana Internusa (hereinafter referred to as "**DSI**") where 990 shares or equivalent to 99,00% owned by DSU and the remaining 10 share or equivalent of 1.00% owned by GIL (hereinafter referred to as "**DSI Shares**"); and*
- *GIL and GEBV through DSU, DSI as well as UNSOCO own the 100.00% of the total issued and paid up capital of PT Barasentosa Lestari (hereinafter referred to as "**BSL**") where 3,324 shares or equivalent to 94.97% owned by DSI, 1 share or equivalent to 0.03% owned by UNSOCO, and the remaining 175 shares or equivalent of 5.00% owned by GIL (hereinafter refereed to as "**BSL Shares**").*

The ownership structure of GIL and GEBV as of 31 December 2016 are as follows:



UNSOCO merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan UNSOCO adalah bergerak dalam bidang jasa konsultasi manajemen. Pada tanggal 31 Desember 2016, UNSOCO belum memulai kegiatan operasional.

UNSOCO is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of UNSOCO is engaged in management consultant services. As of 31 December 2016, UNSOCO has not commenced its commercial operations.

DSU merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan DSU adalah bergerak dalam bidang modal ventura dan jasa konsultasi manajemen.

DSU is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of DSU is engaged in venture capital and management consultant.

DSI merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan DSI adalah bergerak dalam bidang yang meliputi bisnis dan manajemen konsultasi yang meliputi manajemen, jasa konsultasi, saran dan bantuan operasional, perencanaan, pengawasan, evaluasi dan strategi investasi dan pengembangan usaha, analisis dan kelayakan studi layanan bisnis dan kegiatan usaha terkait.

DSI is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of DSI is engaged in service industry which covers business and management consultation which cover management, consultation services, advice and operational help, planning, supervising, evaluate and investment and business development strategy, analysis and feasibilities study of business services and related business activities.

BSL merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan BSL adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang. Pada tanggal 28 Juli 2010, BSL telah mendapatkan persetujuan tahap konstruksi dari Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral No. 449.K/30/DJB/2010. Persetujuan dari tahap konstruksi diberikan untuk KW96PBO159 dengan luas area sebesar 24.385 hektar di Kabupaten Musi Banyuasin dan Musi Rawas, Propinsi Sumatera Selatan untuk periode 30 Juli 2009 sampai dengan 29 Juli 2012. Selanjutnya, berdasarkan Surat Keputusan No 718.K/30/DJB/2011 tanggal 31 Maret 2011, Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral telah menyetujui awal tahap produksi yang berlaku selama 30 tahun.

BSL is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of BSL is engaged in coal mining and developing a mine-mouth power plant. As of 28 July 2010, BSL has received construction stage approval from Director General of Geology and Mineral Resources No. 449.K/30/DJB/2010. The approval of construction stage is granted for KW96PBO159 area of 24,385 hectares in Musi Banyuasin and Musi Rawas Regencies, South Sumatra Province for the period from 30 July 2009 up to 29 July 2012. Furthermore, based on Decree No. 718.K/30/DJB/2011 dated 31 March 2011, the Director General of Geology and Mineral Resources has approved the beginning of the production phase which is valid for 30 years.

Berdasarkan keterangan manajemen Perseroan, DSU memiliki *mandatory convertible bonds* kepada GEBV dengan nilai sebesar USD 6,31 juta (selanjutnya disebut "**MCB DSU 1**") dan *mandatory convertible bonds* kepada GIL dengan nilai sebesar USD 0,06 juta (selanjutnya disebut "**MCB DSU 2**"). *Mandatory convertible bonds* tersebut memberikan hak kepada pemiliknya untuk menukarkan obligasi dengan saham dalam DSU dengan nilai nominal Rp 1.000.000 per lembar saham.

*Based on the Company's management information, DSU has a mandatory convertible bonds owned by GEBV with value of USD 6.31 million (hereinafter referred to as "**MCB DSU 1**") and a mandatory convertible bonds owned by GIL with value of USD 0.06 million (hereinafter referred to as "**MCB DSU 2**"). The mandatory convertible bonds grants the owner the rights to redeem the bonds with shares in the DSU at a nominal value of Rp 1.000.000 per share.*

Sejalan dengan rencana strategis Perseroan untuk mengembangkan kegiatan usahanya serta meningkatkan sumber daya dan cadangan batubaranya termasuk peningkatan kapasitas produksi yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan Perseroan pada masa mendatang, Perseroan merencanakan untuk melakukan akuisisi atas Saham BSL, Saham DSI, Saham DSU, Saham UNSOCO, MCB DSU 1, dan MCB DSU 2 (selanjutnya disebut "**Saham dan MCB**") dari GIL dan GEBV, pihak yang terafiliasi dengan Perseroan (selanjutnya disebut "**Rencana Akuisisi**").

In line with the Company's strategic plan to expand its business activities and increase its coal resources and reserves including increased production capacity which is expected to improve the Company's financial performance in the future, the Company plans to perform the Proposed Acquisition.

Alasan dilakukannya Rencana Akuisisi adalah sebagai berikut:

Reasons for the Proposed Acquisition are as follows:

- Sejalan dengan rencana strategis Perseroan untuk mengembangkan kegiatan usahanya serta meningkatan sumber daya dan cadangan batubaranya termasuk peningkatan kapasitas produksi yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan Perseroan pada masa mendatang, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Akuisisi.

- *In line with the Company's strategic plan to expand its business activities and increase its coal resources and reserves including increased production capacity which is expected to improve the Company's financial performance in the future, the Company plans to perform the Proposed Acquisition.*

- Dengan dilakukannya Rencana Akuisisi, maka Perseroan berpotensi membukukan pendapatan atas pendapatan BSL melalui UNSOCO dan DSU pada masa mendatang yang diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap laporan keuangan konsolidasian Perseroan, dimana setelah Rencana Akuisisi menjadi efektif, Perseroan akan memiliki penyertaan saham pada BSL secara tidak langsung melalui UNSOCO dan DSU dengan kepemilikan efektif sebesar 100,00%.

- *With the Proposed Acquisition, the Company has the potential to post earnings on BSL's revenue through UNSOCO and DSU in the future which is expected to contribute positively to the consolidated financial statements of the Company, whereby after the Proposed Acquisition becomes effective, the Company will have indirect shares participation in BSL through UNSOCO and DSU with the effective ownesrship of 100.00%.*

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, mengingat GIL dan GEBV merupakan pihak yang terafiliasi dengan Perseroan, maka Rencana Akuisisi tersebut merupakan transaksi afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 tentang "Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-412/BL/2009 tanggal 25 November 2009 (selanjutnya disebut "**Peraturan IX.E.1**").

*Based on the information from the Company's management, considering GIL and GEBV is an afilited parties with the Company, so the Proposed Acquisition is an affiliated transaction as stipulated in Bapepam-LK Rule No. IX.E.1 concerning "Affiliated and Conflict of Interest in Certain Transaction" as contained in the Decree of the Chairman of Bapepam-LK No. Kep-412/BL/2009 dated 25 November 2009 (hereinafter referred to as "**Rule IX.E.1**").*

Selanjutnya, berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, Rencana Akuisisi tersebut merupakan transaksi material, sehingga Perseroan harus memenuhi Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.2 tentang "Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-614/BL/2011 tanggal 28 November 2011 (selanjutnya disebut "**Peraturan IX.E.2**").

*Based on the information from the Company's management, the Proposed Acquisition is a material transaction that the Company has to comply with Bapepam-LK Rule No. IX.E.2 concerning "Material Transaction and Changes in Core Business Activities" as contained in the Decree of the Chairman of Bapepam-LK No. Kep-614/BL/2011 dated 28 November 2011 (hereinafter referred to as "**Rule IX.E.2**").*

Untuk transaksi yang tergolong dalam kategori transaksi afiliasi dan transaksi material, Peraturan IX.E.1 dan Peraturan IX.E.2 mensyaratkan adanya laporan penilaian atas Obyek Penilaian, yang disiapkan oleh penilai independen.

For transactions categorized as afiliated transaction and material transactions, Rule IX.E.1 dan Rule IX.E.2 requires the valuation report of the Valuation Object, prepared by independent appraisers.

Dengan demikian, dalam rangka pelaksanaan Rencana Akuisisi tersebut, maka manajemen Perseroan menunjuk penilai independen, JKR untuk melakukan penilaian atas Obyek Penilaian.

Therefore, in accordance with the implementation of the Proposed Acquisition, the Company's management has appointed JKR as independent appraisers to perform the valuation of the Valuation Object.

Mengingat DSU adalah perusahaan tertutup yang sahamnya tidak dapat diperjualbelikan di pasar modal, maka saham DSU bersifat tidak likuid.

Considering that DSU is a privately-held company, whose shares are unable to be traded in the stock market, therefore DSU's shares are illiquid.

I.B. Obyek serta Tujuan dan Maksud Penilaian

I.B. The Valuation Object as well as The Objective And Purpose Of The Valuation

Obyek yang dinilai dalam penilaian ini adalah nilai pasar wajar atas 100,00% saham DSU (selanjutnya disebut "**Obyek Penilaian**").

*The valuation object in this valuation is the fair market value of 100.00% shares of DSU (hereinafter referred to as the "**Valuation Object**").*

Tujuan penilaian adalah untuk memperoleh pendapat yang bersifat independen tentang nilai pasar wajar dari Obyek Penilaian yang dinyatakan dalam mata uang USD dan/atau ekuivalensinya pada tanggal 31 Desember 2016.

The objective of the valuation is to obtain an independent opinion on the fair market value of the Valuation Object stated in USD and/or its equivalency as of 31 December 2016.

Maksud dari penilaian adalah untuk memberikan gambaran tentang nilai pasar wajar dari Obyek Penilaian yang selanjutnya akan digunakan sebagai rujukan dan pertimbangan oleh manajemen Perseroan dalam rangka pelaksanaan Rencana Akuisisi serta untuk memenuhi Peraturan IX.E.1 dan Peraturan IX.E.2.

Penilaian ini dilaksanakan dengan memenuhi ketentuan-ketentuan dalam Peraturan Bapepam-LK No. VIII.C.3 tentang "Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha di Pasar Modal" yang dimuat dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-196/BL/2012 tanggal 19 April 2012 (selanjutnya disebut "**Peraturan VIII.C.3**") dan Standar Penilaian Indonesia (selanjutnya disebut "**SPI**") 2015.

The purpose of the valuation is to provide an overview on the fair market value of the Valuation Object which would then be used as a reference and consideration by the Company's management in accordance with the implementation of the Proposed Acquisition and to comply with the Rule IX.E.1 and Rule IX.E.2.

*This valuation was performed in compliance with the provisions of Bapepam-LK Rule No. VIII.C.3 concerning "Guidelines for Valuation and Presentation of Business Valuation Report in Capital Markets" as contained in the Decree of the Chairman of Bapepam-LK No. Kep-196/BL/2012 dated 19 April 2012 (hereinafter referred to as "**Rule VIII.C.3**") as well as Indonesian Valuation Standards (hereinafter referred to as "**SPI**") 2015.*

I.C. Premis Penilaian

Kami telah melakukan penilaian atas nilai pasar wajar Obyek Penilaian dengan premis penilaian bahwa DSU adalah sebuah perusahaan yang "*going-concern*".

I.C. The Valuation Premise

We have performed the valuation on the fair market value of the Valuation Object with the premise that DSU is a "going-concern" company.

I.D. Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan laporan penilaian, JKR bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan Perseroan dan DSU ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan dan DSU. JKR juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Selanjutnya, laporan penilaian ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh nilai yang dihasilkan dari proses analisa penilaian ini dan JKR hanya menerima imbalan sesuai dengan surat penugasan No. JK/170206-003 tanggal 6 Februari 2017 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan.

I.D. The Independency of Appraisers

In preparing the valuation report, JKR acted independently without any conflict of interests and were not affiliated with the Company and DSU or the parties affiliated with the Company and DSU. JKR also had no interest or personal advantage associated with this assignment. In addition, this valuation report was not performed to advantage or disadvantage any party. The compensation we received was not affected by the value generated from the analysis process of this valuation and JKR only received the compensation in accordance with JKR's engagement letter No. JK/170206-003 dated 6 February 2017 which was approved by the Company's management.

I.E. Tanggal Efektif Penilaian

Nilai pasar wajar Obyek Penilaian dalam penilaian diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2016. Tanggal ini dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penilaian serta dari data keuangan DSU yang kami terima. Data keuangan tersebut berupa laporan keuangan konsolidasian DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang menjadi dasar penilaian ini.

I.E. The Effective Date of Valuation

The fair market value of the Valuation Object in the valuation was calculated as of 31 December 2016. This date was selected based on the consideration of interests and the objective of the valuation as well as the financial data of DSU that we have received. The financial data was DSU's consolidated financial statements for nine months period ended 31 December 2016, which became the basis of this valuation.

I.F. Profil PT Dwikarya Sejati Utama

DSU didirikan berdasarkan akta notaris No. 40 tanggal 9 Maret 2007 oleh Notaris Sugito Tedjamulja, S.H., notaris di Jakarta. Akta ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. W7-03628 HT.01.01-TH.2007 tanggal 5 April 2007.

Anggaran dasar DSU telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan akta notaris No. 4 tanggal 23 Juli 2008 oleh Notaris Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notaris di Jakarta sehubungan dengan perubahan anggaran dasar DSU untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas, yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-63256.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 15 September 2008.

I.F. Profile of PT Dwikarya Sejati Utama

DSU was established based on notarial deed No. 40 dated 9 March 2007 by Notary Sugito Tedjamulja, S.H., notary in Jakarta. This establishment deed was approved by the Minister of Justice of the Republic of Indonesia under Decision Letter No. W7-03628 HT.01.01-TH.2007 dated 5 April 2007.

DSU articles of incorporation have been amended several times. The latest amandment based on notarial deed No. 4 dated 23 July 2008 by Notary Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notary in Jakarta according to the change of DSU articles of incorporation to conform with Law No. 40 Year 2007 of Limited Liability Company, which has been approved by the Minister of Justice of the Republic Indonesia under Decision Letter No. AHU-63256.AH.01.02 Year 2008 dated 15 September 2008.

I.F.1. Struktur Permodalan

Susunan pemegang saham DSU berikut dengan kepemilikannya pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

I.F.1. Capital Structure

DSU's shareholders and share ownership structure as of 31 December 2016 were as folows:

Tabel 1
PT Dwikarya Sejati Utama
Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham

Table 1
PT Dwikarya Sejati Utama
Details of Shareholders and Share Ownership Structure

(Dalam USD) / *(In USD)*

Pemegang Saham	Jumlah Saham/ *Number of Shares*	Persentase Kepemilikan/ *Percentage of Ownership*	Jumlah Modal/ *Amount of Capital*	*Shareholders*
GMR Energy (Netherlands) B.V.	999	99,90%	108.883	*GMR Energy (Netherlands) B.V.*
GMR Infrastructure (Overseas) Limited	1	0,10%	109	*GMR Infrastructure (Overseas) Limited*
Jumlah	1.000	100,00%	108.992	*Total*

I.F.2. Struktur Pengurus

Susunan Komisaris dan Direksi DSU pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

Komisaris	Avinash Ramakant Shah	*Commisoner*
Direktur Utama	Chenna Kesava Reddy Bidala	*President Director*
Direktur	Venkata Satyanarayana Kollapudi	*Director*

I.F.2. Management Structure

The of Commisioner and Directors of DSU as of 31 December 2016 were as follows:

I.F.3. Kegiatan Usaha

Kegiatan usaha DSU adalah bergerak dalam bidang modal usaha dan jasa konsultasi manajemen.

I.F.3. Business Activities

The scope of activities of DSU is engaged in venture capital and management consultant.

I.G. Definisi Nilai yang Digunakan

Untuk keperluan penilaian Obyek Penilaian, dasar nilai yang sesuai untuk digunakan dalam penilaian Obyek Penilaian ini adalah nilai pasar wajar, dimana berdasarkan Peraturan VIII.C.3, nilai pasar wajar didefinisikan sebagai "perkiraan jumlah uang pada tanggal penilaian (*cut-off date*) yang dapat diperoleh dari suatu transaksi jual beli obyek penilaian, antara pembeli yang berminat membeli (*willing buyer*) dan penjual yang berminat menjual (*willing seller*) dalam suatu transaksi yang bersifat layak dan wajar".

I.G. Definition of the Value Used

For the valuation of the Valuation Object, the appropriate value standard to be used in this valuation is fair market value, which is based on Rule VIII.C.3, fair market value is defined as "the estimated amount of money which can be obtained from the sale and purchase transaction of the valuation object on the valuation date (cut-off date), between buyer who is interested in buying (willing buyer) and seller who is interested in selling (willing seller) in a proper and fair transaction".

I.H. Pendekatan Penilaian yang Digunakan

Penilaian Obyek Penilaian didasarkan pada analisa internal dan eksternal. Analisa internal akan berdasarkan pada data yang disediakan oleh manajemen, analisa historis atas laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif BSL, pengkajian atas kondisi operasi dan manajemen serta sumber daya yang dimiliki BSL. Prospek BSL di masa yang akan datang kami evaluasi berdasarkan rencana usaha serta proyeksi laporan keuangan yang diberikan oleh manajemen yang telah kami kaji kewajaran dan konsistensinya. Analisa eksternal didasarkan pada kajian singkat terhadap faktor-faktor eksternal yang dipertimbangkan sebagai penggerak nilai (*value drivers*) termasuk juga kajian singkat atas prospek dari industri yang bersangkutan.

I.H. The Valuation Approaches Applied

The valuation of the Valuation Object relied on internal and external analysis. Internal analysis was performed based on the data provided by the management, historical analysis on BSL's statements of financial position and statements of comprehensive income, review of BSL's operating conditions and management as well as resources. BSL's prospect in the future was evaluated based on the business plans and financial statements projections provided by the management that we have reviewed the fairness and consistency. External analysis was performed based on brief review on external factors considered as the value drivers, including a brief review on the prospects of the related industry.

Dalam mengaplikasikan metode penilaian untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar suatu "*business interest*" perlu beracuan pada laporan keuangan (laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif) yang representatif, oleh karenanya diperlukan penyesuaian terhadap nilai buku laporan posisi keuangan dan normalisasi keuntungan laporan laba rugi komprehensif yang biasanya disusun oleh manajemen berdasarkan nilai historis. Betapapun nilai buku suatu perusahaan yang direfleksikan dalam laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif adalah nilai perolehan dan tidak mencerminkan nilai ekonomis yang dapat sepenuhnya dijadikan acuan sebagai nilai pasar wajar saat penilaian tersebut.

In applying the valuation methods to determine the indicative fair market value of a "business interest", it is essential to rely on representative financial statements (statements of financial position and statements of comprehensive income), therefore adjustments are required on the net book value of statements of financial position and the normalization of profit of statements of comprehensive income which are commonly prepared by the management based on historical figures. The company's book value as reflected in statements of financial position and statements of comprehensive income represents the acquisition value and does not reflect the economic value that can be used fully as a reference of the company's fair market value during the valuation.

I.I. Metode Penilaian yang Digunakan

I.I. The Valuation Methods Applied

Metode penilaian yang digunakan dalam penilaian Obyek Penilaian adalah metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang, metode akumulasi aset dan metode pembanding perusahaan terbuka.

The valuation methods applied in the valuation of the Valuation Object were discounted future economic income method, asset accumulation method and guideline publicly traded company method.

Metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dipilih mengingat bahwa kegiatan usaha yang dilaksanakan oleh BSL di masa depan masih akan berfluktuasi sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BSL. Dalam melaksanakan penilaian dengan metode ini, operasi BSL diproyeksikan sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BSL. Pendapatan ekonomi mendatang yang dihasilkan berdasarkan proyeksi laporan keuangan dikonversi menjadi nilai kini dengan tingkat diskonto yang sesuai dengan tingkat risiko. Indikasi nilai adalah total nilai kini dari pendapatan ekonomi mendatang tersebut.

Discounted future economic income method was used considering that the operations carried out by BSL in the future will still fluctuate according to the estimated BSL's business development. In performing the valuation through this method, BSL's operations were projected based on the estimated BSL's business development. Future cash flows generated by financial statements projections were converted into the present value using an appropriate discount rate to the level of risks. Indicative value was the total present value of future cash flows.

Dalam melaksanakan penilaian dengan metode akumulasi aset, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas/utang harus disesuaikan menjadi nilai pasar atau nilai pasar wajarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau utang bank). Nilai pasar keseluruhan perusahaan kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai pasar seluruh aset (berwujud maupun tak berwujud) dan nilai pasar liabilitas.

In performing the valuation using asset accumulation method, the value of all components of assets and liabilities should be adjusted to its market value or its fair market value, except for component that has indicated its market value (such as cash/bank or bank loan). Overall market value of the company was then obtained by calculating the difference between the market value of all assets (tangible and intangible) and the market value of liabilities.

Metode pembanding peruahaan terbuka digunakan dalam penilaian ini karena walaupun di pasar saham perusahaan terbuka tidak diperoleh informasi mengenai perusahaan sejenis dengan skala usaha dan aset yang setara, namun diperkirakan data saham perusahaan terbuka yang ada dapat digunakan sebagai data perbandingan atas nilai saham yang dimiliki oleh DSU.

Pendekatan dan metode penilaian di atas adalah yang kami anggap paling sesuai untuk diaplikasikan dalam penugasan ini dan telah disepakati oleh pihak manajemen DSU. Tidak tertutup kemungkinan untuk diaplikasikannya pendekatan dan metode penilaian lain yang dapat memberikan hasil yang berbeda.

Selanjutnya, nilai-nilai yang diperoleh dari tiap-tiap metode tersebut direkonsiliasi dengan melakukan pembobotan.

Guideline publicly traded company method was used in the valuation despite the unavailability of information for similar companies with similar business scale and assets in public comapnies stock market, but it is expected that the available public companies stock data could be used as comparative data for the value of shares owned by DSU.

The approaches and valuation methods above were considered to be the most suitable to be applied in this assignment and had been approved by the management of DSU. It is possible that application of other valuation approaches and methods may give different results.

Furthermore, the values obtained from each methods are reconciled by weighting.

I.J. Ringkasan Hasil Penilaian

I.J. The Valuation Summaries

Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, ringkasan hasil penilaian kami adalah sebagai berikut:

Based on the analysis we have performed, summaries of the results of our valuation are as follows:

I. Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham DSU Berdasarkan Metode Akumulasi Aset

Pada penilaian ini, kami melakukan penilaian atas indikasi nilai pasar wajar penyertaan saham pada entitas anak yang tercatat pada laporan posisi keuangan DSU pada tanggal 31 Desember 2016. Perhitungan indikasi nilai pasar penyertaan saham pada DSI yang tercatat dalam laporan keuangan DSU pada tanggal 31 Desember 2016 dilakukan dengan metode akumulasi aset.

Dengan menggunakan metode akumulasi aset, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI adalah sebesar USD 72,17 juta.

I. Fair Market Value of 100.00% Shares of DSU Based on Assets Accumulation Method

In this valuation, we performed the valuation of indicative market value of investment in subsidiaries recorded in the statements of financial position of DSU as of 31 December 2016. The calculation of indicative fair market value of investment in DSI recorded in the statements of financial position of DSU as of 31 December 2016 was performed by applying asset accumulation method.

By applying asset accumulation method, the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI was USD 72.17 million.

Berdasarkan penilaian tersebut, maka indikasi nilai pasar wajar 99,00% saham DSI per tanggal 31 Desember 2016 adalah sebesar USD 71,45 juta. Apabila indikasi nilai pasar wajar penyertaan saham pada entitas anak tersebut direfleksikan dalam laporan posisi keuangan, maka jumlah aset DSU adalah sebesar USD 77,83 juta, sedangkan jumlah liabilitas DSU adalah tetap, yaitu sebesar USD 0,05 juta.

Based on the valuation, indicative fair market value of 99.00% shares of DSI as of 31 December 2016 was USD 71.45 million. If the indicative fair market value of the investment in subsidiaries is reflected to the statements of financial position, total assets of DSU was USD 77.83 million, while total liabilities of DSU is fixed, i.e. was USD 0.05 million.

Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai seluruh aset dan liabilitas. Dengan demikian, pada tanggal 31 Desember 2016, indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU sebelum diskon likuiditas pasar adalah sebesar USD 77,78 juta. Dengan diskon likuiditas pasar sebesar 20,00%, maka nilai pasar wajar 100,00% saham DSU adalah sebesar USD 62,23 juta. Dengan demikian, nilai pasar wajar 100,00% saham DSU berdasarkan metode akumulasi aset adalah sebesar USD 62,23 juta.

Indicative fair market value of 100.00% shares of DSU was then obtained by calculating the difference of all assets and liabilities. Therefore, as of 31 December 2016, indicative fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 77.78 million. By applying discount for lack of marketabilities of 20.00%, then the fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 62.23 million. Therefore, the fair market value of 100.00% shares of DSU based on assets accumulation method was USD 62.23 million.

II. **Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham DSU Berdasarkan Metode Pembanding Perusahaan Terbuka**

II. Fair Market Value of 100.00% Shares of DSU Based on Guideline Publicly Traded Company Method

Berdasarkan metode pembanding perusahaan terbuka, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU sebelum diskon likuiditas pasar adalah sebesar USD 68,17 juta. Dengan diskon likuiditas pasar sebesar 20,00%, maka nilai pasar wajar 100,00% saham DSU adalah sebesar USD 54,54 juta. Dengan demikian, nilai pasar wajar 100,00% saham DSU berdasarkan metode pembanding perusahaan terbuka adalah sebesar USD 54,54 juta.

Based on guideline publicly traded company method, the indicative fair market value of 100.00% shares of DSU before discount for lack of marketabilities was USD 68.17 million. By applying discount for lack of marketabilities of 20.00%, therefore the fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 54.54 million. Therefore, the fair market value of 100.00% shares of DSU based on guideline publicly traded company method was USD 54.54 million.

III. **Rekonsiliasi Nilai**

III. Value Reconciliation

Untuk mendapatkan nilai pasar wajar yang mewakili nilai dari kedua metode penilaian yang digunakan, dilakukan rekonsiliasi dengan terlebih dahulu melakukan pembobotan terhadap nilai pasar wajar yang dihasilkan dari kedua metode tersebut, masing-masing dengan bobot 90,00% untuk metode akumulasi aset dan 10,00% untuk metode pembanding perusahaan terbuka.

To acquire the fair market value that represents the value of both valuation methods applied, reconciliation was performed by firstly weighting the fair market value resulted from both methods, with a weight of 90.00% for assets accumulation method and 10.00% for guideline publicly traded company method, respectively.

Alasan kami memberikan bobot 90,00% untuk metode akumulasi aset dan 10,00% untuk metode pembanding perusahaan terbuka, yaitu karena data-data dan informasi yang digunakan pada metode akumulasi aset yang kami gunakan untuk menentukan nilai pasar wajar Obyek Penilaian merupakan data-data dan informasi yang memiliki tingkat kehandalan yang lebih memadai dibandingkan dengan data-data dan informasi yang digunakan pada metode pembanding perusahaan terbuka.

The reason we weighted 90.00% for assets accumulation method and 10.00% for guideline publicly traded company method was because the data and information used in assets accumulaton method that we used to determine the fair market value of the Valuation Object was the data and information that represented more adequate level of reliability compared to the data and information used in guideline publicly traded company method.

Berdasarkan hasil rekonsiliasi tersebut, diperoleh hasil bahwa nilai pasar wajar Obyek Penilaian adalah sebesar USD 61,46 juta.

Based on the reconciliation result, the fair market value of the Valuation Object was USD 61.46 million.

Sehubungan dengan penilaian ini, kami ingin menekankan bahwa indikasi nilai pasar wajar yang dihitung dengan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang didasarkan atas asumsi-asumsi mengenai tingkat pendapatan, beban dan akun-akun laporan posisi keuangan yang dikembangkan pihak manajemen BSL melalui analisa atas kinerja historis dan pernyataan manajemen BSL mengenai rencana-rencana untuk masa yang akan datang sebelum Rencana Akuisisi. Kami melakukan penelaahan atas asumsi-asumsi tersebut dan menurut pendapat kami, asumsi-asumsi tersebut wajar. Akan tetapi, kami tidak bertanggung jawab atas asumsi-asumsi tersebut. Setiap perubahan dari asumsi-asumsi ini akan mempengaruhi perhitungan nilai pasar wajar Obyek Penilaian. Karena tidak ada kepastian bahwa dasar-dasar dan asumsi-asumsi tersebut akan terealisasi, kami tidak dapat memberikan jaminan bahwa hasil-hasil yang diproyeksikan akan tercapai.

In connection with this valuation, we would like to emphasize that the fair market value calculated using discounted future economic income method relied on the assumptions of the revenues, expenses and accounts of statements of financial position developed by the management of BSL through analysis of historical performance and the statements of BSL's management concerning future plans before the Proposed Acquisition. We have reviewed those assumptions and in our opinion, those assumptions were reasonable. However, we are not responsible for those assumptions. Any changes to those assumptions would affect the calculation of fair market value of the Valuation Object. Since there is not any certainty that the principles and assumptions would be realized, we could not provide assurance that the projected results would be achieved.

I.K. Kesimpulan Penilaian

I.K. The Valuation Conclusion

Berdasarkan hasil analisa atas seluruh data dan informasi yang telah kami terima dan dengan mempertimbangkan semua faktor yang relevan yang mempengaruhi penilaian, maka menurut pendapat kami, nilai pasar wajar Obyek Penilaian pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebesar USD 61,46 juta.

Based on the analysis of all data and information that we have received and by considering all relevant factors affecting the valuation, therefore in our opinion, the fair market value of the Valuation Object as of 31 December 2016 was USD 61.46 million.

Nilai pasar wajar Obyek Penilaian tersebut kami tentukan berdasarkan data dan informasi yang kami peroleh dari pihak manajemen Perseroan dan DSU serta pihak-pihak lain yang relevan dengan penilaian. Kami menganggap bahwa semua informasi tersebut adalah benar dan bahwa tidak ada keadaan atau hal-hal yang tidak terungkap yang akan mempengaruhi nilai pasar wajar tersebut secara material.

Kami tidak melakukan penyelidikan dan juga bukan merupakan tanggung jawab kami kemungkinan terjadinya masalah yang berkaitan dengan status hukum kepemilikan, kewajiban utang dan/atau sengketa atas DSU. Kami tegaskan pula bahwa kami tidak memperoleh manfaat atau keuntungan apapun baik saat ini maupun di masa datang dan imbalan jasa yang telah disetujui atas penilaian DSU tidak tergantung pada nilai yang dilaporkan.

The fair market value of the Valuation Object was determined based on the data and information that we have received from the management of the Company and DSU as well as other parties relevant to the valuation. We assumed that such information was correct and there were no circumstances or events that were not disclosed to us which could materially affect the results of the fair market value.

We did not perform an investigation and were not responsible for the possibility of problems related to the legal status of ownership, debt obligations and/or disputes over DSU. We also emphasized that we did not acquire any benefit or advantage either in present or in the future and the approved fees for valuation of DSU did not depend on the reported value.

II. DESKRIPSI PENUGASAN

II.A. Alasan dan Latar Belakang

Perseroan merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan terbuka, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah bergerak dalam bidang pertambangan melalui penyertaan pada entitas anaknya dan perdagangan batubara serta perdagangan lainnya. Perseroan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 2010. Pada tanggal 4 Februari 2011, berdasarkan Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No. 206.K./30/DJB/2011, Perseroan memperoleh Ijin Usaha Pertambangan Operasi Produksi Khusus untuk Pengangkutan dan Penjualan Batubara untuk jangka waktu 3 tahun dan berdasarkan Keputusan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral No. 358.K/30/DJB/2014 tanggal 7 April 2014, jangka waktu tersebut diperpanjang selama 3 tahun. Perseroan berkantor pusat di Sinar Mas Land Plaza, Menara II Lantai 6, Jalan M.H. Thamrin Kavling 51, Jakarta Pusat 10350 dengan nomor telepon: (021) 50186 888 dan nomor faksimili: (021) 31990 319 serta alamat website: www.goldenenergymines.com.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 31 Desember 2016, GEBV dan GIL memiliki beberapa penyertaan saham dengan rincian sebagai berikut:

- GIL dan GEBV memiliki Saham UNSOCO;
- GIL dan GEBV memiliki Saham DSU;
- GIL dan GEBV melalui DSU memiliki Saham DSI; dan
- GIL dan GEBV melalui DSU, DSI serta UNSOCO memiliki Saham BSL.

II. DESCRIPTIONS OF THE ASSIGNMENT

II.A. Reasons and Background

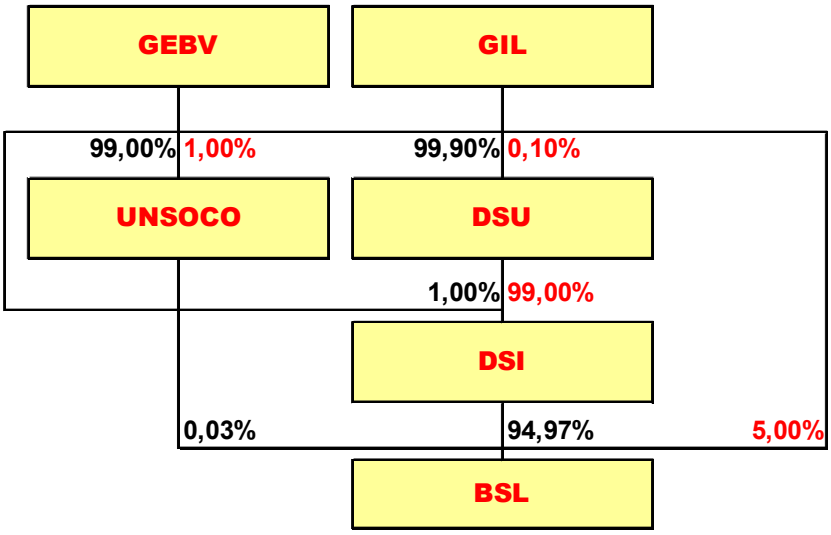
The Company is a publicly-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of the Company is engaged in coal mining through its subsidiaries and in coal and other trading activities. The Company started its commercial operations in 2010. On 4 February 2011, based on the Decision of the Ministry of Energy and Mineral Resource No. 206.K./30/DJB/2011, the Company obtained Particular License of IUP Operation Production for Transportation and Trade of Coal which is valid for 3 years and based on the Decision of the Ministry of Energy and Mineral Resource No. 358.K/30/DJB/2014 dated 7 April 2014, the period has been extended for another 3 years. The Company's main office is located in Jakarta and located at Sinar Mas Land Plaza, Tower II, 6th Floor, Jalan M.H. Thamrin Kavling 51, Jakarta Pusat 10350, with telephone number: (021) 50186 888, faximile number: (021) 31990 319 and website: www.goldenenergymines.com.

Based on the information from the Company's management, as of 31 December 2016, GEBV dan GIL has some subsidiaries with the details are as follows:

- *GIL and GEBV own the UNSOCO Shares;*
- *GIL and GEBV own the DSU Shares;*
- *GIL and GEBV through DSU own the DSI Shares; and*
- *GIL and GEBV through DSU, DSI as well as UNSOCO own the BSL Shares.*

Struktur kepemilikan GIL dan GEBV pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

The ownership structure of GIL and GEBV as of 31 December 2016 are as follows:



UNSOCO merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan UNSOCO adalah bergerak dalam bidang jasa konsultasi manajemen. Pada tanggal 31 Desember 2016, UNSOCO belum memulai kegiatan operasional.

UNSOCO is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of UNSOCO is engaged in management consultant services. As of 31 December 2016, UNSOCO has not commenced its commercial operations.

DSU merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan DSU adalah bergerak dalam bidang modal ventura dan jasa konsultasi manajemen.

DSU is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of DSU is engaged in venture capital and management consultant.

DSI merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan DSI adalah bergerak dalam bidang yang meliputi bisnis dan manajemen konsultasi yang meliputi manajemen, jasa konsultasi, saran dan bantuan operasional, perencanaan, pengawasan, evaluasi dan strategi investasi dan pengembangan usaha, analisis dan kelayakan studi layanan bisnis dan kegiatan usaha terkait.

DSI is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of DSI is engaged in service industry which covers business and management consultation which cover management, consultation services, advice and operational help, planning, supervising, evaluate and investment and business development strategy, analysis and feasibilities study of business services and related business activities.

BSL merupakan perseroan terbatas berstatus perusahaan tertutup, didirikan dan menjalankan kegiatan usahanya di Indonesia. Ruang lingkup kegiatan BSL adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang. Pada tanggal 28 Juli 2010, BSL telah mendapatkan persetujuan tahap konstruksi dari Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral No. 449.K/30/DJB/2010. Persetujuan dari tahap konstruksi diberikan untuk KW96PBO159 dengan luas area sebesar 24.385 hektar di Kabupaten Musi Banyuasin dan Musi Rawas, Propinsi Sumatera Selatan untuk periode 30 Juli 2009 sampai dengan 29 Juli 2012. Selanjutnya, berdasarkan Surat Keputusan No 718.K/30/DJB/2011 tanggal 31 Maret 2011, Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral telah menyetujui awal tahap produksi yang berlaku selama 30 tahun.

BSL is a privately-held limited liability company, established and operates its business in Indonesia. The scope of activities of BSL is engaged in coal mining and developing a mine-mouth power plant. As of 28 July 2010, BSL has received construction stage approval from Director General of Geology and Mineral Resources No. 449.K/30/DJB/2010. The approval of construction stage is granted for KW96PBO159 area of 24,385 hectares in Musi Banyuasin and Musi Rawas Regencies, South Sumatra Province for the period from 30 July 2009 up to 29 July 2012. Furthermore, based on Decree No. 718.K/30/DJB/2011 dated 31 March 2011, the Director General of Geology and Mineral Resources has approved the beginning of the production phase which is valid for 30 years.

Berdasarkan keterangan manajemen Perseroan, DSU memiliki MCB DSU 1 dan MCB DSU 2. *Mandatory convertible bonds* tersebut memberikan hak kepada pemiliknya untuk menukarkan obligasi dengan saham dalam DSU dengan nilai nominal Rp 1.000.000 per lembar saham.

Based on the Company's management information, DSU has a MCB DSU 1 and a MCB DSU 2. The mandatory convertible bonds grants the owner the rights to redeem the bonds with shares in the DSU at a nominal value of Rp 1.000.000 per share.

Sejalan dengan rencana strategis Perseroan untuk mengembangkan kegiatan usahanya serta meningkatan sumber daya dan cadangan batubaranya termasuk peningkatan kapasitas produksi yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan Perseroan pada masa mendatang, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Akuisisi.

In line with the Company's strategic plan to expand its business activities and increase its coal resources and reserves including increased production capacity which is expected to improve the Company's financial performance in the future, the Company plans to perform the Proposed Acquisition.

Alasan dilakukannya Rencana Akuisisi adalah sebagai berikut:

- Sejalan dengan rencana strategis Perseroan untuk mengembangkan kegiatan usahanya serta meningkatan sumber daya dan cadangan batubaranya termasuk peningkatan kapasitas produksi yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan Perseroan pada masa mendatang, Perseroan merencanakan untuk melakukan Rencana Akuisisi.

Reasons for the Proposed Acquisition are as follows:

- *In line with the Company's strategic plan to expand its business activities and increase its coal resources and reserves including increased production capacity which is expected to improve the Company's financial performance in the future, the Company plans to perform the Proposed Acquisition.*

- Dengan dilakukannya Rencana Akuisisi, maka Perseroan berpotensi membukukan pendapatan atas pendapatan BSL melalui UNSOCO dan DSU pada masa mendatang yang diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap laporan keuangan konsolidasian Perseroan, dimana setelah Rencana Akuisisi menjadi efektif, Perseroan akan memiliki penyertaan saham pada BSL secara tidak langsung melalui UNSOCO dan DSU dengan kepemilikan efektif sebesar 100,00%.

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, mengingat GIL dan GEBV merupakan pihak yang terafiliasi dengan Perseroan, maka Rencana Akuisisi tersebut merupakan transaksi afiliasi sebagaimana diatur dalam Peraturan IX.E.1.

Selanjutnya, berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, Rencana Akuisisi tersebut merupakan transaksi material, sehingga Perseroan harus memenuhi Peraturan IX.E.2.

Untuk transaksi yang tergolong dalam kategori transaksi afiliasi dan transaksi material, Peraturan IX.E.1 dan Peraturan IX.E.2 mensyaratkan adanya laporan penilaian atas Obyek Penilaian, yang disiapkan oleh penilai independen.

Dengan demikian, dalam rangka pelaksanaan Rencana Akuisisi tersebut, maka manajemen Perseroan menunjuk penilai independen, JKR untuk melakukan penilaian atas Obyek Penilaian.

Mengingat DSU adalah perusahaan tertutup yang sahamnya tidak dapat diperjualbelikan di pasar modal, maka saham DSU bersifat tidak likuid.

II.B. Tujuan dan Maksud Penilaian

Tujuan penilaian adalah untuk memperoleh pendapat yang bersifat independen tentang nilai pasar wajar dari Obyek Penilaian yang dinyatakan dalam mata uang USD dan/atau ekuivalensinya pada tanggal 31 Desember 2016.

- *With the Proposed Acquisition, the Company has the potential to post earnings on BSL's revenue through UNSOCO and DSU in the future which is expected to contribute positively to the consolidated financial statements of the Company, whereby after the Proposed Acquisition becomes effective, the Company will have indirect shares participation in BSL through UNSOCO and DSU with the effective ownesrship of 100.00%.*

Based on the information from the Company's management, considering GIL and GEBV is an afilited parties with the Company, so the Proposed Acquisition is an affiliated transaction as stipulated in Rule IX.E.1.

Based on the information from the Company's management, the Proposed Acquisition is a material transaction that the Company has to comply with Rule IX.E.2.

For transactions categorized as afiliated transaction and material transactions, Rule IX.E.1 dan Rule IX.E.2 requires the valuation report of the Valuation Object, prepared by independent appraisers.

Therefore, in accordance with the implementation of the Proposed Acquisition, the Company's management has appointed JKR as independent appraisers to perform the valuation of the Valuation Object.

Considering that DSU is a privately-held company, whose shares are unable to be traded in the stock market, therefore DSU's shares are illiquid.

II.B. The Objective and Purpose of the Valuation

The objective of the valuation is to obtain an independent opinion on the fair market value of the Valuation Object stated in USD and/or its equivalency as of 31 December 2016.

Maksud dari penilaian adalah untuk memberikan gambaran tentang nilai pasar wajar dari Obyek Penilaian yang selanjutnya akan digunakan sebagai rujukan dan pertimbangan oleh manajemen Perseroan dalam rangka pelaksanaan Rencana Akuisisi serta untuk memenuhi Peraturan IX.E.1 dan Peraturan IX.E.2.

Penilaian ini dilaksanakan dengan memenuhi ketentuan-ketentuan dalam Peraturan VIII.C.3 dan SPI 2015.

The purpose of the valuation is to provide an overview on the fair market value of the Valuation Object which would then be used as a reference and consideration by the Company's management in accordance with the implementation of the Proposed Acquisition and to comply with the Rule IX.E.1 and Rule IX.E.2.

This valuation was performed in compliance with the provisions of Rule VIII.C.3 as well as SPI 2015.

II.C. Definisi Nilai yang Digunakan

Untuk keperluan penilaian Obyek Penilaian, dasar nilai yang sesuai untuk digunakan dalam penilaian Obyek Penilaian ini adalah nilai pasar wajar, dimana berdasarkan Peraturan VIII.C.3, nilai pasar wajar didefinisikan sebagai "perkiraan jumlah uang pada tanggal penilaian (*cut-off date*) yang dapat diperoleh dari suatu transaksi jual beli obyek penilaian, antara pembeli yang berminat membeli (*willing buyer*) dan penjual yang berminat menjual (*willing seller*) dalam suatu transaksi yang bersifat layak dan wajar".

II.C. Definition of the Value Used

For the valuation of the Valuation Object, the appropriate value standard to be used in this valuation is fair market value, which is based on Rule VIII.C.3, fair market value is defined as "the estimated amount of money which can be obtained from the sale and purchase transaction of the valuation object on the valuation date (cut-off date), between buyer who is interested in buying (willing buyer) and seller who is interested in selling (willing seller) in a proper and fair transaction".

II.D. Tanggal Efektif Penilaian

Nilai pasar wajar Obyek Penilaian dalam penilaian diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2016. Tanggal ini dipilih atas dasar pertimbangan kepentingan dan tujuan penilaian serta dari data keuangan DSU yang kami terima. Data keuangan tersebut berupa laporan keuangan konsolidasian DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang menjadi dasar penilaian ini.

II.D. The Effective Date of Valuation

The fair market value of the Valuation Object in the valuation was calculated as of 31 December 2016. This date was selected based on the consideration of interests and the objective of the valuation as well as the financial data of DSU that we have received. The financial data was DSU's consolidated financial statements for nine months period ended 31 December 2016, which became the basis of this valuation.

