



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## SKRIPSI TERAPAN

# ANALISIS NILAI WAJAR SAHAM PT BUMI RESOURCES MINERALS TBK (BRMS) MENGGUNAKAN KOMBINASI METODE DCF-FCFF DAN *RELATIVE VALUATION* SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI



Disusun oleh:

**Zikri Sholahuddin/2204441041**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN**

**PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN**

**JURUSAN AKUNTANSI POLITEKNIK NEGERI JAKARTA**

**TAHUN 2026**



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## SKRIPSI TERAPAN

# ANALISIS NILAI WAJAR SAHAM PT BUMI RESOURCES MINERALS TBK (BRMS) MENGGUNAKAN KOMBINASI METODE DCF-FCFF DAN *RELATIVE VALUATION* SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI



Disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan dari Politeknik  
Negeri Jakarta

Disusun oleh:

**Zikri Sholahuddin/2204441041**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN**

**PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN**

**JURUSAN AKUNTANSI POLITEKNIK NEGERI JAKARTA**

**TAHUN 2026**



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam Laporan Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri bukan jiplakan karya orang lain baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat, gagasan, atau temuan orang lain yang terdapat di dalam Laporan Skripsi ini telah saya kutip dan saya rujuk sesuai dengan etika ilmiah.

Nama : Zikri Sholahuddin

NIM : 2204441041

Program Studi : Manajemen Keuangan

Depok, 07 Juli 2026



Zikri Sholahuddin

NIM. 2204441041



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh:

Nama : Zikri Sholahuddin  
NIM : 2204441041  
Program Studi : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : Analisis Nilai Wajar Saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) Menggunakan Kombinasi Metode DCF-FCFF Dan *Relative Valuation* Sebagai Dasar Keputusan Investasi

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan pada Program Studi Manajemen Keuangan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.

### DEWAN PENGUJI

Ketua Penguji : Lini Ingriyani, S.T., M.M.  
Anggota Penguji : Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M.

(  )  
(  )

### DISAHKAN OLEH KETUA JURUSAN AKUNTANSI

Ditetapkan di : Depok  
Tanggal : 07 Juli 2026

Ketua Jurusan Akuntansi  


Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., CA., SAS., M.Si.  
NIP. 197009131999031002



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## LEMBAR PERSETUJUAN LAPORAN SKRIPSI

Nama : Zikri Sholahuddin  
NIM : 2204441041  
Jurusan / Program Studi : Akuntansi/ Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : Analisis Nilai Wajar Saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) Menggunakan Kombinasi Metode DCF-FCFF Dan *Relative Valuation* Sebagai Dasar Keputusan Investasi

Disetujui oleh Pembimbing

Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M.

NIP. 199511072024062004

POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA

Diketahui Oleh

Kepala Program Studi

Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M.

NIP. 199511072024062004



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas limpahan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Analisis Nilai Wajar Saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) Menggunakan Kombinasi Metode DCF-FCFF dan *Relative Valuation* sebagai Dasar Keputusan Investasi" ini dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan Manajemen pada Program Studi Manajemen Keuangan, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta.

Penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, dukungan, dan motivasi berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Syamsurizal, S.E., M.M., selaku Direktur Politeknik Negeri Jakarta.
2. Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., CA., SAS., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.
3. Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta sekaligus Dosen Pembimbing penulis, atas waktu, arahan, bimbingan, serta ilmu yang telah diberikan dengan penuh kesabaran selama proses penyusunan skripsi ini.
4. Kedua orang tua penulis yang senantiasa memberikan doa, dukungan, semangat, dan motivasi yang tak ternilai sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini hingga akhir.
5. Para anggota grup IOS dan Solid yang telah memberikan dukungan, bantuan, hiburan, serta menjadi tempat berbagi solusi dan keluh kesah selama proses penyusunan skripsi.
6. Para teman bermain valorant yang senantiasa mengajarkan arti dari sebuah kerjasama, kesabaran dan solidaritas yang ditujukan untuk memenangkan setiap pertandingan.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

7. Seluruh teman-teman seperjuangan selama masa perkuliahan yang turut memberikan informasi, motivasi, dan dukungan dalam penyelesaian skripsi maupun kegiatan perkuliahan hingga akhir semester ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat berbagai keterbatasan dan belum mencapai kesempurnaan. Untuk itu, penulis sangat mengharapkan kritik serta saran yang bersifat konstruktif dari berbagai pihak sebagai bahan perbaikan dan pengembangan ke depannya. Penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat yang berarti serta memperluas wawasan bagi para pembaca maupun pihak-pihak yang memerlukannya.

Depok, 07 Juli 2026

Peneliti,

Zikri Sholahuddin

NIM. 2204441041



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademis Politeknik Negeri Jakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zikri Sholahuddin  
NIM : 2204441041  
Program Studi : Manajemen Keuangan  
Jurusan : Akuntansi  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Politeknik Negeri Jakarta **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Nilai Wajar Saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) Menggunakan Kombinasi Metode DCF-FCFF Dan *Relative Valuation* Sebagai Dasar Keputusan Investasi.”

Dengan hak bebas royalti non eksklusif ini Politeknik Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia atau mengformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada Tanggal : 07 Juli 2026

Yang menyatakan

(Zikri Sholahuddin)



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## ANALISIS NILAI WAJAR SAHAM PT BUMI RESOURCES MINERALS TBK (BRMS) MENGGUNAKAN KOMBINASI METODE DCF-FCFF DAN *RELATIVE VALUATION* SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI

Zikri Sholahuddin

Program Studi Manajemen Keuangan

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengestimasi nilai intrinsik saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) sebagai dasar keputusan investasi, didorong oleh anomali kenaikan harga saham sebesar 217,92% yang jauh melampaui kenaikan harga emas sebesar 53% dalam periode yang sama. Metode analisis yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif dengan pendekatan *top-down fundamental analysis*, dikombinasikan dengan *blended valuation* yang mengintegrasikan DCF-FCFF (bobot 70%), EV/EBITDA (20%), dan P/E Ratio (10%) berdasarkan data laporan keuangan BRMS periode 2021–2025. Hasil analisis makroekonomi menunjukkan lingkungan yang kondusif, ditandai pertumbuhan PDB stabil 5,03%-5,11%, inflasi terkendali 2,73%, dan kenaikan harga emas historis 43,7% pada 2025. Metode DCF-FCFF dengan WACC 9,13% dan *terminal growth rate* 4,76% menghasilkan nilai intrinsik sebesar Rp1.075 per saham (*upside* 47,28%), sedangkan *relative valuation* menghasilkan Rp636 per saham (*downside* 12,84%). Setelah direkonsiliasi melalui *blended valuation*, diperoleh target price Rp943 per saham dengan *upside potential* 29,24% terhadap harga pasar Rp730, sehingga saham BRMS dinyatakan *undervalued* dengan rekomendasi investasi Beli.

**Kata Kunci:** DCF-FCFF, *Relative Valuation*, *Blended Valuation*, Nilai Intrinsik, Pertambangan Emas, BRMS



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

***INTRINSIC VALUE ANALYSIS OF PT BUMI RESOURCES MINERALS  
TBK (BRMS) STOCK USING A COMBINED DCF-FCFF AND RELATIVE  
VALUATION APPROACH AS A BASIS FOR INVESTMENT DECISION-  
MAKING***

**Zikri Sholahuddin**

Program Studi Manajemen Keuangan

***ABSTRACT***

*This study aims to estimate the intrinsic value of PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) shares as a basis for investment decisions, motivated by a stock price anomaly of 217.92% that far exceeded the 53% rise in gold prices over the same period. A descriptive quantitative method is employed with a top-down fundamental analysis approach, combined with blended valuation integrating DCF-FCFF (70% weight), EV/EBITDA (20%), and P/E Ratio (10%), using BRMS financial statements from 2021 to 2025. Macroeconomic analysis reveals a conducive environment with stable GDP growth of 5.03%-5.11%, controlled inflation of 2.73%, and a historic 43.7% gold price increase in 2025. The DCF-FCFF approach with a WACC of 9.13% and terminal growth rate of 4.76% yields an intrinsic value of IDR 1,075 per share (upside 47.28%), while relative valuation produces IDR 636 per share (downside 12.84%). After reconciliation through blended valuation, a target price of IDR 943 per share is obtained, representing a 29.24% upside against the market price of IDR 730, concluding that BRMS shares are undervalued with a Buy recommendation.*

**Keywords:** *DCF-FCFF, Relative Valuation, Blended Valuation, Intrinsic Value, Gold Mining, BRMS*



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## DAFTAR ISI

|                                                                                       |             |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| <b>LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS .....</b>                                           | <b>iii</b>  |
| <b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>                                                        | <b>iv</b>   |
| <b>LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>                                               | <b>v</b>    |
| <b>KATA PENGANTAR .....</b>                                                           | <b>vi</b>   |
| <b>PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....</b> | <b>viii</b> |
| <b>ABSTRAK.....</b>                                                                   | <b>ix</b>   |
| <b>ABSTRACT .....</b>                                                                 | <b>x</b>    |
| <b>DAFTAR ISI .....</b>                                                               | <b>xi</b>   |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                                                             | <b>xiii</b> |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                                                             | <b>xiv</b>  |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>                                                          | <b>xv</b>   |
| <b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>                                                        | <b>1</b>    |
| 1.1 Latar Belakang .....                                                              | 1           |
| 1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....                                                  | 8           |
| 1.3 Pertanyaan Penelitian .....                                                       | 8           |
| 1.4 Tujuan Penelitian .....                                                           | 8           |
| 1.5 Manfaat Penelitian .....                                                          | 9           |
| 1.6 Sistematika Penulisan .....                                                       | 9           |
| <b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>                                                  | <b>11</b>   |
| 2.1 Landasan Teori.....                                                               | 11          |
| 2.1.1 Investasi .....                                                                 | 11          |
| 2.1.2 Analisis Fundamental .....                                                      | 12          |
| 2.1.3 Valuasi .....                                                                   | 15          |
| 2.2 Penelitian Terdahulu .....                                                        | 25          |
| 2.3 Kerangka Pemikiran.....                                                           | 35          |
| <b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>                                             | <b>36</b>   |
| 3.1 Jenis Penelitian.....                                                             | 36          |
| 3.2 Objek Penelitian.....                                                             | 36          |
| 3.3 Metode Pengambilan Sampel .....                                                   | 37          |
| 3.4 Jenis dan Sumber Data Penelitian .....                                            | 37          |
| 3.5 Metode Pengumpulan Data .....                                                     | 38          |
| 3.6 Metode Analisis Data.....                                                         | 38          |
| 3.6.1 Analisis Fundamental .....                                                      | 39          |
| 3.6.2 Pendekatan DCF-FCFF .....                                                       | 39          |
| 3.6.3 Pendekatan <i>Relative Valuation</i> .....                                      | 43          |
| 3.6.4 Pendekatan <i>Blended Valuation</i> .....                                       | 44          |



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

|                                                            |           |
|------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>         | <b>46</b> |
| 4.1 Hasil Penelitian .....                                 | 46        |
| 4.1.1 Profil Perusahaan PT Bumi Resources Mineral Tbk..... | 46        |
| 4.1.2 Hasil Analisis Makroekonomi .....                    | 49        |
| 4.1.3 Hasil Analisis Industri .....                        | 55        |
| 4.1.4 Hasil Analisis Perusahaan .....                      | 60        |
| 4.1.5 Hasil Analisis Valuasi Saham.....                    | 64        |
| 4.2 Pembahasan.....                                        | 75        |
| 4.2.1 Analisis Makroekonomi .....                          | 75        |
| 4.2.2 Analisis Industri.....                               | 77        |
| 4.2.3 Analisis Perusahaan.....                             | 79        |
| 4.2.4 Analisis Valuasi Saham .....                         | 82        |
| 4.2.5 Keputusan Investasi.....                             | 85        |
| <b>BAB V PENUTUP .....</b>                                 | <b>89</b> |
| 5.1 Simpulan .....                                         | 89        |
| 5.2 Saran .....                                            | 90        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>                                | <b>91</b> |
| <b>LAMPIRAN.....</b>                                       | <b>96</b> |



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## DAFTAR TABEL

|                                                                                 |    |
|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu .....                                           | 26 |
| Tabel 3. 1 Pendekatan Blended Valuation .....                                   | 44 |
| Tabel 4. 1 Produk Domestik Bruto Atas Dasar Harga Berlaku .....                 | 50 |
| Tabel 4. 2 Perubahan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar .....                   | 52 |
| Tabel 4. 3 Tingkat Suku Bunga Indonesia .....                                   | 53 |
| Tabel 4. 4 Tingkat Inflasi Indonesia .....                                      | 54 |
| Tabel 4. 5 Harga Emas Rata-rata Tahunan LBMA (2019-2025).....                   | 55 |
| Tabel 4. 6 Suplai Emas Global (2021-2025, dalam Ton) .....                      | 56 |
| Tabel 4. 7 Profil Produksi Pemain Utama Industri Emas Indonesia.....            | 57 |
| Tabel 4. 8 Five Porter's Analysis .....                                         | 59 |
| Tabel 4. 9 Rasio Likuiditas .....                                               | 60 |
| Tabel 4. 10 Rasio Profitabilitas.....                                           | 61 |
| Tabel 4. 11 Rasio Profitabilitas.....                                           | 63 |
| Tabel 4. 12 Rasio Aktivitas.....                                                | 64 |
| Tabel 4. 13 Perhitungan Cost of Debt.....                                       | 65 |
| Tabel 4. 14 Perhitungan Cost of Equity .....                                    | 66 |
| Tabel 4. 15 Perhitungan WACC .....                                              | 66 |
| Tabel 4. 16 Perhitungan FCFF .....                                              | 67 |
| Tabel 4. 17 Perhitungan PV of FCFF.....                                         | 68 |
| Tabel 4. 18 Terminal Growth Rate .....                                          | 69 |
| Tabel 4. 19 Skenario Terminal Growth Rate .....                                 | 69 |
| Tabel 4. 20 Perhitungan Terminal Value .....                                    | 69 |
| Tabel 4. 21 Perhitungan PV of Terminal Value.....                               | 70 |
| Tabel 4. 22 Perhitungan Nilai Intrinsik.....                                    | 70 |
| Tabel 4. 23 Kriteria Kompetitor.....                                            | 71 |
| Tabel 4. 24 Perhitungan P/E Ratio .....                                         | 72 |
| Tabel 4. 25 Nilai Intrinsik Berdasarkan P/E Ratio.....                          | 72 |
| Tabel 4. 26 Perhitungan EV/EBITDA .....                                         | 73 |
| Tabel 4. 27 Nilai Intrinsik Berdasarkan EV/EBITDA .....                         | 73 |
| Tabel 4. 28 Nilai Intrinsik Berdasarkan Blended Valuation dalam Best Case ..... | 74 |
| Tabel 4. 29 Nilai Intrinsik Berdasarkan Blended Valuation dalam Base Case.....  | 75 |
| Tabel 4. 30 Nilai Intrinsik Berdasarkan Blended Valuation dalam Worst Case....  | 75 |
| Tabel 4. 31 Keterangan Keputusan Investasi Pada Best Case .....                 | 86 |
| Tabel 4. 32 Keterangan Keputusan Investasi Pada Base Case.....                  | 87 |
| Tabel 4. 33 Keterangan Keputusan Investasi Pada Worst Case.....                 | 88 |



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## DAFTAR GAMBAR

|                                                                                               |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gambar 1. 1 Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Tahun 2021-2025 .....                     | 1  |
| Gambar 1. 2 Proyeksi Harga Emas Tahun 2026 - 2027 (\$/oz) .....                               | 2  |
| Gambar 1. 3 Pendapatan BRMS Tahun 2024-2025 .....                                             | 3  |
| Gambar 1. 4 Komposisi Aset vs Liabilitas vs Ekuitas BRMS Tahun 2024-2025 ...                  | 3  |
| Gambar 1. 5 Perbandingan Harga Emas dengan Harga BRMS .....                                   | 4  |
| Gambar 1. 6 Top Composite Leaders and Top Stocks by Trading Volume Tahun<br>2024 - 2025 ..... | 5  |
| Gambar 2. 1 Perbedaan Nilai Pasar vs Nilai Intrinsik .....                                    | 18 |
| Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran .....                                                          | 35 |
| Gambar 4. 1 Asset Portofolio BRMS .....                                                       | 47 |
| Gambar 4. 2 Revenue Drivers .....                                                             | 48 |
| Gambar 4. 3 Asset & Concession .....                                                          | 49 |
| Gambar 4. 4 GDP, Kurs, Suku Bunga dan Inflasi .....                                           | 76 |
| Gambar 4. 5 Skenario Produksi Emas BRMS .....                                                 | 78 |
| Gambar 4. 6 Five Porter's Analysis .....                                                      | 79 |
| Gambar 4. 7 Rasio Likuiditas BRMS Tahun 2023-2030 .....                                       | 80 |
| Gambar 4. 8 Rasio Profitabilitas BRMS Tahun 2023-2030 .....                                   | 81 |
| Gambar 4. 9 Rasio Solvabilitas BRMS Tahun 2023-2030 .....                                     | 81 |
| Gambar 4. 10 Rasio Aktivitas BRMS Tahun 2023-2030 .....                                       | 82 |
| Gambar 4. 11 Hasil Valuasi DCF-FCFF BRMS .....                                                | 83 |
| Gambar 4. 12 Hasil Relative Valuation BRMS .....                                              | 84 |
| Gambar 4. 13 Football Field Chart .....                                                       | 86 |

POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## DAFTAR LAMPIRAN

|                                                                    |     |
|--------------------------------------------------------------------|-----|
| Lampiran 1 Driver Produksi Emas Historis .....                     | 96  |
| Lampiran 2 Proyeksi Driver Produksi Emas.....                      | 96  |
| Lampiran 3 Proyeksi Driver.....                                    | 97  |
| Lampiran 4 <i>Revenue Schedule</i> .....                           | 98  |
| Lampiran 5 <i>Cost Schedule</i> .....                              | 98  |
| Lampiran 6 <i>Operating Expenses Schedule</i> .....                | 99  |
| Lampiran 7 <i>Other Income/Expenses Schedule</i> .....             | 99  |
| Lampiran 8 <i>Interest Schedule</i> .....                          | 99  |
| Lampiran 9 <i>Tax Projection</i> .....                             | 99  |
| Lampiran 10 <i>Working Capital Schedule</i> .....                  | 100 |
| Lampiran 11 <i>PPE Schedule</i> .....                              | 100 |
| Lampiran 12 <i>Other Assets Projection</i> .....                   | 100 |
| Lampiran 13 <i>Other Liabilities Projection</i> .....              | 101 |
| Lampiran 14 <i>Equity Projection</i> .....                         | 101 |
| Lampiran 15 <i>Income Statement</i> .....                          | 101 |
| Lampiran 16 <i>Cashflow Statement</i> .....                        | 102 |
| Lampiran 17 <i>Balance Sheet</i> .....                             | 102 |
| Lampiran 18 <i>Beta Calculation</i> .....                          | 103 |
| Lampiran 19 <i>Financial Ratio</i> .....                           | 104 |
| Lampiran 20 <i>Sensitivity Analysis</i> .....                      | 105 |
| Lampiran 21 Lembar Bimbingan .....                                 | 106 |
| Lampiran 22 Surat Pernyataan Penggunaan <i>Generative AI</i> ..... | 107 |

POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA

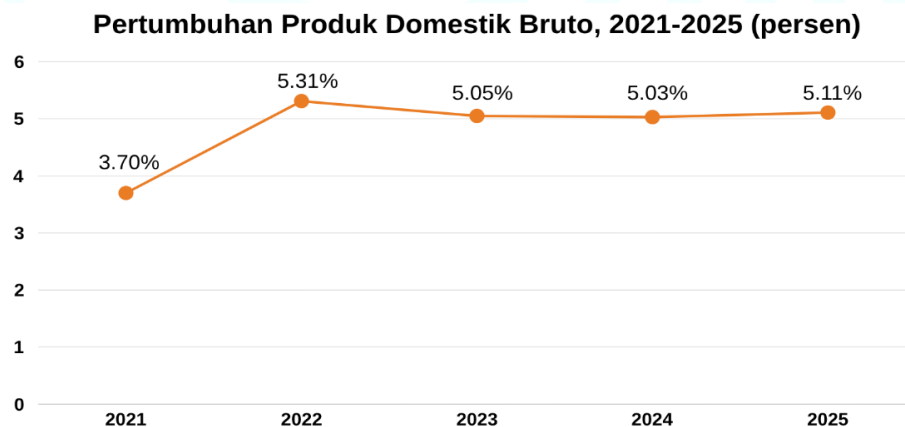
**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Di tengah dinamika globalisasi, perekonomian Indonesia menunjukkan kinerja yang relatif resilien. Indonesia tetap menjadi salah satu negara dengan skala ekonomi terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai Rp 59.638,9 triliun pada tahun 2024. Berdasarkan Gambar 1.1, pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam periode 2021-2025 cenderung berada dalam tren yang stabil pada kisaran 5% akibat tekanan pandemi. Setelah itu, pertumbuhan ekonomi kembali pulih dengan laju 3,70% pada 2021 dan menguat menjadi 5,31% pada 2022, serta tetap terjaga di atas 5% hingga tahun 2025.



Gambar 1. 1 Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Tahun 2021-2025  
Sumber: Badan Pusat Statistik, 2025

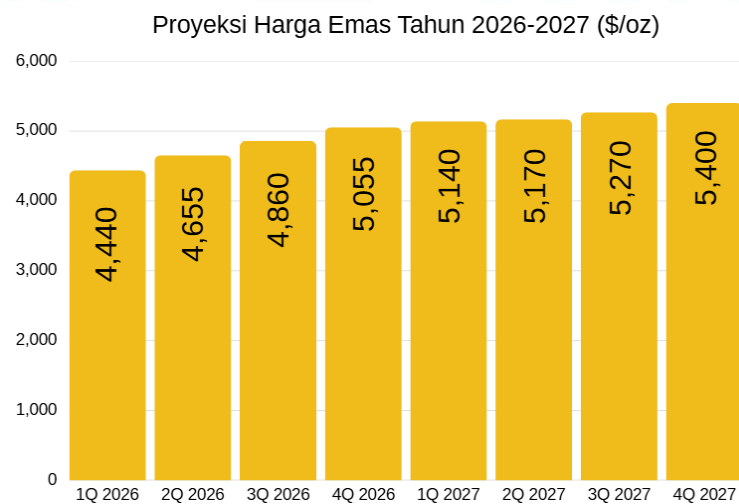
Peningkatan yang ditunjukkan dari pertumbuhan PDB Indonesia selama periode 2015–2025 menunjukkan pola yang relatif stabil pada kisaran 5%. Sektor pertambangan menjadi salah satu sektor strategis yang berperan signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Peran tersebut tercermin dari kontribusinya terhadap penerimaan negara yang menunjukkan tren peningkatan dari waktu ke waktu. Bahkan, salah satu subsektornya, yaitu pertambangan minyak dan gas bumi, pernah menjadi tulang punggung perekonomian nasional dan sumber utama pendapatan pemerintah (Firmansyah et al., 2022).



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Selain itu, di tengah ketidakstabilan ekonomi dan banyaknya perang dagang internasional, harga emas cenderung mengalami kenaikan yang signifikan baik global maupun nasional. Dalam beberapa tahun terakhir, harga emas menunjukkan tren peningkatan yang signifikan dan mendorong meningkatnya minat masyarakat Indonesia terhadap emas sebagai instrumen investasi jangka panjang (Ahsanah, 2022). World Gold Council (2026) mengungkapkan harga emas terus meningkat sepanjang tahun dan kenaikan tertinggi terjadi pada akhir tahun 2025. Seiring dengan meningkatnya permintaan emas, prospek harga emas global menjadi faktor penting yang turut mempengaruhi ekspektasi pasar terhadap sektor pertambangan.



Gambar 1. 2 Proyeksi Harga Emas Tahun 2026 - 2027 (\$/oz)

Sumber: *J.P. Morgan Commodities Research*, 2026

Berdasarkan proyeksi dari JP. Morgan Research (2025) cadangan resmi dan investasi jangka panjang ke emas akan terus berlangsung, sehingga harga emas diperkirakan terdorong menuju US\$5.000 per ons pada akhir tahun 2026. Secara keseluruhan, harga emas diproyeksikan mencapai rata-rata US\$5.055 per ons pada kuartal IV tahun 2026 dan meningkat lebih lanjut menuju US\$5.400 per ons pada akhir tahun 2027. Kenaikan harga saham BRMS dalam satu tahun terakhir menarik untuk diteliti karena pergerakannya menunjukkan akselerasi yang signifikan 217% yang sebelumnya bergerak relatif stabil dan juga harga emas yang meningkat 53% di periode yang sama.

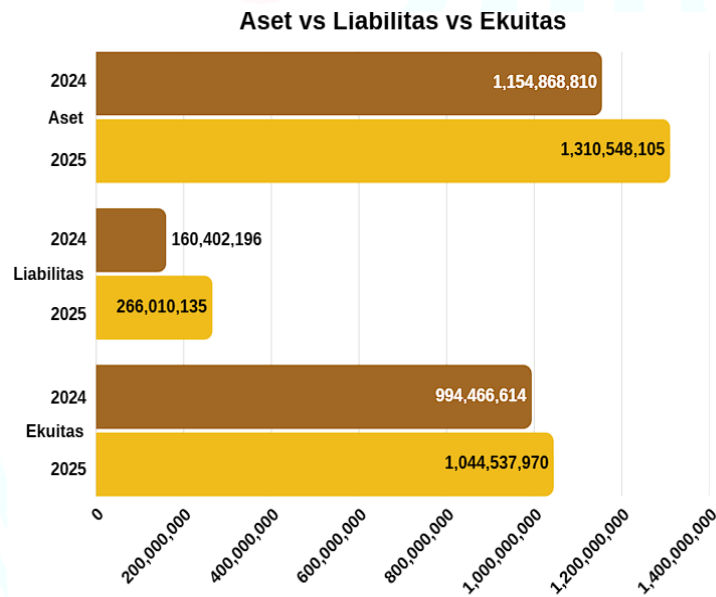


**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Gambar 1. 3 Pendapatan BRMS Tahun 2024-2025  
Sumber: Laporan Keuangan BRMS, 2025



Gambar 1. 4 Komposisi Aset vs Liabilitas vs Ekuitas BRMS Tahun 2024-2025  
Sumber: Laporan Keuangan BRMS, 2025

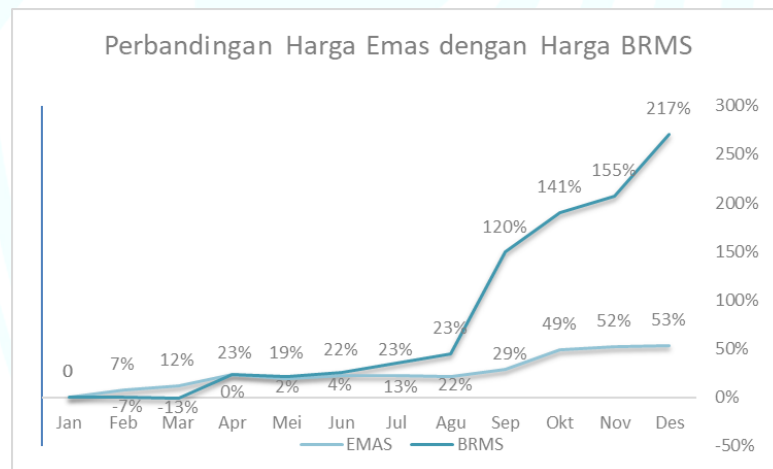
Sejalan dengan itu, berdasarkan laporan keuangan konsolidasian PT Bumi Resources Minerals Tbk per 31 Desember 2025, perseroan menunjukkan peningkatan kinerja keuangan yang signifikan dan berkelanjutan. Pendapatan tersebut seluruhnya bersumber dari penjualan dua komoditas logam mulia, yaitu emas sebesar USD 242,3 juta atau 97,2% dari total pendapatan, dan perak sebesar USD 7,0 juta atau 2,8% dari total pendapatan. Selain itu, perseroan juga mencatat laba bersih sebesar USD 50,1 juta pada tahun 2025 atau meningkat sebesar 99,3% dibandingkan laba bersih tahun sebelumnya yang sebesar USD



#### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumpukan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

25,1 juta. Rasio keuangan juga turut mengonfirmasi perbaikan fundamental tersebut. Dari sisi likuiditas, *current ratio* meningkat dari 1,21x menjadi 3,04x seiring pelunasan pinjaman jangka pendek dan lonjakan kas sebesar 242,6%. Struktur permodalan tetap sehat dengan *equity ratio* sebesar 79,7% dan DER yang terjaga rendah di 0,25x, sementara *interest coverage ratio* sebesar 5,14x mengonfirmasi kemampuan pembayaran bunga yang memadai. Dari sisi profitabilitas, ROA meningkat dari 2,18% menjadi 3,82%, ROE dari 2,53% menjadi 4,80%, dan EBITDA *margin* melebar dari 31,0% menjadi 40,5%. Peningkatan kinerja keuangan yang konsisten selama dua tahun berturut-turut ini menunjukkan adanya perbaikan fundamental perusahaan yang berpotensi menjadi salah satu faktor yang mendorong kenaikan harga saham BRMS di pasar modal.



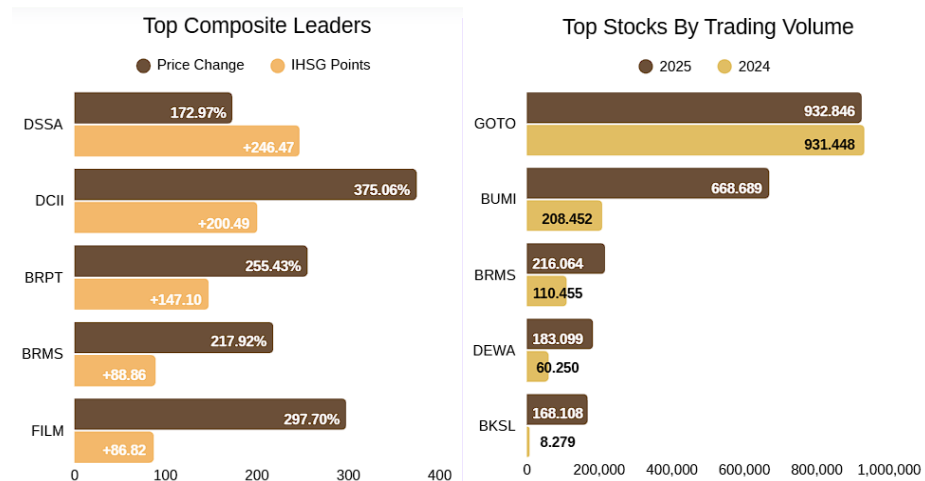
Gambar 1. 5 Perbandingan Harga Emas dengan Harga BRMS  
Sumber: *Tradingview*, 2025

Selain itu, saham BRMS menunjukkan kinerja yang cukup signifikan baik dari sisi pergerakan harga maupun aktivitas perdagangan di pasar modal. Pada kategori *Top Composite Leaders*, BRMS mencatat kenaikan harga sebesar 217,92% serta memberikan kontribusi terhadap pergerakan IHSG sebesar +88,86 poin seperti yang ditampilkan pada gambar 1.4. Selain itu, dari sisi volume perdagangan, BRMS juga mengalami peningkatan aktivitas transaksi yang cukup signifikan.



### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumpulkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Gambar 1. 6 *Top Composite Leaders and Top Stocks by Trading Volume Tahun 2024 - 2025*

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2025

Data menunjukkan bahwa volume perdagangan BRMS meningkat dari 110.455 pada tahun 2025. Peningkatan volume ini mengindikasikan bahwa saham BRMS semakin aktif diperdagangkan dan mendapatkan perhatian lebih besar dari investor. Investor juga perlu melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap nilai fundamental perusahaan, seperti melalui pendekatan valuasi, untuk mengetahui apakah harga saham tersebut berada dalam kondisi *undervalued*, *fairvalued*, atau *overvalued*, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih rasional dan berbasis pada nilai intrinsik perusahaan (Bodie et al., 2024). Keputusan investasi di pasar modal tidak terlepas dari pengaruh variabel makroekonomi. Sementara itu, Damodaran (2012) menyebut bahwa nilai fundamental adalah nilai suatu aset berdasarkan intrinsiknya yang mencerminkan estimasi seorang analis tidak bias sehingga secara akurat memperkirakan arus kas prakiraan dari suatu aset berdasarkan informasi yang tersedia, serta menggunakan tingkat diskonto yang tepat untuk menilai arus kas tersebut. Berangkat dari perspektif bahwa pasar tidak selalu mencerminkan nilai intrinsik secara akurat, diperlukan pendekatan valuasi yang sistematis dalam menentukan kelayakan investasi.

Pemahaman terhadap konsep nilai intrinsik, sebagaimana dikemukakan oleh (Santoso et al., 2023) memungkinkan investor untuk mengidentifikasi saham yang berada dalam kondisi *undervalued* dan mengambil keputusan investasi secara lebih terinformasi. Sebaliknya, kemampuan mengenali aset



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

yang *overvalued* membantu investor menghindari eksposur risiko yang tidak diperlukan. Menurut (Genc & Saritas, 2021), metode DCF merupakan pendekatan penilaian yang paling andal dan akurat karena mampu merefleksikan nilai intrinsik dan performa masa depan perusahaan dengan cara mereduksi arus kas masa depan ke nilai saat ini menggunakan tingkat diskonto WACC. Mengacu pada CFA Institute (2026), dalam praktik valuasi ekuitas, analisis secara luas menggunakan pendekatan DCF dengan model FCFF digunakan hampir dua kali lebih sering dibandingkan FCFE. Selaras dengan itu, (Gnap & Pitera, 2023) menyatakan bahwa teknik FCFF lebih dipilih karena muncul sebagai yang paling aman dalam hal menciptakan nilai tambahan bagi perusahaan dengan melaksanakan proyek-proyek yang paling menguntungkan dibandingkan metode lainnya.

Selain menggunakan DCF untuk menentukan nilai intrinsik suatu saham dapat digunakan pendekatan *Relative Valuation*. Menurut Hartono (2020) *Relative Valuation* adalah pendekatan penilaian yang menentukan nilai suatu aset dengan membandingkannya terhadap harga pasar aset serupa menggunakan rasio atau kelipatan tertentu. Metode ini sangat populer di kalangan investor dan praktisi karena sederhana dan mudah digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Di sisi lain, EV/EBITDA menjadi rasio dengan tingkat keakuratan paling tinggi selanjutnya diikuti oleh P/E Ratio sebagai rasio dengan keakuratan tertinggi kedua (Frensidy et al., 2020). Kedua rasio tersebut dapat membantu dalam menentukan keputusan jual, beli dan tahan.

Adapun penelitian terdahulu seperti yang diteliti oleh Permana et al (2025) pada emiten subsektor farmasi (KLBF, KAEF, dan INAF) menggunakan metode DCF dengan pendekatan FCFF serta *Relative Valuation* (P/E Ratio dan PBV). Hasil analisisnya menunjukkan temuan yang kontras, di mana seluruh saham dinilai *undervalued* melalui pendekatan DCF-FCFF di semua skenario, namun justru berada dalam kondisi *overvalued* jika diukur menggunakan rasio P/E Ratio. Selanjutnya, penelitian oleh Hendrawan & Permadi (2020) pada empat perusahaan konstruksi BUMN mengombinasikan metode DCF-FCFF dan *Relative Valuation*, di mana temuan menunjukkan hasil yang bervariasi



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

pada metode DCF, saham ADHI dan WSKT dinilai *overvalued*, sementara WIKA dan PTPP berada dalam kondisi *undervalued*. Meskipun demikian, pendekatan P/E Ratio dan PBV dalam penelitian tersebut tetap merekomendasikan beli untuk keempat saham tersebut karena nilainya masih berada di bawah rata-rata industri. Penelitian lain dari H. W. Hartono & Noveria (2023) pada PWON memberikan perspektif baru dengan menggunakan pendekatan *blended valuation*, yaitu menggabungkan metode DCF (bobot 70%) dan *Relative Valuation* melalui rasio P/E serta EV/EBITDA (bobot 30%). Temuan penelitian ini menghasilkan estimasi nilai intrinsik sebesar Rp440 per lembar saham, yang mengindikasikan bahwa harga saham PWON saat itu berada dalam kondisi *overvalued* karena harga pasarnya telah mencapai Rp444 per lembar. Berdasarkan pemaparan ketiga penelitian tersebut, terlihat adanya konsistensi penggunaan metode DCF-FCFF dan *Relative Valuation*, namun terdapat perkembangan metodologi melalui penerapan *blended valuation* untuk menghasilkan estimasi nilai yang lebih akurat.