II.E. Data dan Informasi yang Digunakan Dalam Penilaian

Dalam melakukan penilaian untuk memperkirakan nilai pasar wajar Obyek Penilaian, kami telah menelaah, mempertimbangkan, mengacu atau melaksanakan prosedur atas data dan informasi sebagai berikut:

1. Keterbukaan Informasi sehubungan dengan Rencana Akuisisi yang disusun oleh manajemen Perseroan;

II.E. Data and Information Used in the Valuation

In performing the valuation to estimate the fair market value of the Valuation Object, we have reviewed, considered, referred or performed the procedures on the data and information as follows:

1. *Information Disclosure in relation with the Proposed Acquisition prepared by the Company's management;*

2. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (selanjutnya disebut "**KAP**") Gani Sigiro & Handayani (selanjutnya disebut "**GSH**") sebagaimana tertuang dalam laporannya No. O-001/GSH/17/EA tanggal 6 Februari 2017 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

3. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-142/GSH/16/EA tanggal 15 April 2016 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

4. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2015 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-152/GSH/15/VTS tanggal 21 April 2015 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

5. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-089/GSH/14/CP tanggal 23 April 2014 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

6. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013 dengan angka perbandingan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2012 yang telah diaudit oleh KAP Gani Mulyadi & Handayani (selanjutnya disebut "**GMH**") sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-084/GMH/13/EA tanggal 15 April 2013 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

7. Laporan keuangan konsolidasian DSI untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-026/GSH/17/EA tanggal 15 Februari 2017 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

*2. Consolidated financial statements of DSU for nine months period ended 31 December 2016 audited by Public Accountant Firm (hereinafter referred to as "**KAP**") Gani Sigiro & Handayani (hereinafter referred to as "**GSH**") as stated in report No. O-001/GSH/17/EA dated 6 February 2017 with an unqualified opinion;*

3. Consolidated financial statements of DSU for the year ended 31 March 2016 audited by KAP GSH as stated in report No. A-142/GSH/16/EA dated 15 April 2016 with an unqualified opinion;

4. Consolidated financial statements of DSU for the year ended 31 March 2015 audited by KAP GSH as stated in report No. A-152/GSH/15/VTS dated 21 April 2015 with an unqualified opinion;

5. Consolidated financial statements of DSU for the year ended 31 March 2014 audited by KAP GSH as stated in report No. A-089/GSH/14/CP dated 23 April 2014 with an unqualified opinion;

*6. Consolidated financial statements of DSU for the year ended 31 March 2013 with the comparable figures for the year ended 31 March 2012 audited by KAP Gani Mulyadi & Handayani (hereinafter referred to as "**GMH**") as stated in report No. A-084/GMH/13/EA dated 15 April 2013 with an unqualified opinion;*

7. Consolidated financial statements of DSI for nine months period ended 31 December 2016 audited by KAP GSH as stated in report No. A-026/GSH/17/EA dated 15 February 2017 with an unqualified opinion;

8. Laporan keuangan BSL untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-020/GSH/17/EA tanggal 14 Februari 2017 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

8. *Financial statements of BSL for nine months period ended 31 December 2016 audited by KAP GSH as stated in report No. A-020/GSH/17/EA dated 14 February 2017 with an unqualified opinion;*

9. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-140/GSH/16/EA tanggal 13 April 2016 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

9. *Financial statements of BSL for the year ended 31 March 2016 audited by KAP GSH as stated in report No. A-140/GSH/16/EA dated 13 April 2016 with an unqualified opinion;*

10. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2015 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-150/GSH/15/VTS tanggal 19 April 2015 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

10. *Financial statements of BSL for the year ended 31 March 2015 audited by KAP GSH as stated in report No. A-150/GSH/15/VTS dated 19 April 2015 with an unqualified opinion;*

11. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014 yang telah diaudit oleh KAP GSH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-134/GSH/14/CP tanggal 21 April 2014 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

11. *Financial statements of BSL for the year ended 31 March 2014 audited by KAP GSH as stated in report No. A-134/GSH/14/CP dated 21 April 2014 with an unqualified opinion;*

12. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013 yang telah diaudit oleh KAP GMH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-082/GMH/13/EA tanggal 15 April 2013 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

12. *Financial statements of BSL for the year ended 31 March 2013 audited by KAP GMH as stated in report No. A-082/GMH/13/EA dated 15 April 2013 with an unqualified opinion;*

13. Laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2012 yang telah diaudit oleh KAP GMH sebagaimana tertuang dalam laporannya No. A-093/GMH/12/EA tanggal 20 April 2012 dengan pendapat wajar tanpa pengecualian;

13. *Financial statements of BSL for the year ended 31 March 2012 audited by KAP GMH as stated in report No. A-093/GMH/12/EA dated 20 April 2012 with an unqualified opinion;*

14. Proyeksi laporan keuangan BSL untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2017 – 2039 yang disusun oleh manajemen BSL;

14. *Financial statements projections of BSL for the years ended 31 December 2017 – 2039 prepared by BSL's management;*

15. *PT Bara Sentosa Lestari Project – Independent Qualified Person's Report South Block – March 2017* sebagaimana tertuang dalam laporannya tanggal 20 Maret 2017;

15. *PT Bara Sentosa Lestari Project – Independent Qualified Person's Report South Block – March 2017 dated 20 March 2017;*

16. Anggaran dasar DSU yang terakhir sebagaimana dinyatakan dalam akta No. 4 tanggal 23 Juli 2008 dari Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notaris di Jakarta mengenai perubahan anggaran dasar DSU untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas;

17. Hasil wawancara dengan pihak manajemen Perseroan, yaitu Kumar Krishnan dengan posisi sebagai Direktur, mengenai alasan, latar belakang dan hal-hal lain yang terkait dengan Rencana Akuisisi;

18. Tarif pajak yang diberlakukan atas BSL adalah berdasarkan laba kena pajak dalam periode yang bersangkutan yang dihitung berdasarkan tarif pajak yang berlaku umum, yaitu sebesar 25,00%;

19. Informasi lain dari pihak manajemen Perseroan dan DSU serta pihak-pihak lain yang relevan untuk penugasan;

20. Data dan informasi industri berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;

21. Data dan informasi pasar berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;

22. Data dan informasi ekonomi berdasarkan media cetak maupun elektronik, antara lain *website* Aswath Damodaran, *website* Bank Indonesia, *website* Bursa Efek Indonesia dan Bloomberg;

23. Dokumen-dokumen lain yang berhubungan dengan Rencana Akuisisi; dan

24. Berbagai sumber informasi baik berdasarkan media cetak maupun elektronik dan hasil analisa lain yang kami anggap relevan.

16. Recent articles of association of DSU as stated in deed No. 4 dated 23 July 2008 Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notary in Jakarta regarding the amandment of the DSU articles of association to confirm with Law No. 40 Year 2007 regarding Limited Liability Company;

17. Interviews with the Company's management, i.e. Kumar Krishnan as Director, concerning the reasons, background and other matters related to the Proposed Acquisition;

18. The tax rate applied on BSL is based on taxable income for the period which is calculated based on the applicable general tax rate of Indonesia, i.e. 25.00%;

19. Other information from the management of the Company and DSU as well as other parties relevant to the assignment;

20. Industrial data and information based on both newspapers and electronic media, i.e. website of Aswath Damodaran, website of Bank of Indonesia, website of Indonesia Stock Exchange and Bloomberg;

21. Market data and information based on both newspapers and electronic media, i.e. website of Aswath Damodaran, website of Bank of Indonesia, website of Indonesia Stock Exchange and Bloomberg;

22. Economic data and information based on both newspapers and electronic media, i.e. website of Aswath Damodaran, website of Bank of Indonesia, website of Indonesia Stock Exchange and Bloomberg;

23. Other documents related to the Proposed Acquisition; and

24. Various relevant sources of information on both newspapers and electronic media and other analysis we considered relevant.

Dalam melaksanakan analisa, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh Perseroan dan DSU atau yang tersedia secara umum dan kami tidak bertanggung jawab atas kebenaran informasi-informasi tersebut.

In performing the analysis, we assumed and relied on the accuracy and completeness of all financial information and other information provided to us by the Company and DSU or publicly available and we are not responsible for the accuracy of such information.

Kami tidak memberikan pendapat atas dampak perpajakan dari DSU. Jasa-jasa yang kami berikan kepada Perseroan hanya merupakan penilaian atas Obyek Penilaian dan bukan jasa-jasa akuntansi, audit atau perpajakan. Pekerjaan kami yang berkaitan dengan penilaian tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan merupakan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selain itu, kami tidak mempunyai kewenangan dan tidak mencoba mendapatkan bentuk transaksi-transaksi lainnya yang dilakukan Perseroan.

We did not give an opinion on the tax impact of DSU. The service we provided to the Company merely was the valuation of the Valuation Object, not accounting services, auditing or taxation. Our work related to the valuation was not and could not be interpreted in any form, a review or an audit or an implementation of certain procedures of financial information. The work was also not intended to reveal weaknesses in internal control, errors or irregularities in the financial statements or violation of law. In addition, we did not have the authority and did not attempt to obtain other forms of transactions performed by the Company.

II.F. Informasi Non-Keuangan

II.F. Non-Financial Information

II.F.1. Produk dan/atau Jasa yang Dihasilkan

II.F.1. Products and/or Services Generated

Ruang lingkup kegiatan DSU adalah bergerak dalam bidang modal usaha dan jasa konsultasi manajemen.

The scope of activities of DSU is engaged in venture capital and management consultant

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 31 Desember 2016, DSU memiliki penyertaan saham secara tidak langsung atas BSL melalui DSI dengan kepemilikan sebesar 94,97%.

Based on the information from the Company's management, as of 31 December 2016, DSU has indirect shareholding of BSL through DSI with an ownership of 94.97%.

Ruang lingkup kegiatan BSL adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang. Pada tanggal 28 Juli 2010, BSL telah mendapatkan persetujuan tahap konstruksi dari Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral No. 449.K/30/DJB/2010. Persetujuan dari tahap konstruksi diberikan untuk KW96PBO159 dengan luas area sebesar 24.385 hektar di Kabupaten Musi Banyuasin dan Musi Rawas, Propinsi Sumatera Selatan untuk periode 30 Juli 2009 sampai dengan 29 Juli 2012. Selanjutnya, berdasarkan Surat Keputusan No. 718.K/30/DJB/2011 tanggal 31 Maret 2011, Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral telah menyetujui awal tahap produksi yang berlaku selama 30 tahun.

The scope of activities of BSL is engaged in coal mining and developing a mine-mouth power plant. As of 28 July 2010, BSL has received construction stage approval from Director General of Geology and Mineral Resources No. 449.K/30/DJB/2010. The approval of construction stage is granted for KW96PBO159 area of 24,385 hectares in Musi Banyuasin and Musi Rawas Regencies, South Sumatra Province for the period from 30 July 2009 up to 29 July 2012. Furthermore, based on Decree No. 718.K/30/DJB/2011 dated 31 March 2011, the Director General of Geology and Mineral Resources has approved the beginning of the production phase which is valid for 30 years.

II.F.2. Pasar Geografis

Berdasarkan keterangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, pada tanggal 31 Desember 2016, kegiatan usaha pertambangan BSL masih dalam tahap eksplorasi. Dengan demikian, pada tanggal 31 Desember 2016, BSL belum memiliki lokasi geografis untuk memasarkan hasil produksi batubaranya.

II.F.2. Geographic Markets

Based on the information from the Company's management, as of 31 December 2016, the mining activities of BSL are still in exploration stage. Thus, as of 31 December 2016, BSL does not yet have a geographical location to market its coal production.

II.F.3. Pemasok dan Pelanggan Kunci

Dalam melakukan kegiatan usahanya di bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang, pemasok utama BSL adalah PT Bintang Kartika Segara dan PT Energate Prima Indonesia.

Selanjutnya, dalam melakukan kegiatan usahanya di bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang, pelanggan kunci BSL adalah PT PLN (Persero).

II.F.3. Key Suppliers and Customers

In conducting its business activities in coal mining and development of mine mouth power plant, the main suppliers of BSL are PT Bintang Kartika and PT Energate Prima Indonesia.

Furthermore, in conducting its business activities in coal mining and development of mine mouth power plant, the key customers of BSL is PT PLN (Persero).

II.F.4. Pesaing Usaha

Dalam menjalankan kegiatan usahanya di bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang, pesaing usaha BSL adalah sebagai berikut:

II.F.4. Business Competitors

In conducting its business activities in coal mining and development of mine mouth power plant, BSL's business competitors are as folows:

Tabel 2
Pesaing Usaha

Table 2
Business Competitors

Pesaing Usaha/ ***Business Competitors***
PT Batubara Bukit Kendi
PT Bukit Asam Banko
PT Satria Bahana Sarana
PT Primanaya Energi
PT Adi Coal Resources
PT Pendopo Energi Batubara

II.F.5. Strategi dan Rencana Masa Depan (*Business Plan*)

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya di bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang, BSL memiliki beberapa strategi dan rencana masa depan. Beberapa strategi dan rencana masa depan tersebut adalah sebagai berikut:

- Senantiasa meningkatkan jumlah produksi batubara tahunannya secara progresif sehingga hal ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang besar terhadap kinerja keuangan BSL;
- Terus melakukan evaluasi pertambangan batubara secara berkala terhadap kondisi pasar sehingga setiap kegiatan operasional yang dilakukan dapat berjalan efisien dan menguntungkan;
- Mengembangkan jaringan pemasaran untuk area domestik dan internasional;
- Terus meningkatkan kegiatan eksplorasi dan pengeboran, dimana aktivitas eksplorasi akan berfokus pada area dengan batubara yang memiliki kandungan kalori yang besar; dan

II.F.5. Future Strategies and Plans (Business Plans)

In developing its business activities in coal mining and mine mouth power plant, BSL has several strategies and business plans. That strategies and business plans are as follows:

- *Always increase the annual production of coal progressively so that it is expected to contribute greatly to financial performance of BSL;*
- *Continue to conduct periodic coal mining evaluations of market conditions so that every operational activity undertaken can run efficiently and profitability;*
- *Develop marketing network for domestic and international area;*
- *Continue to increase exploration and drilling activities, where exploration activities will focus on areas with large calorie-containing coal; and*

- Senantiasa melakukan pelatihan dan pendidikan bagi seluruh manajemen kunci dan staff sehingga hal ini diharapkan dapat membantu BSL untuk mencapai rencana jangka panjang bagi masa yang akan datang.

- *Always conduct training and education for all key management and staff so that it is expected to assist BSL to achieve long-term plans for the future.*

II.G. Kondisi Pembatas dan Asumsi-Asumsi Pokok

Penilaian ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan serta peraturan-peraturan Pemerintah yang berlaku sampai dengan tanggal penerbitan laporan penilaian ini.

Penilaian Obyek Penilaian yang dilakukan dengan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang didasarkan pada proyeksi laporan keuangan BSL yang disusun oleh manajemen BSL. Dalam penyusunan proyeksi laporan keuangan, berbagai asumsi dikembangkan berdasarkan kinerja BSL pada tahun-tahun sebelumnya dan berdasarkan rencana manajemen di masa yang akan datang. Kami telah melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan tersebut agar dapat menggambarkan kondisi operasi dan kinerja BSL yang dinilai pada saat penilaian ini dengan lebih wajar. Secara garis besar, tidak ada penyesuaian yang signifikan yang kami lakukan terhadap target kinerja BSL yang dinilai. Kami bertanggung jawab atas pelaksanaan penilaian dan kewajaran proyeksi laporan keuangan berdasarkan kinerja historis BSL dan informasi manajemen BSL terhadap proyeksi laporan keuangan BSL tersebut. Kami juga bertanggung jawab atas laporan penilaian BSL dan kesimpulan nilai akhir.

Dalam penugasan penilaian ini, kami mengasumsikan terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban Perseroan. Kami juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penilaian sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan penilaian tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penilaian. Kami tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi, memutakhirkan pendapat kami karena adanya perubahan asumsi dan kondisi serta peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini.

II.G. Limiting Conditions and Major Assumptions

This valuation was prepared based on the market and economic conditions, general business and financial conditions as well as applicable government regulations until the date of issuance of this valuation report.

The valuation of the Valuation Object performed with discounted future economic income method was based on financial statements projections prepared by the management of BSL. In preparing the financial statements projections, various assumptions were developed based on the performance of BSL in previous years and management's plan for the future. We have made some adjustments to the financial statements projections in order to describe the operating conditions and performance of BSL more fairly during the valuation. Overall, there were not any significant adjustments have been applied to the performance targets of BSL. We are responsible for the valuation and the fairness of the financial statements projections based on historical performance of BSL and the information from the management of BSL to such financial statements projections. We are also responsible for the valuation report of BSL and the final value conclusion.

In the valuation assignment, we assumed the fulfillment of all conditions and obligations of the Company. We also assumed that from the date of the valuation until the date of issuance of the valuation report, there were no changes that could materially affect the assumptions used in the valuation. We are not responsible to reaffirm or to supplement or to update our opinion due to the changes in the assumptions and conditions as well as events occuring after the letter date.

Dalam melaksanakan analisa, kami mengasumsikan dan bergantung pada keakuratan, kehandalan dan kelengkapan dari semua informasi keuangan dan informasi-informasi lain yang diberikan kepada kami oleh Perseroan dan DSU atau yang tersedia secara umum yang pada hakekatnya adalah benar, lengkap dan tidak menyesatkan dan kami tidak bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan independen terhadap informasi-informasi tersebut. Kami juga bergantung kepada jaminan dari manajemen Perseroan dan DSU bahwa mereka tidak mengetahui fakta-fakta yang menyebabkan informasi-informasi yang diberikan kepada kami menjadi tidak lengkap atau menyesatkan.

In performing the analysis, we assumed and relied on the accuracy, reliability and completeness of all financial information and other information provided to us by the Company and DSU or publicly available which were essentially true, complete and not misleading and we are not responsible to perform an independent investigation of such information. We also relied on assurances from the management of the Company and DSU that they did not know the facts which led to the information given to us to be incomplete or misleading.

Analisa penilaian Obyek Penilaian dipersiapkan menggunakan data dan informasi sebagaimana diungkapkan di atas. Segala perubahan atas data dan informasi tersebut dapat mempengaruhi hasil akhir pendapat kami secara material. Kami tidak bertanggung jawab atas perubahan kesimpulan atas penilaian kami maupun segala kehilangan, kerusakan, biaya ataupun pengeluaran apapun yang disebabkan oleh ketidakterbukaan informasi sehingga data yang kami peroleh menjadi tidak lengkap dan atau dapat disalahartikan.

The valuation analysis of the Valuation Object was prepared using the data and information as disclosed above. Any changes to the data and information may materially affect the outcome of our opinion. We are not responsible for the changes in the conclusions of our valuation as well as any losses, damages, costs or expenses caused by undisclosed information which led the data obtained to be incomplete and/or could be misinterpreted.

Karena hasil dari penilaian kami sangat tergantung dari data serta asumsi-asumsi yang mendasarinya, perubahan pada sumber data serta asumsi sesuai data pasar akan merubah hasil dari penilaian kami. Oleh karena itu, kami sampaikan bahwa perubahan terhadap data yang digunakan dapat berpengaruh terhadap hasil penilaian dan bahwa perbedaan yang terjadi dapat bernilai material. Walaupun isi dari laporan penilaian ini telah dilaksanakan dengan itikad baik dan dengan cara yang profesional, kami tidak dapat menerima tanggung jawab atas kemungkinan terjadinya perbedaan kesimpulan yang disebabkan oleh adanya analisa tambahan, diaplikasikannya hasil penilaian sebagai dasar untuk melakukan analisa transaksi ataupun adanya perubahan dalam data yang dijadikan sebagai dasar penilaian. Laporan penilaian Obyek Penilaian bersifat *non-disclaimer opinion* dan merupakan laporan yang terbuka untuk publik kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia, yang dapat mempengaruhi operasional Perseroan dan DSU.

Since the result of our valuation extremely depended on the data and the underlying assumptions, the changes in the data sources and assumptions based on market data would change the result of our valuation. Therefore, we stated that the changes to the data used could affect the result of the valuation and that such differences could be material. Although the content of this valuation report had been prepared in good faith and in a professional manner, we are unable to accept the responsibility for the possibility of the differences in our conclusion caused by additional analysis, the application of the valuation result as a basis to perform the analysis of the transaction or any changes in the data used as the basis of the valuation. The valuation report of the Valuation Object represents a non-disclaimer opinion and is an open-for-public report unless there were confidential information on such report, which might affect the operation of the Company and DSU.

Pekerjaan kami yang berkaitan dengan penilaian Obyek Penilaian tidak merupakan dan tidak dapat ditafsirkan dalam bentuk apapun, suatu penelaahan atau audit atau pelaksanaan prosedur-prosedur tertentu atas informasi keuangan. Pekerjaan tersebut juga tidak dapat dimaksudkan untuk mengungkapkan kelemahan dalam pengendalian internal, kesalahan atau penyimpangan dalam laporan keuangan atau pelanggaran hukum. Selanjutnya, kami juga telah memperoleh informasi atas status hukum DSU berdasarkan anggaran dasar DSU.

Our work related to the valuation of the Valuation Object was not and could not be interpreted in any form, a review or an audit or an implementation of certain procedures of financial information. The work was also not intended to reveal weaknesses in internal control, errors or irregularities in the financial statements or violation of law. Furthermore, we have also obtained the information on the legal status of the Company and DSU based on the articles of association of DSU.

II.H. Distribusi Penilaian

II.H. Distribution of the Valuation

Penilaian ini hanya ditujukan untuk kepentingan Direksi Perseroan dalam kaitannya dengan Rencana Akuisisi serta tidak dapat digunakan atau dikutip untuk tujuan lain tanpa adanya ijin tertulis dari JKR dan/atau tidak untuk digunakan oleh pihak lain.

This valuation was intended for the interest of the Company's Directors in connection with the Proposed Acquisition and could not be used or cited for other purposes without written permission from JKR and/or not to be used by other party.

Penilaian ini juga disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan serta peraturan yang ada pada saat ini. Kami tidak bertanggung jawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi pendapat kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal surat ini. Walaupun demikian, kami memiliki hak untuk, jika diperlukan, merubah atau melengkapi hasil dari laporan ini jika terdapat tambahan informasi yang relevan setelah tanggal laporan ini yang kami anggap dapat berpengaruh secara signifikan terhadap hasil penilaian kami. Laporan penilaian ini hanya dipersiapkan untuk dapat dipergunakan sesuai dengan tujuan yang telah disebutkan di atas dan tidak dapat dipergunakan untuk tujuan lainnya.

This valuation was also prepared based on the market and economic conditions, general business and financial as well as the current existing regulations. We are not responsible to confirm or to supplement our opinion for the events occurring after the date of this letter date. Nevertheless, we have the authority, if necessary, to amend or to supplement the results of this report due to additional relevant information after the date of this report that we consider could significantly affect the results of our valuation. This valuation report was merely prepared to be used in accordance with the objectives mentioned above and could not be used for other purposes.

Pendapat yang kami sampaikan di sini harus dipandang sebagai satu kesatuan bersama dengan laporan lengkap yang telah kami siapkan. Penggunaan sebagian analisa dan informasi tanpa mempertimbangkan keseluruhan informasi dan analisa dapat menyebabkan pandangan yang menyesatkan.

The opinion we stated here should be viewed as a whole together with the full report that we have prepared. The use of partial analysis and information without considering the whole information and analysis may cause a misleading view.

II.I. Jenis Laporan

Jenis laporan penilaian 100,00% saham PT Dwikarya Sejati Utama ini merupakan laporan terperinci.

II.I. Type of Report

The type of the valuation report of 100.00% shares of PT Dwikarya Sejati Utama is detailed report.

II.J. Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Events*)

Berdasarkan ketarangan yang diperoleh dari manajemen Perseroan, dari tanggal penilaian, yaitu tanggal 31 Desember 2016, sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan penilaian 100,00% saham PT Dwikarya Sejati Utama, tidak terdapat kejadian penting setelah tanggal penilaian (*subsequent events*) yang secara signifikan dapat mempengaruhi penilaian nilai pasar wajar Obyek Penilaian.

II.J. Significant Events After the Date of Valuation (Subsequents Events)

Based on the information from the Company's management, from the date of valuation, i.e. 31 December 2016, until the date of issuance of the valuation report of 100.00% shares of PT Dwikarya Sejati Utama, there were no significant events after the valuation date (subsequent events) that would significantly affect the fair market value of the Valuation Object.

III. PENJELASAN SINGKAT MENGENAI PT DWIKARYA SEJATI UTAMA

III.A. Latar Belakang PT Dwikarya Sejati Utama

DSU didirikan berdasarkan akta notaris No. 40 tanggal 9 Maret 2007 oleh Notaris Sugito Tedjamulja, S.H., notaris di Jakarta. Akta ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. W7-03628 HT.01.01-TH.2007 tanggal 5 April 2007.

Anggaran dasar DSU telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan akta notaris No. 4 tanggal 23 Juli 2008 oleh Notaris Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notaris di Jakarta sehubungan dengan perubahan anggaran dasar DSU untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas, yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-63256.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 15 September 2008.

III.B. Kegiatan Usaha

Kegiatan usaha DSU adalah bergerak dalam bidang modal usaha dan jasa konsultasi manajemen.

III.C. Manajemen

Susunan Komisaris dan Direksi DSU pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

Komisaris	Avinash Ramakant Shah	
Direktur Utama	Chenna Kesava Reddy Bidala	
Direktur	Venkata Satyanarayana Kollapudi	

III. BRIEF DESCRIPTIONS OF PT DWIKARYA SEJATI UTAMA

III.A. Background of PT Dwikarya Sejati Utama

DSU was established based on notarial deed No. 40 dated 9 March 2007 by Notary Sugito Tedjamulja, S.H., notary in Jakarta. This establishment deed was approved by the Minister of Justice of the Republic of Indonesia under Decision Letter No. W7-03628 HT.01.01-TH.2007 dated 5 April 2007.

DSU articles of incorporation have been amended several times. The latest amandment based on notarial deed No. 4 dated 23 July 2008 by Notary Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notary in Jakarta according to the change of DSU articles of incorporation to conform with Law No. 40 Year 2007 of Limited Liability Company, which has been approved by the Minister of Justice of the Republic Indonesia under Decision Letter No. AHU-63256.AH.01.02 Year 2008 dated 15 September 2008.

III.B. Business Activities

The scope of activities of DSU is engaged in venture capital and management consultant.

III.C. Management

The Commisioner and Directors of DSU as of 31 December 2016 were as follows:

Commisoner	Avinash Ramakant Shah	
President Director	Chenna Kesava Reddy Bidala	
Director	Venkata Satyanarayana Kollapudi	

III.D. Kepemilikan Saham

Susunan pemegang saham DSU berikut dengan kepemilikannya pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

III.D. Share Ownership

DSU's shareholders and share ownership structure as of 31 December 2016 were as folows:

Tabel 3
PT Dwikarya Sejati Utama
Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham

Table 3
PT Dwikarya Sejati Utama
Details of Shareholders and Share Ownership Structure

(Dalam USD) / *(In USD)*

Pemegang Saham	Jumlah Saham/ *Number of Shares*	Persentase Kepemilikan/ *Percentage of Ownership*	Jumlah Modal/ *Amount of Capital*	*Shareholders*
GMR Energy (Netherlands) B.V.	999	99,90%	108.883	*GMR Energy (Netherlands) B.V.*
GMR Infrastructure (Overseas) Limited	1	0,10%	109	*GMR Infrastructure (Overseas) Limited*
Jumlah	1.000	100,00%	108.992	*Total*

III.E. Data Keuangan Historis

Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2016, 2015 dan 2014 telah diaudit oleh KAP GSH masing-masing dengan pendapat wajar tanpa pengecualian. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2013 dan 2012 telah diaudit oleh KAP GMH masing-masing dengan pendapat wajar tanpa pengecualian.

Ikhtisar data keuangan penting DSU adalah sebagai berikut:

III.E. Historical Financial Data

DSU's consolidated financial statements for nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2016, 2015 and 2014 were audited by KAP GSH with an unqualified opinion, respectively. DSU's consolidated financial statements for the years ended 31 March 2013 and 2012 were audited by KAP GMH with an unqualified opinion, respectively.

The summary of key financial data of DSU are as follows:

Tabel 4
PT Dwikarya Sejati Utama
Laporan Posisi Keuangan
Per 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2012 - 2016

Table 4
PT Dwikarya Sejati Utama
Statements of Financial Position
As of 31 December 2016 and 31 March 2012 - 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousand USD)*

Keterangan	31/12/16	31/03/16	31/03/15	31/03/14	31/03/13	31/03/12	*Descriptions*
A S E T							***A S S E T S***
ASET LANCAR							***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	81	266	6.359	78	138	769	*Cash and cash equivalents*
Persediaan	-	426	405	-	-	-	*Inventories*
Uang muka	645	1.031	769	367	94	127	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	52	55	49	51	109	*Prepayments*
Pajak dibayar di muka	0	0	0	0	0	-	*Prepaid taxes*
Piutang lain-lain	-	2	2	5	26	9	*Other receivables*
Jumlah Aset Lancar	731	1.777	7.590	500	308	1.013	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR							***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	13.403	13.551	12.929	7.690	7.493	7.085	*Fixed assets*
Deposit jaminan	16	13	13	11	8	6	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi penggunaannya	424	398	1.719	1.410	57	-	*Restricted deposits*
Aset pajak tangguhan	-	-	-	8	40	39	*Deferred tax assets*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	66.640	62.341	54.689	47.010	39.409	33.379	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	80.483	76.303	69.350	56.129	47.006	40.509	***Total Non-Current Assets***
JUMLAH ASET	81.214	78.080	76.940	56.629	47.315	41.522	***TOTAL ASSETS***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

(Dalam ribuan USD) *(In thousand USD)*

Keterangan	31/12/16	31/03/16	31/03/15	31/03/14	31/03/13	31/03/12	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS							***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS							***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK							***CURRENT LIABILITIES***
Biaya yang masih harus dibayar	2.465	1.556	1.975	1.518	1.011	1.474	*Accrued expenses*
Utang pajak	312	188	54	47	27	44	*Taxes payable*
Utang lain-lain	28.593	167	15.984	5.477	229	104	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	7.385	7.529	2.385	5.810	-	*Advance from customers*
Uang muka dari pemasok	7.675	26.515	4.500	-	-	-	*Security deposit feom vendor*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	39.057	35.811	30.042	9.427	7.077	1.622	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG							***NON-CURRENT LIABILITIES***
Pinjaman jangka panjang	-	-	-	-	898	9.096	*Long term loan*
Utang bank	40.000	40.000	40.000	40.000	-	-	*Bank loan*
Obligasi konversi	-	-	4.400	4.400	-	-	*Convertible bonds*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	479	508	622	530	362	*Post-employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	2	49	-	-	-	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	40.302	40.481	44.957	45.022	1.428	9.458	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	79.360	76.292	74.998	54.449	8.505	11.080	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS							***EQUITY***
Modal saham	109	109	109	109	109	109	*Capital stock*
Selisih perbedaan nilai tukar pada modal saham	1	1	1	1	1	1	*Foreign exchange difference in capital stock*
Obligasi wajib konversi	6.481	6.481	6.481	6.481	42.608	33.492	*Mandatory convertible bonds*
Komponen ekuitas lainnya	-	-	100	100	86	373	*Other contributed capital*
Tambahan modal disetor	45	45	45	45	45	-	*Additional paid in capital*
Akumulasi laba aktuaria	157	103	263	98	-	-	*Accumulated actuarial gain*
Saldo defisit	(4.939)	(4.951)	(5.057)	(4.655)	(4.039)	(3.533)	*Accumulated deficits*
JUMLAH EKUITAS	1.854	1.788	1.942	2.179	38.810	30.442	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	81.214	78.080	76.940	56.629	47.315	41.522	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

Tabel 5
PT Dwikarya Sejati Utama
Laporan Laba Rugi Komprehensif
untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada
tanggal 31 Desember 2016 dan
untuk tahun yang berakhir pada
tanggal-tanggal 31 Maret 2012 - 2016

Table 5
PT Dwikarya Sejati Utama
Statements of Comprehensive Income
for nine months period ended
31 December 2016 and
for the years ended
31 March 2012 - 2016

(Dalam ribuan USD) *(In thousand USD)*

Keterangan	31/12/16 (9 Bulan)/ *(9 Months)*	31/03/16 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/15 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/14 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/13 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/12 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	*Descriptions*
Pendapatan usaha	-	-	-	-	-	-	*Revenues*
Beban pokok pendapatan	-	-	-	-	-	-	*Cost of revenues*
Laba kotor	-	-	-	-	-	-	*Gross profit*
Beban usaha	(215)	(311)	(384)	(536)	(519)	(522)	*Operating expense*
Rugi usaha	(215)	(311)	(384)	(536)	(519)	(522)	*Loss from operation*
Penghasilan (beban) lain-lain	219	423	(16)	(81)	12	(283)	*Other income (expense)*
Laba (rugi) sebelum manfaat (beban) pajak penghasilan	4	112	(400)	(617)	(507)	(806)	*Profit (loss) before tax*
Manfaat (beban) pajak penghasilan	8	(6)	(2)	1	1	23	*Tax benefit (expense)*
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	13	106	(402)	(616)	(506)	(783)	*Profit (loss) for the period*
Pendapatan (beban) komprehensif lainnya	54	(160)	165	-	-	-	*Other comprehensice income (expense)*
Jumlah laba (rugi) komprehensif tahun berjalan	66	(54)	(238)	(616)	(506)	(783)	*Total comprehensive income (loss) for the period*

III.F. Penjelasan Singkat Mengenai Entitas PT Dwikarya Sejati Utama

III.F.1. PT Duta Sarana Internusa

III.F.1.a. Latar Belakang DSI

DSI didirikan berdasarkan akta notaris No. 12 tanggal 5 Desember 2006 oleh Notaris Darmawan Tjoa, S.H., S.E., notaris di Jakarta. Akta ini telah mendapat persetujuan dari Kementrian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. W7-00631 HT.01.01-TH.2007 tanggal 17 Januari 2007 dan telah diumumkan dalam Berita Negara No. 43, Tambahan No. 5264/2007 tanggal 29 Mei 2007.

Anggaran dasar DSI telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan akta notaris No. 1 tanggal 16 Oktober 2008 oleh Notaris Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notaris di Jakarta sehubungan dengan perubahan status DSI dari perusahaan umum menjadi perusahaan penanaman modal asing sehingga merubah anggaran dasar DSI untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 mengenai modal investasi. Perubahan anggaran dasar ini telah disetujui oleh Kementrian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-82582.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 6 November 2008.

III.F.1.b. Kegiatan Usaha

Kegiatan usaha DSI adalah bergerak dalam bidang industri jasa yang meliputi konsultasi bisnis dan manajemen yang meliputi manajemen, jasa konsultasi, bantuan nasihat dan operasional, perencanaan, pengawasan, evaluasi dan investasi and strategi pengembangan bisnis, analisis dan studi kelayakan atas bisnis dan aktivitas yang berhubungan dengan bisnis.

III.F. Brief Description of Subsidiaries of PT Dwikarya Sejati Utama

III.F.1. PT Duta Sarana Internusa

III.F.1.a. Background of DSI

DSI was established based on notarial deed No. 29 dated 5 December 2006 by Notary Darmawan Tjoa, S.H., S.E., notary in Jakarta. This establishment deed has been approved by the Ministry of Law and Human Rights of the Republic of Indonesia under Decision Letter No. W7-00631 HT.01.01-TH.2007 dated 17 January 2007 and had been published in state gazette No. 43, Supplement No. 5264/2007 dated 29 May 2007.

DSI's articles of incorporation have been amended several times. The latest amendment was made based upon notarial deed No. 1 dated 16 October 2008 by Notary Zulfiah Tenri Abeng, S.H., M.Hum., M.Kn., notary in Jakarta regarding the changes in change DSI status from general corporation into foreign capital investment and therefore change the expose stated in DSI's article of incorporation to conform with Law No. 25 Year 2007 regarding capital investment. This change of article association has been approved by the Ministry of Law and Human Rights of the Republic of the Indonesia under Decision Letter No. AHU-82582.AH.01.02.Year 2008 dated 6 November 2008.

III.F.1.b. Business Activities

The scope of activities of DSI is engaged in service industry which covers business and management consultation which cover management, consultation services, advice and operational help, planning, supervising, evaluate and investment and business development strategy, analysis and feasibilities study of business services and related business activities.

III.F.1.c. Manajemen

Susunan Komisaris dan Direksi DSI pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

Komisaris	Avinash Ramakant Shah	*Commisoner*
Direktur Utama	Chenna Kesava Reddy Bidala	*President Director*
Direktur	Venkata Satyanarayana Kollapudi	*Director*

III.F.1.c. Management

The Commisioner and Director of DSI as of 31 December 2016 were as follows:

III.F.1.d. Kepemilikan Saham

Susunan pemegang saham DSI berikut dengan kepemilikannya pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

III.F.1.d. Share Ownership

DSI's shareholders and share ownership structure as of 31 December 2016 were as folows:

(Dalam USD) / (*In USD*)

Pemegang Saham	Jumlah Saham/ *Number of Shares*	Persentase Kepemilikan/ *Percentage of Ownership*	Jumlah Modal/ *Amount of Capital*	*Shareholders*
PT Dwikarya Sejati Utama	990	99,00%	101.597	*PT Dwikarya Sejati Utama*
GMR Infrastructure (Overseas) Limited	10	1,00%	1.026	*GMR Infrastructure (Overseas) Limited*
Jumlah	1.000	100,00%	102.623	*Total*

III.F.2. PT Barasentosa Lestari

III.F.2.a. Latar Belakang BSL

BSL didirikan berdasarkan akta notaris No. 219 tanggal 14 Februari 1990 oleh Notaris Endrawila Parmata, S.H., notaris di Jakarta. Akta ini telah mendapat persetujuan dari Kementrian Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-1064.HT.01.01-Th.92 tanggal 4 Februari 1992.

Anggaran dasar BSL telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan akta notaris No. 89 tanggal 25 Januari 2013 oleh Notaris Mala Mukti, S.H., LL.M., notaris di Jakarta sehubungan dengan perubahan susunan pemegang saham BSL. Perubahan anggaran dasar ini telah disetujui oleh Kementrian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Penerimaan No. AHU-AH.01.10-05211 tanggal 18 Februari 2013.

III.F.2. PT Barasentosa Lestari

III.F.2.a. Background of BSL

BSL was established based on notarial deed No. 219 dated 14 February 1990 by Notary Endrawila Parmata, S.H., notary in Jakarta. This establishment deed was approved by the Ministry of Justice of the Republic of Indonesia under Decision Letter No. C2-1064.HT.01.01-Th.92 dated 4 February 1992.

BSL's articles of incorporation have been amended several times. The latest based on notarial deed No. 89 dated 25 January 2013 by Notary Mala Mukti, S.H., LL.M., notary in Jakarta concerning the changes of composition of the BSL's stockholders. The change of this articles of association was approved by the Ministry of Law and Human Rights of the Republic of Indonesia under Acceptance Letter No. AHU-AH.01.10-05211 dated 18 February 2013.

III.F.2.b. Kegiatan Usaha

Kegiatan usaha BSL adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang. Pada tanggal 28 Juli 2010, BSL telah mendapatkan persetujuan tahap konstruksi dari Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral No. 449.K/30/DJB/2010. Persetujuan dari tahap konstruksi diberikan untuk KW96PBO159 dengan luas area sebesar 24.385 hektar di Kabupaten Musi Banyuasin dan Musi Rawas, Propinsi Sumatera Selatan untuk periode 30 Juli 2009 sampai dengan 29 Juli 2012. Selanjutnya, berdasarkan Surat Keputusan No. 718.K/30/DJB/2011 tanggal 31 Maret 2011, Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral telah menyetujui awal tahap produksi yang berlaku selama 30 tahun.

III.F.2.b. Business Activities

The scope of activities of BSL is engaged in coal mining and developing a mine-mouth power plant. As of 28 July 2010, BSL has received construction stage approval from Director General of Geology and Mineral Resources No. 449.K/30/DJB/2010. The approval of construction stage is granted for KW96PBO159 area of 24,385 hectares in Musi Banyuasin and Musi Rawas Regencies, South Sumatra Province for the period from 30 July 2009 up to 29 July 2012. Furthermore, based on Decree No. 718.K/30/DJB/2011 dated 31 March 2011, the Director General of Geology and Mineral Resources has approved the beginning of the production phase which is valid for 30 years.

III.F.2.c. Manajemen

Susunan Komisaris dan Direksi BSL pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

Komisaris	Avinash Ramakant Shah	*Commisoner*
Direktur Utama	Chenna Kesava Reddy Bidala	*President Director*
Direktur	Venkata Satyanarayana Kollapudi	*Director*

III.F.2.c. Management

The Commisioner and Director of BSL as of 31 December 2016 were as follows:

III.F.2.d. Kepemilikan Saham

Susunan pemegang saham BSL berikut dengan kepemilikannya pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebagai berikut:

III.F.2.d. Share Ownership

BSL's shareholders and share ownership structure as of 31 December 2016 were as folows:

Tabel 7
PT Barasentosa Lestari
Daftar Kepemilikan dan Struktur Pemegang Saham

Table 7
PT Barasentosa Lestari
Details of Shareholders and Share Ownership Structure

(Dalam USD) / *(In USD)*

Pemegang Saham	Jumlah Saham/ *Number of Shares*	Persentase Kepemilikan/ *Percentage of Ownership*	Jumlah Modal/ *Amount of Capital*	*Shareholders*
PT Duta Sarana Internusa	3.324	94,97%	853.540	*PT Duta Sarana Internusa*
PT GMR Infrastructure (Overseas) Limited	175	5,00%	44.937	*PT GMR Infrastructure (Overseas) Limited*
PT Unsoco	1	0,03%	257	*PT Unsoco*
Jumlah	3.500	100,00%	898.734	*Total*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

IV. KONDISI DAN TINJAUAN EKONOMI

IV.A. Tinjauan Ekonomi Dunia

Pada tahun 2016, perekonomian global diwarnai dengan pertumbuhan ekonomi yang tidak merata dan pasar keuangan yang diliputi ketidakpastian. Namun di tahun 2017 perekonomian dunia diperkirakan membaik didukung oleh ekonomi Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok meskipun diliputi oleh sejumlah risiko yang perlu dicermati.

Perbaikan ekonomi AS didorong oleh peningkatan konsumsi dan meningkatnya investasi nonresidensial. Konsumsi menjadi penopang pertumbuhan ekonomi, tercermin dari meningkatnya kontribusi *Personal Consumption Expenditures* (PCE) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) AS. Tren peningkatan konsumsi AS tersebut didukung oleh kondisi ketenagakerjaan yang membaik. Sementara itu, investasi juga mencatat kontribusi positif terhadap PDB AS, utamanya didorong oleh meningkatnya investasi nonresidensial.

Kondisi ketenagakerjaan AS membaik, tercermin dari tingkat pengangguran AS yang berada pada level rendah. Tingkat pengangguran AS pada Desember 2016 tercatat cukup rendah sebesar 4,7%. Di sisi harga, inflasi AS pada tahun 2016 dalam tren meningkat seiring dengan masih berlanjutnya tren kenaikan harga minyak WTI, termasuk ekspektasi inflasi *Consensus Forecast* 2017 yang juga naik mencapai 2,4%. Kenaikan ekspektasi inflasi tersebut utamanya didorong oleh ekspektasi kebijakan fiskal AS yang diperkirakan akan mendorong defisit fiskal. Selain itu, kenaikan gaji dan ekspektasi pemulihan ekonomi menjadi kondisi *full employment* juga merupakan faktor yang berperan dalam kenaikan ekspektasi inflasi.

IV. ENONOMIC CONDITIONS AND OVERVIEW

IV.A. World Economic Overview

In 2016, the global economic recovery is characterized by uneven economic growth and uncertainty financial market. But, in 2017 global economic is expected to improved supported by United States (US) and China's economy although covered by a number of risks that need to be observed.

The US economic recovery driven by increased of consumption and nonresidential investment rising. Consumption become the backbone of economic growth, reflected in the increasing contribution of the Personal Consumption Expenditures (PCE) to Gross Domestic Product (GDP). The upward trend in US consumption is supported by an improving labor conditions. Meanwhile, the investment also recorded a positive contribution to the US GDP, mainly driven by the nonresidential investment.

US employment conditions improve, reflected in the US unemployment rate is at a low level. The US unemployment rate in December 2016 was recorded fairly low at 4.7%. In terms of prices, US inflation in 2016 on an upward trend in line with the ongoing increases trend of WTI oil price, including inflation expectations of Consensus Forecast 2017 also rose to 2.4%. The increase in inflation expectations is primarily driven by expectations of US fiscal policy is expected to push the fiscal deficit. In addition, salary increases and expectations of economic recovery into a state of full employment is also a contributing factor in the rise in inflation expectations.

Perekonomian Tiongkok juga membaik, tercermin pada peningkatan penjualan eceran dan investasi swasta. Meningkatnya penjualan eceran mengindikasikan perkembangan konsumsi yang juga sejalan dengan membaiknya indikator tenaga kerja. Penjualan eceran pada bulan November 2016 mengalami peningkatan menjadi 10,8% dengan kenaikan yang terjadi pada hampir semua komponen. Membaiknya perekonomian Tiongkok juga tercermin dari peningkatan investasi swasta yang didorong oleh peningkatan keterlibatan swasta pada *Private Public Partnership*.

China's economy is also improved, as reflected in an increase in retail sales and private investment. Increased retail sales indicate that consumption growth is also in line with the improvement in labor indicators. Retail sales in November 2016 increased to 10.8% with the rise in almost all components. The improvement in the China economy is also reflected in an increase in private investment driven by the increased involvement of the private sector in Public Private Partnership.

Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi negara berkembang, terutama India dan Tiongkok, diperkirakan dapat menjadi sumber pendorong pertumbuhan ekonomi global dan perbaikan sejumlah harga komoditas. Pertumbuhan ekonomi India pada tahun 2016 bersumber dari konsumsi swasta dan investasi. Kenaikan konsumsi swasta tercermin dari tren kenaikan penjualan kendaraan yang relatif lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya. Sementara itu, kegiatan produksi diperkirakan membaik, tercermin dari tren kenaikan *Purchasing Manager Index Manufaktur*.

On the other hand, economic growth in developing countries especially India and China is expected to be the source of global economic growth driver and improvement of some comodity price. India economic growh in 2016 came from private consumption and investment. The increase in private consumption reflected by the rising trend in vehicle sales which relative higher than previous year. Production activities are expected to improve, reflected from the rising of Purchasing Manager Index Manufacturing.

Di pasar komoditas, harga minyak dunia diperkirakan dalam tren meningkat. Harga minyak pada tahun 2017 diperkirakan lebih tinggi, didorong oleh realisasi harga minyak pada Desember 2016. Meningkatnya harga minyak dunia juga didorong oleh implementasi kesepakatan *Organization of Petroleum Exporting Countries* (OPEC) serta 10 negara *non*-OPEC untuk melakukan *production cut*. Harga minyak naik sebesar 12% pasca kesepakatan OPEC dan 10 negara *non*-OPEC untuk memangkas produksi 1,8 mbpd (2,00% dari total *supply*) yang berlaku pada Januari hingga Juni 2017.

In commodity market, world oil price on an upward trend. Oil price in 2017 is estimated to be higher, driven by the oil price in December 2016. The increase in world oil price was also driven by implementation of the Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC) and 10 non-OPEC countries agreement to cut production. Oil price rose 12,00% post agreeement of OPEC and 10 non-OPEC countries to cut production 1,80 mbpd (2,00% of total supplies) valid from January to June 2017.

Ke depan, sejumlah risiko global tetap perlu diwaspadai, antara lain berasal dari dampak kebijakan fiskal dan perdagangan internasional AS, kenaikan *Fed Fund Rate* (FFR) yang berpotensi meningkatkan *cost of borrowing* di pasar keuangan global, proses penyesuaian ekonomi dan keuangan Tiongkok, serta berbagai risiko geopolitik yang masih belum teridentifikasi.

Onwards, a number of global risks still need to watch out for, among others, comes from the effects of fiscal policy and AS international trade, the increase in the Fed Funds Rate (FFR) which could increase the cost of borrowing on global financial markets, the adjustment process of the economy and finance of China, as well as the various risks geopolitical still not been identified.

IV.A.1. Produk Domestik Bruto

Salah satu indikator pertumbuhan ekonomi adalah PDB. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bloomberg, pada tahun 2016, pertumbuhan PDB secara global mengalami penurunan sebesar 0,10%, dimana penurunan PDB terbesar berasal dari Amerika Serikat dengan penurunan PDB sebesar 1,00% dan kelompok negara berkembang yaitu Hongkong dan Malaysia dengan penurunan PDB masing-masing sebesar 0,90%.

IV.A.1 Gross Domestic Product

One of the economic growth indicators is GDP. Based on the data obtained from Bloomberg, in 2016, global growth of GDP decreased by 0.10%, where the biggest decline in GDP came from USA with GDP decline of 1,00% and developing country, Hongkong and Malaysia with GDP decline respectively 0,90%.

Tabel 8
Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Dunia

Table 8
Global Gross Domestic Product Growth

(Dalam %) (In %)

Keterangan	Aktual/*Actual*					Proyeksi/*Projection*		*Descriptions*
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Dunia	3,50	3,30	3,40	3,20	3,10	3,20	3,40	*World*
Negara Maju								***Developed Country***
Amerika Serikat	2,20	1,70	2,40	2,60	1,60	2,30	2,30	*United States of America*
Kawasan Euro	(0,90)	(0,30)	1,20	2,00	1,70	1,60	1,60	*Euro Area*
Jepang	1,50	2,00	0,30	1,20	1,00	1,00	0,90	*Japan*
Inggris	1,30	1,90	3,10	2,20	2,00	1,30	1,30	*United Kingdom*
Kanada	1,80	2,50	2,60	0,90	1,30	1,90	1,90	*Canada*
Negara Berkembang								***Developing Country***
Tiongkok	7,90	7,80	7,30	6,90	6,70	6,50	6,20	*China*
Hong Kong	1,70	3,10	2,70	2,40	1,50	1,80	2,00	*Hong Kong*
India	4,80	4,70	6,50	7,20	7,90	6,80	7,40	*India*
Indonesia	6,00	5,60	5,00	4,90	5,00	5,30	5,50	*Indonesia*
Korea Selatan	2,30	2,90	3,30	2,60	2,70	2,50	2,60	*South Korea*
Malaysia	5,50	4,70	6,00	5,00	4,10	4,30	4,40	*Malaysia*
Singapura	3,70	4,70	3,30	2,00	1,70	1,50	2,00	*Singapore*
Taiwan	2,10	2,20	4,00	0,70	1,40	1,90	2,00	*Taiwan*

Sumber: Bloomberg *Source: Bloomberg*

Sementara itu, kawasan Euro mengalami penurunan sebesar 0,30% menjadi 1,70% di tahun 2016. PDB kawasan Euro tahun 2017 diperkirakan mengalami penurunan sebesar 0,10% menjadi 1,60%.

Meanwhile, in 2016 the Euro Area decreased by 0.30% to 1.70%. Euro Area's GDP in 2017 is expected decreased by 0.10% to 1.60%.

Pertumbuhan ekonomi negara berkembang seperti India dan Tiongkok diperkirakan dapat menjadi sumber pendorong pertumbuhan ekonomi global dan perbaikan harga sejumlah komoditas. Hal ini tercermin dari kenaikan PDB India sebesar 0,70% menjadi 7,90% di tahun 2016.

Economic growth in developing countries i.e. India and China are expected to be the source of global economic growth driver and improvement of some comodity price. It's reflected by the rise of India's GDP by 0.70% to 7.90% in 2016.

PDB di beberapa negara berkembang mengalami kenaikan antara lain Korea Selatan, Indonesia dan Taiwan dengan kenaikan masing-masing sebesar 0,10%, 0,10% dan 0,70%.

GDP in some developing countries has increased i.e. South Korea, Indonesia and Taiwan with each increment of 0.10%; 0.10% and 0.70%

Secara keseluruhan, pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2017 diperkirakan akan sebesar 3,20%. Pertumbuhan tersebut akan terus mengalami peningkatan hingga menjadi 3,40% di tahun 2018.

Overall, global economic growth in 2017 is expected by 3.20%. The growth will continue increase up reaching 3.40% in 2018.

IV.A.2. Inflasi

Inflasi merupakan salah satu indikator pertumbuhan ekonomi yang juga memegang peranan penting dalam menentukan perekonomian suatu negara. Besarnya inflasi mencerminkan mekanisme pasar suatu negara yang menyebabkan peningkatan harga-harga secara umum dan terus menerus.

Dalam beberapa tahun terakhir, inflasi berbagai kawasan di dunia mengalami fluktuasi. Secara keseluruhan, inflasi dunia pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,10% dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar 2,80%.

IV.A.2. Inflation

Inflation is one of economic growth indicators that hold an important role in determining a country's economy. The level of inflation reflects one's market mechanism which caused the increase in price generally and continuously.

In recent years, inflation in various regions of the world has fluctuated. Overall global inflation in the world in 2016 increased by 0.10% compared to previous year at 2.80%.

Tabel 9
Pertumbuhan Inflasi

Table 9
Inflation Growth

(Dalam %) (In %)

Keterangan	Aktual/*Actual*					Proyeksi/*Projection*		*Descriptions*
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Dunia	4,10	3,70	3,20	2,80	2,90	3,10	3,20	*World*
Negara Maju								***Developed Country***
Amerika Serikat	2,10	1,50	1,60	0,10	1,30	2,40	2,40	*United States of America*
Kawasan Euro	2,50	1,40	0,40	-	0,20	1,70	1,50	*Euro Area*
Jepang	-	0,30	2,70	0,80	(0,10)	0,60	1,00	*Japan*
Inggris	2,80	2,60	1,50	-	0,70	2,50	2,60	*United Kingdom*
Kanada	1,50	0,90	1,90	1,10	1,40	1,90	2,00	*Canada*
Negara Berkembang								***Developing Country***
Tiongkok	2,70	2,60	2,00	1,40	2,00	2,20	2,30	*China*
Hong Kong	4,10	4,30	4,40	3,00	2,40	2,50	2,50	*Hong Kong*
India	9,30	10,90	6,40	5,90	5,00	4,70	5,00	*India*
Indonesia	4,00	6,40	6,40	6,40	3,50	4,20	4,40	*Indonesia*
Korea Selatan	2,20	1,30	1,30	0,70	1,30	1,70	1,90	*South Korea*
Malaysia	1,70	2,10	3,20	2,10	2,10	2,70	2,50	*Malaysia*
Singapura	4,60	2,40	1,00	(0,05)	(0,50)	1,00	1,40	*Singapore*
Taiwan	1,90	0,80	1,20	(0,30)	1,30	1,40	1,30	*Taiwan*

Sumber: Bloomberg

Source: Bloomberg

Pada tahun 2016, inflasi dunia mengalami kenaikan 0,10% menjadi sebesar 2,90%. Inflasi dunia pada tahun 2017 diperkirakan akan mengalami kenaikan sebesar 0,20% menjadi 3,10% dan pada tahun 2018 diperkirakan inflasi mengalami kenaikan sebesar 0,10% menjadi 3,20%. Tren kenaikan tersebut dipicu oleh pertumbuhan inflasi negara-negara yang berada di kawasan Asia.

Pada negara-negara berkembang, inflasi diperkirakan akan mengalami kenaikan. Perubahan inflasi tertinggi pada tahun 2017 diperkirakan akan terjadi di Singapura dan Indonesia dengan kenaikan masing-masing sebesar 1,50% dan 0,70%. Sementara itu, negara dengan perubahan inflasi terbesar pada tahun 2017 diperkirakan akan terjadi di Inggris dengan kenaikan inflasi sebesar 1,80%.

In 2016, world inflation increase by 0,10% to 2.90%. Global inflation in 2017 is expected to increase by 0.20% to 3.10% and in 2018 the inflation rate is expected to increase by 0.10% to 3.20%. The rising trend in inflation will be driven by inflation growth on countries in Asian region.

In developing countries, inflation is forecasted to increase. The highest inflation changes in 2017 is expected to occur in Singapore and Indonesia, with increase respectively of 1.50% and 0.70%. Meanwhile, country with the highest inflation in 2017 is expected to occur in United Kingdom with rising inflation of 1.80%.

IV.A.3. Suku Bunga

Pada tahun 2016, Kanada dan Tiongkok tetap mempertahankan suku bunga bank sentralnya masing-masing sebesar 0,50% dan 4,35%. Negara dengan suku bunga tertinggi adalah Indonesia, dengan suku bunga sebesar 6,50%, yang selanjutnya diikuti oleh India dan Tiongkok masing-masing sebesar 6,25% dan 4,35%.

IV.A.3. Interest Rate

In 2016, Canada and China keep central bank interest rate respectively at 0.50% and 4.35%. The countries with the highest interest rate is Indonesia with interest rate of 6.50%, followed by India and China respectively at 6.25% and 4.35%.

Tabel 10
Pertumbuhan Suku Bunga Bank Sentral

Table 10
Central Bank Interest Rate Growth

(Dalam %) *(In %)*

Keterangan	Aktual/*Actual*				Proyeksi/ *Projection*	*Descriptions*
	2013	2014	2015	2016	2017	
Negara Maju						***Developed Country***
Amerika Serikat	0,25	0,25	0,50	0,75	1,35	*United States of America*
Kawasan Euro	0,25	0,05	0,05	-	-	*Euro Area*
Jepang	0,10	0,10	-	(0,10)	(0,10)	*Japan*
Inggris	0,50	0,50	0,50	0,25	0,25	*United Kingdom*
Kanada	1,00	1,00	0,50	0,50	0,50	*Canada*
Negara Berkembang						***Developing Country***
Tiongkok	6,00	5,60	4,35	4,35	4,30	*China*
Hong Kong	0,50	0,50	0,75	1,00	N/A	*Hong Kong*
India	7,75	8,00	6,75	6,25	5,90	*India*
Indonesia	7,50	7,75	7,50	6,50	6,00	*Indonesia*
Korea Selatan	2,50	2,00	1,50	1,25	1,15	*South Korea*
Malaysia	2,99	3,23	3,05	3,00	2,95	*Malaysia*
Thailand	2,25	2,00	1,50	1,50	1,50	*Thailand*
Taiwan	1,88	1,88	1,63	1,38	1,35	*Taiwan*

Sumber: Bloomberg *Source: Bloomberg*

Berdasarkan data Bloomberg, suku bunga bank sentral negara berkembang di tahun 2017 diprediksi mengalami penurunan. Negara yang diperkirakan akan mengalami penurunan suku bunga bank sentral terbesar adalah Indonesia sebesar 0,50% menjadi 6,00%, diikuti dengan India sebesar 0,35% menjadi 5,90%.

Based on Bloomberg, central bank interest rate in 2017 is predicted to decrease. Countries that are expected to have the largest decrease in central bank rate are Indonesia by 0.50% to 6.00%, followed by India by 0.35% to 5.90%.

IV.B. Tinjauan Ekonomi Indonesia

Perekonomian global diwarnai dengan pertumbuhan ekonomi yang tidak merata dan pasar keuangan yang diliputi ketidakpastian. Pemulihan ekonomi dunia masih lemah sejalan dengan pertumbuhan ekonomi negara-negara maju yang berjalan lambat, kecuali ekonomi AS perlahan mengalami perbaikan. Berdasarkan laporan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia yang berjudul Tinjauan Kebijakan Moneter pada bulan Desember 2016, pertumbuhan ekonomi Indonesia menunjukkan kinerja yang membaik ditopang oleh permintaan domestik yang tetap terjaga.

IV.B. Indonesian Economic Overview

The global economic recovery is characterized by uneven economic growth and uncertainty financial market. The world economy recovery is still weak in line with economic growth from developed countries slow unless US growth which slowly improves. According to a report issued by Bank Indonesia entitled Tinjauan Kebijakan Moneter in December 2016, Indonesia's economic growth had improved, sustained by well maintained domestic demand.

Berdasarkan laporan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia yang berjudul Tinjauan Kebijakan Moneter pada bulan Desember 2016, pertumbuhan ekonomi Indonesia yang membaik tersebut didukung oleh konsumsi dan investasi, khususnya bangunan. Sementara itu, ekspor masih mengalami kontraksi, meskipun mulai membaik pada triwulan IV/2016.

According to a report issued by Bank Indonesia entitled Tinjauan Kebijakan Moneter in December 2016, Indonesia's improving economy growth was supported by consumption and investation, especially construction. Meanwhile, export still having contractions, although it started to improve in the Q4/2016.

Pada tahun 2017, perekonomian domestik memasuki fase pemulihan ditandai dengan kondisi sektor korporasi yang membaik dan dukungan pembiayaan yang diperkirakan kembali meningkat, baik dari kredit perbankan maupun pembiayaan pasar modal. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi diperkirakan meningkat pada kisaran 5,00% – 5,40% ditopang oleh permintaan domestik yang tetap kuat dan pulihnya kinerja ekspor sejalan dengan membaiknya harga–harga komoditas ekspor Indonesia.

In 2017, the economy domestic enters a recovery phase indicated by improving corporation sector and financial support which is expected to increase, both from banking credit and capital market financing. With these improvements, economic growth is expected increase in the range of 5,00% – 5,40% supported by strong domestic demand and a recovery in export performance with the improvement in the price of Indonesia's export commodities.

IV.C. Proyeksi Ekonomi Indonesia

IV.C. Indonesian Economic Projection

Pada tahun 2016, Bank Indonesia memperkirakan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami kenaikan menjadi 5,00% (*yoy*). Konsumsi rumah tangga diperkirakan tumbuh cukup kuat sehingga menopang pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga hingga tahun 2016 diperkirakan lebih tinggi dari tahun sebelumnya yang tercermin dari meningkatnya tren penjualan kendaraan bermotor.

In 2016, Bank Indonesia forecasts that Indonesian economic growth increased t0 5.0% (yoy). Household consumption was expected to growth strong enough to support economic growth. Growth in household consumption in 2016 is estimated to be higher than the previous year as reflected in the increasing trend of motor vehicles sales.

Perkembangan investasi untuk tahun 2016 diperkirakan masih cukup baik terutama bersumber dari investasi bangunan yang tercermin pada peningkatan volume impor sejumlah bahan bangunan seperti keramik dan kaca. Di sisi lain, kinerja investasi non-bangunan tahun 2016 diperkirakan tumbuh melambat dibandingkan tahun 2015. Hal ini tercermin pada investasi barang modal sejalan dengan terbatasnya minat swasta untuk melakukan ekspansi. Namun demikian, perlambatan investasi nonbangunan tersebut tertahan oleh perbaikan investasi alat angkutan serta perbaikan impor suku cadang dan perlengkapan untuk barang modal.

The development of investment in 2016 is expected to remain well, mainly from construction investment which is reflected in the increased of import volume of some building material such as ceramics and glass. On the other hand, non-construction investment performance in 2016 is expected to grow slower than 2015. This is reflected in capital goods investment in line with the limited of private investment for expansion. However, the slowdown in non-construction investment is retained by the improvement of transport equipment investment and the improvement of imported spare parts and supplies for capital goods.

Secara sektoral, perbaikan ekonomi antara lain ditopang oleh membaiknya pertumbuhan sektor pertambangan, sektor industri pengolahan dan sektor konstruksi. Harga beberapa komoditas global yang meningkat signifikan pada penghujung tahun 2016 berdampak pada kenaikan ekspor barang tambang. Sementara itu, sektor industri pengolahan yang membaik didukung oleh ekspor barang manufaktur yang meningkat. Selain itu, perbaikan ekonomi bersumber dari belanja infrastruktur pemerintah yang terus berlanjut.

By sector, conomic improvements is supported by improved growth in the mining sector, the manufacturing sector and construction sector. Global prices for some commodities increased significantly at the end of 2016 resulted in increased of exports mining products. Meanwhile, the manufacturing sector is improving supported by increasing exports of goods manufactured. In addition, the economy improvement resulted from continuously government infrastructure spending.

Selanjutnya, pada tahun 2017, perekonomian domestik mulai memasuki fase pemulihan. Fase ini ditandai dengan kondisi sektor korporasi yang membaik dan dukungan pembiayaan yang diperkirakan kembali meningkat, baik dari kredit perbankan maupun pembiayaan pasar modal. Dengan perkembangan tersebut, pertumbuhan ekonomi diperkirakan meningkat pada kisaran 5,00% – 5,40% ditopang oleh permintaan domestik yang tetap kuat dan pulihnya kinerja ekspor sejalan dengan membaiknya harga-harga komoditas ekspor Indonesia.

Hereinafter, in 2017, the economy domestic enters a recovery phase. This phase is indicated by improving corporation sector and financial support which is expected to increase, both from banking credit and capital market financing. With these improvements, economic growth is expected increase in the range of 5,00% – 5,40% supported by strong domestic demand and a recovery in export performance with the improvement in the price of Indonesia's export commodities.

IV.D. Tingkat Suku Bunga

IV.D. Interest Rate

Suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) *Overnight* (O/N) mengalami penurunan sepanjang tahun 2016 seiring dengan adanya pelonggaran kebijakan moneter yaitu penurunan suku bunga, pada November 2016 tercatat sebesar 4,17% atau mengalami penurunan sebesar 3,28% dibandingkan dengan Desember 2015. Secara nominal, volume rata-rata PUAB total 2016 (*ytd*) tercatat mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 11,83 triliun dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar Rp 11,65 triliun. Kenaikan volume PUAB total lebih dikontribusi oleh naiknya volume PUAB tenor O/N menjadi Rp 7,25 triliun.

Overnight Interbank Money Market Interest rates (PUAB O/N) decreased in 2016 in line with the easing of monetary policy which is decreased of interest rates in November 2016 was recorded at 4.17% or decreased by 3.28% compared to Desember 2015. By nominal, average volume of total PUAB in 2016 (ytd) was recorded an increase to Rp 11.83 trilion, compared to previous year amounting Rp 11.65 trillion. The increase in total PUAB volume is mainly contributed by raising volume of PUAB tenor O/N to Rp 7.25 trilion.

Suku bunga deposito dan suku bunga kredit terus menurun sepanjang 2016, meskipun dengan magnitude yang berbeda. Penurunan suku bunga deposito selama tahun 2016 merupakan kelanjutan dari penurunan suku bunga deposito dari tahun sebelumnya dan seiring dengan pelonggaran kebijakan moneter yang tercermin pada penurunan giro wajib minimum dan *policy rate*. Penurunan suku bunga Lembaga Penjamin Simpanan (LPS *rate*) dan penyesuaian *capping* suku bunga deposito oleh OJK juga mempengaruhi suku bunga deposito.

Deposit interest rates and credit interest rate continously decreased throughout 2016, although with different mangitude. The decrease of deposit interest rate during 2016 is a continuation from decreased of deposit interest credit rate from previous year and along with easing of monetary policy as reflected by the decrease in the minimum reserve requirement and policy rate. The decrease of LPS rate and adjustment of capping deposit interest rates by Financial Service Authority (FSA) also affected deposit interest rates.

Menurut jenisnya, suku bunga kredit modal kerja dan kredit investasi lebih responsif dibandingkan dengan suku bunga kredit konsumsi. Suku bunga kredit modal kerja dan kredit investasi turun sebesar -87 bps dan -78 bps, sementara kredit konsumsi hanya turun -20 bps.

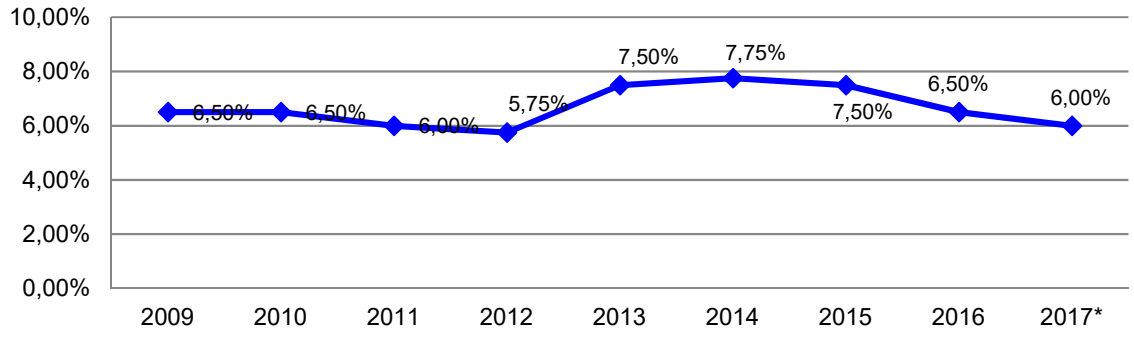
By type, working capital interest rate and investment credit is more responsive than consumption credit interest rate. Working capital and investment credit interest rate is decrease by -87 bps and -78 bps, while consumption credit just decrease by -20 bps.

Berdasarkan jenis penggunaannya, penurunan suku bunga kredit terutama terjadi pada suku bunga kredit modal kerja. Sementara itu penurunan suku bunga kredit konsumsi relatif lambat sejalan dengan karakteristik kredit konsumsi yang tidak didukung oleh agunan memadai seperti kredit modal kerja dan kredit investasi.

Based on the type, decrease in credit interest rates mainly occur in working capital. While the decrease in consumption credit interest rate is relatively slow in line with the characteristics of consumption credit loans which is not supported by adequate collateral such as working capital loan and investment credit.

Grafik 1
Perkembangan Suku Bunga Bank Indonesia

Chart 1
Development of Bank of Indonesia Interest Rate



* Proyeksi
Sumber: Bloomberg

** Projections*
Source: Bloomberg

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bloomberg, suku bunga BI pada akhir tahun 2016 mencapai 6,50%, mengalami penurunan sebesar 1,00% dibandingkan dengan tahun 2015 sebesar 7,50%. Pada tahun 2017, suku bunga BI diproyeksikan mengalami penurunan sebesar 0,50% dibandingkan dengan tahun 2016 menjadi sebesar 6,00%.

Based on data from Bloomberg, BI rate at the end 2016 reached 6.50%, decreased by 1.00% compared to 2015 at 7.50%. In 2017, BI rate is forecasted to decrease by 0.50% compared to 2016 amounted to 6.00%.

IV.E. Inflasi

Inflasi tahun 2016 secara keseluruhan dari bulan Januari hingga Desember tercatat sebesar 3,02% (*yoy*). Hal ini berada di batas bawah kisaran sasaran yang telah ditetapkan sebelumya sebesar 4%±1,00%. Pada bulan Desember 2016, realisasi inflasi tercatat sebesar 0,42% (*mtm*), sedikit lebih rendah dari bulan sebelumnya yang sebesar 3,02% (*mtm*). Penyebab terjaganya kestabilan inflasi juga tidak terlepas dari konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar dan mengarahkan ekspektasi inflasi.

Sementara itu, Inflasi inti pada Desember 2016 tercatat sebesar 0,23%, sehingga secara tahunan sebesar 3,07% (*yoy*), rendahnya inflasi inti tersebut dipengaruhi oleh masih terbatasnya permintaan domestik, lemahnya tekanan eksternal dan membaiknya ekspektasi inflasi.

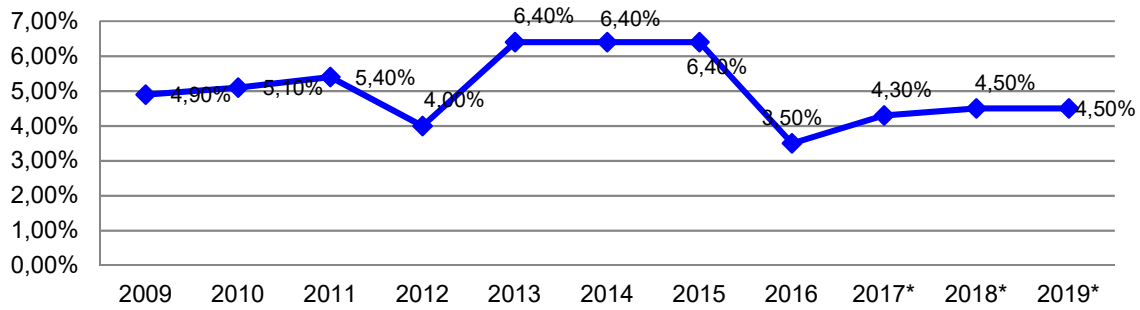
IV.E. Inflation

In 2016, inflation from January to December stood at 3.02% (yoy).It was estimated to be lower than the target range that set previously by 4%±1.00%. In December 2016, the inflation was recorded by 0.42% (mtm), slightly lower than the previous month, which is 3.02% (mtm). The stable in the inflation was also affected by consistency Bank Indonesia policy in maintaining stability of exchange rate and inflation guide expectations.

Meanwhile, core inflation in December 2016 was recorded at 0.23%, resulting in annual terms amounted to 3.07% (yoy), low core inflation was influenced by the limited domestic demand, lack of external pressure and improving inflation expectations.

Grafik 2
Perkembangan Inflasi Berdasarkan Indeks Harga Konsumen di Indonesia

Chart 2
Development of Inflation Based on Consumer Price Index in Indonesia



* Proyeksi
Sumber: Bloomberg

** Projections*
Source: Bloomberg

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bloomberg, inflasi pada tahun 2016 mencapai 3,50%, lebih rendah dibandingkan inflasi pada tahun 2015 sebesar 6,40%. Pencapaian sasaran Inflasi tersebut didukung oleh inflasi *volatile food* yang 5,92% (*yoy*) dan *administered prices* yang mengalami inflasi yang rendah 0,21% (*yoy*). inflasi *volatile food* pada tahun 2016 disebabkan oleh komoditas yang terkendala produksi di beberapa daerah sebagai dampak dari La Nina.

Based on the data from Bloomberg, inflation in 2016 reached 3.50%, it was lower than the inflation rate in 2015 amounted to 6,40%. The inflation target achievement was supported by volatile food inflation by 5.92% (yoy) and administered prices that have low inflation 0.21% (yoy). The inflation of volatile food in 2016 due to the constrained commodity production in some areas as a result of La Nina .

Tabel 11
Kontributor Inflasi Terbesar
Berdasarkan Provinsi

Table 11
Largest Inflation Contributor
By Province

(Dalam %, mtm) *(In %, mtm)*

No.	Keterangan	Inflasi	*Descriptions*
1.	Sumatera Utara	6,30%	*North Sumatera*
2.	Aceh	4,00%	*Aceh*
3.	Riau	4,00%	*Riau*
4.	Sumatera Barat	4,90%	*West Sumatera*
5.	Sulawesi Tengah	1,50%	*Central Sulawesi*
6.	Papua Barat	3,60%	*West Papua*
7.	Banten	2,90%	*Banten*
8.	Sulawesi Barat	2,20%	*West Sulawesi*
9.	Sulawesi Selatan	2,90%	*South Sulawesi*
10.	Kepulauan Riau	4,00%	*Kepulauan Riau*

Sumber: Tinjauan Kebijakan Moneter, Bank Indonesia

Source: Tinjauan Kebijakan Moneter, *Bank of Indonesia*

Kontributor inflasi bulanan terbesar pada Desember 2016 berada di daerah Sumatera Utara dan Sumatera Barat dengan inflasi masing-masing sebesar 6,30% dan 4,90%. Kenaikan inflasi yang lebih tinggi di wilayah Sumatera antara lain dipengaruhi oleh kenaikan harga beberapa beberapa komoditas hortikultura, khususnya cabai merah yang cukup signifikan paruh kedua tahun 2016.

The largest contributor to monthly inflation in December 2016 was in the area of North Sumatra and West Sumatra respectively with inflation of 6.30% and 4.90%. The increase in inflation was higher in the area of Sumatra, due to influenced by price increase for several commodities, especially red chili in which quite significant in second quarter year 2016

IV.F. Nilai Tukar Rupiah

Peningkatan volatilitas Rupiah yang cukup tinggi sempat terjadi pada pertengahan bulan Desember 2016 jelang *Federal Open Market Committee* (FOMC) *meeting*, namun volatilitas Rupiah kembali menurun setelah kenaikan FFR, dengan demikian sepanjang tahun 2016, volatilitas Rupiah lebih rendah dari tahun 2015 dan masih lebih rendah dibandingkan rata-rata voatilitas Real Brasil, Rand Afrika Selatan, Lira Turki, Ringgit Malaysia, Won Korea Selatan, serta rata-rata volatilitas mata uang negara kawasan.

Penguatan nilai tukar rupiah tersebut sejalan dengan peningkatan aliran dana masuk terutama di Surat Utang Negara (SUN). Sementara itu, *outflow* yang terjadi di pasar saham berkurang setelah kenaikan FFR dan bahkan mendorong *inflow* di akhir Desember 2016. Selama tahun 2016, secara *point to point* Rupiah telah menguat sebesar 2,32% (ytd) terutama didukung oleh persepsi positif investor terhadap perekonomian domestik yang mendorong aliran dana masuk.

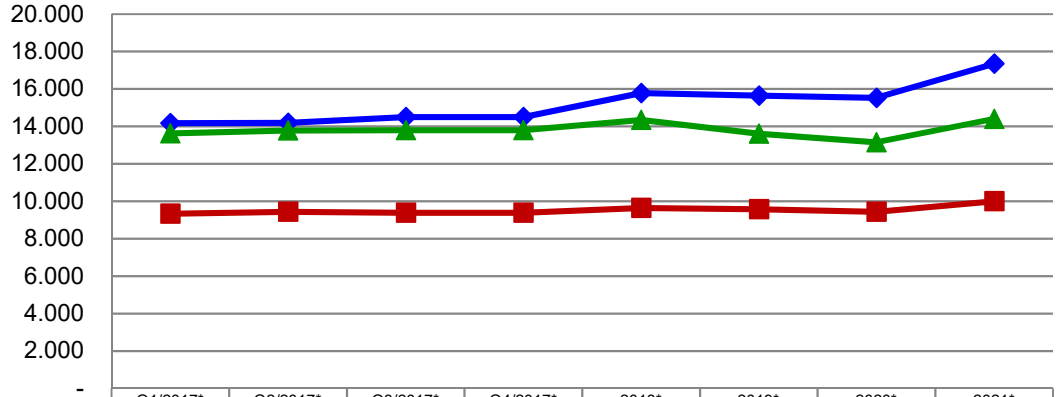
Grafik 3
Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Mata Uang Asing

IV.F. Rupiah Exchange Rate

Increased volatility in the rupiah that is quite high, had occurred in the mid-December 2016 ahead of the FOMC meeting, but the volatility of the rupiah declined after an increase FFR, thus throughout the year 2016, the volatility of the rupiah lower than in 2015 and is still lower than the average volatility of Real Brasil , Rand South African, Lira Turkish, Ringgit Malaysian, Won South Korean, and the average volatility of the currency countries in the region.

The strengthening of the exchange rate throughout 2016 was in line with the increase of the capital inflows, especially in state bonds (SUN). Meanwhile, the outflow that occurred in the stock market reduced after the increase in FFR and even encourage the inflow at the end of December 2016. During 2016, as a point to point Rupiah has appreciated by 2.32% (ytd) mainly supported by positive investor perceptions of the domestic economy which encourages fund inflows.

Chart 3
Development of Rupiah Exchange Rate Against Foreign Currencies



	Q1/2017*	Q2/2017*	Q3/2017*	Q4/2017*	2018*	2019*	2020*	2021*
EUR	14.170	14.193	14.490	14.490	15.785	15.640	15.517	17.352
SGD	9.332	9.438	9.388	9.388	9.631	9.577	9.427	10.000
USD	13.625	13.780	13.800	13.800	14.350	13.600	13.150	14.400

* Proyeksi
Sumber: Bloomberg

** Projection*
Source: Bloomberg

Proyeksi nilai tukar Rupiah terhadap Euro pada Q1/2017 – 2021 secara berturut-turut diperkirakan sebesar Rp 14.170, Rp 14.193, Rp 14.490, Rp 14.490, Rp 15.785, Rp 15.640, Rp 15.517 dan Rp 17.352.

Projection of Rupiah exchange rate against Euro in Q1/2017 – 2021, respectively were Rp 14.170, Rp 14.193, Rp 14.490, Rp 14.490, Rp 15.785, Rp 15.640, Rp 15.517 dan Rp 17.352.

Proyeksi nilai tukar Rupiah terhadap SGD pada Q1/2017 – 2021 secara berturut-turut diperkirakan sebesar Rp 9.332, Rp 9.438, Rp 9.388, Rp 9.388, Rp 9.631, Rp 9.577, Rp 9.427 dan Rp 10.000.

Projection Rupiah exchange rate against SGD in Q1/2017 – 2021 respectively were Rp 9.332, Rp 9.438, Rp 9.388, Rp 9.388, Rp 9.631, Rp 9.577, Rp 9.427 dan Rp 10.000.

Proyeksi nilai tukar Rupiah terhadap USD berfluktuatif pada Q1/2017 – 2021 diperkirakan sebesar Rp 13.625, Rp 13.780, Rp 13.800, Rp 13.800, Rp 14.350, Rp 13.600, Rp 13.150 dan Rp 14.400.

Projection Rupiah exchange rate against USD in Q1/2017 – 2021 respectively were Rp 13.625, Rp 13.780, Rp 13.800, Rp 13.800, Rp 14.350, Rp 13.600, Rp 13.150 dan Rp 14.400.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

V. TINJAUAN INDUSTRI BATUBARA

V.A. Tinjauan Industri Batubara di Dunia

Batubara merupakan salah satu sumber energi terbesar di dunia saat ini selain sumber energi dan mineral lainnya, seperti minyak bumi, gas alam, emas, perak dan berbagai jenis logam lainnya. Selain itu, batubara juga merupakan jenis komoditas dunia yang paling banyak diminati dalam perdagangan global. Pada saat ini, batubara memiliki banyak fungsi selain sebagai barang komoditas. Batubara pada masa kini banyak digunakan sebagai sumber energi untuk pembangkit tenaga listrik, khususnya pembangkit listrik tenaga uap. Beberapa negara maju dan negara berkembang di dunia pada saat ini sedang berupaya mengembangkan sumber tenaga listrik tenaga uap yang menggunakan batubara sebagai sumber bahan bakarnya.

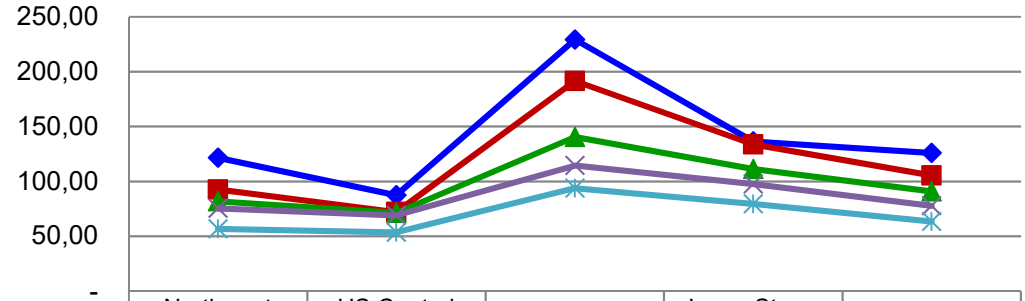
V. COAL INDUSTRY OVERVIEW

V.A. World Coal Industry Overview

Coal is one of the largest sources of energy in the world today as well as other energy and mineral resources, such as petroleum, natural gas, gold, silver and various other metals. In addition, coal is also a type of world commodity most in demand in global trade. At present, coal has many functions other than as commodity goods. Coal today is widely used as a source of energy for power generation, especially steam power plants. Several developed and developing countries in the world are currently working to develop a steam power source that uses coal as a fuel source.

Grafik 4
Harga Batubara Dunia
(Dalam USD per Ton)

Chart 4
Global Coal Prices
(In USD per Tonnes)



	Northwest Europe Marker	US Central Appalachian Coal	Japan Cooking Coal	Japan Steam Coal Import CIF	Asian Marker
2011	121,52	87,38	229,12	136,21	125,74
2012	92,50	72,06	191,46	133,61	105,50
2013	81,69	71,39	140,45	111,16	90,90
2014	75,38	69,00	114,41	97,65	77,89
2015	56,64	53,59	93,85	79,47	63,52

Sumber: BP Statistical Review of Energy 2016

Source: BP Statistical Review of Energy 2016

Berdasarkan laporan yang dibuat oleh British Petroleum (BP) yang berjudul *BP Statistical Review*, harga batubara yang paling tinggi pada tahun 2011 adalah harga batubara jenis *Japan Cooking Coal* yang mencapai USD 229,12 per ton. Selanjutnya, pada tahun 2012, harga batubara jenis *Japan Cooking Coal* mengalami penurunan sebesar USD 37,66 per ton atau setara dengan 16,44% dibandingkan dengan tahun 2011. Sementara itu, jenis batubara yang mengalami penurunan harga paling rendah pada tahun 2012 adalah jenis batubara *Japan Steam Coal Import CIF*, dimana jenis batubara tersebut mengalami penurunan sebesar USD 2,60 per ton atau setara dengan 1,91% dibandingkan dengan tahun 2011.

Based on a report by the British Petroleum (BP) entitled BP Statistical Review, the highest coal price in 2011 was the price of Japan Cooking Coal which reached USD 229.12 per ton. Furthermore, in 2012, the price of Japan Cooking Coal has decreased by USD 37.66 per ton or equivalent to 16.44% compared to 2011. Meanwhile, the type of coal that suffer the lowest price decline in 2012 is the type of Japan Steam Coal Import CIF, where that type of coal has decreased by USD 2.60 per ton or equivalent to 1.91% compared to 2011.

Selanjutnya, pada tahun 2013, harga batubara jenis *Japan Cooking Coal* kembali mengalami penurunan sebesar USD 51,01 per ton atau setara dengan 26,64% dari sebelumnya sebesar USD 191,46 per ton menjadi sebesar USD 140,45 per ton pada tahun 2013. Pada tahun 2013, jenis batubara yang mengalami penurunan harga paling rendah adalah jenis batubara *US Central Appalachian Coal*, yaitu turun sebesar USD 0,67 per ton atau setara dengan 0,93% dari sebelumnya sebesar USD 72,06 per ton pada tahun 2012 menjadi sebesar USD 71,39 per ton.

Furthermore, in 2013, the price of Japan Cooking Coal declined again by USD 51.01 per ton or equivalent to 26.64% from USD 191.46 per ton to USD 140.45 per ton in 2013. In 2013, the lowest price of coal was the US Central Appalachian Coal, which decreased by USD 0.67 per ton or equivalent to 0.93% from USD 72.06 per ton in 2012 to USD 71.39 per ton.

Pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2015, jenis batubara *Northwest Europe Marker*, *US Central Appalachian Coal*, *Japan Cooking Coal*, *Japan Steam Coal Import CIF* dan *Asian Marker* terus mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pada tahun 2015, seluruh jenis batubara tersebut mengalami rata-rata penurunan harga sebesar USD 17,45 per ton atau setara dengan 20,45% dibandingkan dengan tahun 2014. Penurunan harga yang paling tinggi terjadi pada jenis batubara *Japan Cooking Coal* dan *Northwest Europe Marker* masing-masing mengalami penurunan sebesar USD 20,56 per ton dan USD 18,74 per ton.

From 2014 to 2015, Northwest Europe Marker, US Central Appalachian Coal, Japan Cooking Coal, Japan Steam Coal Import CIF and Asian Marker continue to suffer significant decline. In 2015, all types of coal suffer an average price reduction of USD 17.45 per ton or equivalent to 20.45% compared to 2014. The highest price drop occured in the type of coal Japan Cooking Coal and Northwest Europe Marker decreased by USD 20.56 per ton and USD 18.74 per ton, respectively.

Jika dilihat secara keseluruhan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, harga batubara dari lima jenis batubara tersebut cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya. Kinerja industri batubara di tahun 2016 ini diharapkan akan menjadi lebih baik dibandingkan dengan tahun 2014 dan 2015. Namun industri batu bara masih menghadapi beberapa tantangan di tahun 2016.

If viewed as a whole from 2011 to 2015, the coal price of that five types of coal tends to decrese every year. The performance of the coal industry in 2016 is expected to be better than in 2014 and 2015. But the coal industry still faces some challenges in 2016.

Tabel 13
Produksi Batubara Dunia

Table 13
Global Coal Production

(Dalam jutaan Ton)					*(In million Tonnes)*
Keterangan	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	***Descriptions***
Dunia	3.930,20	3.986,50	3.988,90	3.830,10	*World*
Amerika Serikat	517,80	500,90	508,00	455,20	*United States*
Kolombia	58,00	55,60	57,60	55,60	*Colombia*
Rusia	168,30	173,10	176,60	184,50	*Russia*
Afrika Selatan	146,60	145,40	148,20	142,90	*South Africa*
Australia	250,40	268,20	287,30	275,00	*Australia*
Tiongkok	1.873,50	1.894,60	1.864,20	1.827,00	*China*
India	255,00	255,70	271,00	283,90	*India*
Indonesia	237,30	276,20	281,70	241,10	*Indonesia*

Sumber: BP Statistical Review of World Energy 2016

Source: BP Statistical Review of World Energy 2016

Selanjutnya, melalui *BP Statistical Review of World Energy 2016*, BP juga melaporkan bahwa jumlah produksi batubara dunia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 terus mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012, jumlah produksi batubara dunia mencapai 3.930,20 juta ton, dimana Tiongkok dan Amerika Serikat memberikan kontribusi atas produksi batubara masing-masing sebesar 1.873,50 juta ton dan 517,80 juta ton. Pada tahun 2013, jumlah produksi batubara dunia mengalami kenaikan sebesar 56,30 juta ton atau setara dengan 1,43% dibandingkan dengan jumlah produksi batubara pada tahun 2012. Namun demikian, jumlah produksi batubara Amerika Serikat pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 16,90 juta ton atau setara dengan 3,26% dibandingkan dengan jumlah produksi pada tahun 2012.

Furthermore, through BP Statistical Review of World Energy 2016, BP also reported that global coal production from 2012 until 2015 continues to fluctuate. In 2012, total global coal production reached 3,930.20 million tonnes, with China and the United States contributing 1,873.50 million tonnes of coal and 517.80 million tonnes, respectively. In 2013, global coal production has increased by 56.30 million tonnes or equivalent to 1.43% compared to total coal production in 2012. However, the United States coal production in 2013 decreased by 16.90 million tonnes or equivalent to 3.26% compared to the amount of production in 2012.

Sementara itu, pada tahun 2014, jumlah produksi batubara dunia kembali mengalami kenaikan sebesar 2,40 juta ton atau setara dengan 0,06% dibandingkan dengan jumlah produksi pada tahun 2013. Pada tahun 2014, jumlah produksi batubara Tiongkok mengalami penurunan yang cukup signifikan dibandingkan dengan jumlah produksi pada tahun 2013, yaitu turun sebesar 30,40 juta ton atau setara dengan 1,60%. Selanjutnya, pada tahun 2015, jumlah produksi batubara dunia mengalami penurunan sebesar 158,80 juta ton atau setara dengan 3,98% dibandingkan dengan jumlah produksi pada tahun 2014. Hal ini terutama dipicu oleh menurunnya jumlah produksi batubara di beberapa negara penghasil batubara utama di dunia, seperti Amerika Serikat, Kolombia, Afrika Selatan, Australia, Tiongkok dan Indonesia.

Meanwhile, in 2014, global coal production in 2014 increased again by 2.40 million tonnes or equivalent to 0.06% compared with the amount of production in 2013. In 2014, the amount of coal production in China decreased significantly compared to total production in 2013, which decreased by 30.40 million tonnes or equivalent to 1.60%. Furthermore, in 2015, global total coal production has decreased by 158.80 million tonnes or equivalent to 3.98% compared to the total production in 2014. This is mainly trigerred by the declining number of coal production in some major coal producing countries in the world, such as the United States, Colombia, South Africa, Australia, China and Indonesia.

Permintaan batubara yang cenderung mengalami penurunan yang disertai dengan penurunan produksi batubara menyebabkan turunnya harga batubara dunia, dimana harga batubara dunia dalam beberapa tahun terakhir terus mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015, harga batubara mengalami penurunan yang cukup signifikan dibandingkan dengan harga batubara pada beberapa tahun sebelumnya.

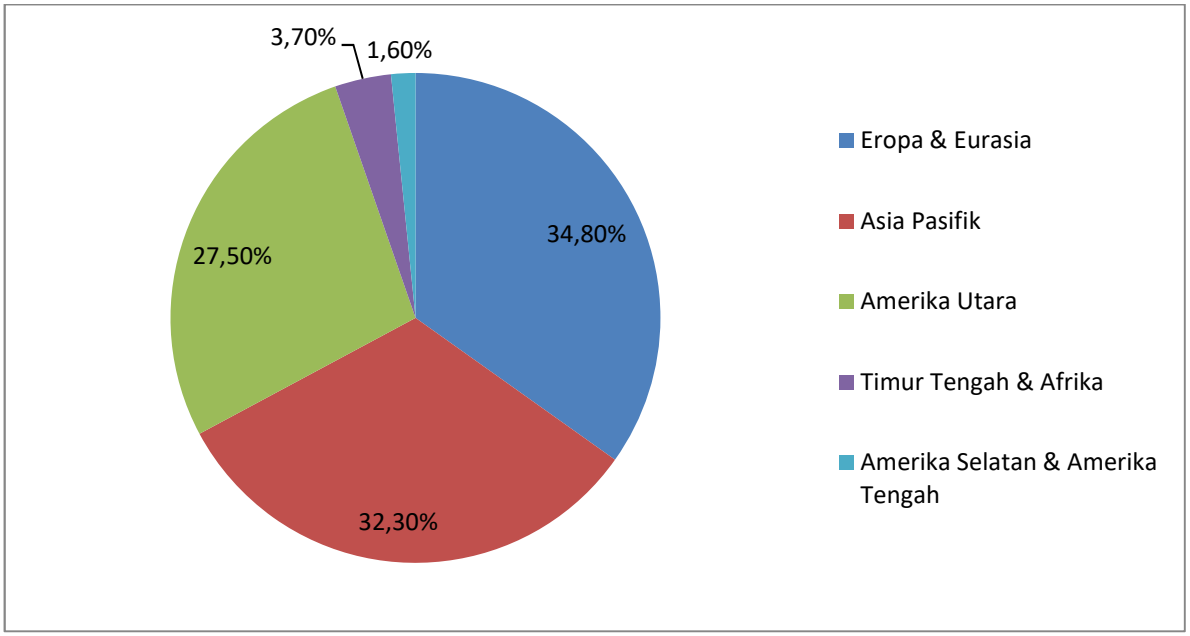
Demand for coal which tends to decline along with the decline in coal production causes the decline in world coal prices, where global coal prices i recent years continue to fluctuate. In 2015, coal prices declined significantly compared to coal prices in previous years.