Dalam hal ini, peneliti memadukan penilaian kelayakan investasi menggunakan metode DCF dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* dengan pendekatan P/E Ratio serta EV/EBITDA. Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu studi kasus pada PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang merupakan salah satu pemain utama di sektor pertambangan mineral nasional dengan profil risiko dan dinamika operasional yang khas. Dengan demikian, penggunaan kombinasi metode DCF-FCFF yang terintegrasi dengan *Relative Valuation* (P/E Ratio dan EV/EBITDA) pada emiten pertambangan mineral menjadi pembeda dengan penelitian terdahulu yang mayoritas berfokus pada sektor ritel, farmasi, telekomunikasi, atau batu bara. Oleh karena itu, peneliti menyusun penelitian dengan judul “**Analisis Nilai Wajar Saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) Menggunakan Kombinasi Metode DCF-FCFF dan *Relative Valuation* sebagai Dasar Keputusan Investasi**”.



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## 1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan pada latar belakang, harga saham BRMS mencatat kenaikan sebesar 217% dalam satu tahun, jauh melampaui kenaikan harga emas sebagai komoditas utamanya yang hanya sebesar 53% pada periode yang sama. Di sisi lain, secara fundamental perusahaan mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 53,6% menjadi USD 249,4 juta dan laba bersih sebesar 99,3% menjadi USD 50,1 juta pada tahun 2025. Kesenjangan antara pergerakan harga saham dan kinerja fundamental tersebut menimbulkan pertanyaan mendasar mengenai apakah harga pasar BRMS telah mencerminkan nilai fundamentalnya secara wajar, ataukah terdapat komponen ekspektasi yang mendorong harga melampaui nilai intrinsiknya. Untuk menjawab pertanyaan tersebut, diperlukan analisis valuasi yang komprehensif dan terintegrasi melalui fundamental dan kombinasi pendekatan absolut serta relatif.

## 1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka pertanyaan penelitian dalam studi ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi fundamental PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) berdasarkan analisis makroekonomi, industri, dan kinerja keuangan perusahaan?
2. Berapa estimasi nilai intrinsik saham BRMS berdasarkan pendekatan DCF-FCFF dan bagaimana implikasinya terhadap keputusan investasi?
3. Berapa estimasi nilai intrinsik saham BRMS berdasarkan pendekatan *relative valuation* menggunakan rasio P/E Ratio dan EV/EBITDA dan bagaimana implikasinya terhadap keputusan investasi?
4. Berapa estimasi nilai intrinsik saham BRMS berdasarkan pendekatan *blended valuation* dan bagaimana implikasinya terhadap keputusan investasi?

## 1.4 Tujuan Penelitian

Merujuk pada pertanyaan penelitian di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

1. Menganalisis kondisi fundamental PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) berdasarkan analisis makroekonomi, industri pertambangan emas, dan kinerja keuangan perusahaan.
2. Mengestimasi nilai intrinsik saham BRMS menggunakan pendekatan DCF-FCFF dan menentukan implikasinya terhadap keputusan investasi.
3. Mengestimasi nilai intrinsik saham BRMS menggunakan pendekatan *relative valuation* melalui rasio P/E Ratio dan EV/EBITDA dan menentukan implikasinya terhadap keputusan investasi.
4. Mengestimasi nilai intrinsik saham BRMS melalui pendekatan *blended valuation* dan menentukan implikasinya terhadap keputusan investasi.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Dengan mempertimbangkan tujuan penelitian tersebut, manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk para investor dan manajer investasi, penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam melakukan analisis kelayakan investasi.
2. Untuk peneliti dan sivitas akademika, diharapkan ini dapat menjadi sarana untuk menerapkan ilmu dan pengetahuan terutama dalam teori dan pendekatan valuasi menggunakan DCF-FCFF dan valuasi relatif untuk menentukan nilai intrinsik saham terhadap harga pasar.
3. Untuk masyarakat umum, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan literasi keuangan khususnya dalam memahami konsep nilai intrinsik dan kewajaran harga saham, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih rasional dan tidak semata-mata didasarkan pada tren atau spekulasi pasar.

### 1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab dengan setiap bab memuat subbab yang memuat uraian secara menyeluruh sebagai berikut:

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berguna sebagai pengantar untuk menguraikan alasan penulis melakukan penelitian ini. Bab ini menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat, dan sistematika penulisan.



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini terdapat penjelasan mengenai landasan teori yang memiliki hubungan dengan topik yang diteliti yaitu investasi, nilai intrinsik, laporan keuangan, dan valuasi. Kemudian terdapat penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan topik yang diambil, dan kerangka pemikiran.

## **BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan jenis penelitian yang dipakai pada penelitian ini deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Kemudian menjelaskan objek penelitian yang digunakan, sumber data penelitian dari laman resmi *investing.com* dan perusahaan terkait, metode pengumpulan data dengan dokumentasi, dan metode analisis data dengan valuasi absolut dan relatif.

## **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menyajikan hasil penelitian dan pembahasan yang mencakup analisis fundamental melalui pendekatan *top-down*, meliputi analisis makroekonomi, industri pertambangan emas, dan kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya disajikan hasil valuasi saham BRMS menggunakan metode DCF-FCFF, *relative valuation*, dan *blended valuation*, beserta implikasinya terhadap keputusan investasi.

## **BAB V : PENUTUP**

Bab ini menyajikan simpulan atas keempat pertanyaan penelitian terkait kondisi fundamental, nilai intrinsik berdasarkan DCF-FCFF, *relative valuation*, dan *blended valuation*, serta saran bagi investor, peneliti selanjutnya, dan masyarakat umum.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis fundamental dengan menggunakan pendekatan *top-down* yang mencakup analisis makroekonomi, analisis industri pertambangan emas, dan analisis kinerja keuangan perusahaan, serta valuasi saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow - Free Cash Flow to Firm* (DCF-FCFF), *relative valuation* melalui rasio P/E Ratio dan EV/EBITDA, dan *blended valuation* terhadap saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Kondisi fundamental BRMS menunjukkan prospek yang positif, didukung oleh pertumbuhan PDB stabil 5,03%-5,11%, inflasi terkendali rata-rata 2,73%, harga emas yang mencatat kenaikan tertinggi dalam sejarah sebesar 43,7% pada 2025, serta seluruh rasio keuangan perusahaan yang menunjukkan tren membaik sepanjang periode proyeksi.
2. Berdasarkan metode DCF-FCFF dengan WACC 9,13%, diperoleh nilai intrinsik yang berbeda pada masing-masing skenario. Skenario *best case* dengan TGR 5,76% menghasilkan nilai intrinsik sebesar Rp2.697 per saham (*upside* 269,42%) dengan implikasi keputusan investasi *Strong Buy*. Skenario *base case* dengan TGR 4,76% menghasilkan nilai intrinsik sebesar Rp1.075 per saham (*upside* 47,28%) dengan implikasi keputusan investasi *Buy*. Skenario *worst case* dengan TGR 3,76% menghasilkan nilai intrinsik sebesar Rp577 per saham (*downside* 20,95%) dengan implikasi keputusan investasi *Sell*.
3. Berdasarkan metode *relative valuation*, nilai intrinsik gabungan P/E Ratio (Rp726) dan EV/EBITDA (Rp592) menghasilkan nilai sebesar Rp636 per saham (*downside* 12,84%), sehingga saham BRMS dinyatakan *overvalued* dengan implikasi keputusan investasi *Sell*.
4. Berdasarkan metode *blended valuation*, skenario *best case* menghasilkan *target price* Rp2.079 (*Strong Buy*), skenario *base case* Rp943 (*Buy*), dan



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

skenario *worst case* Rp595 (*Sell*). Dengan skenario *base case* sebagai acuan utama, saham BRMS dinyatakan *undervalued* dengan implikasi keputusan investasi *Buy* atau *Beli*.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut:

1. Bagi Investor dan Manajer Investasi, hasil *blended valuation* dengan *target price* Rp943 per saham dan *upside potential* 29,24% dapat dijadikan referensi dalam pengambilan keputusan investasi pada saham BRMS. Meskipun demikian, investor tetap perlu mewaspadaai risiko fluktuasi harga emas global, risiko *customer concentration*, serta risiko eksekusi ekspansi produksi yang masih dalam fase *ramp-up*, sehingga alokasi investasi perlu disesuaikan dengan profil risiko masing-masing.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan untuk memperluas jumlah perusahaan pembanding dalam *relative valuation* guna menghasilkan median industri yang lebih representatif, serta mempertimbangkan penggunaan metode valuasi lain yang lebih mampu menangkap nilai cadangan mineral sebagai karakteristik unik perusahaan tambang emas.
3. Bagi Masyarakat Umum, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan literasi keuangan dalam memahami konsep nilai intrinsik dan kewajaran harga saham, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara lebih rasional dan tidak semata-mata didasarkan pada tren harga atau spekulasi pasar.



## DAFTAR PUSTAKA

- Adhianto, D. (2020). Investasi Reksa Dana Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor Pemula. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 4(1), 32–44. <https://doi.org/10.37339/jurnal>
- Atul, U. N., Sari, Y. N. I., & Lestari, Y. J. (2022). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-JURNAL AKUNTANSI TSM*, 2(3), 89–96. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. . (2024). *Investments*. McGraw Hill.
- Budiman, R. (2020). *Jurus - Jurus Valuasi Saham* (A. Mamundi, Ed.). PT. Elex Media Komputindo.
- Buren, B., Batbayar, A., & Lkhagvasuren, K. (2025). Investigating The Accuracy Of Alternative Valuation Methods For Stock Valuation. *Прогрессивная экономика*, (10), 30–47. [https://doi.org/10.54861/27131211\\_2025\\_10\\_30](https://doi.org/10.54861/27131211_2025_10_30)
- Bursa Efek Indonesia. (2026, Februari 11). *Yuk Kenal Lebih Dekat Saham Undervalued*. Diakses pada 13 Maret 2026 <https://rdis.idx.co.id/id/events/lets-get-to-know-undervalued-stocks-more-closely>. [www.rdis.idx.co.id](http://www.rdis.idx.co.id)
- CFA Institute. (2026). *Free Cash Flow Valuation*. Diakses pada 13 Maret 2026 <https://www.cfainstitute.org/insights/professional-learning/refresher-readings/2026/free-cash-flow-valuation>
- Chantika Rinjani, A., & Readdy Darussalam, M. (2024). Investasi di Era Digital: Peluang dan Tantangan di Pasar Modal. *JURNAL MEDIA AKADEMIK (JMA)*, 2, 3031–5220. <https://doi.org/10.62281>
- Chowdhury, E. K. (2023). *Trade-off between Fundamental and Technical Analysis*. <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/117991/>
- Damodaran, A. (2006). *Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence* (J. Wiley & Sons, Ed.). Hoboken. <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/valuesurvey.pdf>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. John Wiley & Sons, Inc.
- Damodaran, A. (2014). *It's All Relative: Einstein Meets Pe!* <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/country/relval2014.pdf>. Diakses pada 14 Maret 2026. [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)
- Damodaran, A. (2016). *Valuation: Art, Science, Craft or Magic?* <https://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/valalldayEurope2016>.

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

pdf. Diakses pada 14 Maret 2026. [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)

Damodaran, A. (2025). *What is Valuation?* [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/background/valintr o.htm](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/background/valintr o.htm). Diakses pada 14 Maret 2026. [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)

Desiyanti, R., & I. (2017). *Teori Investasi Dan Portofolio*. Bung Hatta University Press.

Dwi Marthika, L., Ferdian, T., & Girsang, R. N. (2024). Analisis Fundamental Saham dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Indeks Bisnis 27 Tahun 2018-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan (JIMT)*, 5. <https://doi.org/10.38035/jimt.v5i6>

Fabozzi, F. J. ., Focardi, S. M. ., & Jonas, C. (2017). *Equity valuation : Science, art, or craft?* CFA Institute Research Foundation.

Faishal, R., Sumirat, E. A., & Sukarno, S. (2023). Financial Performance Analysis and Valuation Assessment of Pt Bumi Resources in Comparison with Pt. Adaro Energy Tbk. and Pt. Bukit Asam Tbk. For Period of 2017-3rd Quarter of 2022. *International Journal of Current Science Research and Review*, 06(02). <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V6-i2-32>

Firmansyah, A., Renaldo, N., & Sevendy, T. (2022). Analysis Of The Influence Of Rupiah Exchange, World Gold Price, World Oil Price, Current Ratio (CR), Return On Assets (ROA), And Debt To Equity Ratio (DER) On Stock Return Of Mining Sector Companies Listed On Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 400(4), 400–413. <http://ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>

Frensidy, B., Pelealu, R. J., & Robiyanto, R. (2020). Analysis of Equity Valuation Models and Target Price Accuracy: An Evidence From Analyst Reports in Indonesia. *SAGE Open*, 10(4). <https://doi.org/10.1177/2158244020949507>

Genc, A., & Saritas, H. (2021). Firm valuation: An application on Borsa Istanbul with discounted cash flow and relative valuation approaches. *Gazi Journal of Economics and Business*, 7(3). <https://doi.org/10.30855/gjeb.2021.7.3.005>

Gnap, M., & Pitera, R. (2023). The relevance of using cash flows and economic profit-based methods in capital budgeting: a focus on techniques – FCFF, FCFE and EVA. *Scientific Papers of Silesian University of Technology Organization and Management Series*, 2023(172). <https://doi.org/10.29119/1641-3466.2023.172.14>

Hargrave, M. (2026, Februari 18). *Understanding WACC: Definition, Formula, and Calculation Explained*. <https://www.investopedia.com/terms/w/wacc.asp>

Hartono, H. W., & Noveria, A. (2023). Stock Valuation of Indonesia Property



#### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Company using Blended Valuation Method (Case Study of PT. Pakuwon Jati, Tbk). *European Journal of Business and Management Research*, 8(2), 186–188. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.2.1851>

Hartono, J. (2020). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Universitas Terbuka, Ed.; 3rd ed.).

Hendrawan, R., & Permadi, F. A. (2020). Do Free Cash Flow to Firm and Relative Valuation Method Work in Valuing Building and Construction Companies? : A Test in IDX in 2018. *International Conference on Inclusive Business in the Changing World*, 74–84. <https://doi.org/10.5220/0008427700740084>

Herawati, N., Bandi, B., Studi Akuntansi, P., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2019). MAKROEKONOMI DAN RETURN SAHAM: SUATU TELAAH PUSTAKA DI INDONESIA. In *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* (Vol. 19, Nomor 1). [www.jab.fe.uns.ac.id](http://www.jab.fe.uns.ac.id)

Isniarno, N. F., Nurfajar, I. R., & Saputra, M. O. (2021). Analisis Discounted Cash Flow (DCF) Dalam Investasi Tambang Dan Kelayakan Ekonomi Pada Ekstraksi Timah Dengan Menggunakan Teknologi Klorinasi Basah. *Ethos: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat*, 9(1), 112–117. <https://doi.org/https://ejournal.unisba.ac.id/index.php/ethos/article/view/6626>

Jones, C. (2010). *Investments Principles and Concepts* (Eleventh Edition). John Wiley & Sons.

JP. Morgan Research. (2025, Desember 16). *Will gold prices break \$5,000/oz in 2026?* <https://www.jpmorgan.com/insights/global-research/commodities/gold-prices>. <https://www.jpmorgan.com>

Kelo, J., Darman, D., Kadang, J., & Samudra, S. (2025). Pengambilan Keputusan Investasi: Analisis Valuasi Saham PT. Sidomuncul Tbk. *Jurnal Locus Penelitian dan Pengabdian*, 4(5), 2307–2315. <https://doi.org/10.58344/locus.v4i5.4113>

Khoirudin, R., & Rizky Kusuma, D. (2016). Kewajaran Nilai Pasar Saham Perusahaan Pasca Right Issue. *JIEP*, 16(1). [www.britama.com](http://www.britama.com)

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2000). *Valuation Measuring and Managing The Value of Companies Fourth Edition*. John Wiley & Sons.

Kussuma, P., Surachim, A., & Tanuatmodjo, H. (2016). Dampak Tingkat Profitabilitas Dan Nilai Pasar Pada Pergerakan Harga Saham PT Prasidha Aneka Niaga Tbk. *Jurnal Pendidikan Manajemen Bisnis*, 11(19). [www.idx.co.id/Bursa](http://www.idx.co.id/Bursa)

Maulana, M. A., Suherman, U. D., & Marta, M. S. (2025). Stock Valuation Using the Discounted Cash Flow Method with the Free Cash Flow to Firm Approach:



### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Implications and Impact on Educational Management. *Journal of Educational Management Research*, 4(4), 1295–1307. <https://doi.org/10.61987/jemr.v4i4.1036>

Mukhlis, Pardomuan Sihombing, & Tri Kunawangsih. (2025). Fair Value Valuation Analysis of Stock Prices Using The Discounted Cash Flow (DCF) Approach In Telecommunication Companies In Indonesia. *International Journal of Economics and Management Research*, 4(3), 447–467. <https://doi.org/10.55606/ijemr.v4i3.577>

Permana, K., Haris Saputra, M., & Sukmawati, A. (2025). Analisis Dual-Approach Valuation Saham Farmasi: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal MAS*. <https://doi.org/10.30651/jms.v10i3.26870>

Putra, A. A. (2025). Valuasi Harga Wajar Saham dengan Metode Discounted Cash Flow dan Relative Valuation pada Rencana IPO PT Pertamina International Shipping. *LOCUS JOURNAL: Research & Community Service*, 4(12).

Saleh, N. F., Indriyani, E., & Bakhtiar, F. (2025). Analisis Nilai Intrinsik Dengan Menggunakan Pendekatan Model Diskon Dividen (DDM) Dan Model Diskonto Arus Kas (DCF) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal*.

Santoso, A., Syahputri, A., Puspita, G., & Nurhikmat, M. (2023). *Manajemen Investasi dan Portofolio* (S. A. . M. M. Dr. Fachrurazi, Ed.). EUREKA MEDIA AKSARA.