Selain itu, beberapa negara di benua Eropa serta Amerika Serikat telah menekan pemanfaatan energi berbasis fosil. Hal ini sudah terlihat dari adanya penutupan beberapa pembangkit listrik berbasis batubara di beberapa negara di benua Eropa dan Amerika Serikat. Kesadaran masyarakat global untuk mengurangi emisi karbon akan berpengaruh pada permintaan batu bara di masa mendatang. Dalam pertemuan *Conference of Parties* yang diselenggarakan di Paris pada akhir tahun 2015 mendorong negara-negara peserta untuk mengurangi suhu global di bawah 2ºC. Salah satu caranya adalah dengan menekan konsumsi energi berbasis fosil yaitu energi yang dihasilkan dari batu bara.

In addition, several countries in continental Europe and the United States have suppressed the use of fossil-based energy. This is evident from the closure of several coal-based power plants in several countries in contiental Europe and the United States. Global public awareness to reduce carbon emissions will affect future demand for coal. In the Conference of Parties meeting held in Paris at the end of 2015 encourage participating countries to reduce global temperatures below 2^0C. One way is to suppress the consumption of fossil-based energy that is energy generated from coal.

Grafik 5
Distribusi Cadangan Batubara Dunia Tahun 2015

Chart 5
The Distribution of Global Coal Reserve In 2015



Sumber: BP Statistical Review of World Energy 2016

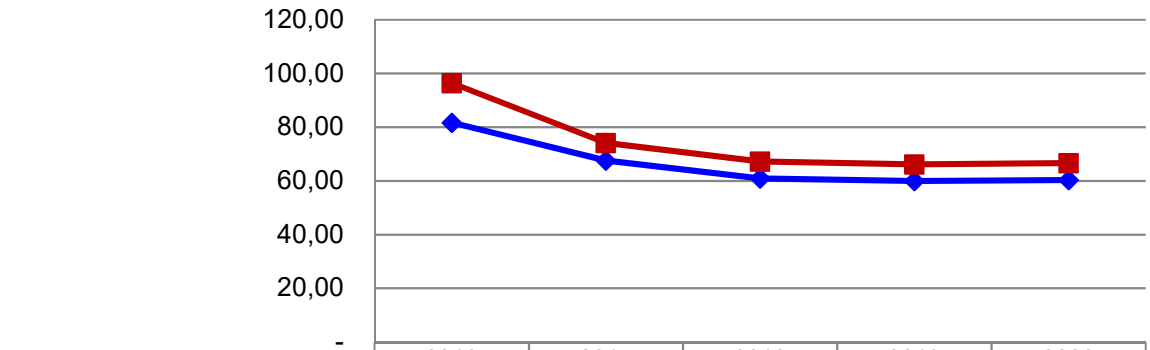
Source: BP Statistical Review of World Energy 2016

Selanjutnya, berdasarkan *BP Statistical of World Energy 2016*, jumlah cadangan batubara terbesar berada di kawasan Eropa dan Eurasia yang mencapai 34,80% dari total jumlah cadangan batubara dunia. Selanjutnya, kawasan dengan jumlah cadangan batubara terbesar kedua adalah kawasan Asia Pasifik yang mencapai 32,30%. Kawasan dengan jumlah cadangan batubara terbesar ketiga di dunia adalah kawasan Amerika Utara dengan jumlah cadangan batubara yang mencapai 27,50% dari total jumlah cadangan batubara dunia.

Furthermore, based on BP Statistical of World Energy 2016, the largest amount of coal reserves in Europe and Eurasia reach 34.80% of the total global coal reserves. Furthermore, the region with the second largest coal reserves is the Asia Pacific region which reached 32.30%. The region with the third largest coal reserve in the world is North America with a reserve of coal reserves of 27.50% of the global total coal reserves.

Grafik 6
Proyeksi Harga Batubara Dunia
(dalam USD per Ton)

Chart 6
Global Coal Prices Projection
(in USD per Tonnes)



	2016	2017	2018	2019	2020
Coal CIF ARA	81,70	67,66	60,99	60,00	60,30
Steam Coal FOB Newcastle	96,43	74,12	67,24	66,15	66,70

Sumber: Bloomberg

Source: Bloomberg

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bloomberg, proyeksi harga batubara jenis *Coal CIF ARA* dan *Steam Coal FOB Newcastle* pada akhir tahun 2016 diperkirakan masing-masing sebesar USD 81,70 per ton dan USD 96,43 per ton. Selanjutnya, pada tahun 2017, harga batubara jenis *Coal CIF ARA* dan *Steam Coal FOB Newcastle* diperkirakan akan mengalami penurunan masing-masing sebesar USD 14,04 per ton dan USD 22,31 per ton atau masing-masing setara dengan 17,18% dan 23,14% dibandingkan dengan harga batubara pada tahun 2016. Selanjutnya, pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 harga batubara jenis *Coal CIF ARA* dan *Steam Coal FOB Newcastle* cenderung mengalami penurunan. Harga batubara jenis *Coal CIF ARA* dan *Steam Coal FOB Newcastle* dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 rata-rata mengalami penurunan sebesar USD 2,45 per ton dan USD 2,47 per ton atau setara dengan 3,66% dan 3,36%.

Bsed on data obtained from Bloomberg, the coal price projection of Coal CIF ARA and Steam Coal FOB Newcastle at the end of 2016 is estimated at USD 81.70 per ton and USD 96.43 per ton, respectively. Furthermore, in 2017, Coal CIF ARA and Steam Coal FOB Newcastle prices are expected to decrease by USD 14.04 per ton and USD 22.31 per ton, respectively or equivalent to 17.18% and 23.14% compared to the price of coal in 2016. Furthermore, in 2018 to 2020 the prices of Coal CIF ARA and Steam Coal FOB Newcastle tend to decrease. The average prices of Coal CIF ARA and Steam Coal FOB Newcastle from 2018 to 2020 decreased by USD 2.45 per ton and USD 2.47 per ton equivalent to 3.66% and 3.36%.

Tabel 14
Proyeksi Produksi Batubara Dunia

Table 14
Global Coal Production Projection

(Dalam jutaan Ton)						*(In million Tonnes)*
Keterangan	**2020**	**2025**	**2030**	**2035**	**2040**	***Descriptions***
Dunia	9.483	9.750	9.825	9.980	10.176	*World*
OECD						***OECD***
Amerika Serikat	1.044	1.060	1.048	1.045	1.020	*United States*
Kanada	67	70	60	63	61	*Canada*
Meksiko	14	13	13	14	15	*Mexico*
Eropa	647	663	650	642	641	*Europe*
Korea Selatan	2	2	2	2	1	*South Korea*
Australia	567	589	592	591	613	*Australia*
Non-OECD						***Non-OECD***
Rusia	435	444	459	465	452	*Russia*
Tiongkok	4.621	4.706	4.670	4.598	4.494	*China*
India	841	921	1.014	1.185	1.408	*India*
Afrika	330	353	366	381	413	*Africa*
Brasil	6	6	7	7	8	*Brazil*

Sumber: U.S. Energy Information Administration - *International Energy Outlook 2016*

Source: U.S. Energy Information Administration - International Energy Outlook 2016

Berdasarkan laporan yang dikeluarkan oleh U.S. Energy Infomration Administration yang berjudul *International Energy Outlook 2016*, pada tahun 2020, produksi batubara dunia diperkirakan mencapai 9.483 juta ton. Di negara yang tergabung dalam Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) negara dengan produksi batubara terbanyak adalah Amerika Serikat dengan jumlah produksi diperkirakan sebesar 1.044 juta ton batubara atau setara dengan 11,01% dari total produksi batubara dunia tahun 2020. Selanjutnya, produksi batubara paling besar untuk kawasan non-OECD pada tahun 2020 dihasilkan oleh Tiongkok dengan jumlah produksi yang diperkirakan sebesar 4.621 juta ton atau setara dengan 48,73% dari total proyeksi produksi batubara dunia tahun 2020.

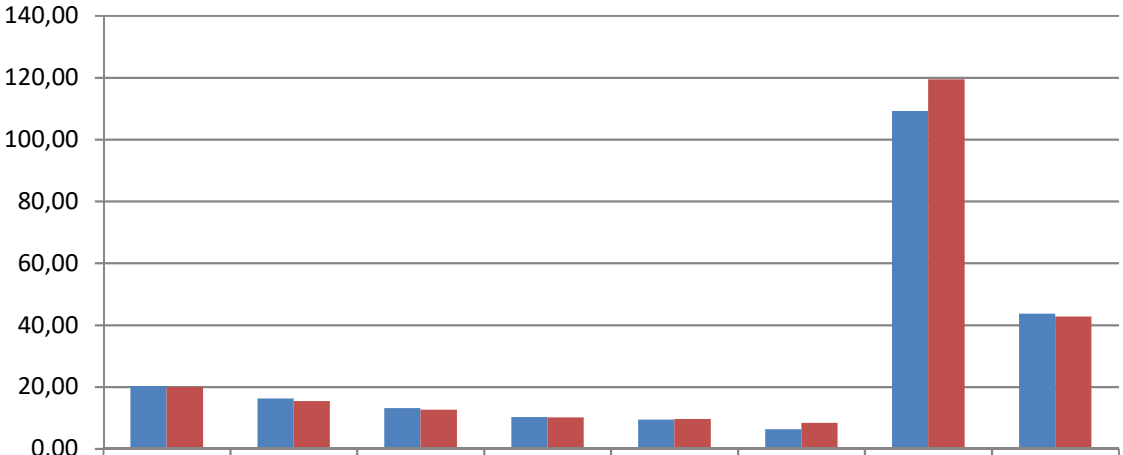
Based on a report released by the U.S. Energy Information Administration entitled International Energy Outlook 2016, in 2020, global coal production is estimated at 9,483 million tonnes. In the countries of the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) countries with the largest coal production is the United States with an estimated production amounted to 1,044 million tonnes of coal equivalent to 11.01% of total world coal production in 2020. Furthermore, the largest coal production for non-OECD areas in 2020 is produced by China with an estimated production of 4,621 million tonnes or 48.73% of the total projection of world coal production by 2020.

Sampai dengan tahun 2040, jumlah produksi batubara dunia diperkirakan akan terus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Pada tahun 2040, jumlah produksi batubara dunia diperkirakan akan mencapai 10.176 juta ton. Sementara itu, jumlah produksi batubara Tiongkok, India dan Amerika Serikat pada tahun 2040 diperkirakan masing-masing mencapai 4.494 juta ton, 1.408 juta ton dan 1.020 juta ton.

Until 2040, the global coal production is expected to increase every year. In 2040, global coal production is expected to reach 10,176 million tonnes. Meanwhile, the coal production in China, India and Unnited States in 2040 are estimated to reach 4,494 million tonnes, 1,408 million tonnes and 1,020 million tonnes, respectively.

Grafik 7
Proyeksi Konsumsi Batubara Dunia
(dalam kuadriliun British Thermal Unit/Btu)

Chart 7
Global Coal Consumption Projection
(in quadrilion British Thermal Unnit/BTU)



	Amerika OECD	Amerika OECD dengan PP	Eropa OECD	Asia OECD	Eropa dan Eurasia Non-OECD	Non-OECD lainnya	Non-OECD Asia	Total OECD
2020	20,33	16,26	13,16	10,23	9,38	6,32	109,20	43,72
2040	20,00	15,39	12,62	10,11	9,60	8,33	119,53	42,73

Sumber: U.S. Energy Information Administration - *International Energy Outlook 2016*

Source: U.S. Energy Information Administration - International Energy Outlook 2016

Berdasarkan *International Energy Outlook 2016*, pada tahun 2020, Amerika Serikat merupakan konsumen batubara terbesar di antara negara OECD lainnya. Jumlah konsumsi batubara Amerika Serikat pada tahun 2020 diperkirakan sebesar 20,33 kuadriliun *British Thermal Unit* (Btu) atau setara dengan 46,51% dari total konsumsi negara OECD di tahun 2020. Selanjutnya, untuk kawasan OECD Eropa dan OECD Asia, jumlah konsumsi batubara di kawasan tersebut masing-masing diperkirakan sebesar 13,16 kuadriliun Btu dan 10,23 kuadriliun Btu atau setara dengan 30,09% dan 23,41% dari total konsumsi batubara negara-negara OECD.

Based on International Energy Outlook 2016, in 2020, the United States is the largest coal consumer among the other OECD countries. The amount of United States coal consumption in 2020 is estimated at 20.33 quadrillion British Thermal Unit (Btu) or equivalent to 46.51% of the total consumption of OECD countries in 2020. Furthermore, for the OECD region of Europe and OECD Asia, the amount of coal consumption inn each area is estimated at 13.16 quadrillion Btu and 10.23 quadrillion Btu or equivalent to 30.09% and 23.41% of the total coal consumption of OECD countries.

Dengan semakin meningkatnya jumlah produksi dan konsumsi batubara sampai dengan tahun 2040, maka kelangsungan industri batubara dapat dipastikan memiliki prospek yang positif. Selain itu, dengan semakin banyaknya industri yang menggunakan batubara sebagai sumber energi, maka jumlah perdagangan batubara sebagai komoditas perdagangan global akan terus meningkat setiap tahunnya.

With the increasing number of coal production and consumption up to 2040, the continuity of the coal industry can certainly have a positive outlook. In addition, as more and more industries use coal as an energy source, the amount of coal trading as a global commodity trade will continue to increase every year.

V.B. Tinjauan Industri Batubara di Indonesia

Sub-sektor pertambangan batubara pada pendapatan domestik bruto (PDB) nasional mengalami penurunan pada tahun 2015 sebagai akibat dari menurunnya harga batubara dan jumlah produksi. Pada tahun 2015 pertumbuhan sub-sektor pertambangan batubara dan lignit mengalami penurunan yang disebabkan oleh penurunan harga rata-rata batubara sebesar 16,90% pada tahun 2015 dibandingkan dengan tahun 2014 serta penurunan jumlah produksi batubara sebesar 392 juta ton atau setara dengan 14,40% pada tahun 2015 dibandingkan dengan tahun 2014 yang mencapai 458 juta ton.

Selanjutnya, volume ekspor batu bara Indonesia pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesr 8,20% *year-on-year* (yoy) akibat permintaan yang mengalami penurunan di negara tujuan ekspor utama yaitu India, Tiongkok, Jepang dan Korea Selatan. Selain itu, batubara Indonesia kalah bersaing dengan batubara dari Australia dengan alasan kandungan kalori dalam batubara Indonesia lebih rendah dibandingkan dengan batubara Australia. Disamping itu, Tiongkok mulai selektif dalam mengimpor batubara, hanya batubara dengan kualitas baik yang boleh diimpor dengan alasan lingkungan.

Selanjutnya, berdasarkan laporan yang berjudul *BP Statistical Review of World Energy 2016,* jumlah cadangan batubara di Indonesia pada tahun 2015 adalah sebesar 28.017 juta ton. Sementara itu, jumlah produksi batubara Indonesia pada tahun 2015 adalah sebesar 241 juta ton atau mengalami penurunan sebesar 14,41% dibandingkan dengan jumlah produksi batubara pada tahun 2014. Selanjutnya, jumlah konsumsi batubara di Indonesia pada tahun 2015 meningkat sebesar 80 juta ton atau setara dengan 15,00% dibandingkan dengan jumlah konsumsi pada tahun 2014.

V.B. Indonesian Coal Industry Overview

The coal mining sub-sector of national gross domestic product (GDP) has decreased in 2015 as a result of declining coal prices and production quantities. In 2015, the growth of the coal and lignite mining sub-sectors decreased due to the decrease of the average price of coal by 16.90% in 2015 compared to 2014 and the decrease of coal production amounted to 392 million tonnes or equivalent to 14.40% in 2015 compared to 2014 which reached 458 million tonnes.

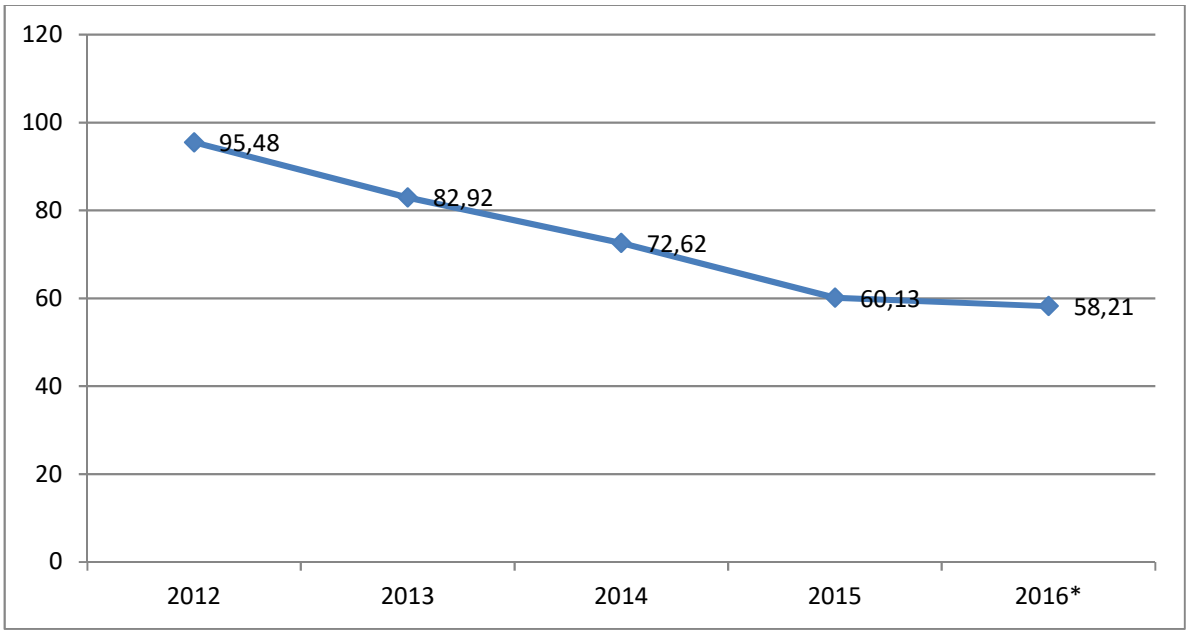
Furthermore, Indonesia's coal export volume in 2015 decreased by 8.20% year-on-year (yoy) due to declining demand in major export destinations of India, China, Japan and South Korea. In addition, Indonesia's coal is less competitive than coal from Australia on the grounds that calorie content in Indonesia coal is lower than that of Australian coal. In addition, China began to be selective in importing coal, only good quality coal that can be imported for environmental reasons.

Furthermore, based on a report entitled BP Statistical Review of World Energy 2016, the amount of coal reserves in Indonesia in 2015 amounted to 28,017 million tonnes. Meanwhile, Indonesia's coal production in 2015 amounted to 241 million tonnes or decreased by 14.41% compared to total coal production in 2014. Furthermore, the amount of Indonesia's coal consumption in 2015 increased by 80 million tonnes or equivalent to 15.00% compared to the amount of consumption in 2014.

Grafik 8
Rata-rata Harga Batubara Acuan di Indonesia
(dalam USD per Ton)

Chart 8
Average Reference Coal Price in Indonesia

(in USD per Ton)



Sumber: Asosiasi Pertambangan Batubara Indonesia

* sampai dengan bulan November 2016

Source: Indonesian Coal Mining Association

** until November 2016*

Berdasarkan data yang dibuat oleh Asosiasi Pertambangan Batubara Indonesia (APBI), rata-rata harga batubara acuan (HBA) pada tahun 2012 adalah sebesar USD 95,48 per ton. Pada tahun 2013, rata-rata HBA kembali mengalami penurunan menjadi sebesar USD 82,92 per ton. Selanjutnya, pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2015, rata-rata HBA terus mengalami penurunan, masing-masing menjadi sebesar USD 72,62 per ton pada tahun 2014 dan USD 60,13 per ton pada tahun 2015. Pada tahun 2016, rata-rata HBA sampai dengan bulan November 2016 mencapai USD 58,21 per ton. Jumlah ini mengalami penurunan dibandingkan sebesar USD 1,92 per ton atau setara dengan 3,19% dibandingkan dengan rata-rata HBA pada tahun 2015.

Based on data made by the Indonesian Coal Mining Association (APBI), the average price of reference coal (HBA) in 2012 is USD 95.48 per ton. In 2013, the HBA average decreased to USD 82.92 per ton. Furthermore, in 2014 until 2015, the HBA average continues to decline, each to USD 72.62 per ton in 2014 and USD 60.13 per ton in 2015. In 2016, the average HBA until November 2016 reached USD 58.21 per ton. This amount decreased compared to USD 1.92 per ton or equivalent to 3.19% compared to the average HBA in 2015.

Menurut APBI, Indonesia berpotensi mengalami krisis batubara pada periode 2035 yang diperkirakan karena habisnya cadangan batubara di Indonesia. Hal itu mengakibatkan Indonesia harus melakukan impor batubara dari negara tetangga, khususnya Australia.

According to APBI, Indonesia has the potential to sustain a coal crisis in the period of 2035 which is estimated due to the depletion of coal reserves in Indonesia. It causes Indonesia to import coal from near countries, especially Australia.

Selanjutnya, APBI mengungkapkan bahwa cadangan batubara Indonesia pada tahun 2016 diperkirakan mencapai 8 miliar ton, sementara untuk konsumsi batubara domestik diperkirakan sebesar 170 juta ton batubara setiap tahun. Indonesia memiliki cadangan batubara sebesar 30 miliar ton sampai dengan 40 miliar ton yang tersimpan di perut bumi yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang. Namun demikian, batubara yang dapat dikeruk pada saat ini hanya sebesar 8 milliar ton saja.

Furthermore, APBI revealed that Indonesia's coal reserves in 2016 is estimated to reach 8 billion tonnes, while for domestic coal consumption is estimated at 170 million tonnes of coal each year. Indonesia has coal reserves of 30 billion tonnes up to 40 billion tonnes stored in the earth that can meet long-term needs. However, coal that can be dredged at present is only 8 billion tonnes.

Dengan perkiraan kondisi tersebut, Indonesia dapat berpotensi menjadi negara pengimpor batubara dari Australia disebabkan karena adanya risiko kehabisan cadangan batubara. Namun demikian, dengan adanya beberapa investor baru baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri yang akan menanamkan modalnya dalam industri batubara di Indonesia, maka hal ini diharapkan dapat memberikan peluang terhadap penemuan sumber cadangan batubara yang baru sehingga hal ini dapat memberikan prospek yang positif bagi kelangsungan industri batubara di Indonesia untuk jangka waktu yang sangat lama. Selain itu, kebijakan-kebijakan yang akan diterapkan oleh Pemerintah dalam beberapa tahun yang akan datang diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap kelangsungan usaha para pelaku industri pertambangan batubara.

With that prediction, Indonesia could potentially become a coal importing country from Australia due to the risk of running out of coal reserves. However, with some new investors both domestically and abroad who will invest in the coal industry in Indonesia, it is expected to provide opportunities for the discovery of new sources of coal reserves so that this can provide a positive prospect for sustainability of coal industry in Indonesia for a very long period of time. In addition, the policies that will be implemented by the Government in the next few years are expected to contribute positively to the business continuity of coal mining industry players.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

VI. ANALISA LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN HISTORIS

VI. HISTORICAL ANALYSIS OF CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

VI.A. PT Dwikarya Sejati Utama

Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2016, 2015 dan 2014 telah diaudit oleh KAP GSH masing-masing dengan pendapat wajar tanpa pengecualian. Laporan keuangan konsolidasian DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2013 dan 2012 telah diaudit oleh KAP GMH masing-masing dengan pendapat wajar tanpa pengecualian.

Ikhtisar data keuangan penting DSU adalah sebagai berikut:

VI.A. PT Dwikarya Sejati Utama

DSU's consolidated financial statements for nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2016, 2015 and 2014 were audited by KAP GSH with an unqualified opinion, respectively. DSU's consolidated financial statements for the years ended 31 March 2013 and 2012 were audited by KAP GMH with an unqualified opinion, respectively.

The summary of key financial data of DSU are as follows:

VI.A.1. Laporan Posisi Keuangan

VI.A.1. Statements of Financial Position

Tabel 15
PT Dwikarya Sejati Utama
Laporan Posisi Keuangan
Per 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2012 - 2016

Table 15
PT Dwikarya Sejati Utama
Statements of Financial Position
As of 31 December 2016 and 31 March 2012 - 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousand USD)*

Keterangan	31/12/16	31/03/16	31/03/15	31/03/14	31/03/13	31/03/12	*Descriptions*
A S E T							***A S S E T S***
ASET LANCAR							***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	81	266	6.359	78	138	769	*Cash and cash equivalents*
Persediaan	-	426	405	-	-	-	*Inventories*
Uang muka	645	1.031	769	367	94	127	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	52	55	49	51	109	*Prepayments*
Pajak dibayar di muka	0	0	0	0	0	-	*Prepaid taxes*
Piutang lain-lain	-	2	2	5	26	9	*Other receivables*
Jumlah Aset Lancar	731	1.777	7.590	500	308	1.013	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR							***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	13.403	13.551	12.929	7.690	7.493	7.085	*Fixed assets*
Deposit jaminan	16	13	13	11	8	6	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi penggunaannya	424	398	1.719	1.410	57	-	*Restricted deposits*
Aset pajak tangguhan	-	-	-	8	40	39	*Deferred tax assets*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	66.640	62.341	54.689	47.010	39.409	33.379	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	80.483	76.303	69.350	56.129	47.006	40.509	***Total Non-Current Assets***
JUMLAH ASET	81.214	78.080	76.940	56.629	47.315	41.522	***TOTAL ASSETS***

(Dalam ribuan USD) *(In thousand USD)*

Keterangan	31/12/16	31/03/16	31/03/15	31/03/14	31/03/13	31/03/12	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS							***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS							***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK							***CURRENT LIABILITIES***
Biaya yang masih harus dibayar	2.465	1.556	1.975	1.518	1.011	1.474	*Accrued expenses*
Utang pajak	312	188	54	47	27	44	*Taxes payable*
Utang lain-lain	28.593	167	15.984	5.477	229	104	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	7.385	7.529	2.385	5.810	-	*Advance from customers*
Uang muka dari pemasok	7.675	26.515	4.500	-	-	-	*Security deposit from vendor*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	39.057	35.811	30.042	9.427	7.077	1.622	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG							***NON-CURRENT LIABILITIES***
Pinjaman jangka panjang	-	-	-	-	898	9.096	*Long term loan*
Utang bank	40.000	40.000	40.000	40.000	-	-	*Bank loan*
Obligasi konversi	-	-	4.400	4.400	-	-	*Convertible bonds*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	479	508	622	530	362	*Post-employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	2	49	-	-	-	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	40.302	40.481	44.957	45.022	1.428	9.458	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	79.360	76.292	74.998	54.449	8.505	11.080	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS							***EQUITY***
Modal saham	109	109	109	109	109	109	*Capital stock*
Selisih perbedaan nilai tukar pada modal saham	1	1	1	1	1	1	*Foreign exchange difference in capital stock*
Obligasi wajib konversi	6.481	6.481	6.481	6.481	42.608	33.492	*Mandatory convertible bonds*
Komponen ekuitas lainnya	-	-	100	100	86	373	*Other contributed capital*
Tambahan modal disetor	45	45	45	45	45	-	*Additional paid in capital*
Akumulasi laba aktuaria	157	103	263	98	-	-	*Accumulated actuarial gain*
Saldo defisit	(4.939)	(4.951)	(5.057)	(4.655)	(4.039)	(3.533)	*Accumulated deficits*
JUMLAH EKUITAS	1.854	1.788	1.942	2.179	38.810	30.442	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	81.214	78.080	76.940	56.629	47.315	41.522	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

VI.A.2. Aset

Jumlah aset DSU pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016, 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012 masing-masing adalah sebesar USD 81,21 juta, USD 78,08 juta, USD 76,94 juta, USD 56,63 juta, USD 47,32 juta dan USD 41,52 juta.

Pada tanggal 31 Desember 2016, jumlah aset DSU mengalami kenaikan sebesar USD 3,13 juta atau setara dengan 4,01% dibandingkan dengan jumlah aset pada tanggal 31 Maret 2016. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan sebesar USD 4,30 juta, yang disertai dengan penurunan persediaan, uang muka dan kas dan setara kas masing-masing sebesar USD 0,43 juta, USD 0,39 juta dan USD 0,19 juta.

VI.A.2. Assets

DSU's total assets as of 31 December 2016, 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012 were USD 81.21 million, USD 78.08 million, USD 76.94 million, USD 56.63 million, USD 47.32 million and USD 41.52 million, respectively.

DSU's total assets as of 31 December 2016 increased by USD 3.13 million or equivalent to 4.01% compared to total assets as of 31 March 2016. This increase was primarily due to the increase in deferred exploration and development expenditures amounting USD 4.30 million, followed by the decrease in inventories, advance payments and cash and cash equivalents amounting USD 0.43 million, USD 0.39 million and USD 0.19 million, respectively.

Pada tanggal 31 Maret 2016, jumlah aset DSU mengalami kenaikan sebesar USD 1,14 juta atau setara dengan 1,48% dibandingkan dengan jumlah aset pada tanggal 31 Maret 2015. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan, aset tetap dan uang muka masing-masing sebesar USD 7,65 juta, USD 0,62 juta dan USD 0,26 juta, yang disertai dengan penurunan kas dan setara kas dan dana yang dibatasi penggunaannya masing-masing sebesar USD 6,09 juta dan USD 1,32 juta.

DSU's total assets as of 31 March 2016 increased by USD 1.14 million or equivalent to 1.48% compared to total assets as of 31 March 2015. This increase was primarily due to the increase in deferred exploration and development expenditures, fixed assets and advance payments amounting USD 7.65 million, USD 0.62 million and USD 0.26 million, respectively, followed by the decrease in cash and cash equivalents and restricted deposits amounting USD 6.09 million and USD 1.32 million, respectively.

Pada tanggal 31 Maret 2015, jumlah aset DSU mengalami kenaikan sebesar USD 20,31 juta atau setara dengan 35,87% dibandingkan dengan jumlah aset pada tanggal 31 Maret 2014. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan, kas dan setara kas dan aset tetap masing-masing sebesar USD 7,68 juta, USD 6,28 juta dan USD 5,24 juta.

DSU's total assets as of 31 March 2015 increased by USD 20.31 million or equivalent to 35,87% compared to total assets as of 31 March 2014. This increase was primarily due to the increase in deferred exploration and development expenditures, cash and cash equivalents and fixed assets amounting USD 7.68 million, USD 6.28 million and USD 5.24 million, respectively.

Pada tanggal 31 Maret 2014, jumlah aset DSU mengalami kenaikan sebesar USD 9,31 juta atau setara dengan 19,69% dibandingkan dengan jumlah aset pada tanggal 31 Maret 2013. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan dan dana yang dibatasi penggunaannya masing-masing sebesar USD 7,60 juta dan USD 1,35 juta.

DSU's total assets as of 31 March 2014 increased by USD 9.31 million or equivalent to 19.69% compared to total assets as of 31 March 2013. This increase was primarily due to the increase in deferred exploration and development expenditures and restricted cash amounting USD 7.60 million and USD 1.35 million, respectively.

Pada tanggal 31 Maret 2013, jumlah aset DSU mengalami kenaikan sebesar USD 5,79 juta atau setara dengan 13,95% dibandingkan dengan jumlah aset pada tanggal 31 Maret 2012. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan sebesar USD 6,03 juta, yang disertai dengan penurunan kas dan setara kas sebesar USD 0,63 juta.

DSU's total assets as of 31 March 2013 increased by USD 5.79 million or equivalent to 13.95% compared to total assets as of 31 March 2012. This increase was primarily due to the increase in deferred exploration and development expenditures amounting USD 6.03 million, followed by the decrease in cash and cash equivalents amounting USD 0.63 million.

VI.A.3. Liabilitas

Jumlah liabilitas DSU pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016, 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012 masing-masing adalah sebesar USD 79,36 juta, USD 76,29 juta, USD 75,00 juta, USD 54,45 juta, USD 8,51 juta dan USD 11,08 juta.

Pada tanggal 31 Desember 2016, jumlah liabilitas DSU mengalami kenaikan sebesar USD 3,07 juta atau setara dengan 4,02% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Maret 2016. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan utang lain-lain dan biaya yang masih harus dibayar masing-masing sebesar USD 28,43 juta dan USD 0,91 juta, yang disertai dengan penurunan uang muka dari pemasok dan uang muka pelanggan masing-masing sebesar USD 18,84 juta dan USD 7,37 juta.

Pada tanggal 31 Maret 2016, jumlah liabilitas DSU mengalami kenaikan sebesar USD 1,29 juta atau setara dengan 1,72% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Maret 2015. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan uang muka dari pemasok sebesar USD 22,02 juta, yang disertai dengan penurunan utang lain-lain, obligasi konversi dan biaya yang masih harus dibayar masing-masing sebesar USD 15,82 juta, USD 4,40 juta dan USD 0,42 juta.

Pada tanggal 31 Maret 2015, jumlah liabilitas DSU mengalami kenaikan sebesar USD 20,55 juta atau setara dengan 37,74% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Maret 2014. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan utang lain-lain, uang muka pelanggan dan uang muka dari pemasok masing-masing sebesar USD 10,51 juta, USD 5,14 juta dan USD 4,50 juta.

Pada tanggal 31 Maret 2014, jumlah liabilitas DSU mengalami kenaikan sebesar USD 45,94 juta atau setara dengan 540,20% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Maret 2013. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan utang bank, utang lain-lain dan obligasi konversi masing-masing sebesar USD 40,00 juta, USD 5,25 juta dan USD 4,40 juta, yang disertai dengan penurunan uang muka pelanggan dan pinjaman jangka panjang masing-masing sebesar USD 3,43 juta dan USD 0,90 juta.

VI.A.3. Liabilities

DSU's total liabilities as of 31 December 2016, 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012 were USD 79.36 million, USD 76.29 million, USD 75.00 million, USD 54.45 million, USD 8.51 million and USD 11.08 million, respectively.

DSU's total liabilities as of 31 December 2016 increased by USD 3.07 million or equivalent to 4.02% compared to total assets as of 31 March 2016. This increase was primarily due to the increase in other payables and accrued expenses amounting USD 28.43 million and USD 0.91 million, respectively, followed by the decrease in security deposit from vendor and advance from customers amounting USD 18.84 million and USD 7.37 million, respectively.

DSU's total liabilities as of 31 March 2016 increased by USD 1.29 million or equivalent to 1.72% compared to total assets as of 31 March 2015. This increase was primarily due to the increase in security deposit from vendor amounting USD 22.02 million, followed by the decrease in other payables, convertible bonds and accrued expenses amounting USD 15.82 million, USD 4.40 million and USD 0.42 million, respectively.

DSU's total liabilities as of 31 March 2015 increased by USD 20.55 million or equivalent to 37.74% compared to total assets as of 31 March 2014. This increase was primarily due to the increase in other payables, advance from customers and security deposit from vendor amounting USD 10.51 million, USD 5.14 million and USD 4.50 million, respectively.

DSU's total liabilities as of 31 March 2014 increased by USD 45.94 million or equivalent to 540.20% compared to total assets as of 31 March 2013. This increase was primarily due to the increase in bank loan, other payables and convertible bonds amounting USD 40.00 million, USD 5.25 million and USD 4.40 million, respectively, followed by the decrease in advance from customers and long-term loan amounting USD 3.43 million and USD 0.90 million, respectively.

Pada tanggal 31 Maret 2013, jumlah liabilitas DSU mengalami penurunan sebesar USD 2,58 juta atau setara dengan 23,24% dibandingkan dengan jumlah liabilitas pada tanggal 31 Maret 2012. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan pinjaman jangka panjang sebesar USD 8,20 juta, yang disertai dengan kenaikan uang muka pelanggan sebesar USD 5,81 juta.

DSU's total liabilities as of 31 March 2013 decreased by USD 2.58 million or equivalent to 23.24% compared to total assets as of 31 March 2012. This decrease was primarily due to the decrease in long-term loan amounting USD 8.20 million, followed by the increase in advance from customers amounting USD 5.81 million.

VI.A.4. Ekuitas

VI.A.4. Equity

Jumlah ekuitas DSU pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016, 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012 masing-masing adalah sebesar USD 1,85 juta, USD 1,79 juta, USD 1,94 juta, USD 2,18 juta, USD 38,81 juta dan USD 30,44 juta.

DSU's total equity as of 31 December 2016, 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012 were USD 1.85 million, USD 1.79 million, USD 1.94 million, USD 2.18 million, USD 38.81 million and USD 30.44 million, respectively.

Pada tanggal 31 Desember 2016, jumlah ekuitas DSU mengalami kenaikan sebesar USD 0,07 juta atau setara dengan 3,71% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Maret 2016. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan akumulasi laba aktuaria sebesar USD 0,05 juta, yang disertai dengan penurunan saldo defisit sebesar USD 0,01 juta.

DSU's total equity as of 31 December 2016 increased by USD 0.07 million or equivalent to 3.71% compared to total equity as of 31 March 2016. This increase was primarily due to the increase in accumulated actuarial gain amounting USD 0.05 million, followed by the decrease in accumulated deficits amounting USD 0.01 million.

Pada tanggal 31 Maret 2016, jumlah ekuitas DSU mengalami penurunan sebesar USD 0,15 juta atau setara dengan 7,91% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Maret 2015. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan akumulasi laba aktuaria, saldo defisit dan komponnen ekuitas lainnya masing-masing sebesar USD 0,16 juta, USD 0,11 juta dan USD 0,10 juta.

DSU's total equity as of 31 March 2016 decreased by USD 0.15 million or equivalent to 7.91% compared to total equity as of 31 March 2015. This decrease was primarily due to the decrease in accumulated actuarial gain, accumulated deficits and other contributed capital amounting USD 0.16 million, USD 0.11 million and USD 0.10 million.

Pada tanggal 31 Maret 2015, jumlah ekuitas DSU mengalami penurunan sebesar USD 0,24 juta atau setara dengan 10,91% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Maret 2014. Penurunan ini terutama disebabkan oleh kenaikan saldo defisit dan akumulasi laba aktuaria masing-masing sebesar USD 0,40 juta dan USD 0,17 juta.

DSU's total equity as of 31 March 2015 decreased by USD 0.24 million or equivalent to 10.91% compared to total equity as of 31 March 2014. This decrease was primarily due to the increase in accumulated deficits and accumulated actuarial gain amounting USD 0.40 million and USD 0.17 million.

Pada tanggal 31 Maret 2014, jumlah ekuitas DSU mengalami penurunan sebesar USD 36,63 juta atau setara dengan 94,38% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Maret 2013. Penurunan ini terutama disebabkan oleh penurunan obligasi wajib konversi sebesar USD 36,13 juta, yang disertai dengan kenaikan saldo defisit sebesar USD 0,62 juta.

Pada tanggal 31 Maret 2013, jumlah ekuitas DSU mengalami kenaikan sebesar USD 8,37 juta atau setara dengan 27,49% dibandingkan dengan jumlah ekuitas pada tanggal 31 Maret 2012. Kenaikan ini terutama disebabkan oleh kenaikan obligasi wajib konversi dan saldo defisit masing-masing sebesar USD 9,12 juta dan USD 0,51 juta, yang disertai dengan penurunan komponen ekuitas lainnya sebesar USD 0,29 juta.

DSU's total equity as of 31 March 2014 decreased by USD 36.63 million or equivalent to 94.38% compared to total equity as of 31 March 2013. This decrease was primarily due to the decrease in mandatory convertible bonds amounting USD 36.13 million, followed by the increase in accumulated deficits amounting USD 0.62 million.

DSU's total equity as of 31 March 2013 increased by USD 8.37 million or equivalent to 27.49% compared to total equity as of 31 March 2012. This increase was primarily due to the increase in mandatory convertible bonds amounting and accumulated deficits amounting USD 9.12 million and USD 0.51 million, respectively, followed by the decrease in other contributed capital amounting USD 0.29 million.

VI.A.5. Laporan Laba Rugi Komprehensif

VI.A.5. Statements of Comprehensive Income

Tabel 16
PT Dwikarya Sejati Utama
Laporan Laba Rugi Komprehensif
untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2012 - 2016

Table 16
PT Dwikarya Sejati Utama
Statements of Comprehensive Income
for nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2012 - 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousand USD)*

Keterangan	31/12/16 (9 Bulan)/ *(9 Months)*	31/03/16 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/15 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/14 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/13 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/12 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	*Descriptions*
Pendapatan usaha	-	-	-	-	-	-	*Revenues*
Beban pokok pendapatan	-	-	-	-	-	-	*Cost of revenues*
Laba kotor	-	-	-	-	-	-	*Gross profit*
Beban usaha	(215)	(311)	(384)	(536)	(519)	(522)	*Operating expense*
Rugi usaha	(215)	(311)	(384)	(536)	(519)	(522)	*Loss from operation*
Penghasilan (beban) lain-lain	219	423	(16)	(81)	12	(283)	*Other income (expense)*
Laba (rugi) sebelum manfaat (beban) pajak penghasilan	4	112	(400)	(617)	(507)	(806)	*Profit (loss) before tax*
Manfaat (beban) pajak penghasilan	8	(6)	(2)	1	1	23	*Tax benefit (expense)*
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	13	106	(402)	(616)	(506)	(783)	*Profit (loss) for the period*
Pendapatan (beban) komprehensif lainnya	54	(160)	165	-	-	-	*Other comprehensice income (expense)*
Jumlah laba (rugi) komprehensif tahun berjalan	66	(54)	(238)	(616)	(506)	(783)	*Total comprehensive income (loss) for the period*

VI.A.6. Pendapatan Usaha

VI.A.6. Revenues

Untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012, DSU belum membukukan pendapatan.

For nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012, DSU not yet posted revenues.

VI.A.7. Laba (Rugi) Bersih Tahun Berjalan

Laba bersih tahun berjalan DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 masing-masing adalah sebesar USD 0,01 juta dan USD 0,11 juta. Rugi Bersih tahun berjalan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2015, 2014, 2013 dan 2012 masing-masing adalah sebesar USD 0,40 juta, USD 0,62 juta, USD 0,51 juta, USD 0,78 juta.

Laba bersih tahun berjalan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 mengalami kenaikan sebesar USD 0,51 juta atau setara dengan 126,32% dibandingkan dengan rugi bersih tahun berjalan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2015.

Rugi bersih tahun berjalan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2015 mengalami penurunan sebesar USD 0,21 juta atau setara dengan 34,72% dibandingkan dengan rugi bersih tahun berjalan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014.

Rugi bersih tahun berjalan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014 mengalami kenaikan sebesar USD 0,11 juta atau setara dengan 21,75% dibandingkan dengan rugi bersih tahun berjalan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013.

Rugi bersih tahun berjalan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013 mengalami penurunan sebesar USD 0,28 juta atau setara dengan 35,32% dibandingkan dengan rugi bersih tahun berjalan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2012.

VI.A.7. Profit (Loss) for The Period

DSU's profit for the period for nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2016 were USD 0,01 million and USD 0,11 million, respectively. DSU's loss for the period for the years ended 31 March 2015, 2014, 2013 and 2012 were USD 0.40 million, USD 0.62 million, USD 0.51 million and USD 0.78 million, respectively.

DSU's profit for the period for the year ended 31 March 2016 increased by USD 0.51 million or equivalent to 126.32% compared to loss for the period for the year ended 31 March 2015.

DSU's loss for the period for the year ended 31 March 2015 decreased by USD 0.21 million or equivalent to 34.72% compared to loss for the period for the year ended 31 March 2014.

DSU's loss for the period for the year ended 31 March 2014 increased by USD 0.11 million or equivalent to 21.75% compared to loss for the period for the year ended 31 March 2013.

DSU's loss for the period for the year ended 31 March 2013 decreased by USD 0.28 million or equivalent to 35.32% compared to loss for the period for the year ended 31 March 2012.