Sariguna, P., & Kennedy, J. (2019). Penentuan Keputusan Investasi Saham Berdasarkan Undervalued Atau Overvalued Price. *JURNAL AKUNTANSI & EKONOMI*, 4(3).

Sariguna, P., Kennedy, J., & Sinaga, M. K. (2022). The Influence of The Intrinsic Value of Stocks on Its Market Price. In *Journal IMAGE* (Vol. 11, Nomor 2).

Snellen, H., & Tschopel, A. (2025). *Cost of Capital Study 2025 Between Past and Future: Bridging Empirical Yields with Return and Growth Expectations*. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmgsites/ch/pdf/cost-of-capital-study-2025.pdf>

Subramanyam, K. R. . (2014). *Financial statement analysis*. McGraw Hill Education.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta Bandung.

Sugiyono. (2019). *Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D* (M. Dr. Ir. Sutopo. S.Pd, Ed.). Alfabeta.



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 21–40. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT. Kanisius.

Utama, Y. A., & Anwar, M. (2025). Valuasi Nilai Relatif dan Intrinsik Saham Sektor Petrokimia. *Jurnal EMT KITA*, 9(2), 402–418. <https://doi.org/10.35870/emt.v9i2.3742>

Vipond, T. (2020, Maret 31). *DCF Terminal Value Formula*. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/financial-modeling/dcf-terminal-value-formula/>? Diakses pada 14 Maret 2026. <https://corporatefinanceinstitute.com>

World Gold Council. (2026). *Market, mining and modernisation Gold in the Global Economy*. [https://www.gold.org/download/file/20299/Gold\\_in\\_the\\_Global\\_Economy\\_Market\\_mining\\_and\\_modernisation.pdf](https://www.gold.org/download/file/20299/Gold_in_the_Global_Economy_Market_mining_and_modernisation.pdf)

POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA



## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Driver Produksi Emas Historis

|                      | 2021H   | 2022H   | 2023H    | 2024H    | 2025H    |
|----------------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| <b>Produksi Emas</b> | \$4.468 | \$5.594 | \$23.227 | \$64.983 | \$71.886 |
| <i>Best Case</i>     | \$4.691 | \$5.874 | \$24.388 | \$68.232 | \$75.480 |
| <i>Base Case</i>     | \$4.468 | \$5.594 | \$23.227 | \$64.983 | \$71.886 |
| <i>Worst Case</i>    | \$4.245 | \$5.314 | \$22.066 | \$61.734 | \$68.292 |

### Lampiran 2 Proyeksi Driver Produksi Emas

|                      | 2026A    | 2027A    | 2028A    | 2029A     | 2030A     |
|----------------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| <b>Produksi Emas</b> | \$80.764 | \$86.821 | \$93.767 | \$101.737 | \$110.893 |
| <i>Best Case</i>     | \$80.764 | \$86.821 | \$93.767 | \$101.737 | \$110.893 |
| <i>Base Case</i>     | \$75.480 | \$79.632 | \$84.410 | \$89.896  | \$96.189  |
| <i>Worst Case</i>    | \$70.340 | \$76.845 | \$81.033 | \$85.851  | \$91.380  |

POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA

#### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



### Lampiran 3 Proyeksi Driver

#### Hak Cipta:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

|                                 | 2026A   | 2027A   | 2028A   | 2029A   | 2030A   |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Average Selling Price FY</b> | \$5.500 | \$5.805 | \$6.125 | \$6.708 | \$7.178 |
| <i>Best Case</i>                | \$5.500 | \$5.805 | \$6.125 | \$6.708 | \$7.178 |
| <i>Base Case</i>                | \$5.140 | \$5.400 | \$5.751 | \$6.211 | \$6.677 |
| <i>Worst Case</i>               | \$4.986 | \$5.211 | \$5.607 | \$5.963 | \$6.443 |
| <b>Produksi Emas Growth</b>     | 7,00%   | 7,50%   | 8,00%   | 8,50%   | 9,00%   |
| <i>Best Case</i>                | 7,00%   | 7,50%   | 8,00%   | 8,50%   | 9,00%   |
| <i>Base Case</i>                | 5,00%   | 5,50%   | 6,00%   | 6,50%   | 7,00%   |
| <i>Worst Case</i>               | 3,00%   | 3,50%   | 4,00%   | 4,50%   | 5,00%   |
| <b>Rata-rata tarif Emas</b>     | 7,00%   | 7,50%   | 6,50%   | 8,00%   | 7,50%   |
| <i>Best Case</i>                | 7,00%   | 7,50%   | 6,50%   | 8,00%   | 7,50%   |
| <i>Base Case</i>                | 5,00%   | 5,50%   | 4,50%   | 6,00%   | 5,50%   |
| <i>Worst Case</i>               | 3,00%   | 3,50%   | 2,50%   | 4,00%   | 3,50%   |
| <b>Produksi Perak Growth</b>    | 4,50%   | 5,00%   | 5,00%   | 5,50%   | 6,00%   |
| <i>Best Case</i>                | 4,50%   | 5,00%   | 5,00%   | 5,50%   | 6,00%   |
| <i>Base Case</i>                | 3,00%   | 3,50%   | 3,50%   | 4,00%   | 4,50%   |
| <i>Worst Case</i>               | 1,50%   | 2,00%   | 2,00%   | 2,50%   | 3,00%   |
| <b>Rata-rata tarif Perak</b>    | 4,00%   | 4,50%   | 5,00%   | 5,50%   | 6,00%   |
| <i>Best Case</i>                | 4,00%   | 4,50%   | 5,00%   | 5,50%   | 6,00%   |
| <i>Base Case</i>                | 2,50%   | 3,00%   | 3,50%   | 4,00%   | 4,50%   |
| <i>Worst Case</i>               | 1,00%   | 1,50%   | 2,00%   | 2,50%   | 3,00%   |

POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA



## Lampiran 4 Revenue Schedule

| Revenue Schedule                     |           |            |            |             |             |             |             |             |             |             |
|--------------------------------------|-----------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali |           |            |            |             |             |             |             |             |             |             |
|                                      | 2021A     | 2022A      | 2023A      | 2024A       | 2025A       | 2026A       | 2027A       | 2028A       | 2029A       | 2030A       |
| <b>Jasa Penasehat Pertambangan</b>   | 2.600.000 | 1.500.000  | 1.000.000  | -           | -           | -           | -           | -           | -           | -           |
| Growth                               |           | -42,3%     | -33,3%     | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        |
| <b>Pertambangan</b>                  |           |            |            |             |             |             |             |             |             |             |
| Penjualan Emas                       | 7.285.350 | 10.144.445 | 45.207.343 | 158.743.038 | 242.312.941 | 444.185.413 | 503.997.154 | 574.304.991 | 682.449.047 | 795.957.543 |
| Growth                               |           | 39,2%      | 345,6%     | 251,1%      | 52,6%       | 7,0%        | 7,5%        | 6,5%        | 8,0%        | 7,5%        |
| Produksi                             | 4.468     | 5.594      | 23.227     | 64.983      | 71.886      | 80.764      | 86.821      | 93.767      | 101.737     | 110.893     |
| Growth                               |           | 25,2%      | 315,2%     | 179,8%      | 10,6%       | 7,0%        | 7,5%        | 8,0%        | 8,5%        | 9,0%        |
| Average Selling Price                | 1.631     | 1.813      | 1.946      | 2.443       | 3.371       | 5.500       | 5.805       | 6.125       | 6.708       | 7.178       |
| Growth                               |           | 11,2%      | 7,3%       | 25,5%       | 38,0%       | 63,2%       | 5,5%        | 5,5%        | 9,5%        | 7,0%        |
| Penjualan Perak                      | -         | -          | 430.423    | 3.601.740   | 7.041.411   | 7.358.274   | 7.726.188   | 8.112.498   | 8.558.685   | 9.072.206   |
| Growth                               |           | 0,0%       | 0,0%       | 736,8%      | 95,5%       | 4,5%        | 5,0%        | 5,0%        | 5,5%        | 6,0%        |
| <b>Total</b>                         | 9.885.350 | 11.644.445 | 46.637.766 | 162.344.778 | 249.354.352 | 451.543.687 | 511.723.342 | 582.417.488 | 691.007.732 | 805.029.749 |
| Growth                               |           | 17,8%      | 300,5%     | 248,1%      | 53,6%       | 81,1%       | 13,3%       | 13,8%       | 18,6%       | 16,5%       |

## Lampiran 5 Cost Schedule

| Cost Schedule                        |           |           |            |              |             |             |             |             |             |             |
|--------------------------------------|-----------|-----------|------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali |           |           |            |              |             |             |             |             |             |             |
|                                      | 2021A     | 2022A     | 2023A      | 2024A        | 2025A       | 2026A       | 2027A       | 2028A       | 2029A       | 2030A       |
| <b>Biaya Produksi</b>                | 961.396   | 2.820.424 | 15.621.012 | 96.089.319   | 111.326.237 | 184.831.907 | 218.096.521 | 249.530.993 | 295.813.761 | 345.678.702 |
| Biaya Pertambangan                   | 565.341   |           | 4.392.231  | 47.442.030   | 36.187.783  | 63.216.116  | 71.641.268  | 75.714.274  | 89.831.005  | 96.603.570  |
| Royalti                              |           | 589.926   | 3.616.038  | 16.058.624   | 34.367.555  | 33.865.777  | 40.937.867  | 52.417.574  | 62.190.696  | 80.502.975  |
| Pemrosesan barang tambang            |           |           | 169.580    | 12.184.022   | 14.055.637  | 22.577.184  | 25.586.167  | 29.120.874  | 34.550.387  | 40.251.487  |
| Perbaikan dan pemeliharaan           |           |           | 206.528    | 5.859.406    | 7.058.926   | 13.546.311  | 15.351.700  | 17.472.525  | 20.730.232  | 24.150.892  |
| Upah, tenaga kerja langsung          |           |           | 708.361    | 1.063.184    | 6.216.263   | 4.214.432   | 5.731.334   | 7.827.735   | 9.045.552   | 11.591.356  |
| Penyusutan                           |           | 697.292   | 2.826.074  | 4.667.278    | 5.065.200   | 18.061.747  | 20.468.934  | 23.296.700  | 27.640.309  | 32.201.190  |
| Beban Utilitas                       | 367.622   | 1.505.786 | 2.798.618  | 4.086.429    | 3.991.200   | 9.030.874   | 15.351.700  | 17.472.525  | 20.730.232  | 24.150.892  |
| Amortisasi                           |           | -         | 867.401    | 3.188.826    | 2.900.705   | 13.546.311  | 15.351.700  | 17.472.525  | 20.730.232  | 24.150.892  |
| Sewa                                 |           |           | 12.117     | 1.039.968    | 850.675     | 1.806.175   | 2.046.893   | 2.329.670   | 2.764.031   | 3.220.119   |
| Biaya Pemurnian                      | 28.433    | 27.420    | -          | 333.477      | 398.436     | 2.257.718   | 2.558.617   | 2.912.087   | 3.455.039   | 4.025.149   |
| Pengangkutan dan bongkar muat        |           |           | 24.064     | 166.075      | 233.857     | 2.709.262   | 3.070.340   | 3.494.505   | 4.146.046   | 4.830.178   |
| <b>Propor Biaya Pertambangan</b>     | 5,7%      | 0,0%      | 9,4%       | 29,2%        | 14,5%       | 14,0%       | 14,0%       | 13,0%       | 13,0%       | 12,0%       |
| Royalti                              | 0,0%      | 5,1%      | 7,8%       | 9,9%         | 13,8%       | 7,5%        | 8,0%        | 9,0%        | 9,0%        | 10,0%       |
| Pemrosesan barang tambang            | 0,0%      | 0,0%      | 0,4%       | 7,5%         | 5,6%        | 5,0%        | 5,0%        | 5,0%        | 5,0%        | 5,0%        |
| Perbaikan dan pemeliharaan           | 0,0%      | 0,0%      | 0,4%       | 3,6%         | 2,8%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        |
| Upah, tenaga kerja langsung          | 0,0%      | 0,0%      | 1,5%       | 0,7%         | 2,5%        | 0,9%        | 1,1%        | 1,3%        | 1,3%        | 1,4%        |
| Penyusutan                           | 0,0%      | 6,0%      | 6,1%       | 2,9%         | 2,0%        | 4,0%        | 4,0%        | 4,0%        | 4,0%        | 4,0%        |
| Beban Utilitas                       | 3,7%      | 12,9%     | 6,0%       | 2,5%         | 1,6%        | 2,0%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        |
| Amortisasi                           | 0,0%      | 0,0%      | 1,9%       | 2,0%         | 1,2%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        |
| Sewa                                 | 0,0%      | 0,0%      | 0,0%       | 0,6%         | 0,3%        | 0,4%        | 0,4%        | 0,4%        | 0,4%        | 0,4%        |
| Biaya Pemurnian                      | 0,3%      | 0,2%      | 0,0%       | 0,2%         | 0,2%        | 0,5%        | 0,5%        | 0,5%        | 0,5%        | 0,5%        |
| Pengangkutan dan bongkar m           | 0,0%      | 0,0%      | 0,1%       | 0,1%         | 0,1%        | 0,6%        | 0,6%        | 0,6%        | 0,6%        | 0,6%        |
| <b>Bahan Baku</b>                    | 3.412.592 | 2.257.284 | 4.759.881  | (11.345.039) | (4.208.224) | 22.577.184  | 25.586.167  | 29.120.874  | 34.550.387  | 40.251.487  |
| Bahan Baku                           | 34,5%     | 22,8%     | 48,2%      | -114,8%      | -42,6%      | 5,0%        | 5,0%        | 5,0%        | 5,0%        | 5,0%        |
| <b>Barang Dalam Proses</b>           | -         | -         | -          | (2.021.201)  | 2.021.201   | 13.546.311  | 15.351.700  | 17.472.525  | 20.730.232  | 24.150.892  |
| Propor Persediaan awal               | -         | -         | -          | -20,4%       | 20,4%       | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        | 3,0%        |
| <b>Barang Jadi</b>                   | -         | -         | -          | (44.172)     | (8.942)     | 2.257.718   | 2.558.617   | 2.912.087   | 3.455.039   | 4.025.149   |
| Propor Persediaan awal               | -         | -         | -          | -0,4%        | -0,1%       | 0,5%        | 0,5%        | 0,5%        | 0,5%        | 0,5%        |
| <b>Total</b>                         | 4.373.988 | 5.077.708 | 20.380.893 | 82.678.907   | 109.130.272 | 223.213.120 | 261.593.005 | 299.036.480 | 354.549.418 | 414.106.230 |
| Growth                               |           | 16,1%     | 301,4%     | 305,7%       | 32,0%       | 104,5%      | 17,2%       | 14,3%       | 18,6%       | 16,8%       |

### Hak Cipta:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## Lampiran 6 Operating Expenses Schedule

| Operating Expenses Schedule                |           |           |           |            |            |            |            |            |            |            |
|--------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali.      |           |           |           |            |            |            |            |            |            |            |
|                                            | 2021A     | 2022A     | 2023A     | 2024A      | 2025A      | 2026A      | 2027A      | 2028A      | 2029A      | 2030A      |
| <b>Gaji, upah, dan tunjangan Lain-lain</b> | 3.385.162 | 3.411.764 | 4.864.642 | 14.916.974 | 14.994.853 | 17.669.225 | 20.240.712 | 22.589.499 | 25.263.868 | 28.388.780 |
| Proportion from                            | 34,2%     | 29,3%     | 10,4%     | 9,2%       | 6,0%       | 17,8%      | 14,6%      | 11,6%      | 11,8%      | 12,4%      |
| <b>Pajak dan perizinan</b>                 | 122.831   | -         | -         | 7.549.457  | 7.371.010  | 7.501.460  | 7.634.219  | 7.777.377  | 7.952.388  | 8.167.127  |
| Proportion from                            | 1,2%      | 0,0%      | 0,0%      | 4,7%       | 3,0%       | 1,8%       | 1,9%       | 2,3%       | 2,7%       | 2,3%       |
| <b>Perlengkapan kantor dan mess</b>        | 166.423   | 111.928   | 132.454   | 1.955.636  | 5.624.073  | 5.695.935  | 5.768.716  | 5.837.745  | 5.910.349  | 5.995.199  |
| Proportion from                            | 1,7%      | 1,0%      | 0,3%      | 1,2%       | 2,3%       | 1,3%       | 1,2%       | 1,2%       | 1,4%       | 1,5%       |
| <b>Pemeliharaan dan fasilitas</b>          | -         | -         | -         | 3.791.080  | 4.359.380  | 4.394.983  | 4.430.876  | 4.474.300  | 4.526.920  | 4.590.806  |
| Proportion from                            | 0,0%      | 0,0%      | 0,0%      | 2,3%       | 1,7%       | 0,8%       | 1,0%       | 1,2%       | 1,4%       | 1,2%       |
| <b>Beban kantor</b>                        | -         | -         | -         | 3.842.958  | 4.029.809  | 4.061.913  | 4.094.272  | 4.133.412  | 4.180.830  | 4.238.384  |
| Proportion from                            | 0,0%      | 0,0%      | 0,0%      | 2,4%       | 1,6%       | 0,8%       | 0,9%       | 1,1%       | 1,3%       | 1,2%       |
| <b>Jasa profesional</b>                    | 95.225    | 674.025   | 1.888.145 | 1.670.997  | 3.921.280  | 4.026.387  | 4.134.310  | 4.259.325  | 4.364.570  | 4.458.644  |
| Proportion from                            | 1,0%      | 5,8%      | 4,0%      | 1,0%       | 1,6%       | 2,1%       | 3,0%       | 2,5%       | 2,2%       | 2,4%       |
| <b>Sewa</b>                                | -         | -         | -         | 492.626    | 1.496.311  | 1.499.015  | 1.501.724  | 1.504.980  | 1.508.896  | 1.513.608  |
| Proportion from                            | 0,0%      | 0,0%      | 0,0%      | 0,3%       | 0,6%       | 0,18%      | 0,22%      | 0,26%      | 0,31%      | 0,3%       |
| <b>Penyusutan</b>                          | 865.535   | 819.211   | 423.992   | 469.085    | 1.098.332  | 1.136.619  | 1.176.240  | 1.204.845  | 1.223.054  | 1.243.010  |
| Proportion from                            | 8,8%      | 7,0%      | 0,9%      | 0,3%       | 0,4%       | 3,5%       | 2,4%       | 1,5%       | 1,6%       | 1,9%       |
| <b>Perjalanan bisnis</b>                   | -         | 160.393   | 258.604   | 1.009.446  | 992.379    | 998.237    | 1.004.130  | 1.011.244  | 1.017.054  | 1.022.939  |
| Proportion from                            | 0,0%      | 1,4%      | 0,6%      | 0,6%       | 0,4%       | 0,6%       | 0,7%       | 0,6%       | 0,6%       | 0,6%       |
| <b>Beban imbalan karyawan</b>              | -         | -         | -         | 601.762    | 39.046     | 39.076     | 39.106     | 39.143     | 39.186     | 39.238     |
| Proportion from                            | 0,0%      | 0,0%      | 0,0%      | 0,4%       | 0,0%       | 0,1%       | 0,1%       | 0,1%       | 0,1%       | 0,1%       |
| <b>K3</b>                                  | 140.766   | 237.340   | 514.800   | 151.291    | 954.234    | 963.856    | 973.576    | 982.584    | 989.488    | 995.647    |
| Proportion from                            | 1,4%      | 2,0%      | 1,1%      | 0,1%       | 0,4%       | 1,0%       | 0,9%       | 0,7%       | 0,6%       | 0,7%       |
| <b>Lain-lain</b>                           | 565.342   | 88.773    | 1.074.980 | 413.344    | 2.161.199  | 2.204.024  | 2.247.697  | 2.275.434  | 2.305.661  | 2.331.785  |
| Proportion from                            | 5,7%      | 0,8%      | 2,3%      | 0,3%       | 0,9%       | 2,0%       | 1,2%       | 1,3%       | 1,1%       | 1,3%       |
| <b>Total</b>                               | 5.341.284 | 5.503.434 | 9.157.617 | 36.864.656 | 47.041.906 | 50.190.730 | 53.245.579 | 56.089.889 | 59.282.263 | 62.985.168 |
| Growth                                     |           | 3,0%      | 66,4%     | 302,6%     | 27,6%      | 6,7%       | 6,1%       | 5,3%       | 5,7%       | 6,2%       |

## Lampiran 7 Other Income/Expenses Schedule

| Other Income/Expenses Projection         |             |            |          |             |              |              |              |              |              |              |
|------------------------------------------|-------------|------------|----------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali.    |             |            |          |             |              |              |              |              |              |              |
|                                          | 2021A       | 2022A      | 2023A    | 2024A       | 2025A        | 2026A        | 2027A        | 2028A        | 2029A        | 2030A        |
| <b>Bagian rugi/untung dari ventura b</b> | -           | 11.796.590 | (21.032) | (267.077)   | (27.794)     | (34.818)     | (36.998)     | (39.899)     | (43.825)     | (49.217)     |
| Proportion from                          | 0,0%        | 101,3%     | 0,0%     | -0,2%       | 0,0%         | 25,3%        | 6,3%         | 7,8%         | 9,8%         | 12,3%        |
| <b>Beban lain-lain</b>                   | 118.725.927 | 17.901.661 | 377.430  | (913.358)   | (13.938.615) | (19.109.577) | (20.626.634) | (22.631.767) | (25.413.666) | (29.673.627) |
| Proportion from                          | 1201,0%     | 153,7%     | 0,8%     | -0,6%       | -5,6%        | 37,1%        | 7,9%         | 9,7%         | 12,3%        | 16,8%        |
| <b>Total</b>                             | 118.725.927 | 29.698.251 | 356.398  | (1.180.435) | (13.966.409) | (19.144.395) | (20.663.632) | (22.671.666) | (25.457.491) | (29.722.844) |
| Growth                                   |             | -75,0%     | -98,8%   | -431,2%     | 1083,2%      | 37,1%        | 7,9%         | 9,7%         | 12,3%        | 16,8%        |

## Lampiran 8 Interest Schedule

| Interest Projection                   |           |           |          |             |              |              |              |              |              |              |
|---------------------------------------|-----------|-----------|----------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali. |           |           |          |             |              |              |              |              |              |              |
|                                       | 2021A     | 2022A     | 2023A    | 2024A       | 2025A        | 2026A        | 2027A        | 2028A        | 2029A        | 2030A        |
| <b>Penghasilan Bunga</b>              | 239.569   | 356.032   | 73.526   | 379.018     | 592.702      | 599.945      | 605.834      | 609.266      | 613.216      | 617.699      |
| Proportion from                       | 2,4%      | 3,1%      | 0,2%     | 0,2%        | 0,2%         | 1,2%         | 1,0%         | 0,6%         | 0,6%         | 0,7%         |
| <b>Beban bunga dan keuangan</b>       | (29.067)  | (49.753)  | (31.750) | (9.171.797) | (18.118.051) | (17.621.437) | (17.052.198) | (16.405.748) | (15.661.651) | (14.986.197) |
| Proportion from                       | -0,3%     | -0,4%     | -0,1%    | -5,6%       | -7,3%        | -2,7%        | -3,2%        | -3,8%        | -4,5%        | -4,3%        |
| <b>Laba neto selisih kurs</b>         | 1.492.869 | 1.475.087 | (38.217) | 1.164.905   | 4.576.372    | 4.634.786    | 4.706.896    | 4.773.552    | 4.844.487    | 4.914.784    |
| Proportion from                       | 15,1%     | 12,7%     | -0,1%    | 0,7%        | 1,8%         | 1,3%         | 1,6%         | 1,4%         | 1,5%         | 1,5%         |
| <b>Total</b>                          | 1.703.371 | 1.781.366 | 3.559    | (7.627.874) | (12.948.977) | (12.386.707) | (11.739.467) | (11.022.930) | (10.203.949) | (9.453.714)  |
| Growth                                |           | 4,6%      | -99,8%   | -214426,3%  | 69,8%        | -4,3%        | -5,2%        | -6,1%        | -7,4%        | -7,4%        |

## Lampiran 9 Tax Projection

| Tax Projection                        |              |              |             |             |              |              |              |              |              |              |
|---------------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali. |              |              |             |             |              |              |              |              |              |              |
|                                       | 2021A        | 2022A        | 2023A       | 2024A       | 2025A        | 2026A        | 2027A        | 2028A        | 2029A        | 2030A        |
| <b>Beban Pajak Penghasilan</b>        | (51.509.829) | (18.859.134) | (3.271.162) | (8.866.261) | (16.180.460) | (19.740.161) | (24.082.997) | (29.381.256) | (35.845.132) | (43.731.061) |
| Proportion from                       | -43,1%       | -61,3%       | -18,7%      | -21,3%      | -20,4%       | 22%          | 22%          | 22%          | 22%          | 22%          |
| <b>Total</b>                          | (51.509.829) | (18.859.134) | (3.271.162) | (8.866.261) | (16.180.460) | (19.740.161) | (24.082.997) | (29.381.256) | (35.845.132) | (43.731.061) |
| Growth                                |              | -63,4%       | -82,7%      | 171,0%      | 82,5%        | 22,0%        | 22,0%        | 22,0%        | 22,0%        | 22,0%        |



## Lampiran 10 *Working Capital Schedule*

| Working Capital Projection            |            |            |            |             |             |             |             |             |             |             |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali, | 2021A      | 2022A      | 2023A      | 2024A       | 2025A       | 2026A       | 2027A       | 2028A       | 2029A       | 2030A       |
| Days in Period                        | 365        | 365        | 365        | 365         | 365         | 365         | 365         | 365         | 365         | 365         |
| Revenue                               | 9.885.350  | 11.644.445 | 46.637.766 | 162.344.778 | 249.354.352 | 451.543.687 | 511.723.342 | 582.417.488 | 691.007.732 | 805.029.749 |
| COGS                                  | 4.373.988  | 5.077.708  | 20.380.893 | 82.678.907  | 109.130.272 | 223.213.120 | 261.593.005 | 299.036.480 | 354.549.418 | 414.106.230 |
| <b>TOTAL AMOUNTS</b>                  |            |            |            |             |             |             |             |             |             |             |
| Piutang Usaha                         | -          | -          | 126.022    | -           | 1.112.514   | 646.947     | 1.112.659   | 1.290.573   | 1.384.115   | 2.355.126   |
| Trade Receivable Days                 | -          | -          | 1          | -           | 2           | 1           | 1           | 1           | 1           | 1           |
| Persediaan                            | 7.034.953  | 9.408.928  | 4.649.047  | 18.059.460  | 20.255.424  | 24.461.712  | 28.667.727  | 32.771.121  | 38.854.731  | 45.381.505  |
| Inventory- Net Days                   | 587        | 676        | 83         | 80          | 68          | 40          | 40          | 40          | 40          | 40          |
| Utang                                 | 41.190.433 | 41.295.906 | 42.457.040 | 12.105.816  | 11.502.351  | 36.692.568  | 43.001.590  | 49.156.682  | 58.282.096  | 68.072.257  |
| Trade Payables Days                   | 3.437      | 2.968      | 760        | 53          | 38          | 60          | 60          | 60          | 60          | 60          |

## Lampiran 11 *PPE Schedule*

| PPE Projection                        |             |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali, | 2021A       | 2022A       | 2023A       | 2024A       | 2025A       | 2026A       | 2027A       | 2028A       | 2029A       | 2030A       |
| Closing Balance                       | 138.822.717 | 174.475.891 | 197.647.562 | 213.135.061 | 248.405.509 | 286.655.077 | 324.512.262 | 362.042.285 | 399.308.477 | 436.372.408 |
| Opening Balance                       | 14.942.689  | 138.822.717 | 174.475.891 | 197.647.562 | 213.135.061 | 248.405.509 | 286.655.077 | 324.512.262 | 362.042.285 | 399.308.477 |
| Capital Expenditure                   | 124.819.845 | 37.213.437  | 26.457.506  | 20.768.580  | 49.676.317  | 50.669.843  | 52.189.939  | 53.755.637  | 55.368.306  | 57.029.355  |
| Depreciation Expenses                 | 939.817     | 1.560.263   | 3.285.835   | 5.281.081   | 6.163.532   | 12.420.275  | 14.332.754  | 16.225.613  | 18.102.114  | 19.965.424  |
| Capital Expenditure Proportion        | 90%         | 21%         | 13%         | 10%         | 20%         | 2%          | 3%          | 3%          | 3%          | 3%          |
| Depreciation Expense Rate             | 6%          | 1%          | 2%          | 3%          | 3%          | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          |
| Aset Sewa Pembiayaan                  |             |             |             | 3.220.921   | 11.440.999  | 11.784.229  | 12.137.756  | 12.501.899  | 12.876.945  | 13.263.254  |
|                                       |             |             |             |             | 255,21%     | 3%          | 3%          | 3%          | 3%          | 3%          |
| Capex exclude Aset Sewa               |             |             |             | 17.547.659  | 38.235.318  | 38.885.614  | 40.052.183  | 41.253.748  | 42.491.361  | 43.766.102  |

## Lampiran 12 *Other Assets Projection*

| Other Assets Projection               |             |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali, | 2021A       | 2022A       | 2023A       | 2024A       | 2025A       | 2026A       | 2027A       | 2028A       | 2029A       | 2030A       |
| <b>Current Asset</b>                  |             |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Kas yang dibatasi penggunaannya       | -           | 6.352.016   | 7.622.351   | 9.016.587   | 10.018.151  | 10.369.339  | 10.805.537  | 11.276.550  | 11.748.524  | 12.218.971  |
| Proportion For                        | 0,00%       | 3,44%       | 5,23%       | 5,09%       | 3,76%       | 3,51%       | 4,21%       | 4,36%       | 4,19%       | 4,00%       |
| Pajak dibayar di muka                 | 3.308.022   | 4.265.613   | 6.870.550   | 12.831.221  | 35.620.716  | 37.685.532  | 40.206.922  | 43.249.007  | 46.768.194  | 50.657.182  |
| Proportion For                        | 1,33%       | 2,31%       | 4,71%       | 7,24%       | 13,39%      | 5,80%       | 6,69%       | 7,57%       | 8,14%       | 8,32%       |
| Uang muka                             | 83.656.774  | 134.416.882 | 112.854.460 | 111.490.999 | 138.113.429 | 142.283.037 | 140.064.716 | 138.202.103 | 136.689.652 | 135.522.706 |
| Proportion For                        | 33,56%      | 72,89%      | 77,39%      | 62,95%      | 51,91%      | 59,74%      | 64,98%      | 63,39%      | 60,59%      | 60,12%      |
| Uang muka pabrik                      |             |             |             | 96.508.786  | 91.494.829  | 93.324.726  | 88.658.489  | 84.225.565  | 80.014.287  | 76.013.572  |
| Growth                                |             |             |             |             | -5,20%      | 2%          | -5%         | -5%         | -5%         | -5%         |
| Uang muka pemasok                     |             |             |             | 11.138.082  | 42.686.926  | 44.821.272  | 47.062.336  | 49.415.453  | 51.886.225  | 54.480.537  |
| Growth                                |             |             |             |             | 283,25%     | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          |
| Uang muka kontraktor                  |             |             |             | 3.200.178   | 3.053.550   | 3.206.228   | 3.366.539   | 3.534.866   | 3.711.609   | 3.897.190   |
| Growth                                |             |             |             |             | -4,58%      | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          |
| Uang muka karyawan                    |             |             |             | 643.953     | 878.124     | 930.811     | 977.352     | 1.026.220   | 1.077.531   | 1.131.407   |
| Growth                                |             |             |             |             | 36,36%      | 6%          | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          |
| Aset lancar lainnya                   | 94.912.934  | 19.785.977  | 9.146.131   | 13.903.655  | 20.530.998  | 23.431.715  | 25.620.074  | 27.941.552  | 30.629.268  | 33.683.859  |
| Proportion For                        | 38,07%      | 10,73%      | 6,27%       | 7,85%       | 7,72%       | 14,13%      | 9,34%       | 9,06%       | 9,62%       | 9,97%       |
| <b>Non Current Asset</b>              |             |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Piutang pihak berelasi                | 1.111.216   | 17.806.997  | 18.831.732  | 19.997.865  | 21.651.659  | 22.007.682  | 22.435.245  | 22.869.097  | 23.309.976  | 23.753.879  |
| Proportion For                        | 0,15%       | 1,99%       | 1,96%       | 2,05%       | 2,07%       | 1,64%       | 1,94%       | 1,93%       | 1,93%       | 1,90%       |
| Investasi pada entitas asosiasi dan v | 214.695.842 | 301.630.365 | 312.393.425 | 312.124.971 | 312.093.602 | 321.456.410 | 331.100.102 | 341.033.105 | 351.264.099 | 361.802.022 |
| Proportion For                        | 29,36%      | 33,67%      | 32,57%      | 31,92%      | 29,88%      | 3%          | 3%          | 3%          | 3%          | 3%          |
| Properti pertambangan                 | 170.910.705 | 215.650.131 | 243.250.592 | 245.111.825 | 272.337.690 | 285.954.575 | 300.252.303 | 315.264.918 | 331.028.164 | 347.579.573 |
| Proportion For                        | 23,38%      | 24,07%      | 25,36%      | 25,07%      | 26,07%      | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          | 5%          |
| Aset eksplorasi dan evaluasi          | 128.152.914 | 128.513.583 | 129.143.783 | 130.413.215 | 132.104.384 | 150.949.077 | 171.497.075 | 194.590.717 | 220.794.090 | 250.582.492 |
| Proportion For                        | 17,53%      | 14,35%      | 13,47%      | 13,34%      | 12,65%      | 14,27%      | 13,61%      | 13,47%      | 13,47%      | 13,49%      |
| Goodwill                              | 48.412.144  | 48.412.144  | 48.412.144  | 48.412.144  | 48.412.144  | 48.412.144  | 48.412.144  | 48.412.144  | 48.412.144  | 48.412.144  |
| Proportion For                        | 6,62%       | 5,40%       | 5,05%       | 4,95%       | 4,64%       | 5,33%       | 5,07%       | 5,01%       | 5,00%       | 5,01%       |
| Aset tidak lancar lainnya             | 10.599.699  | 9.346.175   | 9.356.173   | 8.567.901   | 9.456.383   | 9.555.680   | 9.648.381   | 9.740.569   | 9.833.247   | 9.928.285   |
| Proportion For                        | 1,45%       | 1,04%       | 0,98%       | 0,88%       | 0,91%       | 1,05%       | 0,97%       | 0,96%       | 0,95%       | 0,97%       |