VI.A.8. Laporan Arus Kas

VI.A.8. Statements of Cash Flows

Tabel 17
PT Dwikarya Sejati Utama
Laporan Arus Kas
untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2012 - 2016

Table 17
PT Dwikarya Sejati Utama
Statements of Cash Flows
for nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2012 - 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousand USD)*

Keterangan	31/12/16 (9 Bulan)/ *(9 Months)*	31/03/16 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/15 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/14 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/13 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	31/03/12 (1 Tahun)/ *(1 Year)*	*Descriptions*
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI							***CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES***
Laba (rugi) sebelum pajak penghasilan	4	112	(400)	(617)	(507)	(806)	*Profit (loss) before income tax*
Penyesuaian untuk rekonsiliasi laba (kerugian) sebelum pajak penghasilan dalam arus kas dari aktivitas operasi:							*Adjustments to reconcile profit (loss) before income tax to net cash provided by operating activities:*
Biaya imbalan kerja karyawan	45	113	237	161	171	280	*Post employment benefit*
Laba atas selisih kurs yang belum terealisasi pada beban imbalan kerja karyawan	(25)	(31)	(78)	-	-	-	*Unrealized foreign exchange gain from post employment benefit*
Biaya depresiasi aset tetap	126	170	236	371	368	330	*Depreciation of fixed assets*
Rugi atas penjualan aset	65	12	0	-	-	-	*Loss on sale of fixed assets*
Amortisasi goodwill	-	-	-	-	-	109	*Amortization of goodwill*
Pencadangan atas penurunan nilai	-	-	-	-	-	1	*Allowance for impairment losses*
Arus kas operasi sebelum perubahan modal kerja	215	375	(5)	(85)	33	(86)	*Operating cash flow before working capital changes*
Penurunan (kenaikan) pada uang muka	386	(262)	(401)	(274)	33	68	*Decrease (increase) in advance payment*
Penurunan (kenaikan) pada biaya dibayar di muka	47	3	(6)	2	58	(43)	*Decrease (increase) in prepayments*
Kenaikan pada pajak dibayar di muka	-	-	(0)	(0)	(0)	-	*Increase in prepaid taxes*
Penurunan (kenaikan) pada piutang lain-lain	2	-	4	21	(17)	64	*Decrease (increase) in other receivables*
Penurunan (kenaikan) pada persediaan	426	(21)	(405)	-	-	-	*Decrease (increase) in inventories*
Penurunan (kenaikan) pada jaminan deposit	(3)	(1)	(2)	(3)	(57)	(3)	*Decrease (increase) in refundable deposits*
Penurunan (kenaikan) pada dana yang dibatasi penggunaannya	(26)	1.321	(310)	(1.353)	(2)	-	*Decrease (increase) in restricted deposits*
Kenaikan (penurunan) pada uang muka pelanggan	(7.372)	(144)	5.144	(3.425)	5.810	-	*Increase (decrease) in advence from customers*
Kenaikan (penurunan) pada utang lain-lain	28.426	(15.817)	10.507	5.247	125	(19)	*Increase (decrease) in other payables*
Kenaikan (penurunan) pada jaminan dari pemasok	(18.840)	22.015	4.500	-	-	-	*Increase (decrease) in security deposit from vendor*
Kenaikan (penurunan) pada biaya yang masih harus dibayar	909	(419)	456	508	(464)	644	*Increase (decrease) in accrued expenses*
Kenaikan (penurunan) pada utang pajak	123	134	7	21	(17)	(12)	*Increase (decrease) in taxes payable*
Pembayaran imbalan kerja karyawan	(137)	(324)	(54)	(79)	(4)	-	*Post employment benefit payment*
Kas Bersih Diperoleh dari Aktivitas Operasi	4.157	6.862	19.435	578	5.499	614	***Net Cash Provided by Operating Activities***
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI							***CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES***
Penambahan beban eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	(4.299)	(7.652)	(7.680)	(7.459)	(6.030)	(11.561)	*Deferred exploration and development expenditures*
Penambahan aset tetap	(44)	(819)	(5.478)	(569)	(776)	(3.545)	*Payments to acquire fixed assets*
Penjualan aset tetap	1	16	4	-	-	-	*Proceed on sale of fixed assets*
Kas Bersih Digunakan untuk Aktivitas Operasi	(4.342)	(8.455)	(13.154)	(8.027)	(6.806)	(15.107)	***Net Cash Used in Investing Activities***
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN							***CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES***
Pinjaman jangka panjang	-	-	-	(898)	(8.197)	(186)	*Long-term loan*
Komponen ekuitas lainnya	-	-	-	14	(288)	-	*Other contributed capital*
Obligasi wajib konversi	-	(4.500)	-	(31.727)	9.116	14.835	*Mandatory convertible bond*
Utang bank	-	-	-	40.000	-	-	*Bank loan*
Selisih atas nilai restrukturisasi transaksi entitas sepengendali	-	-	-	-	45	-	*Difference in value from restructuring transaction of entities under common control*
Kas Bersih Diperoleh dari (Digunakan untuk) Aktivitas Pendanaan	-	(4.500)	-	7.389	676	14.649	***Net Cash Provided by (Used in) Financing Activities***
KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN SETARA KAS	(185)	(6.093)	6.281	(60)	(631)	157	***NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS***
KAS DAN SETARA KAS PADA AWAL TAHUN	266	6.359	78	138	769	612	***CASH AND CASH EQUIVALENT AT BEGINNING OF YEAR***
KAS DAN SETARA KAS PADA AKHIR TAHUN	81	266	6.359	78	138	769	***CASH AND CASH EQUIVALENT AT END OF YEAR***

Arus Kas Dari Aktivitas Operasi

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012 masing-masing adalah sebesar USD 4,16 juta, USD 6,86 juta, USD 19,44 juta, USD 0,58 juta, USD 5,50 juta dan USD 0,61 juta.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 sebesar USD 4,16 juta terutama berasal dari kenaikan pada utang lain-lain, kenaikan pada biaya yang masih harus dibayar dan penurunan pada persediaan masing-masing sebesar USD 28,43 juta, USD 0,91 juta dan USD 0,43 juta disertai dengan penurunan pada jaminan dari pemasok dan penurunan pada uang muka pelanggan masing-masing sebesar USD 18,84 juta dan USD 7,37 juta.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 sebesar USD 6,86 juta terutama berasal dari kenaikan pada jaminan dari pemasok sebesar USD 22,02 juta disertai dengan penurunan pada utang lain-lain sebesar USD 15,82 juta.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2015 sebesar USD 19,44 juta terutama berasal dari kenaikan pada utang lain-lain, kenaikan pada uang muka pelanggan dan kenaikan pada jaminan dari pemasok masing-masing sebesar USD 10,51 juta, USD 5,14 juta dan USD 4,50 juta disertai dengan kenaikan pada persediaan dan kenaikan pada biaya dibayar di muka masing-masing sebesar USD 0,41 juta dan USD 0,40 juta.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014 sebesar USD 0,58 juta terutama berasal dari kenaikan pada utang lain-lain sebesar USD 5,25 juta disertai dengan penurunan pada utang lain-lain dan penurunan pada uang muka pelannggan masing-masing sebesar USD 3,43 juta dan USD 1,35 juta.

Cash Flows From Operating Activities

Net cash flows provided by operating activities of DSU for nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012 were USD 4.16 million, USD 6.86 million, USD 19.44 million, USD 0.58 million, USD 5.50 million and USD 0.61 million, respectively.

Net cash flows provided by operating activities for nine months period ended 31 December 2016 amounting USD 4.16 million was generated primarily from increase in other payables, increase in accrued expenses and decrease in inventories amounting USD 28.43 million, USD 0.91 million and USD 0.43 million, respectively, followed by decrease in security deposit from vendor and decrease in advance from customers amounting USD 18.81 million and USD 7.37 million, respectively.

Net cash flows provided by operating activities for the year ended 31 March 2016 amounting USD 6.86 million was generated primarily from increase in security deposit from vendor amounting USD 22.02 million followed by decrease in other payables amounting USD 15.82 million.

Net cash flows provided by operating activities for the year ended 31 March 2015 amounting USD 19.44 million was generated primarily from increase in other payables, increase in advance from customers and increase in security deposit from vendor amounting USD 10.51 million, USD 5.14 million and USD 4.50 million followed by increase in inventories and increase in prepayments amounting USD 0.41 million and USD 0.40 million, respectively.

Net cash flows provided by operating activities for the year ended 31 March 2014 amounting USD 0.58 million was generated primarily from increase in other payables amounting USD 5.25 million followed by decrease in other payables and decrease in advance from customers amounting USD 3.43 million and USD 1.35 million, respectively.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013 sebesar USD 5,50 juta terutama berasal dari kenaikan pada uang muka pelanggan sebesar USD 5,81 juta disertai dengan penurunan pada biaya yang masih harus dibayar sebesar USD 0,46 juta.

Net cash flows provided by operating activities for the year ended 31 March 2013 amounting USD 5.50 million was generated primarily from increase in advance from customers amounting USD 5.81 million followed by decrease in accrued expenses in USD 0.46 million.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2012 sebesar USD 0,61 juta terutama berasal dari kenaikan pada biaya yang masih harus dibayar, biaya depresiasi aset tetap dan biaya imbala kerja karyawan masing-masing sebesar USD 0,64 juta, USD 0,33 juta dan USD 0,28 juta disertai dengan rugi sebelum pajak penghasilan sebesar USD 0,81 juta.

Net cash flows provided by operating activities for the year ended 31 March 2012 amounting USD 0.61 million was generated primarily from increase in accrued expenses, depreciation of fixed assets and post employment benefit amounting USD 0.64 million, USD 0.33 million and USD 0.28 million, followed by loss before income tax amounting USD 0.81 million.

Arus Kas Dari Aktivitas Investasi

Cash Flows From Investing Activities

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012 masing-masing adalah sebesar USD 4,34 juta, USD 8,46 juta, USD 13,15 juta, USD 8,03 juta, USD 6,81 juta dan USD 15,11 juta.

Net cash flows used in investing activities of DSU for nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012 were USD 4.34 million, USD 8.46 million, USD 13.15 million, USD 8.03 million, USD 6.81 million and USD 15.11 million.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 sebesar USD 4,34 juta terutama berasal dari penambahan beban eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan dan penambahan aset tetap masing-masing sebesar USD 4,30 juta dan USD 0,04 juta.

Net cash flows used in investing activities for nine months period ended 31 December 2016 amounting USD 4.34 million was generated primarily from deferred exploration and development expenditures and payments to acquire fixed assets amounting USD 4.30 million and USD 0.04 million, respectively.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 sebesar USD 8,46 juta terutama berasal dari penambahan beban eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan dan penambahan aset tetap masing-masing sebesar USD 7,65 juta dan USD 0,82 juta disertai dengan penjualan aset tetap sebesar USD 0,02 juta.

Net cash flows used in investing activities for the year ended 31 March 2016 amounting USD 8.46 million was generated primarily from deferred exploration and development expenditures and payments to acquire fixed assets amounting USD 7.65 million and USD 0.82 million, respectively, followed by proceed on sale of fixed assets amounting USD 0.02 million.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2015 sebesar USD 13,15 juta terutama berasal dari penambahan beban eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan dan penambahan aset tetap masing-masing sebesar USD 7,68 juta dan USD 5,48 juta.

Net cash flows used in investing activities for the year ended 31 March 2015 amounting USD 13.15 million was generated primarily from deferred exploration and development expenditures and payments to acquire fixed assets amounting USD 7.68 million and USD 5.48 million, respectively.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014 sebesar USD 8,03 juta terutama berasal dari penambahan beban eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan dan penambahan aset tetap masing-masing sebesar USD 7,46 juta dan USD 0,57 juta.

Net cash flows used in investing activities for the year ended 31 March 2014 amounting USD 8.03 million was generated primarily from deferred exploration and development expenditures and payments to acquire fixed assets amounting USD 7.46 million and USD 0.57 million, respectively.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013 sebesar USD 6,81 juta terutama berasal dari penambahan beban eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan dan penambahan aset tetap masing-masing sebesar USD 6,03 juta dan USD 0,78 juta.

Net cash flows used in investing activities for the year ended 31 March 2013 amounting USD 6.81 million was generated primarily from deferred exploration and development expenditures and payments to acquire fixed assets amounting USD 6.03 million and USD 0.78 million, respectively.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2012 sebesar USD 15,11 juta terutama berasal dari penambahan beban eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan dan penambahan aset tetap masing-masing sebesar USD 11,56 juta dan USD 3,55 juta.

Net cash flows used in investing activities for the year ended 31 March 2012 amounting USD 15.11 million was generated primarily from deferred exploration and development expenditures and payments to acquire fixed assets amounting USD 11.56 million and USD 3.55 million, respectively.

Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan

Cash Flows From Financing Activities

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 adalah sebesar USD 4,50 juta. Arus kas bersih DSU yang diperoleh dari aktivitas pendanaan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2014, 2013 dan 2012 masing-masing adalah sebesar USD 7,39 juta, USD 0,68 juta dan USD 14,65 juta.

Net cash flows used in financing activities of DSU for the year ended 31 March 2016 amounting USD 4.50 million. Net cash flows provided by financing activities of DSU for the years ended 31 March 2014, 2013 and 2012 amounting USD 7.39 million, USD 0.68 million and USD 14.65 million, respectively.

Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 sebesar USD 4,50 juta terutama berasal dari obligasi wajib konversi sebesar USD 4,50 juta.

Net cash flows used in financing activities for the year ended 31 March 2016 amounting USD 4.50 million was generated primarily from mandatory convertible bonds amounting USD 4.50 million.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2014 sebesar USD 7,39 juta terutama berasal dari utang bank sebesar USD 40,00 juta disertai dengan obligasi wajib konversi dan pinjaman jangka panjang masing-masing sebesar USD 31,73 juta dan USD 0,90 juta.

Net cash flows provided by financing activities for the year ended 31 March 2014 amounting USD 7.39 million was generated primarily from bank loan amounting USD 40.00 million followed by mandatory convertible bond and long-term loan amounting USD 31.73 million and USD 0.90 million, respectively.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2013 sebesar USD 0,68 juta terutama berasal dari obligasi wajib konversi sebesar USD 9,12 juta disertai dengan pinjaman jangka panjang dan komponen ekuitas lainnya masing-masing sebesar USD 8,20 juta dan USD 0,29 juta.

Net cash flows provided by financing activities for the year ended 31 March 2013 amounting USD 0.68 million was generated primarily from mandatory convertible bond amounting USD 9.12 million followed by long-term loan and other contributed capital amounting USD 8.20 million and USD 0.29 million, respectively.

Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas pendanaan DSU untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2012 sebesar USD 14,65 juta terutama berasal dari obligasi wajib konversi sebesar USD 14,84 juta disertai dengan pinjaman jangka panjang sebesar USD 0,19 juta.

Net cash flows provided by financing activities for the year ended 31 March 2012 amounting USD 14.65 million was generated primarily from mandatory convertible bond amounting USD 14.84 million followed by long-term loan amounting USD 0.19 million.

VI.A.9. Rasio-rasio Keuangan

VI.A.9. Financial Ratios

Tabel 18
PT Dwikarya Sejati Utama
Rasio-rasio Keuangan
Per 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2012 - 2016

Table 18
PT Dwikarya Sejati Utama
Financial Ratios
As of 31 December 2016 and 31 March 2012 - 2016

Keterangan	31/12/16	31/03/16	31/03/15	31/03/14	31/03/13	31/03/12	*Descriptions*
Rasio Likuiditas							***Liquidity Ratio***
Lancar	0,02	0,05	0,25	0,05	0,04	0,62	*Quick*
Rasio Pengelolaan Aset							***Asset Management Ratios***
Ekuitas terhadap jumlah aset	0,02	0,02	0,03	0,04	0,82	0,73	*Equity to total assets*
Rasio Solvabilitas							***Solvability Ratios***
Jumlah liabilitas terhadap jumlah aset	0,98	0,98	0,97	0,96	0,18	0,27	*Total liabilities to total assets*
Jumlah liabilitas terhadap ekuitas	42,80	42,67	38,63	24,98	0,22	0,36	*Total liabilities to equity*
Rasio Profitabilitas							***Profitability Ratios***
Rugi usaha terhadap jumlah aset	-0,26%	-0,40%	-0,50%	-0,95%	-1,10%	-1,26%	*Operating loss to total assets*
Imbal hasil aset	0,02%	0,14%	-0,52%	-1,09%	-1,07%	-1,88%	*Return on assets*
Rugi usaha terhadap jumlah ekuitas	-11,57%	-17,37%	-19,77%	-24,61%	-1,34%	-1,72%	*Operating loss to total equity*
Imbal hasil ekuitas	0,68%	5,92%	-20,72%	-28,27%	-1,30%	-2,57%	*Return on equity*

VI.A.10. Pengelolaan Aset

VI.A.10. Asset Management

Rasio perputaran jumlah aset mencerminkan kemampuan DSU dalam menghasilkan pendapatan dari jumlah investasi DSU.

Total assets turnover ratio reflects DSU's ability in generating revenues from the investment of DSU.

Rasio ekuitas terhadap jumlah aset menunjukkan perbandingan ekuitas DSU terhadap jumlah aset DSU. Pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012, rasio ekuitas terhadap jumlah aset masing-masing adalah 0,02; 0,02; 0,03; 0,04; 0,82 dan 0,73.

Equity to total assets ratio indicates a comparison of DSU's equity to total assets of DSU. Equity to total assets ratio as of 31 December 2016 and 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012 were 0,02; 0,02; 0,03; 0,04; 0,82 and 0,73, respectively.

VI.A.11. Solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan DSU untuk memenuhi seluruh liabilitasnya, yang diukur dengan menggunakan dua pendekatan, yaitu melalui perbandingan antara jumlah liabilitas dan jumlah aset dan melalui perbandingan antara jumlah liabilitas dengan ekuitas.

Pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016, 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012, rasio jumlah liabilitas terhadap jumlah aset masing-masing adalah 0,98; 0,98; 0,97; 0,96; 0,18 dan 0,27, sedangkan rasio jumlah liabilitas terhadap ekuitas masing-masing adalah 42,80; 42,67; 38,63; 24,98; 0,22 dan 0,36.

VI.A.11. Solvability

Solvability indicates DSU's ability to meet all its liabilities, measured using two approaches, a comparison between total liabilities and total assets and a comparison between total liabilities and equity.

Total liabilities to total assets ratio as of 31 December 2016, 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012 were 0,98; 0,98; 0,97; 0,96; 0,18 and 0,27, respectively, while total liabilities to equity ratio were 42,80; 42,67; 38,63; 24,98; 0,22 and 0,36.

VI.A.12. Profitabilitas

Tingkat imbal hasil aset menunjukkan kemampuan DSU dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. Imbal hasil aset DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 masing-masing adalah sebesar 0,02% dan 0,14%.

Tingkat imbal hasil ekuitas menunjukkan kemampuan DSU dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas yang ditanamkan. Imbal hasil ekuitas untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2016 masing-masing adalah sebesar 0,68% dan 5,92%.

VI.A.12. Profitability

Return on assets indicates DSU's ability in generating net income from its assets. Return on assets for nine months period ended 31 December 2016 and for the year ended 31 March 2016 were 0.02% and 0.14%, respectively.

Return on equity indicates DSU's ability in generating net income from the equity invested. Return on equity for nine months period ended 31 December 2016 and for the year ended 31 March 2016 were 0.68% and 5.92%, respectively.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

VI.B. Analisa atas *Common Size* PT Dwikarya Sejati Utama

Berikut adalah analisa *common size* DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016 dan utnuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012.

Ikhtisar *common size* DSU adalah sebagai berikut:

VI.B. Common Size Analysis of PT Dwikarya Sejati Utama

Below is common size analysis of DSU for nine months period ended 31 December 2016 and for the years ended 31 March 2016, 2015, 2014, 2013 and 2012.

The summary of common size of DSU are as follows:

Tabel 19
PT Dwikarya Sejati Utama
Analisa Common Size
Laporan Posisi Keuangan
Per 31 Desember 2016 dan 31 Maret 2012 - 2016

Table 19
PT Dwikarya Sejati Utama
Common Size Analysis of
Statements of Financial Position
As of 31 December 2016 and 31 March 2012 - 2016

Keterangan	31/12/16	31/03/16	31/03/15	31/03/14	31/03/13	31/03/12	*Descriptions*
A S E T							***A S S E T S***
ASET LANCAR							***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	0,10%	0,34%	8,27%	0,14%	0,29%	1,85%	*Cash and cash equivalents*
Persediaan	0,00%	0,55%	0,53%	0,00%	0,00%	0,00%	*Inventories*
Uang muka	0,79%	1,32%	1,00%	0,65%	0,20%	0,31%	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	0,01%	0,07%	0,07%	0,09%	0,11%	0,26%	*Prepayments*
Pajak dibayar di muka	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	*Prepaid taxes*
Piutang lain-lain	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,05%	0,02%	*Other receivables*
Jumlah Aset Lancar	0,90%	2,28%	9,86%	0,88%	0,65%	2,44%	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR							***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	16,50%	17,35%	16,80%	13,58%	15,84%	17,06%	*Fixed assets*
Deposit jaminan	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi penggunaannya	0,52%	0,51%	2,23%	2,49%	0,12%	0,00%	*Restricted deposits*
Aset pajak tangguhan	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,08%	0,09%	*Deferred tax assets*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	82,05%	79,84%	71,08%	83,01%	83,29%	80,39%	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	99,10%	97,72%	90,14%	99,12%	99,35%	97,56%	***Total Non-Current Assets***
JUMLAH ASET	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	***TOTAL ASSETS***

Keterangan	31/12/16	31/03/16	31/03/15	31/03/14	31/03/13	31/03/12	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS							***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS							***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK							***CURRENT LIABILITIES***
Biaya yang masih harus dibayar	3,03%	1,99%	2,57%	2,68%	2,14%	3,55%	*Accrued expenses*
Utang pajak	0,38%	0,24%	0,07%	0,08%	0,06%	0,10%	*Taxes payable*
Utang lain-lain	35,21%	0,21%	20,77%	9,67%	0,48%	0,25%	*Other payables*
Uang muka pelanggan	0,02%	9,46%	9,79%	4,21%	12,28%	0,00%	*Advance from customers*
Uang muka dari pemasok	9,45%	33,96%	5,85%	0,00%	0,00%	0,00%	*Security deposit from vendor*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	48,09%	45,86%	39,05%	16,65%	14,96%	3,91%	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG							***NON-CURRENT LIABILITIES***
Pinjaman jangka panjang	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,90%	21,91%	*Long term loan*
Utang bank	49,25%	51,23%	51,99%	70,64%	0,00%	0,00%	*Bank loan*
Obligasi konversi	0,00%	0,00%	5,72%	7,77%	0,00%	0,00%	*Convertible bonds*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	0,36%	0,61%	0,66%	1,10%	1,12%	0,87%	*Post-employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	0,01%	0,00%	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	49,62%	51,85%	58,43%	79,50%	3,02%	22,78%	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	97,72%	97,71%	97,48%	96,15%	17,98%	26,68%	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS							***EQUITY***
Modal saham	0,13%	0,14%	0,14%	0,19%	0,23%	0,26%	*Capital stock*
Selisih perbedaan nilai tukar pada modal saham	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	*Foreign exchange difference in capital stock*
Obligasi wajib konversi	7,98%	8,30%	8,42%	11,45%	90,05%	80,66%	*Mandatory convertible bonds*
Komponen ekuitas lainnya	0,00%	0,00%	0,13%	0,18%	0,18%	0,90%	*Other contributed capital*
Tambahan modal disetor	0,06%	0,06%	0,06%	0,08%	0,09%	0,00%	*Additional paid in capital*
Akumulasi laba aktuaria	0,19%	0,13%	0,34%	0,17%	0,00%	0,00%	*Accumulated actuarial gain*
Saldo defisit	-6,08%	-6,34%	-6,57%	-8,22%	-8,54%	-8,51%	*Accumulated deficits*
JUMLAH EKUITAS	2,28%	2,29%	2,52%	3,85%	82,02%	73,32%	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

VI.C. Analisa atas *Common Size* Industri Batubara

Berikut adalah analisa common size untuk perusahaan sebanding dengan DSU, yaitu PT Adaro Energy Tbk dan entitas anak, PT Baramulti Suksessarana Tbk dan entitas anak dan PT Toba Bara Sejahtra Tbk dan entitas anak untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Desember 2016, 2015, 2014, 2013 dan 2012.

Ikhtisar *common size* untuk PT Adaro Energy Tbk dan entitas anak, PT Baramulti Suksessarana Tbk dan entitas anak dan PT Toba Bara Sejahtra Tbk dan entitas anak adalah sebagai berikut:

VI.C. Common Size Analysis of Coal Industry

Below are the common size analysis for the comparable companies of DSU, i.e. PT Adaro Energy Tbk and subsidiaries, PT Baramulti Suksessarana Tbk and subsidiaries and PT Toba Bara Sejahtra Tbk and subsidiaries for the years ended 31 December 2016, 2015, 2014, 2013, and 2012.

The summary of common size for PT Adaro Energy Tbk dan entitas anak, PT Baramulti Suksessarana Tbk dan entitas anak dan PT Toba Bara Sejahtra Tbk and subsidiaries are as follows:

VI.C.1. PT Adaro Energy Tbk dan entitas anak

VI.C.1. PT Adaro Energy Tbk and subsidiaries

Tabel 20
PT Adaro Energy Tbk dan entitas anak
Analisa Common Size
Laporan Posisi Keuangan
Per 31 Desember 2012 - 2016

Table 20
PT Adaro Energy Tbk and subsidiaries
Common Size Analysis of
Statements of Consolidated Financial Position
As of 31 December 2012 - 2016

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
A S E T						***A S S E T S***
ASET LANCAR						***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	16,51%	11,79%	11,62%	10,17%	7,52%	*Cash and cash equivalents*
Deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya - bagian lancar	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	*Restricted time deposits - current portion*
Piutang usaha	4,61%	3,28%	4,45%	4,62%	7,13%	*Trade receivables*
Persediaan	1,13%	1,22%	1,51%	1,53%	0,97%	*Inventories*
Pajak dibayar dimuka - bagian lancar	1,57%	1,39%	1,25%	2,79%	2,15%	*Prepaid taxes - current portion*
Pajak yang bisa dipulihkan kembali - bagian lancar	0,16%	0,40%	0,71%	0,16%	1,34%	*Recoverable taxes*
Piutang lain-lain	0,07%	0,04%	0,03%	0,03%	0,17%	*Other receivables*
Pinjaman ke pihak ketiga	0,00%	0,00%	0,00%	0,25%	0,55%	*Loans to third parties*
Pinjaman ke pihak berelasi	0,00%	0,00%	0,00%	0,60%	0,67%	*Loan to a related party*
Instrumen keuangan derivatif	0,06%	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	*Derivative financial instruments*
Uang muka dan biaya dibayar dimuka - bagian lancar	0,30%	0,19%	0,24%	0,28%	0,69%	*Advances and prepayments - current portion*
Aset lancar lain-lain	0,01%	0,02%	0,01%	0,01%	0,07%	*Other current assets*
Jumlah Aset Lancar	24,42%	18,34%	19,83%	20,47%	21,26%	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR						***NON-CURRENT ASSETS***
Deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya - bagian tidak lancar	0,05%	0,03%	0,02%	0,01%	0,01%	*Restricted time deposits - non-current portion*
Investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama	0,72%	5,50%	6,17%	6,00%	5,92%	*Investment in associates and joint ventures*
Uang muka dan biaya dibayar dimuka - bagian tidak lancar	0,57%	0,83%	0,82%	1,02%	1,33%	*Advances and prepayments - non-current portion*
Pinjaman ke pihak ketiga - bagian tidak lancar	0,00%	0,34%	0,00%	0,00%	0,00%	*Loans to third parties - non-current portion*
Pajak dibayar dimuka - bagian tidak lancar	0,58%	0,65%	0,74%	0,00%	0,00%	*Prepaid taxes - non-current portion*
Pajak yang bisa dipulihkan kembali - bagian tidak lancar	0,00%	0,00%	0,00%	0,18%	0,23%	*Recoverable taxes - non-current portion*
Aset eksplorasi dan evaluasi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	*Exploration and evaluation assets*
Properti pertambangan	37,36%	34,02%	32,72%	32,66%	28,99%	*Mining properties*
Aset tetap	23,68%	24,62%	25,20%	25,48%	26,60%	*Fixed assets*
Goodwill	12,17%	15,16%	14,09%	13,74%	15,37%	*Goodwill*
Aset pajak tangguhan	0,06%	0,08%	0,07%	0,13%	0,13%	*Deferred tax assets*
Aset tidak lancar lain-lain	0,40%	0,44%	0,34%	0,30%	0,15%	*Other on-curret assets*
Jumlah Aset Tidak Lancar	75,58%	81,66%	80,17%	79,53%	78,74%	***Total Non-Current Assets***
JUMLAH ASET	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	***TOTAL ASSETS***

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS						***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS						***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK						***CURRENT LIABILITIES***
Utang usaha	3,19%	3,30%	5,47%	4,88%	5,30%	*Trade payables*
Utang dividen	1,09%	0,59%	0,47%	0,60%	0,53%	*Dividends payable*
Beban yang masih harus dibayar	0,44%	0,48%	0,39%	0,64%	0,53%	*Accrued expense*
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	0,02%	0,03%	0,03%	0,03%	0,00%	*Short-term employee benefit liabilities*
Utang pajak	1,82%	0,22%	0,74%	0,56%	0,61%	*Taxes payable*
Utang royalti	0,64%	0,73%	0,70%	1,75%	1,93%	*Royalties payable*
Bagian lancar atas pinjaman jangka panjang						*Current maturity of long-term borrowings*
Utang sewa pembiayaan	0,47%	0,49%	0,50%	0,48%	0,48%	*Finance lease payables*
Utang bank	1,88%	1,57%	2,50%	2,32%	4,04%	*Bank loans*
Pinjaman dari pihak ketiga	0,00%	0,00%	0,24%	0,00%	0,00%	*Loans from a third party*
Instrumen keuangan derivatif	0,00%	0,14%	0,96%	0,00%	0,03%	*Derivative financial instruments*
Utang lain-lain	0,32%	0,09%	0,06%	0,29%	0,07%	*Other liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	9,88%	7,63%	12,08%	11,55%	13,52%	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG						***NON-CURRENT LIABILITIES***
Pinjaman dari pihak ketiga	0,24%	0,26%	0,00%	0,00%	0,00%	*Loans from a third party*
Pinjaman jangka panjang setelah dikurangi bagian yang akan jatuh tempo dalam satu tahun						*Long-term borrowings, net of current maturities*
Utang sewa pembiayaan	0,60%	0,76%	1,16%	0,71%	0,88%	*Finance lease payables*
Utang bank	19,03%	23,22%	25,16%	17,85%	19,52%	*Bank loans*
Senior Notes	0,00%	0,00%	0,00%	11,80%	11,86%	*Senior notes*
Instrumen keuangan derivatif	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	*Derivative financial instruments*
Liabilitas pajak tangguhan	10,02%	9,77%	8,98%	9,46%	8,75%	*Deferred tax liabilities*
Utang pihak berelasi non-usaha	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	*Loan to a related party*
Liabilitas imbalan pasca kerja	0,76%	0,86%	0,80%	0,56%	0,52%	*Post-employment benefits liabilities*
Provisi rehabilitasi, reklamasi dan penutupan tambang	1,43%	1,23%	1,02%	0,60%	0,24%	*Provision for mine rehabilitation, reclamation and closure*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	32,07%	36,10%	37,10%	40,99%	41,79%	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	41,95%	43,73%	49,18%	52,54%	55,31%	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS						***EQUITY***
Modal saham	5,26%	5,76%	5,35%	5,12%	5,16%	*Share capital*
Tambahan modal disetor	17,70%	19,38%	18,00%	17,24%	17,36%	*Additional paid-in capital*
Selisih transaksi dengan pihak non-pengendali	0,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	*Difference in value from transaction with non-controlling interest*
Saldo laba	24,95%	23,28%	20,44%	17,92%	15,69%	*Retained earnings*
Peghasilan (rugi) komprehensif lain	0,22%	-0,31%	-0,63%	-0,15%	-0,08%	*Other comprehensive income (loss)*
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	48,24%	48,10%	43,15%	40,13%	38,13%	*Equity attributable to owners of the parent entity*
Kepentingan non-pengendali	9,80%	8,18%	7,67%	7,32%	6,56%	*Non-controlling interests*
JUMLAH EKUITAS	58,05%	56,27%	50,82%	47,46%	44,69%	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Tabel 21
PT Adaro Energy Tbk dan entitas anak
Analisa Common Size
Laporan Laba Rugi Komprehensif Konsolidasian
untuk tahun yang berakhir pada
tanggal-tanggal 31 Desember 2012 - 2016

Tabel 21
PT Adaro Energy Tbk and subsidiaries
Common Size Analysis of
Statements of Consolidated Comprehensive Income
for the years ended
31 December 2012 - 2016

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
Pendapatan usaha	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	*Revenue*
Beban pokok pendapatan	72,85%	79,76%	78,36%	77,35%	71,99%	*Cost of revenue*
Laba kotor	27,15%	20,24%	21,64%	22,65%	28,01%	*Gross profit*
Beban usaha	-5,99%	-4,95%	-4,91%	-5,27%	-4,65%	*Operating expense*
Pendapatan (beban) lain-lain	2,12%	-2,92%	-2,01%	-0,97%	-0,89%	*Other income (expense)*
Laba usaha	29,27%	17,32%	19,64%	21,68%	27,12%	*Operating income*
Biaya keuangan	-1,98%	-2,26%	-5,71%	-3,55%	-3,18%	*Finance costs*
Pendapatan keuangan	0,36%	0,44%	0,76%	0,49%	0,30%	*Finance income*
Bagian atas rugi neto entitas asosiasi dan ventura bersama	-0,01%	-0,11%	-0,11%	-0,44%	-0,41%	*Share in net loss of associates and joint ventures*
Laba sebelum manfaat (beban) pajak penghasilan	27,64%	15,38%	14,58%	18,18%	23,82%	*Profit before income tax benefit (expense)*
Manfaat (beban) pajak penghasilan	-8,15%	-4,80%	-4,16%	-5,85%	-8,88%	*Income tax benefit (expense)*
Laba bersih tahun berjalan	19,49%	10,58%	10,42%	12,33%	14,95%	*Profit for the year*
Pendapatan komprehensif lainnya	1,63%	0,95%	-1,05%	-0,12%	-0,04%	*Other comprehensive income for the year*
Jumlah laba komprehensif tahun berjalan	21,11%	11,53%	9,37%	12,21%	14,90%	*Total comprehensive income for the year*
Laba bersih tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:						*Profit for the year attributable to:*
Pemilik entitas induk	19,25%	10,63%	10,26%	12,39%	15,00%	*Owners of the parent entity*
Kepentingan non-pengendali	0,24%	-0,05%	0,16%	-0,06%	-0,05%	*Non-controlling interests*

VI.C.2. PT Baramulti Suksessarana Tbk dan entitas anak

VI.C.2. PT Baramulti Suksessarana Tbk and subsidiaries

Tabel 22
PT Baramulti Suksessarana Tbk dan entitas anak
Analisa Common Size
Laporan Posisi Keuangan
Per 31 Desember 2012 - 2016

Table 22
PT Baramulti Suksessarana Tbk and subsidiaries
Common Size Analysis of
Statements of Consolidated Financial Position
As of 31 December 2012 - 2016

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
A S E T						***A S S E T S***
ASET LANCAR						***CURRENT ASSETS***
Kas	6,60%	8,32%	2,89%	0,52%	22,13%	*Cash*
Piutang usaha						*Trade receivables*
Pihak berelasi	5,28%	4,98%	5,23%	5,38%	18,26%	*Related parties*
Pihak ketiga	13,30%	8,65%	9,04%	2,75%	2,75%	*Third parties*
Piutang lain-lain	0,39%	0,37%	0,28%	1,25%	1,72%	*Other receivables*
Persediaan - bersih	2,85%	3,66%	5,29%	10,64%	11,50%	*Inventories - net*
Uang muka pemasok	0,73%	0,28%	0,07%	0,05%	0,26%	*Advances*
Biaya dibayar di muka	0,31%	0,37%	0,72%	0,21%	0,10%	*Prepaid expenses*
Jumlah Aset Lancar	29,45%	26,64%	23,52%	20,81%	56,72%	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR						***NON-CURRENT ASSETS***
Kas yang dibatasi penggunaannya	1,20%	1,27%	0,74%	0,00%	0,00%	*Restricted cash*
Aset eskplorasi dan evaluasi	0,79%	0,64%	0,55%	3,15%	2,98%	*Exploration and evaluation assets*
Aset pertambangan - bersih	17,57%	18,97%	20,87%	18,47%	16,24%	*Mine properties - net*
Aset tetap - bersih	37,41%	38,21%	37,72%	39,76%	5,50%	*Fixed assets - net*
Goodwill	10,93%	11,56%	12,03%	12,63%	14,43%	*Goodwill*
Aset pajak tangguhan - bersih	0,94%	1,06%	1,77%	1,55%	1,46%	*Deferred tax assets - net*
Tagihan dan keberatan atas hasil pemeriksaan pajak	0,68%	0,43%	1,07%	1,07%	0,18%	*Claims for tax refund and tax assessments under appeal*
Aset tidak lancar lainnya	1,03%	1,22%	1,74%	2,56%	2,49%	*Other non-current assets*
Jumlah Aset Tidak Lancar	70,55%	73,36%	76,48%	79,19%	43,28%	***Total Non-Current Assets***
JUMLAH ASET	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	***TOTAL ASSETS***

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS						***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS						***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK						***CURRENT LIABILITIES***
Pinjaman bank jangka pendek	7,79%	5,02%	8,79%	9,20%	9,37%	*Short-term bank loans*
Utang usaha						*Trade payables*
Pihak berelasi	0,23%	0,37%	1,24%	3,36%	9,51%	*Related parties*
Pihak ketiga	6,00%	5,87%	7,11%	8,94%	7,37%	*Third parties*
Utang lain-lain	0,00%	0,05%	0,17%	11,51%	0,38%	*Other payables*
Biaya yang masih harus dibayar	7,50%	11,93%	12,51%	6,64%	3,22%	*Accrued expenses*
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	*Short-term employee benefits liability*
Utang pajak	1,08%	4,43%	1,72%	1,86%	2,59%	*Taxes payable*
Liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun						*Current maturities of long-term liabilities*
Utang pembiayaan konsumen	0,00%	0,00%	0,01%	0,02%	0,24%	*Consumer finance payables*
Utang sewa pembiayaan	0,00%	0,00%	0,21%	0,61%	1,00%	*Financial lease liabilities*
Pinjaman bank	3,98%	4,21%	3,32%	0,00%	0,00%	*Bank loans*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	26,58%	31,89%	35,08%	42,13%	33,80%	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG						***NON-CURRENT LIABILITIES***
Utang lain-lain - pihak berelasi	0,00%	0,00%	0,00%	0,94%	4,40%	*Other payables - related parties*
Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun						*Long-term liabilities - net of current maturities*
Utang pembiayaan konsumen	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,11%	*Consumer finance payables*
Utang sewa pembiayaan	0,00%	0,00%	0,00%	0,38%	1,13%	*Financial lease liabilities*
Pinjaman bank	1,22%	5,49%	8,64%	0,00%	0,00%	*Bank loans*
Liabilitas pajak tangguhan - bersih	0,00%	0,14%	0,44%	0,20%	0,00%	*Deferred tax liabilities - net*
Liabilitas imbalan kerja	1,48%	1,24%	1,42%	1,18%	0,79%	*Employee benefits liability*
Penyisihan untuk reklamasi dan penutupan tambang	1,51%	0,88%	0,75%	0,53%	0,57%	*Provision for mine reclamation and closure*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	4,21%	7,75%	11,25%	3,24%	7,01%	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	30,78%	39,64%	46,34%	45,37%	40,80%	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS						***EQUITY***
Modal saham	15,47%	16,37%	17,03%	17,88%	20,44%	*Share capital*
Tambahan modal disetor	26,32%	27,85%	28,97%	30,42%	34,77%	*Additional paid-in capital*
Selisih atas akuisisi kepentingan non-pengendali	-3,46%	-3,67%	-3,81%	-4,00%	-4,58%	*Differences arising from acquisition of non-controlling interest*
Saldo laba	30,88%	19,80%	11,47%	10,33%	8,57%	*Retained earnings*
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	69,22%	60,36%	53,66%	54,62%	59,20%	*Equity attributable to the owners of the parent*
Kepentingan non-pengendali	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	*Non-controlling interest*
JUMLAH EKUITAS	69,22%	60,36%	53,66%	54,63%	59,20%	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

Tabel 23
PT Baramulti Suksessarana Tbk dan entitas anak
Analisa Common Size
Laporan Laba Rugi Komprehensif
untuk tahun yang berakhir pada
tanggal-tanggal 31 Desember 2012 - 2016

Table 23
PT Baramulti Suksessarana Tbk and subsidiaries
Common Size Analysis of
Statements of Consolidated Comprehensive Income
for the years ended
31 December 2012 - 2016

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
Pendapatan usaha	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	*Sales*
Beban pokok pendapatan	68,18%	65,85%	78,26%	80,24%	59,70%	*Cost of goods sold*
Laba kotor	31,82%	34,15%	21,74%	19,76%	40,30%	*Gross profit*
Beban penjualan dan distribusi	-13,55%	-14,26%	-13,62%	-10,12%	-26,15%	*Selling and distribution expense*
Beban umum dan administrasi	-2,81%	-4,85%	-5,09%	-4,67%	-6,27%	*General and administrative expenses*
Pendapatan operasi lain	0,06%	0,00%	0,22%	0,90%	7,05%	*Other operating income*
Beban operasi lain	-0,37%	-0,51%	-0,10%	-1,26%	-0,74%	*Other operating expenses*
Laba usaha	15,14%	14,53%	3,15%	4,60%	14,18%	*Operating profit*
Pendapatan keuangan	0,04%	0,16%	0,02%	0,16%	0,32%	*Finance income*
Beban keuangan	-0,51%	-0,60%	-0,77%	-0,75%	-2,65%	*Finance costs*
Laba sebelum pajak	14,67%	14,08%	2,40%	4,02%	11,85%	*Profit before tax*
Beban pajak penghasilan	-3,37%	-3,90%	-1,23%	-1,19%	-2,87%	*Income tax expense*
Laba tahun berjalan	11,30%	10,18%	1,17%	2,83%	8,98%	*Income for the year*
Penghasilan komprehensif lain	-0,01%	0,14%	0,09%	0,00%	0,00%	*Other comprehensive income*
Jumlah penghasilan komprehensif	11,29%	10,33%	1,26%	2,83%	8,98%	*Total comprehensive income*
Laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:						*Income for the year attributable to:*
Pemilik entitas induk	11,30%	10,18%	1,17%	2,83%	8,98%	*Owners of the parent*
Kepentingan non-pengendali	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	*Non-controlling interest*

VI.C.3. PT Toba Bara Sejahtra Tbk dann entitas anak

VI.C.3. PT Toba Bara Sejahtra Tbk and subsidiaries

Tabel 24
PT Toba Bara Sejahtra Tbk dan entitas anak
Analisa Common Size
Laporan Posisi Keuangan
Per 31 Desember 2012 - 2016

Table 24
PT Toba Bara Sejahtra Tbk and subsidiaries
Common Size Analysis of
Statements of Consolidated Financial Position
As of 31 December 2012 - 2016

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
A S E T						***A S S E T S***
ASET LANCAR						***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	14,38%	16,13%	15,91%	20,31%	13,88%	*Cash and cash equivalents*
Piutang usaha						*Trade receivables*
Pihak ketiga	2,94%	7,40%	3,57%	5,33%	5,23%	*Third parties*
Pihak berelasi	0,00%	0,00%	0,19%	0,37%	0,96%	*Related parties*
Piutang lain-lain	1,94%	1,99%	1,98%	2,05%	2,57%	*Other receivables*
Persediaan	5,98%	7,69%	13,95%	10,39%	10,87%	*Inventories*
Pajak dibayar dimuka	0,04%	0,18%	0,00%	2,18%	5,59%	*Prepaid tax*
Biaya dibayar dimuka	0,24%	0,24%	0,46%	0,38%	1,02%	*Prepaid expense*
Uang muka	0,53%	0,47%	0,82%	0,45%	0,57%	*Advances*
Piutang derivatif	0,95%	0,07%	0,18%	0,00%	0,00%	*Derivative receivables*
Aset lancar lain-lain	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	*Other current assets*
Jumlah Aset Lancar	27,00%	34,18%	37,07%	41,46%	40,73%	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR						***NON-CURRENT ASSETS***
Piutang lain-lain	11,04%	10,04%	9,85%	9,88%	18,05%	*Other receivables*
Biaya dibayar dimuka	0,45%	0,30%	0,30%	0,31%	0,00%	*Prepaid expense*
Uang muka	3,96%	2,83%	1,51%	0,26%	1,09%	*Advances*
Estimasi tagihan pajak	0,95%	0,22%	0,00%	0,24%	0,00%	*Estimated claims for tax refund*
Tanaman perkebunan						*Plantations*
Tanaman menghasilkan	5,29%	4,98%	5,28%	4,20%	0,00%	*Mature plantations*
Tanaman belum menghasilkan	0,00%	0,02%	0,02%	1,19%	0,00%	*Immature plantations*
Aset tetap	18,12%	17,30%	15,93%	15,73%	13,02%	*Fixed assets*
Aset eksplorasi dan evaluasi	1,85%	1,72%	1,61%	1,55%	3,40%	*Exploration and evaluations assets*
Properti pertambangan	25,80%	24,98%	24,88%	23,07%	22,01%	*Mine properties - net*
Goodwill	1,35%	1,25%	1,17%	1,13%	0,01%	*Goodwill*
Aset pajak tangguhan	2,39%	0,98%	1,13%	0,49%	1,25%	*Deferred tax assets*
Aset tidak lancar lainnya	1,80%	1,20%	1,24%	0,48%	0,44%	*Other non-current assets*
Jumlah Aset Tidak Lancar	73,00%	65,82%	62,93%	58,54%	59,27%	***Total Non-Current Assets***
JUMLAH ASET	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	***TOTAL ASSETS***

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS						***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS						***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK						***CURRENT LIABILITIES***
Utang usaha						*Trade payables*
Pihak ketiga	10,33%	14,29%	21,31%	22,22%	22,10%	*Third parties*
Pihak berelasi	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,21%	*Related parties*
Utang lain-lain	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,14%	*Other payables*
Utang deviden	0,10%	0,10%	0,10%	0,09%	1,40%	*Dividend payables*
Beban akrual	1,03%	1,53%	1,64%	1,94%	3,07%	*Accrued expenses*
Utang derivatif	5,44%	0,65%	1,84%	0,00%	0,00%	*Derivative payables*
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	0,92%	1,53%	1,10%	1,10%	2,42%	*Short-term employee benefits liabilities*
Utang pajak	0,32%	0,52%	1,77%	2,32%	1,29%	*Taxes payable*
Uang muka pelanggan	0,57%	0,17%	2,12%	8,00%	4,45%	*Advances from customers*
Bagian liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun						*Current maturities of long-term liabilities*
Utang bank	9,06%	5,29%	0,00%	10,77%	18,47%	*Bank loan*
Sewa pembiayaan	0,12%	0,35%	0,32%	0,25%	0,19%	*Finance leases*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	27,90%	24,42%	30,20%	46,70%	53,74%	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG						***NON-CURRENT LIABILITIES***
Liabilitas jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun						*Non-current liabilities - net of current maturties*
Utang bank	10,41%	16,91%	18,66%	6,48%	0,00%	*Bank loans*
Sewa pembiayaan	0,02%	0,11%	0,35%	0,43%	0,09%	*Finance leases*
Uang muka pelanggan	0,00%	0,00%	0,00%	0,95%	0,00%	*Advance from customers*
Utang lain-lain	1,26%	0,72%	0,75%	0,73%	1,10%	*Other payables*
Provisi untuk reklamasi dan penutupan tambang	1,86%	1,52%	1,50%	1,27%	1,69%	*Provision for mine reclamation and mine disclosure*
Liabilitas program imbalan pasti	1,72%	1,26%	1,06%	0,57%	0,66%	*Defined benefit plan liabilities*
Liabilitas pajak tangguhan	0,34%	0,14%	0,29%	0,98%	0,30%	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	15,62%	20,65%	22,60%	11,42%	3,84%	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	43,52%	45,07%	52,80%	58,12%	57,58%	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS						***EQUITY***
Modal saham	16,85%	15,61%	14,66%	14,14%	16,85%	*Share capital*
Tambahan modal disetor	49,75%	45,99%	43,18%	41,67%	49,66%	*Additional paid-in capital*
Selisih transaksi dengan kepentingan non-pengendali	-34,26%	-31,74%	-29,80%	-28,76%	-34,27%	*Difference arising from transaction with non-controlling interests*
Saldo laba	14,14%	12,51%	9,10%	5,99%	0,49%	*Retained earnings*
Komponen ekuitas lainnya	-0,60%	0,70%	-0,27%	0,47%	0,00%	*Other components of equity*
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	45,87%	43,07%	36,87%	33,52%	32,73%	*Equity attributable to the owners of the parent*
Kepentingan non-pengendali	10,61%	11,87%	10,32%	8,37%	9,69%	*Non-controlling interest*
JUMLAH EKUITAS	56,48%	54,93%	47,20%	41,88%	42,42%	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

Tabel 25
PT Toba Bara Sejahtra Tbk dan entitas anak
Analisa Common Size
Laporan Laba Rugi Komprehensif
untuk tahun yang berakhir pada
tanggal-tanggal 31 Desember 2012 - 2016

Table 25
PT Toba Bara Sejahtra Tbk and subsidiaries
Common Size Analysis of
Statements of Consolidated Comprehensive Income
for the years ended
31 December 2012 - 2016

Keterangan	31/12/16	31/12/15	31/12/14	31/12/13	31/12/12	*Descriptions*
Penjualan	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	*Sales*
Beban pokok penjualan	79,37%	79,77%	82,76%	81,14%	87,86%	*Cost of goods sold*
Laba kotor	20,63%	20,23%	17,24%	18,86%	12,14%	*Gross profit*
Beban umum dan administrasi	-8,94%	-7,79%	-6,31%	-6,80%	-7,95%	*General and adminstrative expenses*
Beban penjualan dan pemasaran	-0,24%	-0,27%	-0,07%	-0,13%	-0,09%	*Selling and marketing expense*
Beban pengalihan kewajiban pemenuhan kebutuhan dalam negeri	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,20%	*Domestic market obligation*
(Rugi) laba selisih kurs	0,06%	-0,19%	0,02%	-1,95%	0,15%	*Foreign exchange gain (loss)*
Rugi instrumen derivatif	-0,03%	-0,10%	-0,01%	0,16%	1,14%	*Loss on derivative instruments*
Keuntungan atas penyelesaian akun pre-existing antar entitas	0,00%	0,00%	0,00%	1,79%	0,00%	*Gain on settlement of pre-existing intercompany account*
Pendapatan lain-lain - bersih	0,17%	0,26%	0,28%	-0,08%	0,12%	*Other income - net*
Laba usaha	11,64%	12,14%	11,14%	11,86%	5,31%	*Operating profit*
Pendapatan keuangan	0,52%	0,50%	0,53%	0,96%	0,72%	*Finance income*
Pajak final	-0,03%	-0,09%	-0,03%	0,00%	0,00%	*Final tax*
Beban keuangan	-2,07%	-1,33%	-0,93%	-0,87%	-0,92%	*Finance costs*
Laba sebelum beban pajak	9,57%	10,81%	10,21%	10,98%	4,39%	*Profit before tax expense*
Beban pajak	-4,41%	-3,84%	-3,60%	-3,75%	-2,10%	*Tax expense*
Laba tahun berjalan	5,15%	6,97%	6,61%	7,24%	2,29%	*Profit for the year*
Penghasilan komprehensif lain	-2,99%	1,17%	-0,77%	0,36%	0,02%	*Other comprehensive income*
Jumlah penghasilan komprehensif tahun berjalan	2,16%	8,14%	5,83%	7,60%	2,31%	*Total comprehensive income for the year*
Laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:						*Profit for the year attributable to:*
Pemilik entitas induk	0,59%	2,85%	6,60%	7,23%	2,29%	*Owners of the parent*
Kepentingan non-pengendali	4,57%	4,12%	0,00%	0,00%	0,00%	*Non-controlling interests*

VII. ANALISA RISIKO

Dalam menjalankan kegiatan usahanya di bidang pertambangan batubara dan pengembangan pembangkit listrik mulut tambang melalui entitas anaknya, yaitu BSL, DSU tidak terlepas dari berbagai risiko usaha yang dihadapi oleh BSL. Analisa risiko usaha terhadap BSL adalah sebagai berikut:

VII.A. Risiko Penurunan Harga Batubara dan Kelangkaan Batubara

Penurunan harga batubara akan menyebabkan terjadinya penurunan ekspor batubara sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan batubara di Indonesia. Hal ini dikarenakan pihak Pemerintah telah menetapkan pembatasan ekspor batubara untuk kebutuhan nasional yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan berbagai sektor industri yang di masa mendatang sudah memproyeksikan kebutuhannya untuk proses produksi.