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## Lampiran 13 *Other Liabilities Projection*

| Other Liabilities Projection           |            |            |            |            |             |             |             |             |             |             |
|----------------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali   |            |            |            |            |             |             |             |             |             |             |
|                                        | 2021A      | 2022A      | 2023A      | 2024A      | 2025A       | 2026A       | 2027A       | 2028A       | 2029A       | 2030A       |
| <b>Current Liabilities</b>             |            |            |            |            |             |             |             |             |             |             |
| Beban Akruai                           | 5.237.169  | 9.349.804  | 9.189.070  | 20.698.237 | 43.511.737  | 51.790.631  | 62.969.127  | 77.507.873  | 97.294.554  | 124.343.324 |
| Proportion For                         | 6,24%      | 14,06%     | 10,89%     | 14,17%     | 49,78%      | 19,03%      | 21,58%      | 23,09%      | 25,53%      | 27,80%      |
| Pinjaman Jangka Pendek                 | 30.000.000 | -          | -          | 59.436.703 | -           | -           | -           | -           | -           | -           |
| Proportion For                         | 685,87%    | 0,00%      | 0,00%      | 71,89%     | 0,00%       | -           | -           | -           | -           | -           |
| Utang Pajak                            | 3.221.282  | 3.816.960  | 8.693.974  | 13.081.972 | 11.441.273  | 14.071.398  | 16.383.551  | 19.108.882  | 22.679.324  | 26.591.573  |
| Proportion For                         | 73,65%     | 75,17%     | 42,66%     | 15,82%     | 10,48%      | 22,99%      | 16,43%      | 16,63%      | 18,68%      | 17,25%      |
| Liabilitas Sewa Pembiayaan yang jat    | -          | -          | -          | 1.316.280  | 2.665.359   | 2.701.203   | 2.749.637   | 2.800.783   | 2.847.443   | 2.897.929   |
| Proportion For                         | 0,00%      | 0,00%      | 0,00%      | 1,59%      | 2,44%       | 1,34%       | 1,79%       | 1,86%       | 1,67%       | 1,77%       |
| Pinjaman jangka panjang yang jatuh     | 3.642.920  | 9.199.470  | 21.110.380 | 24.281.850 | 14.250.000  | 21.185.281  | 27.618.212  | 36.096.222  | 49.299.126  | 65.344.222  |
| Proportion For                         | 83,29%     | 181,17%    | 103,58%    | 29,37%     | 13,06%      | 48,67%      | 30,37%      | 30,70%      | 36,58%      | 32,55%      |
| Pinjaman jangka panjang lainnya yan    | -          | -          | -          | 12.213.835 | 1.056.243   | 1.089.495   | 1.130.653   | 1.181.908   | 1.246.203   | 1.290.734   |
| Proportion For                         | 0,00%      | 0,00%      | 0,00%      | 14,77%     | 0,97%       | 3,15%       | 3,78%       | 4,53%       | 5,44%       | 3,57%       |
| Provisi rehabilitasi tambang jangka pi | 626.719    | 2.834.228  | 2.937.327  | 2.965.942  | 2.987.390   | 3.193.888   | 3.334.813   | 3.491.128   | 3.677.462   | 3.854.434   |
| Proportion For                         | 14,33%     | 55,82%     | 14,41%     | 3,59%      | 2,74%       | 6,91%       | 4,41%       | 4,69%       | 5,34%       | 4,81%       |
| <b>Non-Current Liabilities</b>         |            |            |            |            |             |             |             |             |             |             |
| Utang pihak berelasi                   | 140.934    | 103.665    | 1.197.641  | 1.311.311  | 1.378.742   | 1.417.317   | 1.455.770   | 1.497.220   | 1.530.781   | 1.567.101   |
| Proportion For                         | 3,22%      | 2,04%      | 5,88%      | 1,59%      | 1,26%       | 2,80%       | 2,71%       | 2,85%       | 2,24%       | 2,37%       |
| Liabilitas imbalan pascakerja          | 4.520.431  | 3.965.174  | 4.657.797  | 5.269.472  | 5.319.915   | 7.613.223   | 9.977.887   | 12.138.497  | 14.737.838  | 18.337.136  |
| Proportion For                         | 103,35%    | 78,09%     | 22,85%     | 6,37%      | 4,87%       | 43,11%      | 31,06%      | 21,65%      | 21,41%      | 24,42%      |
| Liabilitas Sewa Pembiayaan dikurang    | -          | -          | 11.735.370 | 1.118.312  | 4.641.027   | 5.227.519   | 6.020.248   | 7.115.780   | 7.850.192   | 8.801.207   |
| Proportion For                         | 0,00%      | 0,00%      | 57,58%     | 1,35%      | 4,25%       | 12,64%      | 15,16%      | 18,20%      | 10,32%      | 12,11%      |
| Pinjaman jangka panjang dikurangi b    | 12.235.580 | 54.495.110 | 33.384.730 | 6.477.950  | 167.153.030 | 174.674.916 | 182.535.288 | 190.749.376 | 199.333.097 | 208.303.087 |
| Proportion For                         | 279,74%    | 1073,22%   | 163,80%    | 7,84%      | 153,17%     | 4,50%       | 4,50%       | 4,50%       | 4,50%       | 4,50%       |
| Provisi rehabilitasi tambang jangka pi | -          | 56.397     | 153.131    | 124.516    | 103.068     | 103.502     | 104.026     | 104.426     | 104.751     | 105.111     |
| Proportion For                         | 0,00%      | 1,11%      | 0,75%      | 0,15%      | 0,09%       | 0,42%       | 0,51%       | 0,38%       | 0,31%       | 0,34%       |

## Lampiran 14 *Equity Projection*

| Equity Projection                    |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|                                      | 2021A         | 2022A         | 2023A         | 2024A         | 2025A         | 2026A         | 2027A         | 2028A         | 2029A         | 2030A         |
| Defisit                              | (813.035.755) | (798.815.824) | (784.850.232) | (760.453.610) | (710.458.805) | (674.935.865) | (637.814.392) | (605.923.673) | (575.627.489) | (546.846.115) |
| Proportion For                       | -92%          | -84%          | -81%          | -76%          | -68%          | -5,0%         | -5,5%         | -5,0%         | -5,0%         | -5,0%         |
| Kepentingan nonpengendali            | (207.566.396) | (207.512.044) | (207.243.914) | (206.525.181) | (206.448.630) | (204.384.144) | (202.340.302) | (200.316.899) | (198.313.730) | (196.330.593) |
| Proportion For                       | -24%          | -22%          | -21%          | -21%          | -20%          | -1%           | -1%           | -1%           | -1%           | -1%           |

## Lampiran 15 *Income Statement*

| Income Statement                                |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali dinyatakan |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |
|                                                 | 2021A        | 2022A        | 2023A        | 2024A        | 2025A         | 2026A         | 2027A         | 2028A         | 2029A         | 2030A         |
| Penjualan                                       | 10.578.248   | 11.644.445   | 46.637.766   | 162.344.778  | 249.354.352   | 451.543.687   | 511.723.342   | 582.417.488   | 691.007.732   | 805.029.749   |
| COGS                                            | (4.373.988)  | (5.077.708)  | (20.380.893) | (82.678.907) | (109.130.272) | (223.213.120) | (261.593.005) | (299.036.480) | (354.549.418) | (414.106.230) |
| <b>Laba Bruto</b>                               | 6.204.260    | 6.566.737    | 26.256.873   | 79.665.871   | 140.224.080   | 228.330.567   | 250.130.337   | 283.381.009   | 336.458.314   | 390.923.519   |
| Beban Usaha                                     | (4.475.749)  | (4.684.223)  | (8.733.625)  | (36.395.571) | (45.943.574)  | (49.054.111)  | (52.069.338)  | (54.885.044)  | (58.059.209)  | (61.742.157)  |
| <b>EBITDA</b>                                   | 1.728.511    | 1.882.514    | 17.523.248   | 43.270.300   | 94.280.506    | 179.276.456   | 198.060.998   | 228.495.965   | 278.399.105   | 329.181.361   |
| Depresiasi                                      | (865.535)    | (819.211)    | (423.992)    | (469.085)    | (1.098.332)   | (1.136.619)   | (1.176.240)   | (1.204.845)   | (1.223.054)   | (1.243.010)   |
| Penghasilan (Beban) lain-lain                   | 118.725.927  | 29.698.251   | 356.398      | (1.180.435)  | (13.966.409)  | (19.144.395)  | (20.663.632)  | (22.671.666)  | (25.457.491)  | (29.722.844)  |
| <b>EBIT</b>                                     | 119.588.903  | 30.761.554   | 17.455.654   | 41.620.780   | 79.215.765    | 158.995.442   | 176.221.126   | 204.619.454   | 251.718.560   | 298.215.507   |
| Beban Bunga                                     | 1.703.371    | 1.781.366    | 3.559        | (7.627.874)  | (12.948.977)  | (12.386.707)  | (11.739.467)  | (11.022.930)  | (10.203.949)  | (9.453.714)   |
| Beban Pajak                                     | (51.509.829) | (18.859.134) | (3.271.162)  | (8.866.261)  | (16.180.460)  | (19.740.161)  | (24.082.997)  | (29.381.256)  | (35.845.132)  | (43.731.061)  |
| <b>NET INCOME</b>                               | 69.782.445   | 13.683.786   | 14.188.051   | 25.126.645   | 50.086.328    | 126.868.574   | 140.398.662   | 164.215.268   | 205.669.479   | 245.030.732   |
|                                                 |              | -80,39%      | 3,69%        | 77,10%       | 99,34%        | 153,30%       | 10,66%        | 16,96%        | 25,24%        | 19,14%        |

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



## Lampiran 16 Cashflow Statement

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

| Cashflow Statement                                                                  |               |               |              |               |               |               |               |               |               |               |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali dinyatakan                                     |               |               |              |               |               |               |               |               |               |               |
|                                                                                     | 2021A         | 2022A         | 2023A        | 2024A         | 2025A         | 2026A         | 2027A         | 2028A         | 2029A         | 2030A         |
| <b>CASH FROM OPERATING</b>                                                          |               |               |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Net Income                                                                          | 69.782.445    | 13.683.786    | 14.188.051   | 25.126.645    | 50.086.328    | 126.868.574   | 140.398.662   | 164.215.268   | 205.669.479   | 245.030.732   |
| Depresiasi                                                                          | 939.817       | 1.560.263     | 3.285.835    | 5.281.081     | 6.163.532     | 12.420.275    | 14.332.754    | 16.225.613    | 18.102.114    | 19.965.424    |
| Piutang usaha                                                                       | -             | -             | (126.022)    | 126.022       | (1.112.514)   | 465.567       | (465.712)     | (177.915)     | (93.542)      | (971.011)     |
| Persediaan                                                                          | (2.373.975)   | 4.759.881     | (13.410.413) | (2.195.964)   | (4.206.288)   | (4.206.015)   | (4.103.395)   | (6.083.610)   | (6.526.774)   | (6.526.774)   |
| Pajak dibayar di muka                                                               | (957.591)     | (2.604.937)   | (5.960.671)  | (22.789.495)  | (2.064.816)   | (2.521.390)   | (3.042.086)   | (3.519.187)   | (3.888.987)   | (3.888.987)   |
| Utang muka                                                                          | (50.760.108)  | 21.562.422    | 1.363.461    | (26.622.430)  | (4.169.508)   | 2.218.321     | 1.862.613     | 1.512.451     | 1.166.946     | 1.166.946     |
| Aset lancar lainnya                                                                 | 75.126.957    | 10.639.846    | (4.757.524)  | (6.627.343)   | (2.900.717)   | (2.188.359)   | (2.321.478)   | (2.687.716)   | (3.054.591)   | (3.054.591)   |
| Utang Usaha                                                                         | (105.473)     | (1.161.134)   | 30.351.224   | 603.465       | (25.190.217)  | (6.309.022)   | (6.155.092)   | (9.125.415)   | (9.790.161)   | (9.790.161)   |
| Beban Akruai                                                                        | (4.112.635)   | 160.734       | (11.509.167) | (22.813.500)  | (8.278.894)   | (11.178.496)  | (14.538.746)  | (19.786.681)  | (27.048.769)  | (27.048.769)  |
| Utang Pajak                                                                         | (595.678)     | (4.877.014)   | (4.387.998)  | 1.640.699     | (2.630.125)   | (2.312.152)   | (2.725.331)   | (3.570.442)   | (3.912.248)   | (3.912.248)   |
| Provisi rehabilitasi tambang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahu  | (2.207.509)   | (103.099)     | (28.615)     | (21.448)      | (206.498)     | (140.926)     | (156.315)     | (186.333)     | (176.973)     | (176.973)     |
| Liabilitas imbalan pascakerja                                                       | 37.269        | (1.093.976)   | (113.670)    | (67.431)      | (38.575)      | (38.452)      | (41.450)      | (33.561)      | (36.320)      | (36.320)      |
| Other operating cashflow                                                            | (67.424.009)  | (25.256.636)  | (27.182.824) | 342.900       | 88.619.160    | 25.353.807    | 16.634.368    | 7.032.465     | 9.626.145     | 28.691.777    |
| Subtotal                                                                            | 3.298.253     | 4.038.670     | 17.447.763   | 22.423.275    | 64.863.059    | 115.422.486   | 144.223.581   | 156.074.152   | 189.823.703   | 239.449.045   |
| <b>CASH FROM INVESTING</b>                                                          |               |               |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Capital expenditure                                                                 | 124.819.845   | 37.213.437    | 26.457.506   | 20.768.580    | 49.676.317    | 50.669.843    | 52.189.939    | 53.755.637    | 55.368.306    | 57.029.355    |
| PPE                                                                                 | (35.653.174)  | (23.171.671)  | (15.487.499) | (35.270.448)  | (38.249.568)  | (37.857.185)  | (37.530.024)  | (37.266.192)  | (37.063.931)  | (37.063.931)  |
| Proporti pertambahan                                                                | (44.739.426)  | (27.600.461)  | (1.861.233)  | (27.225.865)  | (13.616.885)  | (14.297.729)  | (15.012.615)  | (15.763.246)  | (16.551.408)  | (16.551.408)  |
| Investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama                                 | (86.934.523)  | (10.763.060)  | 268.454      | 31.369        | (4.681.404)   | (4.751.625)   | (4.822.899)   | (4.895.243)   | (4.968.672)   | (4.968.672)   |
| Aset eksplorasi dan evaluasi                                                        | (360.669)     | (630.200)     | (1.269.432)  | (1.691.172)   | (1.981.566)   | (2.011.289)   | (2.041.459)   | (2.072.081)   | (2.103.162)   | (2.103.162)   |
| Goodwill                                                                            | -             | -             | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Piutang pihak berelasi                                                              | 1.759.674     | (1.024.735)   | (1.166.133)  | (1.653.794)   | (356.023)     | (427.563)     | (433.852)     | (440.876)     | (443.903)     | (443.903)     |
| Aset tidak lancar lainnya                                                           | 1.253.524     | (9.998)       | 788.272      | (888.482)     | (99.297)      | (92.701)      | (92.188)      | (92.678)      | (95.038)      | (95.038)      |
| Other investing cashflow                                                            | (357.257.933) | (137.114)     | 11.340.371   | (53.510.911)  | (94.419.858)  | (136.865.754) | (165.308.663) | (160.629.793) | (178.049.614) | (199.955.889) |
| Subtotal                                                                            | (232.438.088) | (127.598.271) | (25.402.248) | (51.469.902)  | (111.441.933) | (145.180.652) | (172.556.817) | (166.807.194) | (183.211.625) | (204.152.648) |
| <b>CASH FROM FINANCING</b>                                                          |               |               |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Pinjaman jangka Pendek                                                              | 30.000.000    | -             | -            | (59.436.703)  | 59.436.703    | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Liabilitas Sewa Pembiayaan yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                  | -             | -             | (1.316.280)  | (1.349.079)   | (35.844)      | (48.434)      | (51.145)      | (46.661)      | (50.486)      | (50.486)      |
| Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                     | (5.556.550)   | (11.910.910)  | (3.171.470)  | 10.031.850    | (6.935.281)   | (6.432.931)   | (8.478.010)   | (13.202.904)  | (16.045.097)  | (16.045.097)  |
| Pinjaman jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun             | -             | -             | (12.213.835) | 11.157.592    | (33.252)      | (41.158)      | (51.255)      | (64.295)      | (44.531)      | (44.531)      |
| Liabilitas Sewa Pembiayaan dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun | -             | (11.735.370)  | 10.617.058   | (3.522.715)   | (586.492)     | (792.729)     | (1.095.532)   | (734.412)     | (951.015)     | (951.015)     |
| Pinjaman jangka panjang dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun    | (42.259.530)  | 21.110.380    | 26.906.780   | (160.675.080) | (7.521.886)   | (7.860.371)   | (8.214.088)   | (8.583.722)   | (8.969.989)   | (8.969.989)   |
| Other financing cashflow                                                            | 91.530.851    | 4.895.441     | 8.945.123    | 160.562.108   | 83.761.670    | 86.554.318    | 82.184.332    | 97.642.110    | 102.140.907   | 102.140.907   |
| Subtotal                                                                            | 287.405.614   | 73.714.771    | 2.359.541    | 36.533.673    | 75.641.379    | 68.648.915    | 71.378.694    | 64.294.301    | 75.010.117    | 76.079.788    |
| <b>CASH BALANCE</b>                                                                 |               |               |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Beginning of the Year                                                               | 2.171.078     | 60.370.551    | 10.169.549   | 4.563.747     | 11.803.906    | 40.435.339    | 78.888.712    | 121.490.234   | 174.600.897   | 255.765.738   |
| Increase / (Decrease)                                                               | 58.265.779    | (49.844.830)  | (5.594.044)  | 7.487.045     | 29.062.505    | 38.890.749    | 43.045.458    | 53.561.259    | 81.622.195    | 111.371.885   |
| Pengaruh kurs terhadap kas                                                          | (66.306)      | (256.172)     | (10.858)     | (246.887)     | (430.912)     | (437.376)     | (443.936)     | (450.595)     | (457.354)     | (464.215)     |
| End of the Year                                                                     | 60.370.551    | 10.169.549    | 4.563.747    | 11.803.906    | 40.435.339    | 78.888.712    | 121.490.234   | 174.600.897   | 255.765.738   | 366.677.708   |