Namun demikian, sehubungan dengan risiko penurunan harga batubara dan kelangkaan batubara tersebut, BSL telah menjalin kerjasama dengan para pelanggannya melalui kontrak penjualan batubara sehingga selama masa kontrak tersebut, tarif yang dikenakan oleh BSL terhadap para pelanggannya tidak akan terpengaruh oleh risiko penurunan harga batubara dan kelangkaan batubara sehingga pendapatan BSL akan tetap stabil.

VII.B. Risiko Permintaan Pasar Terhadap Batubara

Banyaknya perushaan yang mengelola pertambangan batubara di Indonesia menyebabkan persaingan yang cukup ketat antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya. Kondisi tersebut berpotensi menurunkan pendapatan dan laba BSL sebagai perusahaan pertambangan batubara.

Namun demikian, sehubungan dengan permintaan pasar terhadap batubara tersebut, BSL telah menjalin kerjasama dengan para pelanggannya melalui kontrak pennjualan batubara sehingga risiko permintaan pasar terhadap batubara tidak akan mempengaruhi pendapatan BSL.

VII. RISKS ANALYSIS

In carrying out its business activities engaged in coal mining and mine mouth power plant through its subsidiaries, BSL, DSU are inseparable from the risks faced by BSL. Risks analysis of BSL are as follows:

VII.A. Risk of Coal Price Reduction and Coal Rarity

The decline in coal prices will lead to a decline in coal exports that will affect the performance of coal companies in Indonesia. This is because the Government has set restrictions on coal exports for national needs aimed at meeting the needs of various industrial sectors which in the future are already projecting their needs for the production process.

However, due to the risks of coal price decline and the scarcity of coal, BSL has cooperated with its customers through coal sales contracts so that during the contract period, tariffs charged by BSL to its customers will not be affected by the risk of coal price decline and coal shortage so BSL's income will remain stable.

VII.B. Risk of Market Demand Against Coal

The number of companies that manage coal mining in Indonesia causes a fairly tight competition between one company and another. This condition has the potential to reduce the revenue and profit of BSL as a coal mining company.

However, in relation to market demand for the coal, BSL has established cooperation with its customers through coal sales contracts so that the risk of market demand on coal will not affect the revenue of BSL.

VII.C. Risiko Kebijakan Pemerintah

Kegiatan usaha BSL dipengaruhi oleh perubahan kebijakan Pemerintah Indonesia baik langsung maupun tidak langsung. Kebijakan moneter uang ketat merupakan salah satu kebijakan tidak langsung yang mempengaruhi kegiatan BSL yang dapat berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat melalui tingkat suku bunga yang tinggi. Sedangkan, kebijakan pemerintah yang secara langsung mempengaruhi BSL antara lain kemungkinan perubahan kebijakan rencana pembatasan ekspor batubara. Apabila kebijakan pemerintah tersebut diterapkan, dapat mengakibatkan berkurangnya jumlah pendapatan dan laba BSL.

Namun demikian, sehubungan dengan adanya risiko kebijakan pemerintah mengenai pembatasan ekspor batubara, BSL telah menjalin kerjasama dengan para pelanggannya melalui kontrak terkait dengan penggunaan jasa terminal batubara yang dimiliki oleh BSL sehingga selama masa kontrak tersebut pendapatan BSL akan tetap stabil walaupun terdapat risiko kebijakan pemerintah mengenai pembatasan ekspor batubara.

VII.C. Risk of Government Policy

BSL's business activities are influenced by direct and indirect changes in Government of Indonesia policy. The tight monetary policy of monetary policy is one of the indirect policies affecting BSL activities that can impact on the decreasing of people's purchasing power through high interest rates. Meanwhile, government policies that directly affect BSL include the possibility of changing the policy of coal export restriction plan. If such government policy is implemented, it may result in reduced amount of earnings and profit of BSL.

However, in light of the risks of the government's policy on coal export restrictions, BSL has established cooperation with its customers through contracts related to the use of coal terminal services owned by BSL so that during the contract period BSL's revenues will remain stable despite the government's policy risks regarding restrictions export of coal.

VII.D. Risiko Pencemaran Lingkungan

Kegiatan usaha BSL sangat tergantung pada beberapa undang-undang dan peraturan yang mengatur eksplorasi, pembangunan, pengembangan dan produksi batubara serta dampak lingkungan dan keselamatan kerja. Pembuangan atas sisa pengangkutan batubara dapat mengakibatkan pencemaran udara, tanah, dan air yang dapat menimbulkan kerugian terhadap negara dan atau pihak ketiga dimana BSL harus mengganti rugi atas kerugian yang ditimbulkan.

Namun demikian, fasilitas terminal batubara yang dimiliki oleh BSL telah dirancang sesuai dengan standar dan kualitas yang telah memenuhi persyaratan sehingga dampak negatif atas potensi limbah dan pencemaran lingkungan yang dihasilkan atas proses pengolahan dan pengangkutan batubara dari para pelanggan BSL dapat diminimalisasikan dengan adanya proses pemeliharaan infrasturktur yang dilakukan secara berkala guna mencegah hal-hal tersebut.

VII.D. Risk of Environmental Pollution

BSL's business activities are highly dependent on several laws and regulations governing the exploration, development, development and production of coal as well as environmental and occupational safety impacts. Disposal of coal transport waste may cause air, soil and water contamination which may cause harm to the state and/or third parties to which BSL shall indemnify against any losses arising.

However, the coal terminal facility owned by BSL has been designed in accordance with the standards and qualities that have fulfilled the requirements so that the negative impacts on the potential waste and evironmental pollution resulting from the processing and transportation of coal from BSL customers can be minimized by the maintenance process of the infrastructure carried out periodically to prevent such things.

VII.E. Risiko Bencana Alam

Kegiatan usaha pertambangan batubara BSL tidak terlepas dari ancaman bencana alam seperti badai tropis, angin topan, gempa bumi dan banjir, karena faktor alam dan berbagai bencana yang dapat memberikan dampak negatif secara material terhadap kegiatan usaha, kondisi keuangan, dan hasil usaha BSL.

Namun demikian, fasilitas pertambangan batubara yang dimiliki oleh BSL telah dirancang sesuai dengan standar dan kualitas yang telah memenuhi persyaratan dalam kondisi dan situasi untuk meminimalisasi dampak terjadinya bencana alam sehingga dapat mengurangi dampak negatif atas potensi kerusakan dan kerugian yang akan dialami oleh BSL.

VII.E. Risk of Natural Disaster

BSL coal mining business activities are inseparable from the threat of natural disasters such as tropical stroms, hurricanes, earthquakes and floods, due to natural factors and disasters that could have a material adverse effect on BSL's business activities, financial condition and results.

However, the coal mining facilities owned by BSL have been designed in accordance with the standards and quality that have met the requirements in conditions and situations to minimize the impact of natural disasters so as to mitigate the negative impact on the potential damage and losses to be experienced by BSL.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

VIII. METODE PENILAIAN

VIII.A. Metode-Metode Penilaian

VIII.A.1. Metode Akumulasi Aset

Metode ini merupakan metode penilaian yang berdasarkan pada pendekatan aset. Dengan metode ini, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas harus disesuaikan menjadi nilai pasar atau nilai pasar wajarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau utang bank).

Aset lancar harus dinilai ulang, misalnya untuk piutang dengan mengurangkan jumlah yang tak dapat ditagih secara normal. Aset tetap seperti tanah, bangunan dan mesin-mesin perlu dinilai dengan konsep penilaian properti yang berlaku umum.

Selain aset berwujud, nilai pasar aset tak berwujud seperti hak paten, lisensi, biaya riset dan pengembangan, karyawan yang telah terlatih dan siap bekerja dan daftar langganan, juga harus dihitung. Nilai pasar aset tak berwujud tersebut diperoleh dengan melakukan penilaian terhadap tiap-tiap aset tersebut secara terpisah. Nilai pasar wajar ekuitas (*net worth*) kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai seluruh aset dan liabilitas yang telah disesuaikan.

VIII.A.2. Metode Pembanding Perusahaan Terbuka

Metode pembanding perusahaan terbuka merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan pasar. Dengan metode ini, nilai pasar wajar saham ditetapkan berdasarkan harga yang telah atau pernah terjadi dari perusahaan sejenis yang sebanding dan sepadan. Nilai pasar wajar dari perusahaan pembanding diambil dari pasar modal (perusahaan publik/terbuka).

Syarat utama dari penggunaan metode ini adalah perusahaan pembanding harus sebanding dan sepadan dengan perusahaan yang akan dinilai dalam berbagai variabel pembanding, antara lain perputaran penjualan, ekuitas, struktur modal (*leverage*), aset dan komposisi aset, tingkat laba dan rasio-rasio keuangan.

VIII. THE VALUATION METHODS

VIII.A. The Valuation Methods

VIII.A.1. Assets Accumulation Method

This method is a valuation method based on assets based approach. Through this method, the value of all components of assets and liabilities should be adjusted to its market value, except for component that has indicated its market value (such as cash/bank or bank loan).

Current assets must be revalued, e.q. receivables by subtracting the amount which cannot be normally billed. Fixed assets such as land, buildings and machines need to be valued using generally accepted property concept valuation.

Besides tangible assets, the market value of intangible assets such as patents, licenses, research and development costs, pool of employees and pool of captive customer must also be calculated. The market values of the intangible assets are obtained by performing valuation of each intangible asset separately. The fair market value of equity (net worth) is then obtained by calculating the difference between adjusted value of all assets and liabilities.

VIII.A.2. Guideline Publicly Traded Company Method

Guideline publicly traded company method is a valuation method based on market based approach. Through this method, the fair market value of equity is determined by share price that has been or ever occurred from similar comparable and commensurate companies. The fair market values of the comparison companies are obtained from the capital market (publicly-held companies).

The prominent requirement of the application of this method is that the comparison companies must be comparable and commensurate with the company that would be assessed in various comparative variables, such as sales turnover, equity, capital structure (leverage), assets and asset composition, income levels and financial ratios.

Jika telah diperoleh perusahaan yang sebanding dan sepadan, nilai pasar wajar saham perusahaan yang dinilai diperoleh dengan cara mengalikan pendapatan perusahaan dengan beberapa rasio yang diperoleh dari perusahaan pembanding, seperti rasio P/E (*price/earnings*), P/SR (*price/sales revenues*), P/BV (*price/book value of equity*) dan sebagainya.

If the comparable and commensurate companies have been obtained, the share market value of the company being assessed is obtained by multiplying the revenues of the company with several ratios obtained from the comparison companies, such as P/E (price/earnings), P/SR (price/sales revenues), P/BV (price/book value of equity) etc.

VIII.A.3. Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang

Metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang ini merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan pendapatan.

Untuk menggunakan metode ini, sebelum melakukan proses diskonto, terlebih dahulu harus diproyeksikan pendapatan mendatang berupa arus kas bersih untuk ekuitas atau arus kas bersih untuk kapital sesuai dengan sifat dan jenis usaha yang dinilai. Setelah proyeksi dibuat, langkah berikutnya adalah menetapkan tingkat diskonto yang tepat.

Proses selanjutnya adalah mendiskonto nilai-nilai arus kas bersih yang telah diproyeksikan, termasuk nilai periode kekal, dengan faktor diskonto yang diperoleh dari tingkat diskonto sesuai dengan periode proyeksinya. Jika yang didiskonto adalah arus kas bersih untuk ekuitas, maka nilai kini dari keseluruhan pendapatan di masa mendatang tersebut merupakan nilai ekuitas, sedangkan jika yang didiskonto adalah arus kas bersih untuk kapital, jumlah nilai kini tersebut merupakan nilai perusahaan, yang masih harus dikurangi dengan nilai liabilitas untuk mendapatkan nilai ekuitas.

VIII.A.3. Discounted Future Economic Income Method

Discounted future economic income method is a valuation method based on income based approach.

To apply this method, before performing the discounting process, future earnings must first be projected in the form of net cash flow to equity or net cash flow to invested capital according to the nature and type of business valued. After the projection is prepared, the next step is to determine the appropriate discount rate.

The next process is to discount the value of projected net cash flow, including the continuing value, with a discount factor derived from the discount rate according to the projection period. If the net cash flows to equity are discounted, the present value of total future earnings is the equity value, while if net cash flows to capital are discounted, total present value of future earnings is the corporate value, which must still be deducted by the value of the loans to obtain the equity value.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

VIII.B. Metode Penilaian yang Digunakan

Penilaian Obyek Penilaian didasarkan pada analisa internal dan eksternal. Analisa internal akan berdasarkan pada data yang disediakan oleh manajemen, analisa historis atas laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif BSL, pengkajian atas kondisi operasi dan manajemen serta sumber daya yang dimiliki BSL. Prospek BSL di masa yang akan datang kami evaluasi berdasarkan rencana usaha serta proyeksi laporan keuangan yang diberikan oleh manajemen yang telah kami kaji kewajaran dan konsistensinya. Analisa eksternal didasarkan pada kajian singkat terhadap faktor-faktor eksternal yang dipertimbangkan sebagai penggerak nilai (*value drivers*) termasuk juga kajian singkat atas prospek dari industri yang bersangkutan.

Dalam mengaplikasikan metode penilaian untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar suatu "*business interest*" perlu beracuan pada laporan keuangan (laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif) yang representatif, oleh karenanya diperlukan penyesuaian terhadap nilai buku laporan posisi keuangan dan normalisasi keuntungan laporan laba rugi komprehensif yang biasanya disusun oleh manajemen berdasarkan nilai historis. Betapapun nilai buku suatu perusahaan yang direfleksikan dalam laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi komprehensif adalah nilai perolehan dan tidak mencerminkan nilai ekonomis yang dapat sepenuhnya dijadikan acuan sebagai nilai pasar wajar saat penilaian tersebut.

Metode penilaian yang digunakan dalam penilaian Obyek Penilaian adalah metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang, metode akumulasi aset dan metode pembanding perusahaan terbuka.

VIII.B. The Valuation Methods Applied

The valuation of the Valuation Object relied on internal and external analysis. Internal analysis was performed based on the data provided by the management, historical analysis on BSL's statements of financial position and statements of comprehensive income, review of BSL's operating conditions and management as well as resources. BSL's prospect in the future was evaluated based on the business plans and financial statements projections provided by the management that we have reviewed the fairness and consistency. External analysis was performed based on brief review on external factors considered as the value drivers, including a brief review on the prospects of the related industry.

In applying the valuation methods to determine the indicative fair market value of a "business interest", it is essential to rely on representative financial statements (statements of financial position and statements of comprehensive income), therefore adjustments are required on the net book value of statements of financial position and the normalization of profit of statements of comprehensive income which are commonly prepared by the management based on historical figures. The company's book value as reflected in statements of financial position and statements of comprehensive income represents the acquisition value and does not reflect the economic value that can be used fully as a reference of the company's fair market value during the valuation.

The valuation methods applied in the valuation of the Valuation Object were discounted future economic income method, asset accumulation method and guideline publicly traded company method.

Metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dipilih mengingat bahwa kegiatan usaha yang dilaksanakan oleh BSL di masa depan masih akan berfluktuasi sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BSL. Dalam melaksanakan penilaian dengan metode ini, operasi BSL diproyeksikan sesuai dengan perkiraan atas perkembangan usaha BSL. Pendapatan ekonomi mendatang yang dihasilkan berdasarkan proyeksi laporan keuangan dikonversi menjadi nilai kini dengan tingkat diskonto yang sesuai dengan tingkat risiko. Indikasi nilai adalah total nilai kini dari pendapatan ekonomi mendatang tersebut.

Discounted future economic income method was used considering that the operations carried out by BSL in the future will still fluctuate according to the estimated BSL's business development. In performing the valuation through this method, BSL's operations were projected based on the estimated BSL's business development. Future cash flows generated by financial statements projections were converted into the present value using an appropriate discount rate to the level of risks. Indicative value was the total present value of future cash flows.

Dalam melaksanakan penilaian dengan metode akumulasi aset, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas/utang harus disesuaikan menjadi nilai pasar atau nilai pasar wajarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau utang bank). Nilai pasar keseluruhan perusahaan kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai pasar seluruh aset (berwujud maupun tak berwujud) dan nilai pasar liabilitas.

In performing the valuation using asset accumulation method, the value of all components of assets and liabilities should be adjusted to its market value or its fair market value, except for component that has indicated its market value (such as cash/bank or bank loan). Overall market value of the company was then obtained by calculating the difference between the market value of all assets (tangible and intangible) and the market value of liabilities.

Metode pembanding perusahaan terbuka digunakan dalam penilaian ini karena walaupun di pasar saham perusahaan terbuka tidak diperoleh informasi mengenai perusahaan sejenis dengan skala usaha dan aset yang setara, namun diperkirakan data saham perusahaan terbuka yang ada dapat digunakan sebagai data perbandingan atas nilai saham yang dimiliki oleh DSU.

Guideline publicly traded company method was used in the valuation despite the unavailability of information for similar companies with similar business scale and assets in public comapnies stock market, but it is expected that the available public companies stock data could be used as comparative data for the value of shares owned by DSU.

Pendekatan dan metode penilaian di atas adalah yang kami anggap paling sesuai untuk diaplikasikan dalam penugasan ini dan telah disepakati oleh pihak manajemen DSU. Tidak tertutup kemungkinan untuk diaplikasikannya pendekatan dan metode penilaian lain yang dapat memberikan hasil yang berbeda.

The approaches and valuation methods above were considered to be the most suitable to be applied in this assignment and had been approved by the management of DSU. It is possible that application of other valuation approaches and methods may give different results.

Selanjutnya, nilai-nilai yang diperoleh dari tiap-tiap metode tersebut direkonsiliasi dengan melakukan pembobotan.

Furthermore, the values obtained from each methods are reconciled by weighting.

VIII.C. Premis Penilaian

Kami telah melakukan penilaian atas nilai pasar wajar Obyek Penilaian dengan premis penilaian bahwa DSU adalah sebuah perusahaan yang "*going-concern*".

VIII.C. The Valuation Premise

We have performed the valuation on the fair market value of the Valuation Object with the premise that DSU is a "going-concern" company.

VIII.D. Aplikasi Diskon dan Premi

Diskon dan premi merupakan hal-hal yang tak terpisahkan dari proses penilaian perusahaan tertutup. Diskon dan premi terkait dengan ada/tidaknya tingkat kendali serta tingkat kemampuan untuk dipasarkan dari saham yang dinilai. Diskon adalah potongan yang diberikan kepada suatu indikasi nilai dari *business interest* atau saham yang berhasil diperkirakan. Pemberian diskon terkait dengan tidak adanya unsur kendali dalam saham yang dinilai dan disebut dengan *Discount for Lack of Control* – DLOC (Diskon Pengendalian). Diskon juga terkait dengan tingkat kesulitan saham tersebut untuk dikonversi secara cepat menjadi uang tunai yang disebut dengan *Discount for Lack of Marketabilities* – DLOM (Diskon Likuiditas Pasar). Sedangkan, premi adalah tambahan nilai yang diberikan kepada indikasi nilai yang berhasil diperoleh dalam proses penilaian. Pemberian premi terkait dengan adanya unsur kendali dalam saham perusahaan yang dinilai dan disebut dengan *Premium for Control* (Premi Pengendalian).

VIII.D. Application of Discounts and Premiums

Discounts and premiums are inseparable from the valuation process of privately-held company. Discounts and premiums are associated with the existence of control levels and the ability to be marketed from the valued shares. Discount is a deduction given to an indicative value of the predicted business interests or shares. The application of discount associated with the absence of control in the valued shares is called the Discount for Lack of Control – DLOC. Discount is also associated with the level of difficulty of the shares to be converted quickly into cash which is called as Discount for Lack of Marketabilities – DLOM. While the premium is the additional value given to the indicative value obtained in the valuation process. The application of premium associated with the element of control in the valued shares is called the Premium for Control.

VIII.E. Prosedur Penilaian

Berdasarkan pendekatan dan metode penilaian yang telah dipilih untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar Obyek Penilaian, kami telah melakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Melakukan tinjauan atas faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi operasi BSL.
2. Melakukan tinjauan atas laporan keuangan historis dari BSL.
3. Melakukan penelaahan atas data-data operasional BSL.
4. Melakukan tinjauan atas proyeksi laporan keuangan BSL yang telah disiapkan oleh pihak manajemen BSL.
5. Melakukan diskusi dengan manajemen atas proyeksi laporan keuangan tersebut.

VIII.E. The Valuation Procedures

Based on the approaches and the valuation methods that have been selected to determine the indicative fair market value of the Valuation Object, we have performed the following steps:

1. *To review the internal and external factors that affected the operation of BSL.*
2. *To review the historical financial statements of BSL.*
3. *To review the operational data of BSL.*
4. *To review the financial statements projections of BSL prepared by BSL's management.*
5. *To discuss with the management on such financial statements projections.*

6. Melakukan penilaian Obyek Penilaian dengan mengaplikasikan metode akumulasi aset dengan pendekatan aset, metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dengan pendekatan pendapatan dan metode pembanding perusahaan terbuka dengan pendekatan pasar.

6. *To perform the valuation of the Valuation Object by applying assets accumulation method with assets based approach, discounted future economic income method with income based approach and guideline publicly traded company method with market based approach.*

VIII.F. Independensi Penilai

Dalam mempersiapkan laporan penilaian, JKR bertindak secara independen tanpa adanya benturan kepentingan dan tidak terafiliasi dengan Perseroan dan DSU ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan Perseroan dan DSU. JKR juga tidak memiliki kepentingan ataupun keuntungan pribadi terkait dengan penugasan ini. Selanjutnya, laporan penilaian ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh nilai yang dihasilkan dari proses analisa penilaian ini dan JKR hanya menerima imbalan sesuai dengan surat penugasan No. JK/170206-003 tanggal 6 Februari 2017 yang telah disetujui oleh manajemen Perseroan.

VIII.F. The Independency of Appraisers

In preparing the valuation report, JKR acted independently without any conflict of interests and were not affiliated with the Company and DSU or the parties affiliated with the Company and DSU. JKR also had no interest or personal advantage associated with this assignment. In addition, this valuation report was not performed to advantage or disadvantage any party. The compensation we received was not affected by the value generated from the analysis process of this valuation and JKR only received the compensation in accordance with JKR's engagement letter No. JK/170206-003 dated 6 February 2017 which was approved by the Company's management.

IX. PENILAIAN

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, metode penilaian yang digunakan untuk menilai Obyek Penilaian adalah metode akumulasi aset, metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dan metode pembanding perusahaan terbuka. Dalam bab ini, akan dibahas penentuan nilai pasar wajar Obyek Penilaian.

IX. THE VALUATION

As described earlier, the valuation methods applied in the valuation of the Valuation Object was assets accumulation method, discounted future economic income method and guideline publicly traded company method. In this chapter, we will describe the determination of the fair market value of Valuation Object.

IX.A. Premi Pengendalian, Diskon Pengendalian dan Diskon Likuiditas Pasar

Berdasarkan Peraturan VIII.C.3, premi pengendalian didefinisikan sebagai "suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan penambah dari nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari tingkat pengendalian atas obyek penilaian".

Berdasarkan Peraturan VIII.C.3, diskon pengendalian didefinisikan sebagai "suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari tingkat pengendalian atas obyek penilaian".

Premi pengendalian dan diskon pengendalian mencerminkan penambahan terhadap nilai dari penyertaan minoritas atau pengurangan terhadap nilai dari penyertaan mayoritas dalam entitas anak yang dinilai sebagai pengaruh dari ketiadaan pengendalian dari pemilik yang berada dalam posisi minoritas atau dibatasi pengendaliannya.

Pengurangan diperhitungkan karena pemilik yang dalam kondisi tidak memiliki kemampuan untuk mengendalikan akan memperoleh manfaat yang berbeda dari pemilik yang memiliki kemampuan untuk mengendalikan karena adanya keleluasaan dari pemilik yang mengendalikan untuk mengoptimalkan manfaat dengan:

- Menentukan arah perkembangan jangka panjang DSU.
- Memilih pengurus inti DSU.
- Menentukan hak dan fasilitas untuk pengurus inti.
- Menentukan kebijakan investasi.
- Menentukan dengan pihak mana kegiatan usaha akan dilakukan.
- Menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan.

IX.A. Premium for Control, Discount for Lack of Control and Discount for Lack of Marketabilities

Based on Rule VIII.C.3, premium for control is defined as "a certain amount or percentage which is an addition of an equity value to reflect control of the valuation object".

Based on Rule VIII.C.3, discount for lack of control is defined as "a certain amount or percentage which is a deduction of an equity value to reflect control of the valuation object".

Premium for control and discount for lack of control reflects the addition in value of minority ownership or reduction in value of majority ownership in subsidiaries which regarded as the effect of the lack of control of the owners who are in a minority position or limited control.

Reduction is taken into consideration because the owners who are unable to control will acquire different benefits from the owners who have the ability to control due to the discretion of the controlling owners to optimize the benefits by:

- *Determining the direction of long-term development of DSU.*
- *Selecting the core management of DSU.*
- *Defining the rights and facilities for the core management.*
- *Determining the investment policies.*
- *Determining which side the business will be conducted.*
- *Determining the amount of dividend to be paid.*

- Menolak usulan-usulan di atas yang berasal dari pemegang saham minoritas.

Berdasarkan Peraturan VIII.C.3, diskon likuiditas pasar didefinisikan sebagai "suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari kurangnya likuiditas obyek penilaian".

Diskon likuiditas pasar mencerminkan pengurangan terhadap nilai dari perusahaan yang dinilai sebagai pengaruh dari tidak likuidnya saham perusahaan tersebut untuk diperdagangkan.

Untuk penilaian atas DSU, sesuai dengan tujuan penilaian yang dilakukan, yaitu untuk memperoleh pendapat yang bersifat independen tentang nilai pasar wajar dari Obyek Penilaian yang dinyatakan dalam mata uang USD dan/atau ekuivalensinya pada tanggal 31 Desember 2016, oleh karena itu atas indikasi nilai yang dihasilkan, dilakukan atau diaplikasikan penyesuaian terhadap kondisi ketidakmampuan untuk dipasarkan dengan cepat (diskon likuiditas pasar), dikenakan tingkat diskonto sebesar 20,00%.

- *Rejecting the advice which originated from minority shareholders.*

Based on Rule VIII.C.3, discount for lack of marketabilities is defined as "a certain amount or percentage which is a deduction of an equity value to reflect the lack of marketabilities of the valuation object".

Discount for lack of marketability reflects a reduction in the value of the assessed company as the effect of the company's illiquid shares to be traded.

For the valuation of DSU, in accordance with the purpose of the valuation, which is to obtain an independent opinion on the fair market value of the Valuation Object stated in USD and/or its equivalency as of 31 December 2016, therefore, upon the indicative value result, adjustments were performed or applied to the condition of inability to be quickly marketed (discount for lack of marketabilities), with a discount rate of 20.00%.

IX.B. Nilai Pasar Wajar Obyek Penilaian

IX.B. The Fair Market Value of The Valuation Object

IX.B.1. Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham DSU Berdasarkan Metode Akumulasi Aset

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, metode yang digunakan untuk menentukan nilai pasar wajar Obyek Penilaian adalah metode akumulasi aset. Metode ini merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan aset. Dengan metode ini, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas harus disesuaikan menjadi nilai pasar atau nilai pasar wajarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau utang bank).

IX.B.1. The Fair Market Value of 100.00% Shares of DSU Based on Asset Accumulationn Method

As described earlier, the method applied to determine the fair market value of the Valuation Object is assets acummulation method. This method is a valuation method based on assets based approach. Through this method, the value of all components of assets and liabilities should be adjusted to its market value, except for component that has indicated its market value (such as cash/bank or bank loan).

Pada penilaian ini, kami melakukan penilaian atas indikasi nilai pasar wajar penyertaan saham pada entitas anak yang tercatat pada laporan posisi keuangan DSU pada tanggal 31 Desember 2016. Perhitungan indikasi nilai pasar penyertaan saham pada DSI yang tercatat dalam laporan keuangan DSU pada tanggal 31 Desember 2016 dilakukan dengan metode akumulasi aset.

In this valuation, we performed the valuation of indicative market value of investment in subsidiaries recorded in the statements of financial position of DSU as of 31 December 2016. The calculation of indicative fair market value of investment in DSI recorded in the statements of financial position of DSU as of 31 December 2016 was performed by applying asset accumulation method.

Dengan menggunakan metode akumulasi aset, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI adalah sebesar USD 72,17 juta.

By applying asset accumulation method, the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI was USD 72.17 million.

Berdasarkan penilaian tersebut, maka indikasi nilai pasar wajar 99,00% saham DSI per tanggal 31 Desember 2016 adalah sebesar USD 71,45 juta. Apabila indikasi nilai pasar wajar penyertaan saham pada entitas anak tersebut direfleksikan dalam laporan posisi keuangan, maka jumlah aset DSU adalah sebesar USD 77,83 juta, sedangkan jumlah liabilitas DSU adalah tetap, yaitu sebesar USD 0,05 juta.

Based on the valuation, indicative fair market value of 99.00% shares of DSI as of 31 December 2016 was USD 71.45 million. If the indicative fair market value of the investment in subsidiaries is reflected to the statements of financial position, total assets of DSU was USD 77.83 million, while total liabilities of DSU is fixed, i.e. was USD 0.05 million.

Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai seluruh aset dan liabilitas. Dengan demikian, pada tanggal 31 Desember 2016, indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU sebelum diskon likuiditas pasar adalah sebesar USD 77,78 juta. Dengan diskon likuiditas pasar sebesar 20,00%, maka nilai pasar wajar 100,00% saham DSU adalah sebesar USD 62,23 juta. Dengan demikian, nilai pasar wajar 100,00% saham DSU berdasarkan metode akumulasi aset adalah sebesar USD 62,23 juta.

Indicative fair market value of 100.00% shares of DSU was then obtained by calculating the difference of all assets and liabilities. Therefore, as of 31 December 2016, indicative fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 77.78 million. By applying discount for lack of marketabilities of 20.00%, then the fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 62.23 million. Therefore, the fair market value of 100.00% shares of DSU based on assets accumulation method was USD 62.23 million.

Perhitungan nilai pasar wajar Obyek Penilaian dengan menggunakan metode akumulasi aset adalah sebagai berikut:

The calculation of fair market value of the Valuation Object using assets accumulation method is as follows:

Tabel 26
PT Dwikarya Sejati Utama
Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Akumulasi Aset
Per 31 Desember 2016

Table 26
PT Dwikarya Sejati Utama
Fair Market Value of 100.00% Shares
Assets Accumulation Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) *(In thousand of USD)*

Keterangan	31/12/16	Penyesuian/ *Adjustments*	Nilai Pasar Wajar/ *Fair Market Value*	*Descriptions*
A S E T				***A S S E T S***
ASET LANCAR				***CURRENT ASSETS***
Piutang lain-lain	6.388	-	6.388	*Other receivables*
Jumlah Aset Lancar	6.388	-	6.388	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT ASSETS***
Investasi pada entitas anak				*Investment in subsidiaries*
PT Duta Sarana Internusa	109	71.336	71.445	*PT Duta Sarana Internusa*
Jumlah Aset Tidak Lancar	109	71.336	71.445	***Total Non-Current Assets***
TOTAL ASET	6.497	71.336	77.833	***TOTAL ASSETS***
LIABILITAS DAN EKUITAS				***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS				***LIABILITIES***
Utang lain-lain	50	-	50	*Other payables*
JUMLAH LIABILITAS	50	-	50	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS	6.447	71.336	77.783	***EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	6.497	71.336	77.833	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham sebelum diskon likuiditas pasar		77.783		*Indicative fair market value of 100.00% shares before discount for lack of marketabilities*
Diskon likuiditas pasar (20,00%)		(15.557)		*Discount for lack of marketabilities (20.00%)*
Nilai pasar wajar 100,00% saham		62.226		*Fair market value of 100.00% shares*

IX.B.2. Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham DSU Berdasarkan Metode Pembanding Perusahaan Terbuka

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, metode yang digunakan untuk menentukan nilai pasar wajar Obyek Penilaian adalah metode pembanding perusahaan terbuka. Metode ini merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan pasar. Dengan metode ini, indikasi nilai pasar wajar saham ditetapkan berdasarkan harga yang telah atau pernah terjadi dari perusahaan sejenis yang sebanding dan sepadan. Indikasi nilai pasar wajar dari perusahaan pembanding diambil dari pasar modal (perusahaan publik/terbuka).

IX.B.2. The Fair Market Value of 100.00% Shares of DSU Based on Guideline Publicly Traded Company Method

As described earlier, the method applied to determine the fair market value of the Valuation Object is guideline publicly traded company method. This method is a valuation method based on market based approach. Through this method, the indicative fair market value of equity is determined by share price that has been or ever occurred from similar comparable and commensurate companies. The indicative fair market values of the comparison companies are obtained from the capital market (publicly-held companies).

Syarat utama dari penggunaan metode ini adalah perusahaan pembanding harus sebanding dan sepadan dengan perusahaan yang akan dinilai dalam berbagai variabel pembanding, antara lain perputaran penjualan, ekuitas, struktur modal (*leverage*), aset dan komposisi aset, tingkat laba dan rasio-rasio keuangan.

The prominent requirement of the application of this method is that the comparison companies must be comparable and commensurate with the company that would be assessed in various comparative variables, such as sales turnover, equity, capital structure (leverage), assets and asset composition, income levels and financial ratios.

Jika telah diperoleh perusahaan yang sebanding dan sepadan, indikasi nilai pasar wajar saham perusahaan yang dinilai diperoleh dengan cara mengalikan pendapatan perusahaan dengan beberapa rasio yang diperoleh dari perusahaan pembanding, seperti rasio P/E (*price/earnings*), P/SR (*price/sales revenues*), P/BV (*price/book value of equity*), MVIC/S (*market value of invested capital/sales*), MVIC/BVIC (*market value of invested capital/book value of invested capital*) dan sebagainya.

If the comparable and commensurate companies have been obtained, the indicative share market value of the company being assessed is obtained by multiplying the revenues of the company with several ratios obtained from the comparison companies, such as P/E (price/earnings), P/SR (price/sales revenues), P/BV (price/book value of equity), MVIC/S (market value of invested capital/sales), MVIC/BVIC (market value of invested capital/book value of invested capital) etc.

Dalam metode pembanding perusahaan terbuka, digunakan angka pengali MVIC/BVIC sebesar 2,17 dengan perincian sebagai berikut:

In guideline publicly traded company method, MVIC/BVIC of 2.17 was used as multiplier with the following details:

Tabel 27
PT Dwikarya Sejati Utama
Data Angka Pengali Perusahaan Pembanding

Table 27
PT Dwikarya Sejati Utama
Multiplier Data of Comparison Companies

Perusahaan	MVIC/BVIC	*Companies*
PT ABM Investama Tbk	1,32	*PT ABM Investama Tbk*
PT Atlas Resources Tbk	1,38	*PT Atlas Resources Tbk*
PT Baramulti Suksessarana Tbk	1,97	*PT Baramulti Suksessarana Tbk*
PT Bumi Resources Tbk	2,70	*PT Bumi Resources Tbk*
PT Bayan Resources Tbk	2,94	*PT Bayan Resources Tbk*
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	1,56	*PT Indo Tambangraya Megah Tbk*
PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2,38	*PT Bukit Asam (Persero) Tbk*
PT Toba Bara Sejahtra Tbk	2,91	*PT Toba Bara Sejahtra Tbk*
Median	2,17	***Median***

Untuk metode pembanding perusahaan terbuka, karena angka pengali di atas diperoleh dari perusahaan-perusahaan terbuka, sehingga mencerminkan angka pengali untuk transaksi minoritas yang bersifat likuid, maka di dalam penilaian ini, perlu ditambahkan premi pengendalian yang besarnya menurut pendapat kami adalah sebesar 50,00%.

For guideline publicly traded company method, since the multiplier is obtained from public companies, thus reflecting the multiplier for liquid minority transactions, therefore in this valuation, premium for control must be added whereas in our opinion, such premium for control is 50.00%.

Berdasarkan laporan keuangan DSU untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016, BVIC DSU adalah sebesar USD 6,45 juta. Dengan demikian, indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham minoritas DSU adalah sebesar USD 14,02 juta. Dengan premi pengendalian sebesar 50,00%, maka indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU adalah sebesar USD 21,03 juta.

Based on DSU's financial statements for nine months period ended 31 December 2016, DSU's BVIC was USD 6.45 million. Therefore, the indicative fair market value of 100.00% minority shares of DSU was USD 14.02 million. By applying premium for control of 50.00%, therefore the indicative fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 21.03 million.

Pada tanggal 31 Desember 2016, DSU memiliki penyertaan saham kepada DSI sebesar USD 47,14 juta. Dengan menambahkan nilai penyertaan saham kepada DSI tersebut sebesar USD 47,14 juta, maka indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSU sebelum diskon likuiditas pasar adalah sebesar USD 68,17 juta. Dengan diskon likuiditas pasar sebesar 20,00%, maka nilai pasar wajar 100,00% saham DSU adalah sebesar USD 54,54 juta. Dengan demikian, nilai pasar wajar 100,00% saham DSU berdasarkan metode pembanding perusahaan terbuka adalah sebesar USD 54,54 juta.

As of 31 December 2016, DSU has an investment in shares in DSI amounting USD 47.14 million. By adding the investments in shares in DSI amounting USD 47.14 million, therefore the indicative fair market value of 100.00% shares of DSU before discount for lack of marketabilities was USD 68.17 million. By applying discount for lack marketabilities of 20.00%, therefore the fair market value of 100.00% shares of DSU was USD 54.54 million. Therefore, the fair market value of 100.00% shares of DSU based on guideline publicly traded company method was USD 54.54 million.

Perincian perhitungan nilai pasar wajar 100,00% saham DSU berdasarkan metode pembanding perusahaan terbuka adalah sebagai berikut:

The details for the calculation of fair market value of 100.00% shares of DSU based on guideline publicly traded company method is as folows:

Tabel 28
PT Dwikarya Sejati Utama
Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Pembanding Perusahaan Terbuka
Per 31 Desember 2016

Table 28
PT Dwikarya Sejati Utama
Fair Market Value of 100.00% Shares
Guideline Publicly Traded Company Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousand USD)*

Keterangan	Jumlah/ *Amount*	*Descriptions*
Angka pengali	2,17	*Multiplier*
Variabel ekonomi	6.447	*Economic variable*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% - minoritas	14.020	*Indicative fair market value of 100,00% - minority*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham - minoritas	14.020	*Indicative fair market value of 100.00% shares - minority*
Premi pengendalian (50,00%)	7.010	*Premium for control (50.00%)*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham	21.030	*Indicative fair market value of 100.00% shares*
Investasi pada entitas anak PT Duta Sarana Internusa	47.141	*Investment in subsidiaries PT Duta Sarana Internusa*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham sebelum diskon likuiditas pasar	68.171	*Indicative fair market value of 100.00% shares before discount for lack of marketabilities*
Diskon likuiditas pasar (20,00%)	(13.634)	*Discount for lack of marketabilities (20.00%)*
Nilai pasar wajar 100,00% saham	54.537	*Fair market value of 100.00% shares*

IX.B.3. Rekonsiliasi Nilai

Untuk mendapatkan nilai pasar wajar yang mewakili nilai dari kedua metode penilaian yang digunakan, dilakukan rekonsiliasi dengan terlebih dahulu melakukan pembobotan terhadap nilai pasar wajar yang dihasilkan dari kedua metode tersebut, masing-masing dengan bobot 90,00% untuk metode akumulasi aset dan 10,00% untuk metode pembanding perusahaan terbuka.

IX.B.3. Value Reconciliation

To acquire the fair market value that represents the value of both valuation methods applied, reconciliation was performed by firstly weighting the fair market value resulted from both methods, with a weight of 90.00% for assets accumulation method and 10.00% for guideline publicly traded company method, respectively.

Alasan kami memberikan bobot 90,00% untuk metode akumulasi aset dan 10,00% untuk metode pembanding perusahaan terbuka, yaitu karena data-data dan informasi yang digunakan pada metode akumulasi aset yang kami gunakan untuk menentukan nilai pasar wajar Obyek Penilaian merupakan data-data dan informasi yang memiliki tingkat kehandalan yang lebih memadai dibandingkan dengan data-data dan informasi yang digunakan pada metode pembanding perusahaan terbuka.

The reason we weighted 90.00% for assets accumulation method and 10.00% for guideline publicly traded company method was because the data and information used in assets accumulaton method that we used to determine the fair market value of the Valuation Object was the data and information that represented more adequate level of reliability compared to the data and information used in guideline publicly traded company method.

Berdasarkan hasil rekonsiliasi tersebut, diperoleh hasil bahwa nilai pasar wajar Obyek Penilaian adalah sebesar USD 61,46 juta.

Based on the reconciliation result, the fair market value of the Valuation Object was USD 61.46 million.

Tabel 29
PT Dwikarya Sejati Utama
Rekonsiliasi Nilai
Per 31 Desember 2016

Table 29
PT Dwikarya Sejati Utama
Value Reconciliation
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Metode Penilaian	Nilai Pasar Wajar/ *Fair Market Value*	Bobot/ *Weight*	Nilai/ *Value*	*Valuation Method*
Metode Akumulasi Aset	62.226	90,00%	56.004	*Assets Accumulation Method*
Metode Pembanding Perusahaan Terbuka	54.537	10,00%	5.454	*Guideline Publicly Traded Company Method*
Nilai Pasar Wajar		100,00%	61.457	***Fair Market Value***

IX.C. PT Duta Sarana Internusa

IX.C. PT Duta Sarana Internusa

IX.C.1. Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham DSI Berdasarkan Metode Akumulasi Aset

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, metode yang digunakan untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI adalah metode akumulasi aset. Metode ini merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan aset. Dengan metode ini, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas harus disesuaikan menjadi nilai pasar atau nilai pasar wajarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau utang bank).

IX.C.1. The Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares of DSI Based on Assets Accumulation Method

As described earlier, the method applied to determine the indicative fair market value of 100.00 shares of DSI is assets acummulation method. This method is a valuation method based on assets based approach. Through this method, the value of all components of assets and liabilities should be adjusted to its market value, except for component that has indicated its market value (such as cash/bank or bank loan).

Pada penilaian ini, kami melakukan penilaian atas indikasi nilai pasar wajar penyertaan saham pada entitas anak yang tercatat pada laporan posisi keuangan DSI pada tanggal 31 Desember 2016. Perhitungan indikasi nilai pasar penyertaan saham pada BSL yang tercatat dalam laporan keuangan DSI pada tanggal 31 Desember 2016 dilakukan dengan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dan metode akumulasi aset.

In this valuation, we performed the valuation of indicative market value of investment in subsidiaries recorded in the statements of financial position of DSI as of 31 December 2016. The calculation of indicative fair market value of investment in BSL recorded in the statements of financial position of DSI as of 31 December 2016 was performed by applying discounted future economic income method and assets accumulation method.

Dengan menggunakan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dan metode akumulasi aset, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL adalah sebesar USD 88,36 juta.

By applying discounted future economic income method and assets accumulation method, the indicative fair market value of 100.00% shares of BSL was USD 88.36 million.

Berdasarkan penilaian tersebut, maka indikasi nilai pasar wajar 94,97% saham BSL per tanggal 31 Desember 2016 adalah sebesar USD 83,91 juta. Apabila indikasi nilai pasar wajar penyertaan saham pada entitas anak tersebut direfleksikan dalam laporan posisi keuangan, maka jumlah aset DSI adalah sebesar USD 115,31 juta, sedangkan jumlah liabilitas DSI adalah tetap, yaitu sebesar USD 43,15 juta.

Based on the valuation, indicative fair market value of 94.97% shares of BSL as of 31 December 2016 was USD 83.91 million. If the indicative fair market value of the investment in subsidiaries is reflected to the statements of financial position, total assets of DSI was USD 115.31 million, while total liabilities of DSI is fixed, i.e. was USD 43.15 million.

Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai seluruh aset dan liabilitas. Dengan demikian, pada tanggal 31 Desember 2016, indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI adalah sebesar USD 72,17 juta. Dengan demikian, indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI berdasarkan metode akumulasi aset adalah sebesar USD 72,17 juta.

Indicative fair market value of 100.00% shares of DSI was then obtained by calculating the difference of all assets and liabilities. Therefore, as of 31 December 2016, indicative fair market value of 100.00% shares of DSI was USD 71.17 million. Therefore, the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI based on assets accumulation method was USD 71.17 million.

Perhitungan indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI dengan menggunakan metode akumulasi aset adalah sebagai berikut:

The calculation of the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI using assets accumulation method are as follows:

Tabel 30
PT Duta Sarana Internusa
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Akumulasi Aset
Per 31 Desember 2016

Table 30
PT Duta Sarana Internusa
Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares
Assets Accumulation Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousand of USD)*

Keterangan	31/12/16	Penyesuian/ *Adjustments*	Indikasi Nilai Pasar Wajar/ *Indicative Fair Market Value*	*Descriptions*
A S E T				***A S S E T S***
ASET LANCAR				***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	45	-	45	*Cash and cash equivalents*
Piutang lain-lain	31.354	-	31.354	*Other receivables*
Jumlah Aset Lancar	31.399	-	31.399	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT ASSETS***
Investasi pada entitas anak PT Barasentosa Lestari	11.019	72.894	83.913	*Investment in subsidiaries PT Barasentosa Lestari*
Jumlah Aset Tidak Lancar	11.019	72.894	83.913	***Total Non-Current Assets***
TOTAL ASET	42.418	72.894	115.312	***TOTAL ASSETS***
LIABILITAS DAN EKUITAS				***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS				***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK				***CURRENT LIABILITIES***
Utang lain-lain	6.391	-	6.391	*Other payables*
Jaminan pemasok	7.675	-	7.675	*Security deposit from vendor*
Biaya yang masih harus dibayar	708	-	708	*Accrued expenses*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	14.774	-	14.774	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG				***NON-CURRENT LIABILITIES***
Utang lain-lain - pihak berelasi	28.372	-	28.372	*Other payables - related parties*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	28.372	-	28.372	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	43.146	-	43.146	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS	(728)	72.894	72.166	***EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	42.418	72.894	115.312	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham		72.166		*Indicative fair market value of 100.00% shares*

IX.C.2. Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham DSI Berdasarkan Metode Pembanding Perusahaan Terbuka

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, metode yang digunakan untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI adalah metode pembanding perusahaan terbuka. Metode ini merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan pasar. Dengan metode ini, indikasi nilai pasar wajar saham ditetapkan berdasarkan harga yang telah atau pernah terjadi dari perusahaan sejenis yang sebanding dan sepadan. Indikasi nilai pasar wajar dari perusahaan pembanding diambil dari pasar modal (perusahaan publik/terbuka).

Syarat utama dari penggunaan metode ini adalah perusahaan pembanding harus sebanding dan sepadan dengan perusahaan yang akan dinilai dalam berbagai variabel pembanding, antara lain perputaran penjualan, ekuitas, struktur modal (*leverage*), aset dan komposisi aset, tingkat laba dan rasio-rasio keuangan.

Jika telah diperoleh perusahaan yang sebanding dan sepadan, indikasi nilai pasar wajar saham perusahaan yang dinilai diperoleh dengan cara mengalikan pendapatan perusahaan dengan beberapa rasio yang diperoleh dari perusahaan pembanding, seperti rasio P/E (*price/earnings*), P/SR (*price/sales revenues*), P/BV (*price/book value of equity*), MVIC/S (*market value of invested capital/sales*), MVIC/BVIC (*market value of invested capital/book value of invested capital*) dan sebagainya.

IX.C.2. The Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares of DSI Based on Guideline Publicly Traded Company Method

As described earlier, the method applied to determine the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI is guideline publicly traded company method. This method is a valuation method based on market based approach. Through this method, the indicative fair market value of equity is determined by share price that has been or ever occurred from similar comparable and commensurate companies. The indicative fair market values of the comparison companies are obtained from the capital market (publicly-held companies).

The prominent requirement of the application of this method is that the comparison companies must be comparable and commensurate with the company that would be assessed in various comparative variables, such as sales turnover, equity, capital structure (leverage), assets and asset composition, income levels and financial ratios.

If the comparable and commensurate companies have been obtained, the indicative share market value of the company being assessed is obtained by multiplying the revenues of the company with several ratios obtained from the comparison companies, such as P/E (price/earnings), P/SR (price/sales revenues), P/BV (price/book value of equity), MVIC/S (market value of invested capital/sales), MVIC/BVIC (market value of invested capital/book value of invested capital) etc.

Dalam metode pembanding perusahaan terbuka, digunakan angka pengali MVIC/BVIC sebesar 2,17 dengan perincian sebagai berikut:

In guideline publicly traded company method, MVIC/BVIC of 2.17 was used as multiplier with the following details:

Tabel 31
PT Duta Sarana Internusa
Data Angka Pengali Perusahaan Pembanding

Table 31
PT Duta Sarana Internusa
Multiplier Data of Comparison Companies

Perusahaan	MVIC/BVIC	*Companies*
PT ABM Investama Tbk	1,32	*PT ABM Investama Tbk*
PT Atlas Resources Tbk	1,38	*PT Atlas Resources Tbk*
PT Baramulti Suksessarana Tbk	1,97	*PT Baramulti Suksessarana Tbk*
PT Bumi Resources Tbk	2,70	*PT Bumi Resources Tbk*
PT Bayan Resources Tbk	2,94	*PT Bayan Resources Tbk*
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	1,56	*PT Indo Tambangraya Megah Tbk*
PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2,38	*PT Bukit Asam (Persero) Tbk*
PT Toba Bara Sejahtra Tbk	2,91	*PT Toba Bara Sejahtra Tbk*
Median	2,17	***Median***

Untuk metode pembanding perusahaan terbuka, karena angka pengali di atas diperoleh dari perusahaan-perusahaan terbuka, sehingga mencerminkan angka pengali untuk transaksi minoritas yang bersifat likuid, maka di dalam penilaian ini, perlu ditambahkan premi pengendalian yang besarnya menurut pendapat kami adalah sebesar 50,00%.

For guideline publicly traded company method, since the multiplier is obtained from public companies, thus reflecting the multiplier for liquid minority transactions, therefore in this valuation, premium for control must be added whereas in our opinion, such premium for control is 50.00%.

Berdasarkan laporan keuangan DSI untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016, BVIC DSI adalah sebesar USD 27,64 juta. Dengan demikian, indikasi nilai pasar wajar 100,00% minoritas DSI adalah sebesar USD 60,12 juta. Selanjutnya, pada tanggal 31 Desember 2016, DSI memiliki utang lain-lain – pihak berelasi sebesar USD 28,37 juta. Dengan mengurangkan utang lain-lain – pihak berelasi tersebut, maka diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham minoritas DSI adalah sebesar USD 31,75 juta. Selanjutnya, dengan premi pengendalian sebesar 50,00%, maka indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI adalah sebesar USD 47,62 juta. Dengan demikian, indikasi nilai pasar 100,00% saham DSI berdasarkan metode pembanding perusahaan terbuka adalah sebesar USD 47,62 juta.

Based on DSI's financial statements for three months period ended 31 December 2016, DSI's BVIC was USD 27.64 million. Therefore, the indicative fair market value of 100.00% minority of DSI was USD 60.12 million. Furthermore, as of 31 December 2016, DSI has an other payables – related parties amounting USD 28.37 million. By deducting the other payables – related parties, therefore the indicative fair market value of 100.00% minority shares of DSI was USD 31.75 million. Furthermore, by applying premium for control of 50.00%, therefore the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI was USD 47.62 million. Therefore, the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI based on guideline publicly traded company method was USD 47.62 million

Perincian perhitungan indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI menggunakan metode pembanding perusahaan terbuka adalah sebagai berikut:

The details for the calculation of indicative fair market value of 100.00% shares of DSI using guideline publicly traded company method are as folows:

Tabel 32
PT Duta Sarana Internusa
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Pembanding Perusahaan Terbuka
Per 31 Desember 2016

Table 32
PT Duta Sarana Internusa
Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares
Guideline Publicly Traded Company Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousand USD)*

Keterangan	Jumlah/ *Amount*	*Descriptions*
Angka pengali	2,17	*Multiplier*
Variabel ekonomi	27.644	*Economic variable*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% - minoritas	60.117	*Indicative fair market value of 100,00% - minority*
Utang lain-lain - pihak berelasi	(28.372)	*Other payables - related parties*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham - minoritas	31.745	*Indicative fair market value of 100.00% shares - minority*
Premi pengendalian (50,00%)	15.872	*Premium for control (50.00%)*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham	47.617	*Indicative fair market value of 100.00% shares*

IX.C.3. Rekonsiliasi Nilai / *Value Reconciliation*

Untuk mendapatkan nilai pasar wajar yang mewakili nilai dari kedua metode penilaian yang digunakan, dilakukan rekonsiliasi dengan terlebih dahulu melakukan pembobotan terhadap nilai pasar wajar yang dihasilkan dari kedua metode tersebut, masing-masing dengan bobot 90,00% untuk metode akumulasi aset dan 10,00% untuk metode pembanding perusahaan terbuka.

To acquire the fair market value that represents the value of both valuation methods applied, reconciliation was performed by firstly weighting the fair market value resulted from both methods, with a weight of 90.00% for assets accumulation method and 10.00% for guideline publicly traded company method, respectively.

Alasan kami memberikan bobot 90,00% untuk metode akumulasi aset dan 10,00% untuk metode pembanding perusahaan terbuka, yaitu karena data-data dan informasi yang digunakan pada metode akumulasi aset yang kami gunakan untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI merupakan data-data dan informasi yang memiliki tingkat kehandalan yang lebih memadai dibandingkan dengan data-data dan informasi yang digunakan pada metode pembanding perusahaan terbuka.

The reason we weighted 90.00% for assets accumulation method and 10.00% for guideline publicly traded company method was because the data and information used in assets accumulaton method that we used to determine the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI was the data and information that represented more adequate level of reliability compared to the data and information used in guideline publicly traded company method.

Berdasarkan hasil rekonsiliasi tersebut, diperoleh hasil bahwa indkasi nilai pasar wajar 100,00% saham DSI adalah sebesar USD 69,71 juta.

Based on the reconciliation result, the indicative fair market value of 100.00% shares of DSI was USD 69.71 million.

Tabel 33
PT Duta Sarana Internusa
Rekonsiliasi Nilai
Per 31 Desember 2016

Table 33
PT Duta Sarana Internusa
Value Reconciliation
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Metode Penilaian	Indikasi Nilai Pasar Wajar/ *Indicative Fair Market Value*	Bobot/ *Weight*	Nilai/ *Value*	*Valuation Method*
Metode Akumulasi Aset	72.166	90,00%	64.950	*Assets Accumulation Method*
Metode Pembanding Perusahaan Terbuka	47.617	10,00%	4.762	*Guideline Publicly Traded Company Method*
Indikasi Nilai Pasar Wajar		100,00%	69.711	***Indicative Fair Market Value***

IX.D. PT Barasentosa Lestari

IX.D. PT Barasentosa Lestari

IX.D.1. Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang

IX.D.1. Dicounted Future Economic Income Method

IX.D.1.a. Proyeksi Laporan Keuangan

IX.D.1.a Financial Statements Projections

Penilaian BSL yang dilakukan dengan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang didasarkan pada proyeksi laporan keuangan yang disusun oleh manajemen BSL. Dalam penyusunan proyeksi laporan keuangan, berbagai asumsi dikembangkan berdasarkan kinerja BSL pada tahun-tahun sebelumnya dan berdasarkan rencana manajemen di masa yang akan datang. Di samping itu, berbagai informasi dan saran yang relevan diberikan oleh manajemen BSL sehubungan dengan perubahan-perubahan pada setiap faktor dalam jangka waktu yang telah ditetapkan juga turut menjadi bahan pertimbangan. Kami telah melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan tersebut agar dapat menggambarkan kondisi operasi dan kinerja BSL yang dinilai pada saat penilaian ini dengan lebih wajar. Secara garis besar, tidak ada penyesuaian yang signifikan yang kami lakukan terhadap target kinerja BSL yang dinilai.

The valuation of BSL performed with discounted future economic income method was based on financial statements projections prepared by the management of BSL. In preparing the financial statements projections, various assumptions were developed based on the performance of BSL in previous years and management's plan for the future. In addition, various relevant information and suggestions were provided by the management of BSL related to movements in each factor within the prescribed time which have also been taken into consideration. We have made some adjustments to the financial statements projections in order to describe the operating conditions and performance of BSL more fairly during the valuation. Overall, there were not any significant adjustments have been applied to the performance targets of BSL.

Berikut adalah penjelasan mengenai hal-hal pokok dalam proyeksi laporan keuangan yang digunakan dalam penilaian atas BSL.

Followings were the explanation of the principal matters in the financial statements projections which were used in the valuation of BSL.

IX.D.1.a.1) Umum

- Tidak akan ada perubahan yang material mengenai kondisi politik, ekonomi, hukum atau undang-undang yang akan mempengaruhi aktivitas BSL, industri atau negara dimana BSL beroperasi.
- Tidak akan ada perubahan yang material mengenai tarif pajak, bea cukai, nilai tukar mata uang dan suku bunga yang dipergunakan dalam proyeksi laporan keuangan yang dapat mempengaruhi kinerja BSL selain yang telah diproyeksikan.
- Tidak akan ada perubahan yang material pada struktur dan aktivitas utama BSL atau pada sumber utama penghasilan BSL selain yang telah diproyeksikan.
- Tidak akan ada perubahan yang material pada manajemen BSL.
- Tidak akan ada hambatan-hambatan yang berarti yang berasal dari perselisihan industri atau pengadaan tenaga kerja atau hal-hal lain yang dapat mempengaruhi kegiatan usaha BSL.
- Tidak akan ada hambatan-hambatan yang berarti atas penawaran bahan baku, bahan-bahan lainnya, produk-produk serta jasa-jasa yang dijual kepada BSL.
- Tidak akan ada perubahan yang material terhadap harga bahan baku, bahan-bahan lainnya, produk-produk serta jasa-jasa yang dijual, beban tenaga kerja, beban pabrikasi dan beban-beban lain seperti yang berlaku sekarang ini dan yang diproyeksikan.
- Tidak akan ada pembelian aset tetap yang material selain yang diproyeksikan.
- Tidak ada pengecualian atas pencadangan yang harus dibuat oleh BSL atas kewajiban kontijen atau arbritase, ancaman atau sebaliknya, piutang tak tertagih yang luar biasa, kontrak atau aset lain yang belum dipenuhi.
- Tidak ada perubahan yang material terhadap perjanjian-perjanjian dan ketentuan-ketentuan yang ada.
- Sesuai dengan sifat industri, manajemen BSL mempersiapkan proyeksi laporan keuangan untuk tahun 2017 sampai dengan 2039.

IX.D.1.a.1) General

- *There would be no significant changes in existing political, economic, legal or regulatory conditions that would affect the activities of BSL, the industry or the country where BSL operates.*
- *There would be no significant changes on the tax rate, excise tax, exchange rate and interest rates applied in the financial statements projections which might affect the performance of BSL other than those that have been projected.*
- *There would be no significant changes in the structure and principal activities of BSL or in its principal sources of revenue other than those have been projected.*
- *There would be no significant changes in the management of BSL.*
- *There would be no significant obstacles arising from industrial disputes or supply of labor or any causes which would affect the operations of BSL.*
- *There would be no significant obstacles to the supply of raw materials, other materials, products and services provided to BSL.*
- *There would be no material changes in prices of raw materials, other materials, products and services provided, labour costs, production costs and other costs from those currently prevailing and projected.*
- *There would be no significant capital expenditures other than those projected.*
- *There would be no exception on provisions to be made by BSL in respect to any contingent liability or arbitration, threat or otherwise, abnormal bad debts, uncompleted contracts or other assets.*
- *There would be no material changes to existing agreements or terms.*
- *In accordance with the nature of the industry, the management of BSL has prepared the financial statements projections for 2017 to 2039.*

IX.D.1.a.2) Asumsi-asumsi yang Digunakan Dalam Penyusunan Proyeksi Laporan Keuangan

1. Proyeksi Penjualan

Pendapatan dalam penilaian ini dihasilkan dari penjualan batubara.

Grafik berikut menunjukkan proyeksi penjualan BSL untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 – 2039.

Grafik 9
PT Barasentosa Lestari
Proyeksi Penjualan Tahun 2017 – 2039
(Dalam jutaan USD)

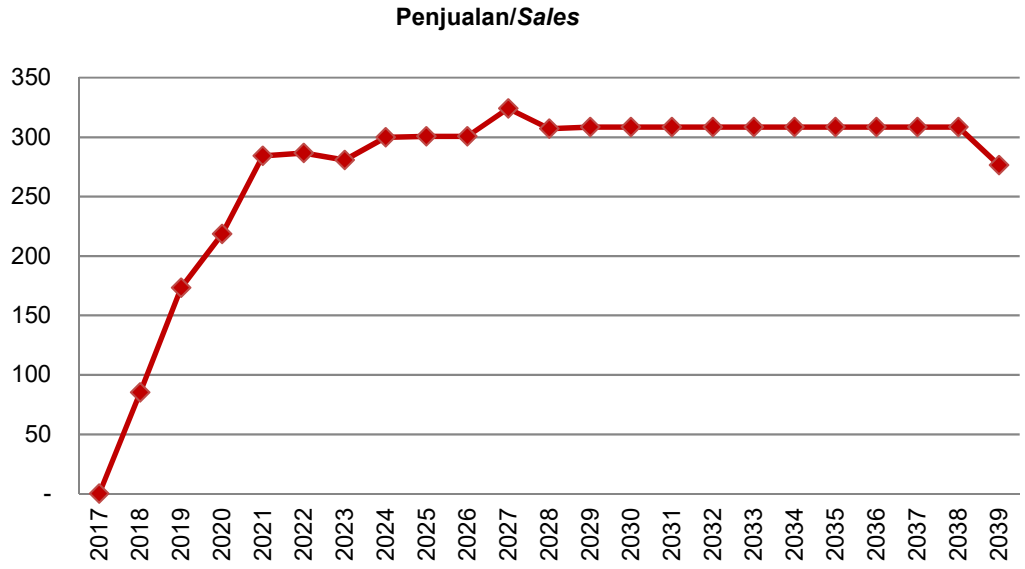
IX.D.1.a.2) Assumptions Used in the Preparation of Financial Statements Projections

1. Sales Projections

The sales in this valuation are generated from sales of coal.

The chart below shows revenues projections of BSL for the period of three months ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 – 2039.

Chart 9
PT Barasentosa Lestari
Sales Projections for 2017 – 2039
(In millions of USD)



2. Proyeksi Beban Pokok Penjualan

Beban pokok penjualan BSL terutama terdiri dari biaya produksi, biaya penjualan, depresiasi dan amortisasi.

Grafik berikut menunjukkan proyeksi beban pokok penjualan BSL untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 – 2039.

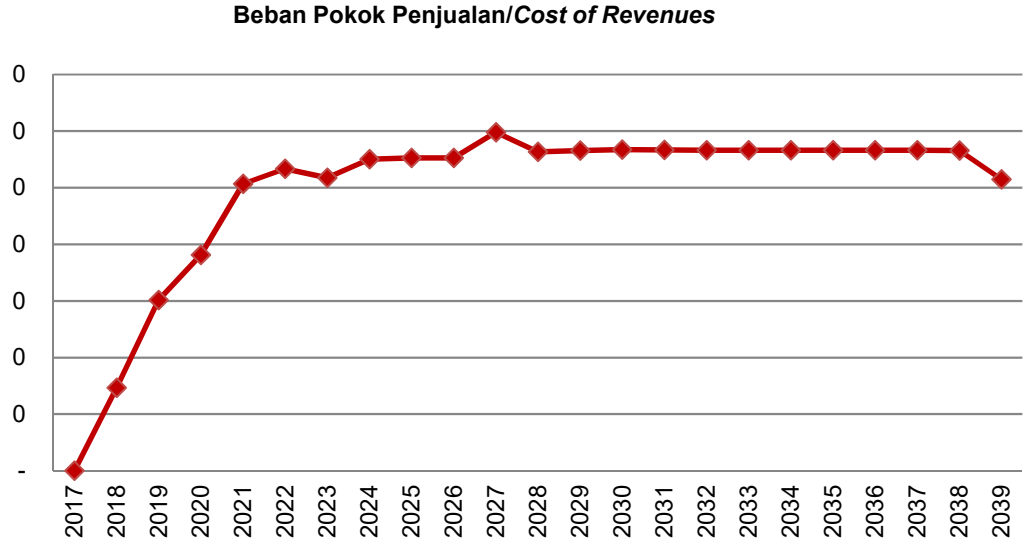
Grafik 10
PT Barasentosa Lestari
Proyeksi Beban Pokok Penjualan Tahun 2017 – 2039
(Dalam jutaan USD)

2. Cost of Sales Projections

The cost of sales of BSL primarily consists of production cost, selling cost, depreciation and amortization.

The chart below shows cost of sales projections of BSL for the period of three months ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 – 2039.

Chart 10
PT Barasentosa Lestari
Cost of Revenues Projections for 2017 – 2039
(In millions of USD)



3. Beban Usaha

Beban usaha BSL terutama terdiri dari beban gaji, beban sewa alat berat dan kendaraan, beban jasa profesional, beban transportasi, beban asuransi, beban perjalanan, beban imbalan kerja karyawan, beban tanggung jawab sosial dan donasi dan beban perijinan. Beban usaha periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 – 2039 diprediksikan berkisar antara 0,43% - 1,52% dari penjualan.

3. Operating Expense

BSL's operating expense mainly consists of salaries expense, rental of vehicle and heavy equipment, profesional fee expense, transportation expense, insurance expense, travelling expense, post employment benefit expense, corporate social responsibility expense and license and permits expense. The operating expense for the period of three months ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 – 2039.is predicted between 0.43% - 1.52% of sales.

4. Pajak

Mengingat BSL adalah perusahaan yang berdomisili di Indonesia, maka tarif pajak yang diberlakukan atas BSL adalah berdasarkan laba kena pajak dalam periode yang bersangkutan yang dihitung berdasarkan tarif pajak yang berlaku umum di Indonesia, yaitu sebesar 25,00%.

4. *Tax*

Considering BSL is a company domiciled in Indonesia, therefore the tax rate applied on BSL is based on taxable income for the period which is calculated based on the applicable general tax rate of Indonesia, i.e. 25.00%.

5. Proyeksi Laporan Laba Rugi Komprehensif

Berdasarkan asumsi-asumsi untuk proyeksi laporan laba rugi komprehensif sebagaimana dijelaskan di atas, proyeksi laporan laba rugi komprehensif BSL untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 – 2039 adalah sebagai berikut:

5. *Statements of Comprehensive Income Projections*

Based on the assumptions for the statements of comprehensive income projections as described above, the forecasted statements of comprehensive income of BSL the period of three months ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 – 2039 were as follows:

Tabel 34
PT Barasentosa Lestari
Proyeksi Laporan Laba Rugi Komprehensif
untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 - 2039

Table 34
PT Barasentosa Lestari
Statements of Comprehensive Income Projections
for three months period ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 - 2039

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/17 (3 Bulan/ *Months*)	31/03/18 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/19 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/20 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/21 (1 Tahun/ *Year*)	*Descriptions*
Pendapatan	-	85.278	173.260	218.415	284.168	*Revenues*
Beban pokok pendapatan	-	73.305	150.657	190.649	253.295	*Cost of revenues*
Laba (rugi) kotor	-	11.974	22.604	27.766	30.872	*Gross profit (loss)*
Beban usaha	194	1.298	1.326	1.356	1.385	*Operating expenses*
Laba (rugi) usaha	(194)	10.676	21.277	26.410	29.487	*Operating profit (loss)*
Beban lain-lain	-	(5.726)	(7.263)	(6.730)	(5.484)	*Other expense*
Laba (rugi) sebelum beban pajak penghasilan	(194)	4.950	14.015	19.681	24.003	*Profit (loss) before income tax expense*
Beban pajak penghasilan	-	(1.189)	(3.504)	(4.920)	(6.001)	*Income tax expense*
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	(194)	3.761	10.511	14.761	18.002	*Net income (loss) for the period*

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/22 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/23 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/24 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/25 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/26 (1 Tahun/ *Year*)	*Descriptions*
Pendapatan	286.760	280.737	299.841	300.624	300.624	*Revenues*
Beban pokok pendapatan	266.817	258.672	275.294	276.249	276.178	*Cost of revenues*
Laba (rugi) kotor	19.943	22.065	24.547	24.375	24.446	*Gross profit (loss)*
Beban usaha	1.385	1.385	1.385	1.385	1.385	*Operating expenses*
Laba (rugi) usaha	18.557	20.680	23.162	22.990	23.061	*Operating profit (loss)*
Beban lain-lain	(3.763)	(2.043)	(1.035)	(739)	(443)	*Other expense*
Laba (rugi) sebelum beban pajak penghasilan	14.794	18.637	22.127	22.251	22.617	*Profit (loss) before income tax expense*
Beban pajak penghasilan	(3.698)	(4.659)	(5.532)	(5.563)	(5.654)	*Income tax expense*
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	11.095	13.978	16.595	16.688	16.963	*Net income (loss) for the period*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

(Dalam ribuan USD)						*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/27 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/28 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/29 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/30 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/31 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Pendapatan	324.209	307.095	308.362	308.362	308.362	*Revenues*
Beban pokok pendapatan	298.956	281.692	282.816	283.564	283.228	*Cost of revenues*
Laba (rugi) kotor	25.253	25.403	25.546	24.798	25.134	*Gross profit (loss)*
Beban usaha	1.385	1.385	1.385	1.385	1.385	*Operating expenses*
Laba (rugi) usaha	23.868	24.018	24.160	23.413	23.749	*Operating profit (loss)*
Beban lain-lain	(148)	-	-	-	-	*Other expense*
Laba (rugi) sebelum beban pajak penghasilan	23.720	24.018	24.160	23.413	23.749	*Profit (loss) before income tax expense*
Beban pajak penghasilan	(5.930)	(6.005)	(6.040)	(5.853)	(5.937)	*Income tax expense*
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	17.790	18.014	18.120	17.559	17.812	*Net income (loss) for the period*

(Dalam ribuan USD)						*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/32 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/33 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/34 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/35 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/36 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Pendapatan	308.362	308.362	308.362	308.362	308.362	*Revenues*
Beban pokok pendapatan	283.171	283.167	283.140	283.079	283.004	*Cost of revenues*
Laba (rugi) kotor	25.191	25.196	25.222	25.283	25.358	*Gross profit (loss)*
Beban usaha	1.385	1.385	1.385	1.385	1.385	*Operating expenses*
Laba (rugi) usaha	23.806	23.810	23.836	23.897	23.972	*Operating profit (loss)*
Beban lain-lain	-	-	-	-	-	*Other expense*
Laba (rugi) sebelum beban pajak penghasilan	23.806	23.810	23.836	23.897	23.972	*Profit (loss) before income tax expense*
Beban pajak penghasilan	(5.951)	(5.953)	(5.959)	(5.974)	(5.993)	*Income tax expense*
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	17.854	17.858	17.877	17.923	17.979	*Net income (loss) for the period*

(Dalam ribuan USD)				*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/37 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/38 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/39 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Pendapatan	308.362	308.362	276.385	*Revenues*
Beban pokok pendapatan	282.943	282.929	257.409	*Cost of revenues*
Laba (rugi) kotor	25.419	25.433	18.975	*Gross profit (loss)*
Beban usaha	1.385	1.385	1.385	*Operating expenses*
Laba (rugi) usaha	24.033	24.048	17.590	*Operating profit (loss)*
Beban lain-lain	-	-	-	*Other expense*
Laba (rugi) sebelum beban pajak penghasilan	24.033	24.048	17.590	*Profit (loss) before income tax expense*
Beban pajak penghasilan	(6.008)	(6.012)	(4.397)	*Income tax expense*
Laba (rugi) bersih tahun berjalan	18.025	18.036	13.192	*Net income (loss) for the period*

6. Kas dan Setara Kas

Kas dan bank dipertahankan pada tingkat tertentu untuk menutupi kebutuhan operasi. Kelebihan kas yang timbul dari operasi akan tetap ditempatkan pada setara kas.

7. Piutang Usaha

Perputaran piutang usaha diasumsikan sebesar 60 hari selama periode proyeksi. Piutang usaha merupakan piutang usaha atas penjualan kepada pelanggan.

8. Persediaan

Perputaran persediaan diasumsikan sebesar 14 hari selama periode proyeksi. Persediaan merupakan persediaan atas batubara.

9. Utang Usaha

Perputaran utang usaha diasumsikan sebesar 45 hari selama periode proyeksi. Utang usaha merupakan utang usaha kepada pemasok.

6. Cash and Cash Equivalents

Cash and cash equivalents are maintained at certain amount to cover operational needs. The excess cash arising from operation will still be placed on cash equivalents.

7. Trade Receivables

Trade receivables turnover was assumed at 60 days during projection period. Trade recevibales was a sales receivables to customers.

8. Inventories

Inventories turnover was assumed at 14 days during projection period. Inventories was an inventories of coal.

9. Trade Payables

Trade payables turnover was assumed at 45 days during projection period. Trade payables was a payables to supplier.

11. Proyeksi Laporan Posisi Keuangan

Berdasarkan asumsi-asumsi untuk proyeksi laporan posisi keuangan sebagaimana dijelaskan di atas, proyeksi laporan posisi keuangan BSL untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2039 adalah sebagai berikut:

11. Statements of Financial Position Projections

Based on the assumptions for statements of financial position projections as described above, the forecasted statements of financial position of BSL for 2017 to 2039 were as follows:

Tabel 35
PT Barasentosa Lestari
Proyeksi Laporan Posisi Keuangan
Per 31 Maret 2017 - 2039

Table 35
PT Barasentosa Lestari
Statements of Financial Position Projections
As of 31 March 2017 - 2039

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/17	31/03/18	31/03/19	31/03/20	31/03/21	*Descriptions*
A S E T						***A S S E T S***
ASET LANCAR						***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	2.504	7.171	3.890	5.019	3.708	*Cash and cash equivalents*
Piutang usaha	-	14.213	28.877	36.402	47.361	*Trade receivables*
Persediaan	-	2.104	4.161	5.185	6.588	*Inventories*
Uang muka	645	645	645	645	645	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	5	5	5	5	*Prepaid expenses*
Pajak dibayar di muka	0	0	0	0	0	*Prepaid taxes*
Jumlah Aset Lancar	3.154	24.139	37.578	47.257	58.308	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR						***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	5.132	9.381	13.971	17.381	16.429	*Fixed assets*
Jaminan	16	16	16	16	16	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi dalam penggunaannya	424	424	424	424	424	*Restricted deposits*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	77.250	76.216	74.149	71.565	68.206	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	82.821	86.037	88.560	89.385	85.074	***Total Non-current Assets***
TOTAL ASET	85.975	110.175	126.138	136.643	143.382	***TOTAL ASSETS***

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/22	31/03/23	31/03/24	31/03/25	31/03/26	*Descriptions*
A S E T						***A S S E T S***
ASET LANCAR						***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	2.495	2.689	19.242	37.466	55.976	*Cash and cash equivalents*
Piutang usaha	47.793	46.790	49.974	50.104	50.104	*Trade receivables*
Persediaan	6.292	6.482	7.052	7.042	7.042	*Inventories*
Uang muka	645	645	645	645	645	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	5	5	5	5	*Prepaid expenses*
Pajak dibayar di muka	0	0	0	0	0	*Prepaid taxes*
Jumlah Aset Lancar	57.231	56.610	76.917	95.262	113.772	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR						***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	14.431	12.431	10.430	8.439	6.510	*Fixed assets*
Jaminan	16	16	16	16	16	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi dalam penggunaannya	424	424	424	424	424	*Restricted deposits*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	64.846	61.487	57.869	54.251	50.633	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	79.716	74.357	68.738	63.130	57.583	***Total Non-current Assets***
TOTAL ASET	136.947	130.968	145.656	158.392	171.355	***TOTAL ASSETS***

(Dalam ribuan USD) *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/27	31/03/28	31/03/29	31/03/30	31/03/31	*Descriptions*
A S E T						***A S S E T S***
ASET LANCAR						***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	74.499	97.972	120.950	143.209	165.258	*Cash and cash equivalents*
Piutang usaha	54.035	51.183	51.394	51.394	51.394	*Trade receivables*
Persediaan	7.153	8.107	8.085	8.051	8.051	*Inventories*
Uang muka	645	645	645	645	645	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	5	5	5	5	*Prepaid expenses*
Pajak dibayar di muka	0	0	0	0	0	*Prepaid taxes*
Jumlah Aset Lancar	136.337	157.912	181.079	203.304	225.353	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR						***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	4.611	2.975	1.952	1.360	1.050	*Fixed assets*
Jaminan	16	16	16	16	16	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi dalam penggunaannya	424	424	424	424	424	*Restricted deposits*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	46.566	42.638	38.710	34.782	30.855	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	51.617	46.053	41.102	36.582	32.344	***Total Non-current Assets***
TOTAL ASET	187.954	203.965	222.180	239.886	257.697	***TOTAL ASSETS***

(Dalam ribuan USD) *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/32	31/03/33	31/03/34	31/03/35	31/03/36	*Descriptions*
A S E T						***A S S E T S***
ASET LANCAR						***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	187.294	209.327	231.355	253.367	275.361	*Cash and cash equivalents*
Piutang usaha	51.394	51.394	51.394	51.394	51.394	*Trade receivables*
Persediaan	8.051	8.051	8.051	8.051	8.051	*Inventories*
Uang muka	645	645	645	645	645	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	5	5	5	5	*Prepaid expenses*
Pajak dibayar di muka	0	0	0	0	0	*Prepaid taxes*
Jumlah Aset Lancar	247.389	269.423	291.450	313.462	335.456	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR						***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	797	548	326	165	79	*Fixed assets*
Jaminan	16	16	16	16	16	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi dalam penggunaannya	424	424	424	424	424	*Restricted deposits*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	26.927	22.999	19.071	15.143	11.215	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	28.163	23.987	19.837	15.748	11.734	***Total Non-current Assets***
TOTAL ASET	275.552	293.409	311.287	329.210	347.189	***TOTAL ASSETS***

(Dalam ribuan USD)				*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/37**	**31/03/38**	**31/03/39**	***Descriptions***
A S E T				***A S S E T S***
ASET LANCAR				***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	297.339	319.313	356.998	*Cash and cash equivalents*
Piutang usaha	51.394	51.394	-	*Trade receivables*
Persediaan	8.051	8.051	-	*Inventories*
Uang muka	645	645	-	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	5	5	*Prepaid expenses*
Pajak dibayar di muka	0	0	0	*Prepaid taxes*
Jumlah Aset Lancar	357.434	379.408	357.003	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	53	42	33	*Fixed assets*
Jaminan	16	16	16	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi dalam penggunaannya	424	424	424	*Restricted deposits*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	7.287	3.359	-	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	7.780	3.841	472	***Total Non-current Assets***
TOTAL ASET	365.214	383.250	357.475	***TOTAL ASSETS***

(Dalam ribuan USD)						*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/17**	**31/03/18**	**31/03/19**	**31/03/20**	**31/03/21**	***Descriptions***
LIABILITAS DAN EKUITAS						***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS						***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK						***CURRENT LIABILITIES***
Utang usaha	-	9.241	18.692	23.436	31.173	*Trade payables*
Biaya yang masih harus dibayar	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316	*Accrued expense*
Utang pajak	312	312	312	312	312	*Taxs payables*
Utang lain-lain	162	162	162	162	162	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	13	13	13	13	*Advance from customer*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	3.803	13.043	22.495	27.239	34.976	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG						***NON-CURRENT LIABILITIES***
Obligasi konversi	9.939	9.939	9.939	9.939	9.939	*Convertible bonds*
Utang bank	40.000	36.000	32.000	28.000	24.000	*Bank loans*
Utang lain-lain - pihak berelasi	29.801	-	-	-	-	*Other payables - related parties*
Utang lain-lain - pihak ketiga	5.000	50.000	50.000	45.000	30.000	*Other payables - third parties*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	291	291	291	291	*Post employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	12	12	12	12	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	85.043	96.242	92.242	83.242	64.242	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	88.846	109.285	114.737	110.481	99.218	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS						***EQUITY***
Modal saham	899	899	899	899	899	*Capital stock*
Tambahan modal disetor	79	79	79	79	79	*Additional paid-in capital*
Obligasi wajib konversi	113	113	113	113	113	*Mandatory convertible bonds*
Komponen ekuitas lainnya	226	226	226	226	226	*Other contributed capital*
Akumulasi keuntungan aktuaria	157	157	157	157	157	*Accumulated actuarial gain*
Saldo laba (rugi)	(4.344)	(583)	9.928	24.689	42.691	*Retained earnings (deficit)*
JUMLAH EKUITAS	(2.870)	890	11.401	26.162	44.164	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	85.975	110.175	126.138	136.643	143.382	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

(Dalam ribuan USD) *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/22	31/03/23	31/03/24	31/03/25	31/03/26	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS						***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS						***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK						***CURRENT LIABILITIES***
Utang usaha	32.643	31.685	33.778	33.826	33.826	*Trade payables*
Biaya yang masih harus dibayar	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316	*Accrued expense*
Utang pajak	312	312	312	312	312	*Taxs payables*
Utang lain-lain	162	162	162	162	162	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	13	13	13	13	*Advance from customer*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	36.445	35.488	37.581	37.629	37.629	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG						***NON-CURRENT LIABILITIES***
Obligasi konversi	9.939	9.939	9.939	9.939	9.939	*Convertible bonds*
Utang bank	20.000	16.000	12.000	8.000	4.000	*Bank loans*
Utang lain-lain - pihak berelasi	-	-	-	-	-	*Other payables - related parties*
Utang lain-lain - pihak ketiga	15.000	-	-	-	-	*Other payables - third parties*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	291	291	291	291	*Post employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	12	12	12	12	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	45.242	26.242	22.242	18.242	14.242	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	81.687	61.730	59.823	55.871	51.871	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS						***EQUITY***
Modal saham	899	899	899	899	899	*Capital stock*
Tambahan modal disetor	79	79	79	79	79	*Additional paid-in capital*
Obligasi wajib konversi	113	113	113	113	113	*Mandatory convertible bonds*
Komponen ekuitas lainnya	226	226	226	226	226	*Other contributed capital*
Akumulasi keuntungan aktuaria	157	157	157	157	157	*Accumulated actuarial gain*
Saldo laba (rugi)	53.786	67.764	84.360	101.048	118.011	*Retained earnings (deficit)*
JUMLAH EKUITAS	55.260	69.238	85.833	102.521	119.484	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	136.947	130.968	145.656	158.392	171.355	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

(Dalam ribuan USD) *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/27	31/03/28	31/03/29	31/03/30	31/03/31	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS						***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS						***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK						***CURRENT LIABILITIES***
Utang usaha	36.635	34.633	34.728	34.874	34.874	*Trade payables*
Biaya yang masih harus dibayar	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316	*Accrued expense*
Utang pajak	312	312	312	312	312	*Taxs payables*
Utang lain-lain	162	162	162	162	162	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	13	13	13	13	*Advance from customer*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	40.438	38.435	38.530	38.676	38.676	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG						***NON-CURRENT LIABILITIES***
Obligasi konversi	9.939	9.939	9.939	9.939	9.939	*Convertible bonds*
Utang bank	-	-	-	-	-	*Bank loans*
Utang lain-lain - pihak berelasi	-	-	-	-	-	*Other payables - related parties*
Utang lain-lain - pihak ketiga	-	-	-	-	-	*Other payables - third parties*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	291	291	291	291	*Post employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	12	12	12	12	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	10.242	10.242	10.242	10.242	10.242	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	50.680	48.677	48.772	48.918	48.918	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS						***EQUITY***
Modal saham	899	899	899	899	899	*Capital stock*
Tambahan modal disetor	79	79	79	79	79	*Additional paid-in capital*
Obligasi wajib konversi	113	113	113	113	113	*Mandatory convertible bonds*
Komponen ekuitas lainnya	226	226	226	226	226	*Other contributed capital*
Akumulasi keuntungan aktuaria	157	157	157	157	157	*Accumulated actuarial gain*
Saldo laba (rugi)	135.801	153.814	171.934	189.494	207.306	*Retained earnings (deficit)*
JUMLAH EKUITAS	137.274	155.288	173.408	190.967	208.779	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	187.954	203.965	222.180	239.886	257.697	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

(Dalam ribuan USD) *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/32	31/03/33	31/03/34	31/03/35	31/03/36	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS						***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS						***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK						***CURRENT LIABILITIES***
Utang usaha	34.874	34.874	34.874	34.874	34.874	*Trade payables*
Biaya yang masih harus dibayar	3.316	3.316	3.316	3.316	3.316	*Accrued expense*
Utang pajak	312	312	312	312	312	*Taxs payables*
Utang lain-lain	162	162	162	162	162	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	13	13	13	13	*Advance from customer*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	38.676	38.676	38.676	38.676	38.676	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG						***NON-CURRENT LIABILITIES***
Obligasi konversi	9.939	9.939	9.939	9.939	9.939	*Convertible bonds*
Utang bank	-	-	-	-	-	*Bank loans*
Utang lain-lain - pihak berelasi	-	-	-	-	-	*Other payables - related parties*
Utang lain-lain - pihak ketiga	-	-	-	-	-	*Other payables - third parties*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	291	291	291	291	*Post employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	12	12	12	12	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	10.242	10.242	10.242	10.242	10.242	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	48.918	48.918	48.918	48.918	48.918	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS						***EQUITY***
Modal saham	899	899	899	899	899	*Capital stock*
Tambahan modal disetor	79	79	79	79	79	*Additional paid-in capital*
Obligasi wajib konversi	113	113	113	113	113	*Mandatory convertible bonds*
Komponen ekuitas lainnya	226	226	226	226	226	*Other contributed capital*
Akumulasi keuntungan aktuaria	157	157	157	157	157	*Accumulated actuarial gain*
Saldo laba (rugi)	225.160	243.018	260.895	278.818	296.797	*Retained earnings (deficit)*
JUMLAH EKUITAS	226.633	244.491	262.368	280.292	298.271	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	275.552	293.409	311.287	329.210	347.189	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

(Dalam ribuan USD) *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/37	31/03/38	31/03/39	*Descriptions*
LIABILITAS DAN EKUITAS				***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS				***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK				***CURRENT LIABILITIES***
Utang usaha	34.874	34.874	-	*Trade payables*
Biaya yang masih harus dibayar	3.316	3.316	-	*Accrued expense*
Utang pajak	312	312	-	*Taxs payables*
Utang lain-lain	162	162	-	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	13	-	*Advance from customer*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	38.676	38.676	-	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG				***NON-CURRENT LIABILITIES***
Obligasi konversi	9.939	9.939	9.939	*Convertible bonds*
Utang bank	-	-	-	*Bank loans*
Utang lain-lain - pihak berelasi	-	-	-	*Other payables - related parties*
Utang lain-lain - pihak ketiga	-	-	-	*Other payables - third parties*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	291	-	*Post employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	12	12	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	10.242	10.242	9.951	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	48.918	48.918	9.951	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS				***EQUITY***
Modal saham	899	899	899	*Capital stock*
Tambahan modal disetor	79	79	79	*Additional paid-in capital*
Obligasi wajib konversi	113	113	113	*Mandatory convertible bonds*
Komponen ekuitas lainnya	226	226	226	*Other contributed capital*
Akumulasi keuntungan aktuaria	157	157	157	*Accumulated actuarial gain*
Saldo laba (rugi)	314.822	332.858	346.051	*Retained earnings (deficit)*
JUMLAH EKUITAS	316.296	334.332	347.524	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	365.214	383.250	357.475	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

IX.D.2.b. *Terminal Value* dan Tingkat Pertumbuhan

Sebagai dasar dalam menentukan *terminal value* atau nilai pada periode kekal, kami menggunakan proyeksi tahun 2017 sampai tahun 2039 sebagai periode tetap, sedangkan tahun 2040 dianggap sebagai awal periode kekal. Dalam penilaian ini, pertumbuhan arus kas bersih (AKB) pada tahun 2040 atau periode kekal diasumsikan sebesar nol atau tidak ada.