## Lampiran 17 Balance Sheet

| Balance Sheet                                                                                        |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Semua angka dalam jutaan USD kecuali dinyatakan                                                      |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|                                                                                                      | 2021A         | 2022A         | 2023A         | 2024A         | 2025A         | 2026A         | 2027A         | 2028A         | 2029A         | 2030A         |
| ASSETS                                                                                               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Kas dan setara kas                                                                                   | 60.370.551    | 10.169.549    | 4.563.747     | 11.803.906    | 40.435.499    | 58.117.047    | 67.305.565    | 76.070.467    | 93.213.401    | 118.590.034   |
| Piutang usaha                                                                                        | -             | -             | 126.022       | -             | 1.112.514     | 566.251       | 938.192       | 1.059.322     | 1.053.316     | 1.805.359     |
| Kas yang dibatasi penggunaannya                                                                      | -             | 6.352.016     | 7.622.351     | 9.016.587     | 10.018.151    | 10.369.339    | 10.805.537    | 11.276.550    | 11.748.524    | 12.218.571    |
| Persediaan                                                                                           | 7.034.953     | 9.408.928     | 4.649.047     | 18.059.460    | 20.255.424    | 21.410.535    | 24.510.582    | 27.238.641    | 30.689.922    | 34.694.462    |
| Pajak dibayar di muka                                                                                | 3.308.022     | 4.265.613     | 6.870.550     | 12.831.221    | 35.620.716    | 37.685.532    | 40.206.927    | 43.249.007    | 46.768.194    | 50.657.182    |
| Utang muka                                                                                           | 83.656.774    | 134.416.882   | 112.854.460   | 111.490.999   | 138.113.429   | 142.283.037   | 140.064.716   | 138.202.103   | 136.689.562   | 135.522.706   |
| Aset lancar lainnya                                                                                  | 94.912.934    | 19.785.977    | 9.146.131     | 13.903.655    | 20.530.998    | 23.431.715    | 25.620.074    | 27.941.552    | 30.629.268    | 33.683.859    |
| Total Current Assets                                                                                 | 249.283.234   | 184.398.965   | 145.832.308   | 177.105.828   | 266.086.731   | 293.863.456   | 309.451.594   | 325.037.643   | 350.792.277   | 387.172.573   |
|                                                                                                      |               | 35.19%        | 26.45%        | -17.66%       | -33.44%       | -9.45%        | -5.04%        | -4.80%        | -7.34%        | -9.40%        |
| Piutang pihak berelasi                                                                               | 19.566.671    | 17.806.997    | 18.831.732    | 19.997.865    | 21.651.659    | 22.007.682    | 22.435.245    | 22.869.097    | 23.309.976    | 23.753.879    |
| Proporti pertambahan                                                                                 | 170.910.705   | 215.650.131   | 243.250.592   | 245.111.825   | 272.337.690   | 285.954.575   | 300.252.303   | 315.264.918   | 331.028.164   | 347.579.573   |
| Investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama                                                  | 214.695.842   | 301.630.365   | 312.393.425   | 312.124.971   | 312.093.602   | 316.775.006   | 321.526.631   | 326.349.531   | 331.244.774   | 336.213.445   |
| Aset eksplorasi dan evaluasi                                                                         | 128.152.914   | 128.513.583   | 129.143.783   | 130.413.215   | 132.104.387   | 134.085.953   | 136.097.242   | 138.138.701   | 140.210.781   | 142.313.948   |
| Goodwill                                                                                             | 48.412.144    | 48.412.144    | 48.412.144    | 48.412.144    | 48.412.144    | 48.412.144    | 48.412.144    | 48.412.144    | 48.412.144    | 48.412.144    |
| Aset tetap                                                                                           | 138.822.717   | 174.475.891   | 197.647.562   | 213.135.061   | 248.405.509   | 286.655.077   | 324.512.262   | 362.042.285   | 399.308.477   | 436.372.408   |
| Aset tidak lancar lainnya                                                                            | 10.599.699    | 9.346.175     | 9.356.173     | 8.507.901     | 9.456.383     | 9.555.680     | 9.648.381     | 9.740.569     | 9.833.247     | 9.928.285     |
| Total Non-current Assets                                                                             | 731.160.692   | 895.835.286   | 959.035.411   | 977.762.982   | 1.044.461.374 | 1.103.446.116 | 1.162.884.208 | 1.222.817.246 | 1.283.347.563 | 1.344.573.677 |
| TOTAL ASSETS                                                                                         | 980.443.926   | 1.080.234.251 | 1.104.867.719 | 1.154.868.810 | 1.310.548.105 | 1.397.309.572 | 1.472.335.802 | 1.547.854.889 | 1.634.139.840 | 1.731.746.250 |
|                                                                                                      |               | -9.24%        | -2.23%        | -4.33%        | -11.88%       | -6.21%        | -5.10%        | -4.88%        | -5.28%        | -5.64%        |
| LIABILITIES                                                                                          |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Utang Usaha                                                                                          | 41.190.433    | 41.295.906    | 42.457.040    | 12.105.816    | 11.502.351    | 32.115.802    | 36.765.881    | 40.857.961    | 46.034.882    | 52.041.693    |
| Beban Akruai                                                                                         | 5.237.169     | 9.349.804     | 9.189.070     | 20.698.237    | 43.511.737    | 51.790.631    | 62.969.127    | 77.507.873    | 97.294.554    | 124.343.324   |
| Pinjaman jangka Pendek                                                                               | 30.000.000    | -             | -             | 59.436.703    | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Utang Pajak                                                                                          | 3.221.282     | 3.816.960     | 8.693.974     | 13.081.972    | 11.441.273    | 14.071.398    | 16.383.551    | 19.108.882    | 22.679.324    | 26.591.573    |
| Liabilitas Sewa Pembiayaan yang jatuh tempo dalam waktu satu tahu                                    | -             | -             | -             | 1.316.280     | 2.665.359     | 2.701.203     | 2.749.637     | 2.800.783     | 2.847.443     | 2.897.929     |
| Pinjaman jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                                      | 3.642.920     | 9.199.470     | 21.110.380    | 24.281.850    | 14.250.000    | 21.185.281    | 27.618.212    | 36.096.222    | 49.299.126    | 65.344.222    |
| Pinjaman jangka panjang lainnya yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                              | -             | -             | -             | 12.213.835    | 1.056.243     | 1.089.495     | 1.130.653     | 1.181.908     | 1.246.203     | 1.290.734     |
| Provisi rehabilitasi tambang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                  | 626.719       | 2.834.228     | 2.937.327     | 2.965.942     | 2.987.390     | 3.193.888     | 3.334.813     | 3.491.128     | 3.677.462     | 3.854.434     |
| Total Current Liabilities                                                                            | 83.918.523    | 66.496.368    | 84.387.791    | 146.100.635   | 87.414.353    | 126.147.698   | 150.951.873   | 181.044.757   | 223.078.995   | 276.363.910   |
|                                                                                                      |               | 26.20%        | 21.20%        | -42.24%       | 67.14%        | -30.70%       | -16.43%       | -16.62%       | -18.84%       | -19.28%       |
| Utang pihak berelasi                                                                                 | 140.934       | 103.665       | 1.197.641     | 1.311.311     | 1.378.742     | 1.417.317     | 1.455.770     | 1.497.220     | 1.530.781     | 1.567.101     |
| Liabilitas imbalan pascakerja                                                                        | 4.520.431     | 3.965.174     | 4.657.797     | 5.260.472     | 5.319.915     | 7.613.223     | 9.977.887     | 12.136.497    | 14.737.838    | 18.337.136    |
| Liabilitas Sewa Pembiayaan dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                  | 11.725.370    | 1.118.312     | 760.453.610   | (710.458.805) | (674.935.865) | (637.814.392) | (605.923.673) | (575.627.489) | (546.846.115) | (518.801.207) |
| Pinjaman jangka panjang dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun                     | 12.235.580    | 54.495.110    | 33.384.730    | 6.477.950     | 167.153.030   | 174.674.916   | 182.535.288   | 190.740.376   | 199.333.097   | 208.308.087   |
| Provisi rehabilitasi tambang jangka panjang dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun | -             | 56.397        | 153.131       | 124.516       | 103.068       | 103.502       | 104.026       | 104.426       | 104.751       | 105.111       |
| Total Non-current Liabilities                                                                        | 16.896.945    | 58.620.346    | 51.128.669    | 14.301.561    | 178.595.782   | 189.036.478   | 200.093.019   | 211.605.238   | 225.566.650   | 237.113.642   |
| TOTAL Liabilities                                                                                    | 100.815.468   | 125.116.714   | 135.516.460   | 160.402.196   | 266.010.136   | 315.184.175   | 351.045.891   | 392.650.235   | 446.635.654   | 513.475.552   |
|                                                                                                      |               | -19.42%       | -7.87%        | -15.51%       | -39.70%       | -15.60%       | -10.22%       | -10.60%       | -12.09%       | -13.02%       |
| EQUITY                                                                                               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Modal saham                                                                                          | 2.114.227.592 | 2.157.935.004 | 2.157.935.004 | 2.157.935.004 | 2.157.935.004 | 2.157.935.004 | 2.157.935.004 | 2.157.935.004 | 2.157.935.004 | 2.157.935.004 |
| Tambahan modal disor                                                                                 | (222.741.259) | (205.233.875) | (205.233.875) | (205.233.875) | (205.233.875) | (205.233.875) | (205.233.875) | (205.233.875) | (205.233.875) | (205.233.875) |
| Seliskr kurs modal disor                                                                             | 8.744.276     | 8.744.276     | 8.744.276     | 8.744.276     | 8.744.276     | 8.744.276     | 8.744.276     | 8.744.276     | 8.744.276     | 8.744.276     |
| Defisit                                                                                              | (81.035.755)  | (798.815.824) | (784.850.322) | (760.453.610) | (710.458.805) | (674.935.865) | (637.814.392) | (605.923.673) | (575.627.489) | (546.846.115) |
| Kepentingan nonpengendali                                                                            | (207.566.396) | (207.512.044) | (207.243.914) | (206.525.181) | (206.468.430) | (204.384.144) | (202.340.392) | (200.361.899) | (198.313.730) | (196.330.593) |
| Total Equity                                                                                         | 879.648.926   | 116.551.137   | 960.351.259   | 994.466.614   | 1.044.337.970 | 1.082.125.397 | 1.121.290.711 | 1.155.204.383 | 1.187.504.184 | 1.218.268.068 |
| TOTAL Liabilities and Equity                                                                         | 980.443.926   | 1.080.234.251 | 1.104.867.719 | 1.154.868.810 | 1.310.548.105 | 1.397.309.572 | 1.472.335.802 | 1.547.854.889 | 1.634.139.840 | 1.731.746.250 |



## Lampiran 18 Beta Calculation

### Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

| Beta Calculation  |                             |             |
|-------------------|-----------------------------|-------------|
| Covariance        | Covariance IHSG & BRMS (5y) | 0,002020126 |
| Variance IHSG     | Real Return IHSG (5y)       | 0,001082243 |
| Beta              | Regression IHSG & BRMS      | 1,87        |
| Monthly Average   |                             | 0,002976    |
| Annualized Return |                             | 3,63%       |

| Date        | Price IHSG | Price BRMS | Return IHSG | Return BRMS | Return  |
|-------------|------------|------------|-------------|-------------|---------|
| Jan 01 2021 | 5.862,35   | 74         |             |             |         |
| Feb 01 2021 | 6.241,80   | 72         | 6,47%       | -2,70%      | 106,47% |
| Mar 01 2021 | 5.985,52   | 69         | -4,11%      | -4,17%      | 95,89%  |
| Apr 01 2021 | 5.995,62   | 86         | 0,17%       | 24,64%      | 100,17% |
| May 01 2021 | 5.947,46   | 89         | -0,80%      | 3,49%       | 99,20%  |
| Jun 01 2021 | 5.985,49   | 110        | 0,64%       | 23,60%      | 100,64% |
| Jul 01 2021 | 6.070,04   | 89         | 1,41%       | -19,09%     | 101,41% |
| Aug 01 2021 | 6.150,30   | 81         | 1,32%       | -8,99%      | 101,32% |
| Sep 01 2021 | 6.286,94   | 86         | 2,22%       | 6,17%       | 102,22% |
| Oct 01 2021 | 6.591,35   | 91         | 4,84%       | 5,81%       | 104,84% |
| Nov 01 2021 | 6.533,93   | 108        | -0,87%      | 18,68%      | 99,13%  |
| Dec 01 2021 | 6.581,48   | 116        | 0,73%       | 7,41%       | 100,73% |
| Jan 01 2022 | 6.631,15   | 139        | 0,75%       | 19,83%      | 100,75% |
| Feb 01 2022 | 6.888,17   | 184        | 3,88%       | 32,37%      | 103,88% |
| Mar 01 2022 | 7.071,44   | 198        | 2,66%       | 7,61%       | 102,66% |
| Apr 01 2022 | 7.228,91   | 224        | 2,23%       | 13,13%      | 102,23% |
| May 01 2022 | 7.148,97   | 228        | -1,11%      | 1,79%       | 98,89%  |
| Jun 01 2022 | 6.911,58   | 246        | -3,32%      | 7,89%       | 96,68%  |
| Jul 01 2022 | 6.951,12   | 234        | 0,57%       | -4,88%      | 100,57% |
| Aug 01 2022 | 7.178,59   | 248        | 3,27%       | 5,98%       | 103,27% |
| Sep 01 2022 | 7.040,80   | 140        | -1,92%      | -43,55%     | 98,08%  |
| Oct 01 2022 | 7.098,89   | 181        | 0,83%       | 29,29%      | 100,83% |
| Nov 01 2022 | 7.081,31   | 183        | -0,25%      | 1,10%       | 99,75%  |
| Dec 01 2022 | 6.850,62   | 159        | -3,26%      | -13,11%     | 96,74%  |
| Jan 01 2023 | 6.839,34   | 184        | -0,16%      | 15,72%      | 99,84%  |
| Feb 01 2023 | 6.843,24   | 163        | 0,06%       | -11,41%     | 100,06% |
| Mar 01 2023 | 6.805,28   | 170        | -0,55%      | 4,29%       | 99,45%  |
| Apr 01 2023 | 6.915,72   | 162        | 1,62%       | -4,71%      | 101,62% |
| May 01 2023 | 6.633,26   | 116        | -4,08%      | -28,40%     | 95,92%  |
| Jun 01 2023 | 6.661,88   | 136        | 0,43%       | 17,24%      | 100,43% |
| Jul 01 2023 | 6.931,36   | 171        | 4,05%       | 25,74%      | 104,05% |
| Aug 01 2023 | 6.953,26   | 195        | 0,32%       | 14,04%      | 100,32% |
| Sep 01 2023 | 6.939,89   | 212        | -0,19%      | 8,72%       | 99,81%  |
| Oct 01 2023 | 6.752,21   | 194        | -2,70%      | -8,49%      | 97,30%  |
| Nov 01 2023 | 7.080,74   | 202        | 4,87%       | 4,12%       | 104,87% |
| Dec 01 2023 | 7.272,80   | 170        | 2,71%       | -15,84%     | 102,71% |
| Jan 01 2024 | 7.207,94   | 155        | -0,89%      | -8,82%      | 99,11%  |
| Feb 01 2024 | 7.316,11   | 144        | 1,50%       | -7,10%      | 101,50% |
| Mar 01 2024 | 7.288,81   | 150        | -0,37%      | 4,17%       | 99,63%  |
| Apr 01 2024 | 7.234,20   | 153        | -0,75%      | 2,00%       | 99,25%  |
| May 01 2024 | 6.970,74   | 155        | -3,64%      | 1,31%       | 96,36%  |
| Jun 01 2024 | 7.063,58   | 146        | 1,33%       | -5,81%      | 101,33% |
| Jul 01 2024 | 7.255,76   | 157        | 2,72%       | 7,53%       | 102,72% |
| Aug 01 2024 | 7.670,73   | 162        | 5,72%       | 3,18%       | 105,72% |
| Sep 01 2024 | 7.527,93   | 230        | -1,86%      | 41,98%      | 98,14%  |
| Oct 01 2024 | 7.574,02   | 368        | 0,61%       | 60,00%      | 100,61% |
| Nov 01 2024 | 7.114,27   | 414        | -6,07%      | 12,50%      | 93,93%  |
| Dec 01 2024 | 7.079,90   | 346        | -0,48%      | -16,43%     | 99,52%  |
| Jan 01 2025 | 7.109,20   | 382        | 0,41%       | 10,40%      | 100,41% |
| Feb 01 2025 | 6.270,60   | 354        | -11,80%     | -7,33%      | 88,20%  |
| Mar 01 2025 | 6.510,62   | 332        | 3,83%       | -6,21%      | 103,83% |
| Apr 01 2025 | 6.766,79   | 382        | 3,93%       | 15,06%      | 103,93% |
| May 01 2025 | 7.175,82   | 390        | 6,04%       | 2,09%       | 106,04% |
| Jun 01 2025 | 6.927,68   | 396        | -3,46%      | 1,54%       | 96,54%  |
| Jul 01 2025 | 7.484,34   | 430        | 8,04%       | 8,59%       | 108,04% |
| Aug 01 2025 | 7.830,49   | 470        | 4,62%       | 9,30%       | 104,62% |
| Sep 01 2025 | 8.061,06   | 840        | 2,94%       | 78,72%      | 102,94% |
| Oct 01 2025 | 8.163,88   | 920        | 1,28%       | 9,52%       | 101,28% |
| Nov 01 2025 | 8.508,71   | 975        | 4,22%       | 5,98%       | 104,22% |
| Dec 01 2025 | 8.646,94   | 1.100      | 1,62%       | 12,82%      | 101,62% |
| Jan 01 2026 | 8.329,61   | 1.080      | -3,67%      | -1,82%      | 96,33%  |
| Feb 01 2026 | 8.235,49   | 970        | -1,13%      | -10,19%     | 98,87%  |
| Mar 01 2026 | 7.048,22   | 730        | -14,42%     | -24,74%     | 85,58%  |



## Lampiran 19 Financial Ratio

### Hak Cipta:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun

tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

| Expressed in millions of USD  |                            | 2023A         | 2024A         | 2025A         | 2026A         | 2027A         | 2028A         | 2029A         | 2030A         | 0A | 2023A  | 2024A  | 2025A  | 2026A  | 2027A  | 2028A  | 2029A  | 2030A  |
|-------------------------------|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Current                       | Current Assets             | 145,832,289   | 177,158,829   | 289,586,791   | 293,883,455   | 329,451,566   | 325,437,645   | 350,732,237   | 387,172,273   | -  | 1,73   | 1,21   | 0,94   | 2,83   | 2,05   | 1,80   | 1,57   | 1,40   |
|                               | Current Liabilities        | 94,987,791    | 146,150,025   | 87,414,353    | 126,147,498   | 150,951,873   | 181,044,757   | 223,078,995   | 276,383,910   | -  | 1,47   | 1,09   | 2,81   | 2,16   | 1,89   | 1,64   | 1,43   | 1,28   |
| Quick                         | Current Assets - Inventory | 141,181,281   | 169,046,369   | 245,831,301   | 272,432,521   | 284,041,096   | 297,799,002   | 325,110,390   | 362,476,111   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                               | Current Liabilities        | 94,987,791    | 146,150,025   | 87,414,353    | 126,147,498   | 150,951,873   | 181,044,757   | 223,078,995   | 276,383,910   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Interest Coverage             | EBITDA                     | 17,523,248    | 42,270,359    | 34,280,568    | 130,746,153   | 161,789,317   | 180,650,066   | 227,698,828   | 237,121,473   | -  | 5,36   | 2,62   | 3,24   | 4,69   | 4,52   | 4,47   | 4,51   | 4,46   |
|                               | Interest Expense           | 3,267,603     | 16,494,130    | 23,120,437    | 32,138,868    | 35,822,464    | 40,404,186    | 46,040,081    | 53,134,775    | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Growth Ratios                 |                            |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Expressed in millions of USD  |                            |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Revenue Growth                | Change in Revenues         | 34,993,521    | 115,707,812   | 47,009,574    | 145,807,243   | 42,206,376    | 46,574,941    | 62,788,860    | 80,648,826    | -  | 75,03% | 71,27% | 34,89% | 36,91% | 9,67%  | 9,82%  | 11,37% | 11,32% |
|                               | Prior Year Revenues        | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| EBITDA Growth                 | Change in EBITDA           | 15,440,784    | 25,747,252    | 31,812,288    | 95,513,647    | 10,993,148    | 18,885,749    | 27,247,762    | 28,624,465    | -  | 89,26% | 59,50% | 54,10% | 37,48% | 6,79%  | 10,44% | 13,02% | 12,47% |
|                               | Prior Year EBITDA          | 17,523,498    | 42,270,359    | 34,280,568    | 130,746,153   | 161,789,317   | 180,650,066   | 227,698,828   | 237,121,473   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| EBT Growth                    | Change in EBT              | 8,835,909     | 24,165,126    | 27,534,983    | 51,209,475    | 8,834,305     | 16,830,110    | 24,737,728    | 25,139,255    | -  | 78,23% | 58,98% | 47,48% | 38,31% | 6,74%  | 10,73% | 12,39% | 12,79% |
|                               | Prior Year EBT             | 17,405,654    | 41,630,780    | 79,215,765    | 130,515,140   | 139,949,445   | 156,778,555   | 181,074,283   | 206,155,618   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Net Income Growth             | Change in Net Income       | 504,265       | 10,544,758    | 24,954,683    | 48,981,544    | 5,748,709     | 12,347,388    | 18,760,833    | 18,009,640    | -  | 3,55%  | 43,53% | 48,83% | 49,09% | 5,51%  | 10,52% | 12,78% | 11,77% |
|                               | Prior Year Net Income      | 14,188,051    | 25,126,645    | 50,086,328    | 98,388,272    | 104,126,981   | 116,374,369   | 134,967,203   | 152,970,843   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Total Asset Growth            | Change in Total Assets     | 24,633,608    | 90,501,081    | 155,479,298   | 86,761,487    | 75,030,229    | 5,513,802     | 86,284,051    | 97,006,405    | -  | 2,23%  | 4,33%  | 11,89% | 6,21%  | 5,10%  | 4,88%  | 5,38%  | 5,64%  |
|                               | Prior Year Total Assets    | 1,104,867,719 | 1,154,868,810 | 1,310,548,102 | 1,397,309,572 | 1,472,339,802 | 1,547,854,889 | 1,634,139,840 | 1,731,746,250 | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Profitability & Return Ratios |                            |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Expressed in millions of USD  |                            |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Return on Equity              | Net Income                 | 14,188,051    | 25,126,645    | 50,086,328    | 98,388,272    | 104,126,981   | 116,374,369   | 134,967,203   | 152,970,843   | -  | 0,01   | 0,03   | 0,05   | 0,09   | 0,09   | 0,10   | 0,11   | 0,13   |
|                               | Equity                     | 969,251,259   | 994,466,614   | 1,044,537,970 | 1,082,125,397 | 1,121,290,711 | 1,155,204,833 | 1,187,504,186 | 1,218,268,098 | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Return on Assets              | Net Income                 | 14,188,051    | 25,126,645    | 50,086,328    | 98,388,272    | 104,126,981   | 116,374,369   | 134,967,203   | 152,970,843   | -  | 0,01   | 0,02   | 0,04   | 0,07   | 0,07   | 0,08   | 0,08   | 0,09   |
|                               | Total Assets               | 1,104,867,719 | 1,154,868,810 | 1,310,548,102 | 1,397,309,572 | 1,472,339,802 | 1,547,854,889 | 1,634,139,840 | 1,731,746,250 | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Gross Margin                  | Gross Profit               | 26,256,873    | 78,645,871    | 140,234,080   | 189,802,265   | 213,859,656   | 225,548,110   | 260,776,038   | 298,803,830   | -  | 0,56   | 0,49   | 0,56   | 0,51   | 0,49   | 0,49   | 0,49   | 0,49   |
|                               | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| EBITDA Margin                 | EBITDA                     | 17,523,248    | 42,270,359    | 34,280,568    | 130,746,153   | 161,789,317   | 180,650,066   | 227,698,828   | 237,121,473   | -  | 0,38   | 0,27   | 0,38   | 0,38   | 0,37   | 0,37   | 0,38   | 0,39   |
|                               | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| EBT Margin                    | EBT                        | 17,405,654    | 41,630,780    | 79,215,765    | 130,515,140   | 139,949,445   | 156,778,555   | 181,074,283   | 206,155,618   | -  | 0,37   | 0,26   | 0,32   | 0,33   | 0,32   | 0,32   | 0,33   | 0,33   |
|                               | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Net % of Revenue              | Tax                        | 9,271,142     | 8,896,261     | 16,180,460    | 19,740,161    | 24,680,997    | 26,381,256    | 30,845,182    | 43,731,061    | -  | 0,07   | 0,05   | 0,06   | 0,05   | 0,06   | 0,06   | 0,07   | 0,07   |
|                               | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Net Profit Margin             | Net Income                 | 14,188,051    | 25,126,645    | 50,086,328    | 98,388,272    | 104,126,981   | 116,374,369   | 134,967,203   | 152,970,843   | -  | 0,30   | 0,15   | 0,20   | 0,25   | 0,24   | 0,24   | 0,25   | 0,25   |
|                               | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Effective Tax Rate            | Tax                        | 9,271,142     | 8,896,261     | 16,180,460    | 19,740,161    | 24,680,997    | 26,381,256    | 30,845,182    | 43,731,061    | -  | 0,19   | 0,18   | 0,18   | 0,14   | 0,16   | 0,18   | 0,19   | 0,20   |
|                               | Earnings Before Tax        | 17,402,095    | 49,248,654    | 92,104,742    | 142,901,846   | 151,688,912   | 167,801,485   | 191,232,232   | 215,609,332   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Tax Burden                    | Net Income                 | 14,188,051    | 25,126,645    | 50,086,328    | 98,388,272    | 104,126,981   | 116,374,369   | 134,967,203   | 152,970,843   | -  | 0,81   | 0,51   | 0,54   | 0,69   | 0,69   | 0,69   | 0,71   | 0,71   |
|                               | Earnings Before Tax        | 17,402,095    | 49,248,654    | 92,104,742    | 142,901,846   | 151,688,912   | 167,801,485   | 191,232,232   | 215,609,332   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Interest Burden               | Earnings Before Tax        | 17,402,095    | 49,248,654    | 92,104,742    | 142,901,846   | 151,688,912   | 167,801,485   | 191,232,232   | 215,609,332   | -  | 1,00   | 1,18   | 1,16   | 1,09   | 1,08   | 1,07   | 1,06   | 1,05   |
|                               | EBT                        | 17,402,095    | 49,248,654    | 92,104,742    | 142,901,846   | 151,688,912   | 167,801,485   | 191,232,232   | 215,609,332   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Assets Utilization Ratios     |                            |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Expressed in millions of USD  |                            |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Revenue                       | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  | 0,04   | 0,14   | 0,19   | 0,28   | 0,30   | 0,31   | 0,33   | 0,36   |
| Asset Turnover                | Total Assets               | 1,104,867,719 | 1,154,868,810 | 1,310,548,102 | 1,397,309,572 | 1,472,339,802 | 1,547,854,889 | 1,634,139,840 | 1,731,746,250 | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| PPE Turnover                  | PPE                        | 197,647,562   | 213,176,967   | 288,455,528   | 398,433,677   | 534,515,262   | 603,245,195   | 699,108,477   | 748,375,108   | -  | 0,24   | 0,76   | 1,00   | 1,38   | 1,35   | 1,34   | 1,37   | 1,41   |
|                               | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Cash Turnover                 | Cash                       | 4,563,747     | 11,803,950    | 40,435,490    | 58,117,467    | 67,305,565    | 76,070,467    | 89,213,407    | 118,508,034   | -  | 10,22  | 12,75  | 6,17   | 6,80   | 6,50   | 6,36   | 5,86   | 5,19   |
|                               | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| AR Turnover                   | Accounts Receivable        | 136,022       | 0             | 1,112,514     | 568,251       | 938,192       | 1,059,322     | 1,053,316     | 1,805,399     | -  | 370,08 | 0,00   | 224,14 | 697,96 | 466,34 | 456,08 | 516,17 | 340,80 |
|                               | Revenue                    | 46,637,766    | 162,344,778   | 249,354,352   | 395,221,395   | 437,517,765   | 484,002,706   | 545,801,572   | 615,450,597   | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Inventory Turnover            | COGS                       | 20,380,893    | 62,678,907    | 109,182,272   | 195,371,131   | 223,659,109   | 248,552,586   | 280,048,136   | 316,586,987   | -  | 4,38   | 4,58   | 5,39   | 6,13   | 6,13   | 6,13   | 6,13   | 6,13   |
|                               | Inventory                  | 4,683,047     | 18,059,489    | 20,255,424    | 21,810,536    | 24,510,587    | 27,238,691    | 30,689,923    | 34,594,482    | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| A/P Turnover                  | COGS                       | 20,380,893    | 62,678,907    | 109,182,272   | 195,371,131   | 223,659,109   | 248,552,586   | 280,048,136   | 316,586,987   | -  | 0,48   | 6,83   | 9,49   | 6,08   | 6,08   | 6,08   | 6,08   | 6,08   |
|                               | Accounts Payable           | 42,057,480    | 12,526,835    | 11,569,263    | 31,113,862    | 36,706,883    | 29,893,981    | 46,034,882    | 52,249,099    | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Leverage Ratios               |                            |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Expressed in millions of USD  |                            |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Total Asset to Equity         | Total Assets               | 1,104,867,719 | 1,154,868,810 | 1,310,548,102 | 1,397,309,572 | 1,472,339,802 | 1,547,854,889 | 1,634,139,840 | 1,731,746,250 | -  | 1,14   | 1,16   | 1,25   | 1,29   | 1,31   | 1,34   | 1,38   | 1,42   |
|                               | Equity                     | 969,251,259   | 994,466,614   | 1,044,537,970 | 1,082,125,397 | 1,121,290,711 | 1,155,204,833 | 1,187,504,186 | 1,218,268,098 | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Total Debt to Equity          | Total Liabilities          | 130,922,713   | 146,598,200   | 225,574,638   | 257,667,128   | 289,739,526   | 316,579,588   | 353,422,255   | 394,887,518   | -  | 0,14   | 0,16   | 0,25   | 0,29   | 0,31   | 0,34   | 0,38   | 0,42   |
|                               | Equity                     | 969,251,259   | 994,466,614   | 1,044,537,970 | 1,082,125,397 | 1,121,290,711 | 1,155,204,833 | 1,187,504,186 | 1,218,268,098 | -  |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Net Debt to EBITDA            | Total Liabilities - Cash   | 130,922,713   | 146,598,200   | 225,574,638   | 257,667,128   | 289,739,526   | 316,579,588   | 353,422,255   | 394,887,518   | -  | 7,47   | 3,43   | 2,39   | 1,70   | 1,75   | 1,75   | 1,70   | 1,67   |
|                               | EBITDA                     |               |               |               |               |               |               |               |               |    |        |        |        |        |        |        |        |        |



## Lampiran 20 Sensitivity Analysis

### Hak Cipta:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

#### Enterprise Value per Share

|         | Terminal Growth Rate |       |       |       |       |
|---------|----------------------|-------|-------|-------|-------|
|         | 4,66%                | 4,71% | 4,76% | 5,26% | 5,76% |
| 11, 13% | 865                  | 870   | 876   | 935   | 1.006 |
| 10, 13% | 991                  | 998   | 1.006 | 1.091 | 1.196 |
| 9, 13%  | 1.173                | 1.184 | 1.196 | 1.328 | 1.499 |
| 8, 13%  | 1.460                | 1.479 | 1.499 | 1.729 | 2.057 |
| 7, 13%  | 1.981                | 2.018 | 2.057 | 2.560 | 3.431 |

#### Equity Value per Share

|         | Terminal Growth Rate |       |       |       |       |
|---------|----------------------|-------|-------|-------|-------|
|         | 4,66%                | 4,71% | 4,76% | 5,26% | 5,76% |
| 11, 13% | 761                  | 766   | 772   | 831   | 902   |
| 10, 13% | 887                  | 894   | 902   | 987   | 1.092 |
| 9, 13%  | 1.069                | 1.080 | 1.092 | 1.224 | 1.394 |
| 8, 13%  | 1.356                | 1.375 | 1.394 | 1.625 | 1.953 |
| 7, 13%  | 1.877                | 1.914 | 1.953 | 2.456 | 3.327 |

#### Premium (Discount) to Stock Price

|         | Terminal Growth Rate |       |       |       |       |
|---------|----------------------|-------|-------|-------|-------|
|         | 4,66%                | 4,71% | 4,76% | 5,26% | 5,76% |
| 11, 13% | 4%                   | 5%    | 6%    | 14%   | 24%   |
| 10, 13% | 21%                  | 22%   | 24%   | 35%   | 50%   |
| 9, 13%  | 46%                  | 48%   | 50%   | 68%   | 91%   |
| 8, 13%  | 86%                  | 88%   | 91%   | 123%  | 168%  |
| 7, 13%  | 157%                 | 162%  | 168%  | 236%  | 356%  |



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

## Lampiran 21 Lembar Bimbingan

### Hak Cipta:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI,  
SAINS, DAN TEKNOLOGI  
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA  
JURUSAN AKUNTANSI**

Jl. Prof. Dr. G. A. Siwabessy, Kampus UI, Depok, 16425  
Telepon (021) 7863534, 7864827, 786426, 7270042, 7270035  
Fax (021) 7270034, (021) 7270036 Hunting  
Laman: <http://www.pnj.ac.id> e-pos: [humas@pnj.ac.id](mailto:humas@pnj.ac.id)

### LEMBAR BIMBINGAN

1. Nama Mahasiswa : Zikri Sholahuddin
2. NIM : 2204441041
3. Program Studi : D4 Manajemen Keuangan
4. Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Nilai Wajar Saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) Menggunakan Kombinasi Metode DCF-FCFF Dan *Relative Valuation* Sebagai Dasar Keputusan Investasi
5. Dosen Pembimbing : Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak.,M.M.

| No. | Tanggal          | Materi Bimbingan                                                            | TTD Dosen Pembimbing |
|-----|------------------|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 1.  | 12 Februari 2026 | Membahas judul sementara dan referensi yang akan digunakan.                 |                      |
| 2.  | 16 Februari 2026 | Menentukan judul dan topik serta isi pada latar belakang.                   |                      |
| 3.  | 26 Februari 2026 | Menyesuaikan isi pada latar belakang dengan pertanyaan penelitian.          |                      |
| 4.  | 5 Maret 2026     | Pengarahan mengenai isi Bab II                                              |                      |
| 5.  | 12 Maret 2026    | Pengarahan mengenai isi dari Bab III                                        |                      |
| 6.  | 16 Maret 2026    | Pengurangan paragraf pada latar belakang, penambahan subsubbab pada Bab II. |                      |
| 7.  | 21 Mei 2026      | Bimbingan BAB 4 dan revisi                                                  |                      |
| 8.  | 03 Juni 2026     | Bimbingan BAB V dan ACC                                                     |                      |

Menyetujui KPS Manajemen Keuangan  
Depok, 03 Mei 2026

(Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak.,M.M.)  
NIP. 199511072024062004



**Hak Cipta :**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 22 Surat Pernyataan Penggunaan *Generative AI*

## SURAT PERNYATAAN PENGGUNAAN *GENERATIVE AI* DALAM SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

- **Nama:** Zikri Sholahuddin
- **NIM:** 2204441041
- **Program Studi:** Manajemen Keuangan
- **Judul Skripsi:** Analisis Nilai Wajar Saham PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) Menggunakan Kombinasi Metode DCF-FCFF Dan *Relative Valuation* Sebagai Dasar Keputusan Investasi

Menyatakan dengan sebenarnya terkait penggunaan alat *Generative AI* (seperti ChatGPT, Gemini, Claude, dll) dalam penyusunan tugas ini:

**A. Status Penggunaan (Pilih salah satu):**

- ☐ **Tidak Menggunakan AI:** Saya tidak menggunakan alat AI generatif dalam bagian mana pun dari tugas ini.
- ☐ **Menggunakan AI secara Terbatas:** Saya menggunakan AI hanya untuk tujuan pendukung (seperti perbaikan tata bahasa, pencarian ide, atau struktur outline).
- ☒ **Menggunakan AI secara Signifikan:** Saya menggunakan AI untuk menghasilkan sebagian konten dengan verifikasi dan pengolahan kembali oleh saya sendiri.

**B. Rincian Penggunaan (Jika menggunakan):** Jika Anda mencentang opsi penggunaan AI, jelaskan bagian mana yang dibantu oleh AI dan bagaimana Anda memverifikasinya:

***Artificial Intelligence Disclosure (AID) Statement:***

**Artificial Intelligence Tool:** Claude (Anthropic), ChatGPT Plus, Grammarly; **Penggunaan Tata Bahasa dan Struktur:** Digunakan untuk membantu penyusunan narasi akademik, perbaikan struktur kalimat, dan pengecekan konsistensi penulisan skripsi ini.; **Human Verifications:** Saya telah melakukan verifikasi ulang terhadap seluruh konten yang dihasilkan dengan bantuan AI, termasuk data keuangan, asumsi valuasi, dan referensi literatur, serta memastikan kebenarannya melalui laporan keuangan resmi BRMS, publikasi BPS, Bank Indonesia, World Gold Council, dan sumber pustaka asli. Seluruh analisis, interpretasi hasil, dan keputusan akademik tetap merupakan hasil pemikiran dan penilaian saya sendiri.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

**C. Pernyataan Integritas:** Saya menyadari bahwa penggunaan AI tanpa deklarasi yang jujur atau penggunaan AI untuk menggantikan proses berpikir kritis saya sepenuhnya dapat dikategorikan sebagai tindakan pelanggaran etika akademik/plagiarisme. Saya bertanggung jawab penuh atas seluruh isi tugas ini.

Depok, 03 Juni 2026  
**Mahasiswa,**

(Zikri Sholahuddin)

**Hak Cipta:**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

POLITEKNIK  
NEGERI  
JAKARTA