IX.D.2.b. Terminal Value and Growth Rate

As a basis to determine the terminal value or value in the perpetuity period, we used the projections for 2017 to 2039 as a fixed period, whereas 2040 was considered as the beginning of the perpetuity period. In this valuation, free cash flows (FCF) growth in 2040 or perpetuity period was assumed zero or nothing.

IX.D.2.c. Penentuan Arus Kas Bersih

Untuk penilaian dengan menggunakan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang, terdapat 3 (tiga) pilihan pendapatan ekonomi untuk didiskonto, yaitu dividen, AKB untuk ekuitas dan AKB untuk kapital atau AKB untuk perusahaan.

Dalam penilaian ini, pendapatan ekonomi yang akan didiskonto untuk dijadikan indikasi nilai bisnis adalah AKB untuk kapital.

Pengertian AKB berarti bahwa arus kas yang diperoleh sudah bebas dari kewajiban penyediaan pengeluaran barang modal, baik untuk mempertahankan operasi perusahaan saat ini maupun penyediaan cadangan untuk penggantian, modal kerja dan untuk pertumbuhan melalui penyediaan dana tambahan pengeluaran barang modal, yang dihitung dengan cara langsung.

IX.D.2.c. Determination of Free Cash Flows

For the valuation using discounted future economic income method, there are 3 (three) alternatives of economic income to be discounted, i.e. dividends, FCF to equity and FCF to invested capital or FCF to firm.

In this valuation, the economic income to be discounted that will be used as an indicative business value was the FCF to firm.

The definition of FCF means that the cash flow obtained is free from the obligation to provide capital expenditure, either to maintain current operations of the company or provision of reserve for replacement, working capital and for growth through the provision of additional funds for capital expenditure, which is calculated using a direct method.

Berdasarkan asumsi-asumsi untuk proyeksi laporan posisi keuangan dan proyeksi laporan laba rugi komprehensif sebagaimana dijelaskan di atas, proyeksi AKB untuk kapital BSL untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 – 2039 adalah sebagai berikut:

Based on the assumptions for the forecasted statements of financial position and statements of comprehensive income as described above, the FCF projections of BSL for the period of three months ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 – 2039 were as follows:

Tabel 36
PT Barasentosa Lestari
Proyeksi Arus Kas Bersih
untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 - 2039

Table 36
PT Barasentosa Lestari
Statements of Cash Flows Projections
for three months period ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 - 2039

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/17 (3 Bulan/ *Months*)	31/03/18 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/19 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/20 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/21 (1 Tahun/ *Year*)	*Descriptions*
Penerimaan kas dari pelanggan	-	71.065	158.597	210.889	273.209	*Cash receipt from the customers*
Pembayaran kas kepada pemasok	-	(64.684)	(140.085)	(182.745)	(241.650)	*Cash payment to the suppliers*
Pembayaran beban usaha	(31)	(1.298)	(1.326)	(1.356)	(1.385)	*Cash payment for operating expense*
Pembayaran beban pajak penghasilan	-	(1.189)	(3.504)	(4.920)	(6.001)	*Cash payment for income tax expense*
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-	*Cash receipt from other income*
Penambahan aset tetap	(1.550)	(4.700)	(5.700)	(5.010)	(1.000)	*Additional of fixed assets*
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	(1.581)	(805)	7.982	16.859	23.173	*Net cash flows before tax adjustment*
Penyesuaian pajak atas beban bunga	-	(1.376)	(1.816)	(1.682)	(1.371)	*Tax adjustment on interest expense*
Arus kas bersih	(1.581)	(2.181)	6.166	15.176	21.802	*Net cash flows*

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/22 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/23 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/24 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/25 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/26 (1 Tahun/ *Year*)	*Descriptions*
Penerimaan kas dari pelanggan	286.328	281.741	296.657	300.493	300.624	*Cash receipt from the customers*
Pembayaran kas kepada pemasok	(259.673)	(254.440)	(268.132)	(270.562)	(270.611)	*Cash payment to the suppliers*
Pembayaran beban usaha	(1.385)	(1.385)	(1.385)	(1.385)	(1.385)	*Cash payment for operating expense*
Pembayaran beban pajak penghasilan	(3.698)	(4.659)	(5.532)	(5.563)	(5.654)	*Cash payment for income tax expense*
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-	*Cash receipt from other income*
Penambahan aset tetap	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	*Additional of fixed assets*
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	21.551	21.236	21.588	22.963	22.954	*Net cash flows before tax adjustment*
Penyesuaian pajak atas beban bunga	(941)	(511)	(259)	(185)	(111)	*Tax adjustment on interest expense*
Arus kas bersih	20.610	20.725	21.329	22.778	22.843	*Net cash flows*

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Keterangan	31/03/27 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/28 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/29 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/30 (1 Tahun/ *Year*)	31/03/31 (1 Tahun/ *Year*)	*Descriptions*
Penerimaan kas dari pelanggan	320.278	309.948	308.151	308.362	308.362	*Cash receipt from the customers*
Pembayaran kas kepada pemasok	(290.273)	(279.065)	(277.728)	(278.844)	(278.990)	*Cash payment to the suppliers*
Pembayaran beban usaha	(1.385)	(1.385)	(1.385)	(1.385)	(1.385)	*Cash payment for operating expense*
Pembayaran beban pajak penghasilan	(5.930)	(6.005)	(6.040)	(5.853)	(5.937)	*Cash payment for income tax expense*
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-	*Cash receipt from other income*
Penambahan aset tetap	(20)	(20)	(20)	(20)	-	*Additional of fixed assets*
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	22.670	23.473	22.978	22.259	22.049	*Net cash flows before tax adjustment*
Penyesuaian pajak atas beban bunga	(37)	-	-	-	-	*Tax adjustment on interest expense*
Arus kas bersih	22.633	23.473	22.978	22.259	22.049	*Net cash flows*

(Dalam ribuan USD)						*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/32 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/33 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/34 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/35 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/36 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Penerimaan kas dari pelanggan	308.362	308.362	308.362	308.362	308.362	*Cash receipt from the customers*
Pembayaran kas kepada pemasok	(278.990)	(278.990)	(278.990)	(278.990)	(278.990)	*Cash payment to the suppliers*
Pembayaran beban usaha	(1.385)	(1.385)	(1.385)	(1.385)	(1.385)	*Cash payment for operating expense*
Pembayaran beban pajak penghasilan	(5.951)	(5.953)	(5.959)	(5.974)	(5.993)	*Cash payment for income tax expense*
Penerimaan lain-lain	-	-	-	-	-	*Cash receipt from other income*
Penambahan aset tetap	-	-	-	-	-	*Additional of fixed assets*
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	22.035	22.034	22.027	22.012	21.993	*Net cash flows before tax adjustment*
Penyesuaian pajak atas beban bunga	-	-	-	-	-	*Tax adjustment on interest expense*
Arus kas bersih	22.035	22.034	22.027	22.012	21.993	*Net cash flows*

(Dalam ribuan USD)				*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/37 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/38 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/39 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Penerimaan kas dari pelanggan	308.362	308.362	327.778	*Cash receipt from the customers*
Pembayaran kas kepada pemasok	(278.990)	(278.990)	(280.863)	*Cash payment to the suppliers*
Pembayaran beban usaha	(1.385)	(1.385)	(1.385)	*Cash payment for operating expense*
Pembayaran beban pajak penghasilan	(6.008)	(6.012)	(4.397)	*Cash payment for income tax expense*
Penerimaan lain-lain	-	-	(3.448)	*Cash receipt from other income*
Penambahan aset tetap	-	-	-	*Additional of fixed assets*
Arus kas bersih sebelum penyesuaian pajak	21.978	21.975	37.684	*Net cash flows before tax adjustment*
Penyesuaian pajak atas beban bunga	-	-	-	*Tax adjustment on interest expense*
Arus kas bersih	21.978	21.975	37.684	*Net cash flows*

IX.D.2.d. Tingkat Diskonto

Untuk mendiskonto AKB untuk kapital, tingkat diskonto yang digunakan adalah biaya modal rata-rata tertimbang (WACC/*weighted average cost of capital*) yang ditentukan dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

IX.D.2.d. Discount Rate

To discount the FCF to firm, the discount rate used was weighted average cost of capital (WACC) which was calculated by using the following formula:

$$WACC = (k_e \times W_e) + (k_d[1-t] \times W_d)$$

Dimana:

k_e = Biaya modal ekuitas/saham biasa
k_d = Biaya modal utang
W_e = Bobot ekuitas dalam struktur ekuitas
W_d = Bobot utang dalam struktur kapital
t = Pajak penghasilan perusahaan

Whereas:

k_e = *Cost of equity/common stock*
k_d = *Cost of debt*
W_e = *Weighted equity in capital structure*
W_d = *Weighted debt in capital structure*
t = *Corporate income tax rate*

IX.D.2.d.1) Biaya Modal untuk Ekuitas

Sebelum dapat menetapkan WACC, terlebih dahulu harus dihitung biaya modal ekuitas, yang ditentukan dengan *expanded capital asset pricing model* (CAPM) dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

IX.D.2.d.1) Cost of Equity

Before determining the WACC, firstly the cost of equity must be calculated, which was determined by expanded capital asset pricing model (CAPM) using the following formula:

$$k_e = R_f + (\beta \times RP_m)$$

Dimana:

k_e = Tingkat balikan yang diharapkan dari suatu sekuritas tertentu atau biaya modal ekuitas/saham biasa
R_f = Tingkat balikan yang tersedia untuk suatu sekuritas bebas risiko (*risk-free rate*)
β = Beta
RP_m = Premi risiko ekuitas untuk pasar secara keseluruhan (*equity risk premium*)

Whereas:

k_e = *Expected rate of return from certain securities or the cost of equity/common stock*
R_f = *Available rate of return for a risk-free securities (risk-free rate)*
β = *Beta*
RP_m = *Equity risk premium for overall market (equity risk premium)*

Rf adalah tingkat suku bunga untuk instrumen-instrumen yang dianggap tidak memiliki kemungkinan gagal bayar. Di Indonesia, instrumen bebas risiko yang dapat dipilih adalah tingkat bunga Obligasi Pemerintah untuk jangka panjang. Terkait dengan tanggal penilaian yang jatuh pada tanggal 31 Desember 2016, maka instrumen bebas risiko yang dipakai, yaitu obligasi Indonesia berjangka panjang dalam mata uang USD dengan jangka waktu 23 tahun dengan tingkat yield rata-rata sebesar 5,13% yang diperoleh dari Bloomberg dan angka tersebut akan digunakan sebagai tingkat balikan bebas resiko.

Rf is the interest rate for instruments that are considered not to have the possibility of default. In Indonesia, the risk-free instrument that can be selected is the interest rate for long-term government bonds. Related to the date of valuation as of 31 December 2016, the risk-free instrument used was long-term Indonesia bonds in USD for the period of 23 years with average yield of 5.13% acquired from Bloomberg and the figures will be used as a risk-free rate.

RPm adalah selisih antara tingkat bunga investasi bebas risiko dengan tingkat balikan investasi dalam bentuk penyertaan. Penentuan equity market risk premium memasukkan premi untuk risiko spesifik negara seperti volatilitas harga saham untuk menghasilkan base equity market risk premium. Dengan mengikutsertakan risiko-risiko ini, dihasilkan tingkat diskonto yang mengakomodasi perubahan-perubahan sentimen jangka pendek di sekuritas pada pasar negara yang bersangkutan. Untuk penilaian ini, kami menggunakan tingkat premi risiko sebesar 8,82%, yang diperoleh dari riset Aswath Damodaran (New York University Business School) tahun 2016 yang dikeluarkan pada bulan Januari 2017.

RPm is the difference between the risk-free interest rate of investments with return investments rate in the form of investments. The determination of equity market risk premium includes country-specific risk premiums, such as stock price volatility to obtain base equity market risk premium. By considering these risks, the discount rate that accommodates the changes in short-term sentiment in the securities market in related country is obtained. For this valuation, we applied the risk premium of 8.82%, which was acquired from the research of Aswath Damodaran (New York University Business School) for 2016 which was issued in January 2017.

Beta (*β*) adalah faktor untuk meliput risiko sistematis dari suatu ekuitas. Beta akan dikalikan dengan *market risk premium* untuk mendapatkan *equity risk premium*.

Beta (β) is a factor to cover the systematic risk of equity. Beta will be multiplied by the market risk premium to obtain equity risk premium.

Unlevered beta rata-rata perusahaan pembanding diperoleh dari perusahaan publik sejenis, yaitu sebagai berikut:

The average unlevered beta of comparison companies was obtained from similar public companies as follows:

- PT Adaro Energy Tbk;
- PT Baramulti Suksessarana Tbk;
- PT Bayan Resources Tbk;
- PT Harum Energy Tbk;
- PT Indo Tambangraya Megah Tbk;
- PT Resource Alam Indonesia Tbk;
- PT Samindo Resources Tbk;
- PT Bukit Asam (Persero) Tbk;
- PT Golden Eagle Energy Tbk; dan
- PT Toba Bara Sejahtra Tbk.

- *PT Adaro Energy Tbk;*
- *PT Baramulti Suksessarana;*
- *PT Bayan Resources Tbk;*
- *PT Harum Enegy Tbk;*
- *PT Indo Tambangraya Megah Tbk;*
- *PT Resource Alam Indonesia Tbk;*
- *PT Samindo Resources Tbk;*
- *PT Bukit Asam (Persero) Tbk;*
- *PT Golden Eagle Energy Tbk; and*
- *PT Toba Bara Sejahtra Tbk*

sebesar 0,74 yang kemudian di-*relever* dengan tingkat *leverage* yang berlaku di pasar untuk memperoleh beta yang sesuai untuk mendiskonto AKB BSL tersebut dengan formula sebagai berikut:

at 0.74 which was then re-levered with the prevailing leverage in the market to obtain appropriate beta to discount the FCF of BSL by using the following formula:

$$\beta_L = \beta_U \times \left(1 + \left(1 - T\right) \times DER\right)$$

Dalam penilaian ini, kami menggunakan rata-rata *debt to equity ratio* (DER) dari perusahaan-perusahaan publik sejenis sebesar 21,51% untuk memperoleh beta BSL. Tarif pajak yang berlaku untuk BSL adalah sebesar 0,00% untuk tahun 2017, sebesar 23,04% untuk tahun 2018 dan sebesar 25,00% untuk tahun 2019 – 2039. Dengan demikian, maka diperoleh beta BSL sebesar 0,90 untuk tahun 2017, sebesar 0,87 untuk tahun 2018 dan sebesar 0,86 untuk tahun 2019 – 2039 masing-masing dengan rincian perhitungan sebagai berikut:

In this valuation, we applied the average debt to equity ratio (DER) of similar public companies of 21.51% to obtain the beta of BSL. The applicable tax rate for BSL is 0.00% for 2017, 23.04% for 2018 and 25.00% for 2019 – 2039. Therefore, beta of BSL is 0.90 for 2017, 0.87 for 2018 and 0.86 for 2019 – 2039 respectively with the details of calculation as follows:

$$\beta_{L2017} = 0{,}74 \times \left(1 + \left(1 - 0{,}00\%\right) \times 21{,}51\%\right) = 0{,}90$$
$$\beta_{L2018} = 0{,}74 \times \left(1 + \left(1 - 23{,}04\%\right) \times 21{,}51\%\right) = 0{,}87$$
$$\beta_{L2019-2039} = 0{,}74 \times \left(1 + \left(1 - 25{,}00\%\right) \times 21{,}51\%\right) = 0{,}88$$

Berdasarkan nilai beta tersebut, maka dengan menggunakan persamaan CAPM dengan memperhitungkan *rating-based default spread* sebesar 2,54% diperoleh biaya modal atas ekuitas BSL sebagaimana tampak dalam perhitungan di bawah ini:

Based on such beta, by using the CAPM formula and considering rating-based default spread of 2.54%, the cost of equity of BSL was obtained as shown in calculations below:

$$k_e = R_f + \beta \times RP_m - RBDS$$
$$k_{e\,2017} = 5{,}13\,\% + 0{,}90 \times 8{,}82\,\% - 2{,}54\,\% = 10{,}56\,\%$$
$$k_{e\,2018} = 5{,}13\,\% + 0{,}87 \times 8{,}82\,\% - 2{,}54\,\% = 10{,}24\,\%$$
$$k_{e\,2019\,-\,2039} = 5{,}13\,\% + 0{,}86 \times 8{,}82\,\% - 2{,}54\,\% = 10{,}21\,\%$$

IX.D.2.d.2) Biaya Modal untuk Utang

Karena perhitungan nilai ekuitas BSL dilakukan dengan mendiskonto tingkat balikan terhadap keseluruhan modal (AKB untuk kapital atau *free cash flows to invested capital*), maka tingkat diskonto yang digunakan adalah tingkat diskonto yang merupakan rata-rata tertimbang biaya modal, baik yang berasal dari pinjaman jangka panjang (biaya modal untuk utang) maupun yang berasal dari ekuitas (biaya modal untuk ekuitas).

Dalam penilaian ini, biaya modal untuk utang yang digunakan adalah suku bunga pinjaman dalam mata uang USD yang diambil dari suku bunga kredit investasi bank Persero untuk bulan Desember 2016 yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia sebesar 5,35%.

IX.D.2.d.2) Cost of Debt

Since the calculation of equity value of BSL was performed by discounting the cost of capital (FCF to firm or FCF to invested capital), the discount rate used was the discount rate which was the weighted average cost of capital, both derived from the long-term loan (cost of debt) and those derived from equity (cost of equity).

In this valuation, the cost of debt used was the average interest rate for loan denominated in USD taken from the average interest rate for investment credit in December 2016 as published by Bank Indonesia, i.e. 5.35%.

IX.D.2.d.3) *Weighted Average Cost of Capital*

Berdasarkan biaya modal untuk ekuitas, biaya modal untuk utang, bobot ekuitas sebesar 82,30% dan bobot utang sebesar 17,70%, yang diolah dari data rata-rata DER dari perusahaan-perusahaan publik yang sejenis serta menggunakan tarif pajak penghasilan sebesar 0,00% untuk tahun 2017, sebesar 23,04% untuk tahun 2018 dan sebesar 25,00% untuk tahun 2019 – 2039, maka *weighted average cost of capital* (WACC) adalah sebagai berikut:

IX.D.2.d.3) Weighted Average Cost of Capital

Based on the cost of equity, cost of debt, weighted equity at 82.30% and the weighted debt at 17.70%, which was compiled from data on average DER of similar public companies and using the income tax rate of 0.00% for 2017, 23.04% for 2018 and 25.00% for 2019 – 2039, the weighted average cost of capital (WACC) was as follows:

$$WACC = (Ke \times We) + (Kd \times [1 - T] \times Wd)$$
$$WACC_{2017} = (10{,}56\% \times 82{,}30\%) + (5{,}35\% \times [1 - 0{,}00\%] \times 17{,}70\%) = 9{,}64\%$$
$$WACC_{2018} = (10{,}24\% \times 82{,}30\%) + (535\% \times [1 - 23{,}04\%] \times 17{,}70\%) = 9{,}15\%$$
$$WACC_{2019-2039} = (10{,}21\% \times 82{,}30\%) + (5{,}35\% \times [1 - 25{,}00\%] \times 17{,}70\%) = 9{,}11\%$$

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

IX.D.2.e. Perhitungan Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham BSL

Berdasarkan AKB sebagaimana dijelaskan di atas, indikasi nilai kini operasi BSL untuk periode tiga bulan yang berakhir pada tanggal 31 Maret 2017 dan untuk tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal 31 Maret 2018 – 2039 adalah sebagai berikut:

IX.D.2.e. Calculation of Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares of BSL

Based on FCF as described above, the indicative operating present value of BSL for three months period ended 31 March 2017 and for the years ended 31 March 2018 – 2039 were as follows:

Tabel 37
PT Barasentosa Lestari
Indikasi Nilai Kini Operasi
Per 31 Desember 2016

Table 37
PT Barasentosa Lestari
Indicative Operating Present Value
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD)						*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/17 (3 Bulan/ *Months*)**	**31/03/18 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/19 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/20 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/21 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Arus kas bersih	(1.581)	(2.181)	6.166	15.176	21.802	*Free cash flows*
Faktor diskonto	0,9773	0,8955	0,8207	0,7522	0,6894	*Discount factor*
Nilai kini arus kas bersih	(1.545)	(1.953)	5.060	11.415	15.030	*Present value of free cash flows*

(Dalam ribuan USD)						*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/22 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/23 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/24 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/25 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/26 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Arus kas bersih	20.610	20.725	21.329	22.778	22.843	*Free cash flows*
Faktor diskonto	0,6318	0,5790	0,5306	0,4863	0,4457	*Discount factor*
Nilai kini arus kas bersih	13.021	12.000	11.317	11.077	10.181	*Present value of free cash flows*

(Dalam ribuan USD)						*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/27 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/28 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/29 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/30 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/31 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Arus kas bersih	22.633	23.473	22.978	22.259	22.049	*Free cash flows*
Faktor diskonto	0,4085	0,3744	0,3431	0,3144	0,2881	*Discount factor*
Nilai kini arus kas bersih	9.246	8.788	7.884	6.998	6.352	*Present value of free cash flows*

(Dalam ribuan USD)						*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/32 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/33 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/34 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/35 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/36 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Arus kas bersih	22.035	22.034	22.027	22.012	21.993	*Free cash flows*
Faktor diskonto	0,2640	0,2420	0,2218	0,2033	0,1863	*Discount factor*
Nilai kini arus kas bersih	5.817	5.332	4.886	4.475	4.097	*Present value of free cash flows*

(Dalam ribuan USD)				*(In thousands of USD)*
Keterangan	**31/03/37 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/38 (1 Tahun/ *Year*)**	**31/03/39 (1 Tahun/ *Year*)**	***Descriptions***
Arus kas bersih	21.978	21.975	37.684	*Free cash flows*
Faktor diskonto	0,1707	0,1564	0,1433	*Discount factor*
Nilai kini arus kas bersih	3.752	3.437	5.400	*Present value of free cash flows*
Indikasi nilai kini operasi		162.069		*Indicative operating present value*

Keseluruhan jumlah nilai kini AKB adalah sebesar USD 162,07 juta untuk tingkat diskonto sebesar 9,64% untuk tahun 2017, sebesar 9,15% untuk tahun 2018 dan sebesar 9,11% untuk tahun 2019 – 2039. Nilai tersebut merupakan indikasi nilai BSL dari hasil operasi berdasarkan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang.

The total present value of FCF was USD 162.07 million for discount rate of 9.64% for 2017, 9.15% for 2018 and 9.11% for 2019 – 2039. This value was the indicative value of BSL from operation using the discounted future economic income method.

Setelah diperoleh indikasi nilai saham dari hasil operasi, langkah selanjutnya adalah menjumlahkan aset non-operasi dan mengurangkan liabilitas jangka panjang serta liabilitas lainnya, jika ada, kepada indikasi nilai dari hasil operasi tersebut untuk mendapatkan indikasi nilai pasar wajar BSL.

After obtaining an indicative value of shares from operation, the next step is to add non-operating assets and to deduct the long-term liabilities as well as other liabilities, if any, to indicative value from operation to obtain indicative fair market value of shares of BSL.

Pada tanggal 31 Desember 2016, BSL memiliki aset non-operasi berupa:

As of 31 December 2016, BSL had non-operating assets in the form of:

- Kas dan setara kas sebesar USD 0,04 juta;
- Jaminan sebesar USD 0,02 juta; dan
- Dana yang dibatasi penggunaannya sebesar USD 0,42 juta.

- *Cash and cash equivalent amounting USD 0.04 million;*
- *Refundable deposits amounting USD 0.02 million; and*
- *Restricted deposits amounting USD 0.42 million.*

maka jumlah aset non-operasi yang dapat ditambahkan pada indikasi nilai saham dari hasil operasi adalah sebesar USD 0,48 juta.

therefore, total non-operating assets to be added to indicative value of shares from operation was USD 0.48 million.

Selanjutnya, pada tanggal 31 Desember 2016, BSL memiliki liabilitas jangka panjang berupa:

Therefore, as of 31 December 2016, BSL had long-term liabilities in the form of:

- Utang bank sebesar USD 40,00 juta; dan
- Utang lain-lain sebesar USD 29,80 juta.

- *Bank loan amounting USD 40.00 million; and*
- *Other payables amounting USD 29.80 million.*

Dengan demikian, jumlah liabilitas jangka panjang yang dapat dikurangkan pada indikasi nilai saham dari hasil operasi adalah sebesar USD 69,80 juta.

therefore, total long-term liabilities to be deducted to indicative value of shares from operation was USD 69.80 million.

Dengan menambahkan aset non-operasi dan mengurangkan liabilitas jangka panjang tersebut pada indikasi nilai operasi BSL dari hasil operasi, maka berdasarkan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL adalah sebesar USD 92,74 juta.

By adding the non-operating assets and deducting long-term liabilities to indicative operating value of BSL from operation, therefore based on discounted future economic income method, the indicative fair market value of 100.00% shares of BSL was USD 92.74 million.

Perincian perhitungan indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL menggunakan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang adalah sebagai berikut:

The details of the calculation of the indicative fair market value of the 100.00% shares of BSL using discounted future economic income method were as follows:

Tabel 38
PT Barasentosa Lestari
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang
Per 31 Desember 2016

Table 38
PT Barasentosa Lestari
Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares
Discounted Future Economic Income Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousands of USD)*

Keterangan	Jumlah/ *Amount*	*Descriptions*
Indikasi nilai kini operasi	162.069	*Indicative operating present value*
Aset non-operasi:		*Non-operating assets:*
Kas dan setara kas	36	*Cash and cash equivalent*
Jaminan	16	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi penggunaannya	424	*Restricted deposits*
Utang bank	(40.000)	*Bank loan*
Utang lain-lain	(29.801)	*Other payables*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham sebelum diskon likuiditas pasar	92.744	*Indicative fair market value of 100.00% shares before discount for lack of marketabilities*

IX.D.2.f. Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham BSL Berdasarkan Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang

Dari uraian-uraian sebelumnya, kami menyimpulkan bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL berdasarkan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang adalah sebesar USD 92,74 juta.

IX.D.2.f. Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares of BSL Based on Discounted Future Economic Income Method

Based on previous descriptions, we concluded that the indicative fair market value of the 100.00% shares of BSL based on discounted future economic income method was USD 92.74 million.

IX.D.2. Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham BSL Berdasarkan Metode Akumulasi Aset

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, metode yang digunakan untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar BSL adalah metode akumulasi aset. Metode ini merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan aset. Dengan metode ini, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas harus disesuaikan menjadi nilai pasar atau nilai pasar wajarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau utang bank).

Pada penilaian ini, kami melakukan penilaian atas nilai pasar wajar atas biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan, dimana nilai nilai pasar wajar atas biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebesar USD 143,38 juta. Apabila nilai pasar wajar atas biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan tersebut direfleksikan dalam laporan posisi keuangan, maka jumlah aset BSL adalah sebesar USD 144,71 juta, sedangkan jumlah liabilitas BSL adalah tetap, yaitu sebesar USD 83,85 juta.

Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL kemudian diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai seluruh aset dan liabilitas. Dengan demikian, pada tanggal 31 Desember 2016, indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL adalah sebesar USD 70,80 juta.

IX.D.2. Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares of BSL Based on Assets Accumulation Method

As described earlier, the method applied to determine the indicative fair market value of BSL is assets acummulation method. This method is a valuation method based on assets based approach. Through this method, the value of all components of assets and liabilities should be adjusted to its market value, except for component that has indicated its market value (such as cash/bank or bank loan).

In this valuation, we performed the valuation of fair market value of deferred exploration and development expenditures, where the total amount of fair market value of deferred exploration and development expenditures as of 31 December 2016 amounting USD 143.38 million. If the fair market value of deferred exploration and development expenditures is reflected to the statements of financial position, total assets of BSL was USD 144,71 million, and total liabilities of BSL is fixed, i.e. USD 83.85 million.

Indicative fair market value of 100.00% shares of BSL was then obtained by calculating the difference of all assets and liabilities. Therefore, as of 31 December 2016, the indicative fair market value of 100.00% shares of BSL was USD 70.80 million.

Perhitungan indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL dengan menggunakan metode akumulasi aset adalah sebagai berikut:

The calculation of the indicative fair market value of 100.00% shares of BSL using assets accumulation method are as follows:

Tabel 39
PT Barasentosa Lestari
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Akumulasi Aset
Per 31 Desember 2016

Table 39
PT Barasentosa Lestari
Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares
Assets Accumulation Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) / *(In thousand of USD)*

Keterangan	31/12/16	Penyesuian/ *Adjustments*	Indikasi Nilai Pasar Wajar/ *Indicative Fair Market Value*	*Descriptions*
A S E T				***A S S E T S***
ASET LANCAR				***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	36	-	36	*Cash and cash equivalents*
Uang muka	645	-	645	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	-	5	*Prepayments*
Pajak dibayar di muka	0	-	0	*Prepaid taxes*
Jumlah Aset Lancar	686	-	686	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	209	-	209	*Fixed assets*
Jaminan	16	-	16	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi dalam penggunaannya	424	-	424	*Restricted deposits*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	79.834	63.541	143.375	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	80.483	63.541	144.024	***Total Non-Current Assets***
TOTAL ASET	81.169	63.541	144.710	***TOTAL ASSETS***
LIABILITAS DAN EKUITAS				***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS				***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK				***CURRENT LIABILITIES***
Biaya yang masih harus dibayar	3.316	-	3.316	*Accrued expenses*
Utang pajak	312	-	312	*Taxes payable*
Utang lain-lain	162	-	162	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	-	13	*Advance from customers*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	3.803	-	3.803	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG				***NON-CURRENT LIABILITIES***
Obligasi konversi	9.939	-	9.939	*Convertible bonds*
Utang bank	40.000	-	40.000	*Bank loans*
Utang lain-lain - pihak berelasi	29.801	-	29.801	*Other payables - related parties*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	-	291	*Post-employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	-	12	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	80.043	-	80.043	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	83.846	-	83.846	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS	(2.677)	63.541	60.864	***EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	81.169	63.541	144.710	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham		70.804		*Indicative fair market value of 100.00% shares*

IX.D.3. Rekonsiliasi Nilai

Untuk mendapatkan nilai pasar wajar yang mewakili nilai dari kedua metode penilaian yang digunakan, dilakukan rekonsiliasi dengan terlebih dahulu melakukan pembobotan terhadap nilai pasar wajar yang dihasilkan dari kedua metode tersebut, masing-masing dengan bobot 80,00% untuk metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dan 20,00% untuk metode akumulasi aset.

Alasan kami memberikan bobot 80,00% untuk metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang dan 20,00% untuk metode akumulasi aset, yaitu karena data-data dan informasi yang digunakan pada metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang untuk menentukan indikasi nilai pasar wajar BSL merupakan data-data dan informasi yang memiliki tingkat kehandalan yang lebih memadai dibandingkan metode akumulasi aset.

Berdasarkan hasil rekonsiliasi tersebut, diperoleh hasil bahwa indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL adalah sebesar USD 88,36 juta.

IX.D.3. Value Reconciliation

To acquire the fair market value that represents the value of both valuation methods applied, reconciliation was performed by firstly weighting the fair market value resulted from both methods, with a weight of 80.00% for discounted future economic income method and 20.00% for assets accumulation method, respectively.

The reason we weighted 80.00% for discounted future economic income method and 20.00% for assets accumulation method was because the data and information used in discounted future economic income method that we used to determine the indicative fair market value of BSL was the data and information that represented more adequate level of reliability compared to assets accumulation method.

Based on the reconciliation result, the indicative fair market value of 100.00% shares of BSL was USD 88.36 million.

Tabel 40
PT Barasentosa Lestari
Rekonsiliasi Nilai
Per 31 Desember 2016

Table 40
PT Barasentosa Lestari
Value Reconciliation
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD)				*(In thousands of USD)*
Metode Penilaian	**Indikasi Nilai Pasar Wajar/ *Indicative Fair Market Value***	**Bobot/ *Weight***	**Nilai/ *Value***	***Valuation Method***
Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang	92.744	80,00%	74.195	*Discounted Future Economic Income Method*
Metode Akumulasi Aset	70.804	20,00%	14.161	*Assets Accumulation Method*
Indikasi Nilai Pasar Wajar		100,00%	88.356	***Indicative Fair Market Value***

Sehubungan dengan penilaian ini, kami ingin menekankan bahwa nilai pasar wajar yang dihitung dengan metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang didasarkan atas asumsi-asumsi mengenai tingkat pendapatan, beban dan akun-akun laporan posisi keuangan yang dikembangkan pihak manajemen BSL melalui analisa atas kinerja historis dan pernyataan manajemen BSL mengenai rencana-rencana untuk masa yang akan datang sebelum Rencana Akuisisi. Kami melakukan penelaahan atas asumsi-asumsi tersebut dan menurut pendapat kami, asumsi-asumsi tersebut wajar. Akan tetapi, kami tidak bertanggung jawab atas asumsi-asumsi tersebut. Setiap perubahan dari asumsi-asumsi ini akan mempengaruhi perhitungan indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham BSL. Karena tidak ada kepastian bahwa dasar-dasar dan asumsi-asumsi tersebut akan terealisasi, kami tidak dapat memberikan jaminan bahwa hasil-hasil yang diproyeksikan akan tercapai.

In connection with this valuation, we would like to emphasize that the fair market value calculated using discounted future economic income method relied on the assumptions of the revenues, expenses and accounts of statements of financial position developed by the management of BSL through analysis of historical performance and the statements of BSL's management concerning future plans before the Proposed Acquisition. We have reviewed those assumptions and in our opinion, those assumptions were reasonable. However, we are not responsible for those assumptions. Any changes to those assumptions would affect the calculation of the indicative fair market value of 100.00% shares of BSL. Since there was no certainty that the principles and assumptions would be realized, we could not provide assurance that the projected results would be achieved.

IX.E. Kesimpulan Penilaian

IX.E. The Valuation Conclusion

Berdasarkan hasil analisa atas seluruh data dan informasi yang telah kami terima dan dengan mempertimbangkan semua faktor yang relevan yang mempengaruhi penilaian, maka menurut pendapat kami, nilai pasar wajar Obyek Penilaian pada tanggal 31 Desember 2016 adalah sebesar USD 61,46 juta.

Based on the analysis of all data and information that we have received and by considering all relevant factors affecting the valuation, therefore in our opinion, the fair market value of the Valuation Object as of 31 December 2016 was USD 61.46 million.

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran A
PT Dwikarya Sejati Utama
Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Akumulasi Aset
Per 31 Desember 2016

Exhibit A
PT Dwikarya Sejati Utama
Fair Market Value of 100.00% Shares
Assets Accumulation Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) *(In thousand of USD)*

Keterangan	31/12/16	Penyesuian/ *Adjustments*	Nilai Pasar Wajar/ *Fair Market Value*	*Descriptions*
A S E T				***A S S E T S***
ASET LANCAR				***CURRENT ASSETS***
Piutang lain-lain	6.388	-	6.388	*Other receivables*
Jumlah Aset Lancar	6.388	-	6.388	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT ASSETS***
Investasi pada entitas anak				*Investment in subsidiaries*
PT Duta Sarana Internusa	109	71.336	71.445	*PT Duta Sarana Internusa*
Jumlah Aset Tidak Lancar	109	71.336	71.445	***Total Non-Current Assets***
TOTAL ASET	6.497	71.336	77.833	***TOTAL ASSETS***
LIABILITAS DAN EKUITAS				***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS				***LIABILITIES***
Utang lain-lain	50	-	50	*Other payables*
JUMLAH LIABILITAS	50	-	50	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS	6.447	71.336	77.783	***EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	6.497	71.336	77.833	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham sebelum diskon likuiditas pasar		77.783		*Indicative fair market value of 100.00% shares before discount for lack of marketabilities*
Diskon likuiditas pasar (20,00%)		(15.557)		*Discount for lack of marketabilities (20.00%)*
Nilai pasar wajar 100,00% saham		62.226		*Fair market value of 100.00% shares*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran B
PT Dwikarya Sejati Utama
Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Pembanding Perusahaan Terbuka
Per 31 Desember 2016

Exhibit B
PT Dwikarya Sejati Utama
Fair Market Value of 100.00% Shares
Guideline Publicly Traded Company Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) *(In thousand USD)*

Keterangan	Jumlah/ *Amount*	*Descriptions*
Angka pengali	2,17	*Multiplier*
Variabel ekonomi	6.447	*Economic variable*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% - minoritas	14.020	*Indicative fair market value of 100,00% - minority*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham - minoritas	14.020	*Indicative fair market value of 100.00% shares - minority*
Premi pengendalian (50,00%)	7.010	*Premium for control (50.00%)*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham	21.030	*Indicative fair market value of 100.00% shares*
Investasi pada entitas anak PT Duta Sarana Internusa	47.141	*Investment in subsidiaries PT Duta Sarana Internusa*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham sebelum diskon likuiditas pasar	68.171	*Indicative fair market value of 100.00% shares before discount for lack of marketabilities*
Diskon likuiditas pasar (20,00%)	(13.634)	*Discount for lack of marketabilities (20.00%)*
Nilai pasar wajar 100,00% saham	54.537	*Fair market value of 100.00% shares*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran C
PT Dwikarya Sejati Utama
Rekonsiliasi Nilai
Per 31 Desember 2016

Exhibit C
PT Dwikarya Sejati Utama
Value Reconciliation
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) *(In thousands of USD)*

Metode Penilaian	**Nilai Pasar Wajar/ *Fair Market Value***	**Bobot/ *Weight***	**Nilai/ *Value***	***Valuation Method***
Metode Akumulasi Aset	62.226	90,00%	56.004	*Assets Accumulation Method*
Metode Pembanding Perusahaan Terbuka	54.537	10,00%	5.454	*Guideline Publicly Traded Company Method*
Nilai Pasar Wajar		100,00%	61.457	***Fair Market Value***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran D
PT Duta Sarana Internusa
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Akumulasi Aset
Per 31 Desember 2016

Exhibit D
PT Duta Sarana Internusa
Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares
Assets Accumulation Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) *(In thousand of USD)*

Keterangan	31/12/16	Penyesuian/ *Adjustments*	Indikasi Nilai Pasar Wajar/ *Indicative Fair Market Value*	*Descriptions*
A S E T				***A S S E T S***
ASET LANCAR				***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	45	-	45	*Cash and cash equivalents*
Piutang lain-lain	31.354	-	31.354	*Other receivables*
Jumlah Aset Lancar	31.399	-	31.399	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT ASSETS***
Investasi pada entitas anak				*Investment in subsidiaries*
PT Barasentosa Lestari	11.019	72.894	83.913	*PT Barasentosa Lestari*
Jumlah Aset Tidak Lancar	11.019	72.894	83.913	***Total Non-Current Assets***
TOTAL ASET	42.418	72.894	115.312	***TOTAL ASSETS***
LIABILITAS DAN EKUITAS				***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS				***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK				***CURRENT LIABILITIES***
Utang lain-lain	6.391	-	6.391	*Other payables*
Jaminan pemasok	7.675	-	7.675	*Security deposit from vendor*
Biaya yang masih harus dibayar	708	-	708	*Accrued expenses*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	14.774	-	14.774	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG				***NON-CURRENT LIABILITIES***
Utang lain-lain - pihak berelasi	28.372	-	28.372	*Other payables - related parties*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	28.372	-	28.372	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	43.146	-	43.146	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS	(728)	72.894	72.166	***EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	42.418	72.894	115.312	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham		72.166		*Indicative fair market value of 100.00% shares*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran E
PT Duta Sarana Internusa
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Pembanding Perusahaan Terbuka
Per 31 Desember 2016

Exhibit E
PT Duta Sarana Internusa
Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares
Guideline Publicly Traded Company Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) *(In thousand USD)*

Keterangan	Jumlah/ *Amount*	*Descriptions*
Angka pengali	2,17	*Multiplier*
Variabel ekonomi	27.644	*Economic variable*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% - minoritas	60.117	*Indicative fair market value of 100,00% - minority*
Utang lain-lain - pihak berelasi	(28.372)	*Other payables - related parties*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham - minoritas	31.745	*Indicative fair market value of 100.00% shares - minority*
Premi pengendalian (50,00%)	15.872	*Premium for control (50.00%)*
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham	47.617	*Indicative fair market value of 100.00% shares*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran F
PT Duta Sarana Internusa
Rekonsiliasi Nilai
Per 31 Desember 2016

Exhibit F
PT Duta Sarana Internusa
Value Reconciliation
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD)				*(In thousands of USD)*
Metode Penilaian	**Indikasi Nilai Pasar Wajar/ *Indicative Fair Market Value***	**Bobot/ *Weight***	**Nilai/ *Value***	***Valuation Method***
Metode Akumulasi Aset	72.166	90,00%	64.950	*Assets Accumulation Method*
Metode Pembanding Perusahaan Terbuka	47.617	10,00%	4.762	*Guideline Publicly Traded Company Method*
Indikasi Nilai Pasar Wajar		100,00%	69.711	***Indicative Fair Market Value***

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran G
PT Barasentosa Lestari
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang
Per 31 Desember 2016

Exhibit G
PT Barasentosa Lestari
Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares
Discounted Future Economic Income Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD)			*(In thousands of USD)*
Tahun/ *Year*	**Arus Kas Bersih/ *Net Cash Flows***	**Faktor Diskonto/ *Discount Factor***	**Nilai Kini Arus Kas Bersih/ *Present Value of Net Cash Flows***
2017	(1.581)	0,9773	(1.545)
2018	(2.181)	0,8955	(1.953)
2019	6.166	0,8207	5.060
2020	15.176	0,7522	11.415
2021	21.802	0,6894	15.030
2022	20.610	0,6318	13.021
2023	20.725	0,5790	12.000
2024	21.329	0,5306	11.317
2025	22.778	0,4863	11.077
2026	22.843	0,4457	10.181
2027	22.633	0,4085	9.246
2028	23.473	0,3744	8.788
2029	22.978	0,3431	7.884
2030	22.259	0,3144	6.998
2031	22.049	0,2881	6.352
2032	22.035	0,2640	5.817
2033	22.034	0,2420	5.332
2034	22.027	0,2218	4.886
2035	22.012	0,2033	4.475
2036	21.993	0,1863	4.097
2037	21.978	0,1707	3.752
2038	21.975	0,1564	3.437
2039	37.684	0,1433	5.400
Nilai kini arus kas bersih/ *Present value of free cash flows*			162.069
Aset non-operasi/ *Non-operating assets:*			
Kas dan setara kas/ *Cash and cash equivalent*			36
Jaminan/ *Refundable deposits*			16
Dana yang dibatasi penggunaannya/ *Restricted deposits*			424
Utang bank/ *Bank loan*			(40.000)
Utang lain-lain/ *Other payables*			(29.801)
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham/ *Indicative fair market value of 100.00% shares*			92.744

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran H
PT Barasentosa Lestari
Indikasi Nilai Pasar Wajar 100,00% Saham
Metode Akumulasi Aset
Per 31 Desember 2016

Exhibit H
PT Barasentosa Lestari
Indicative Fair Market Value of 100.00% Shares
Assets Accumulation Method
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD) *(In thousand of USD)*

Keterangan	31/12/16	Penyesuian/ *Adjustments*	Indikasi Nilai Pasar Wajar/ *Indicative Fair Market Value*	*Descriptions*
A S E T				***A S S E T S***
ASET LANCAR				***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	36	-	36	*Cash and cash equivalents*
Uang muka	645	-	645	*Advance payments*
Biaya dibayar di muka	5	-	5	*Prepayments*
Pajak dibayar di muka	0	-	0	*Prepaid taxes*
Jumlah Aset Lancar	686	-	686	***Total Current Assets***
ASET TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT ASSETS***
Aset tetap	209	-	209	*Fixed assets*
Jaminan	16	-	16	*Refundable deposits*
Dana yang dibatasi dalam penggunaannya	424	-	424	*Restricted deposits*
Biaya eksplorasi dan pengembangan ditangguhkan	79.834	63.541	143.375	*Deferred exploration and development expenditures*
Jumlah Aset Tidak Lancar	80.483	63.541	144.024	***Total Non-Current Assets***
TOTAL ASET	81.169	63.541	144.710	***TOTAL ASSETS***
LIABILITAS DAN EKUITAS				***LIABILITIES AND EQUITY***
LIABILITAS				***LIABILITIES***
LIABILITAS JANGKA PENDEK				***CURRENT LIABILITIES***
Biaya yang masih harus dibayar	3.316	-	3.316	*Accrued expenses*
Utang pajak	312	-	312	*Taxes payable*
Utang lain-lain	162	-	162	*Other payables*
Uang muka pelanggan	13	-	13	*Advance from customers*
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	3.803	-	3.803	***Total Current Liabilities***
LIABILITAS JANGKA PANJANG				***NON-CURRENT LIABILITIES***
Obligasi konversi	9.939	-	9.939	*Convertible bonds*
Utang bank	40.000	-	40.000	*Bank loans*
Utang lain-lain - pihak berelasi	29.801	-	29.801	*Other payables - related parties*
Liabilitas imbalan kerja karyawan	291	-	291	*Post-employment benefit obligation*
Liabilitas pajak tangguhan	12	-	12	*Deferred tax liabilities*
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	80.043	-	80.043	***Total Non-Current Liabilities***
JUMLAH LIABILITAS	83.846	-	83.846	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS	(2.677)	63.541	60.864	***EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	81.169	63.541	144.710	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***
Indikasi nilai pasar wajar 100,00% saham		70.804		*Indicative fair market value of 100.00% shares*

This report is originally issued in Bahasa Indonesia

Lampiran I
PT Barasentosa Lestari
Rekonsiliasi Nilai
Per 31 Desember 2016

Exhibit I
PT Barasentosa Lestari
Value Reconciliation
As of 31 December 2016

(Dalam ribuan USD)				*(In thousands of USD)*
Metode Penilaian	**Indikasi Nilai Pasar Wajar/ *Indicative Fair Market Value***	**Bobot/ *Weight***	**Nilai/ *Value***	***Valuation Method***
Metode Diskonto Pendapatan Ekonomi Mendatang	92.744	80,00%	74.195	*Discounted Future Economic Income Method*
Metode Akumulasi Aset	70.804	20,00%	14.161	*Assets Accumulation Method*
Indikasi Nilai Pasar Wajar		100,00%	88.356	***Indicative Fair Market Value***