



LAPORAN PENILAIAN

**99,9998% (549.999) Lembar Saham Penyertaan
PT Hotel Fitra International Tbk pada
PT Bumi Majalengka Permai**

Bidang Usaha : Penyediaan Hotel

**Disiapkan untuk:
PT Hotel Fitra International Tbk**



DAFTAR ISI

HALAMAN

Daftar Isi	i
Surat Pengantar	i
Pernyataan Penilai	v
Asumsi dan Pembatas	vii
 <u>LAPORAN PENILAIAN</u>	
BAB I PENDAHULUAN	I - 1
1.1. Latar Belakang	I - 1
1.2. Dasar Penugasan	I - 1
1.3. Lingkup Penilaian	I - 2
1.4. Pemberi Tugas	I - 2
1.5. Pengguna Laporan	I - 2
1.6. Maksud dan Tujuan Penilaian	I - 2
1.7. Objek Penilaian	I - 3
1.8. Kepemilikan Saham	I - 3
1.9. Tanggal Efektif Penilaian	I - 3
1.10. Tanggal Pelaporan	I - 3
1.11. Premis Nilai	I - 3
1.12. Pernyataan Independensi Penilai	I - 4
1.13. Kualifikasi Penilai	I - 4
1.14. Dasar Penilaian dan Definisi Nilai	I - 4
1.15. Data dan Informasi	I - 4
1.16. Sifat dan Sumber Informasi yang Dapat Diandalkan	I - 5
1.17. Pendekatan Penilaian dan Alasan Penggunaannya	I - 5
1.18. Konfirmasi Penugasan Bersamaan (Berdekatan)	I - 7
1.19. Asumsi dan Asumsi Khusus	I - 7
1.20. Definisi dan Istilah	I - 7
 BAB II GAMBARAN PERSEROAN	 II - 1
2.1. Gambaran Umum	II - 1
2.2. Struktur Permodalan dan Pemegang Saham	II - 1
2.3. Organisasi Perusahaan	II - 2
2.4. Perijinan dan Legalitas Perseroan	II - 2
2.5. Aspek Manajemen dan Usaha	II - 3
2.5.1. Gambaran Manajemen	II - 3
2.5.2. Sumber Daya Manusia	II - 4
2.5.3. Kegiatan Usaha	II - 4
2.6. Kinerja Keuangan	II - 4
2.6.1. Realisasi Laba Rugi	II - 5
2.6.2. Realisasi Posisi Keuangan	II - 6
2.6.3. Realisasi Arus Kas	II - 8
2.6.4. Rasio – Rasio Keuangan	II - 9
2.7. Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian	II - 10
2.8. Hasil Pemeriksaan Atas Dokumen Hukum Yang Relevan	II - 10



2.9.	Uraian Mengenai Tenaga Ahli dan Hasil Pekerjaan	II - 11
2.10.	Hasil identifikasi atas aset non operasional	II - 11
2.11.	Data Industri, Data Pasar, Data Ekonomi dan Informasi Empiris	II - 11
2.12.	Informasi Non Keuangan Yang Relevan Mengenai Objek Penilaian	II - 12
2.13.	Informasi Perpajakan	II - 12
2.14.	Uraian Mengenai Penyesuaian Data Laporan Keuangan	II - 12
2.15.	Perbandingan Laporan Keuangan yang Sebanding	II - 13
2.16.	Perbandingan Informasi Keuangan Industri yang Sebanding	II - 14
2.17.	Informasi Kompensasi Bagi Pemegang Saham	II - 14
2.18.	Informasi Mengenai Asuransi Karyawan Kunci	II - 14
2.19.	Perbandingan Kinerja Objek Penilaian dengan Tren Industri Sebanding	II - 14
2.20.	Analisa Pembahasan Manajemen	II - 15
BAB III	ASPEK MAKRO BISNIS dan PEMASARAN	III - 1
3.1.	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	III - 1
3.2.	Neraca Pembayaran Indonesia	III - 2
3.3.	Inflasi	III - 3
3.4.	Nilai Tukar Rupiah	III - 4
3.5.	Perkembangan Industri Pariwisata dan Perhotelan	III - 5
3.6.	Perkembangan Industri Pariwisata di Majalengka	III - 8
BAB IV	PENDEKATAN PENILAIAN	IV - 1
4.1.	Pendekatan Penilaian	IV - 1
4.2.	Pendekatan Penilaian yang digunakan	IV - 7
BAB V	PROYEKSI KEUANGAN	V - 1
5.1.	Business Plan	V - 1
5.2.	Kegiatan Usaha	V - 1
5.3.	Proyeksi Laba Rugi	V - 2
5.4.	Proyeksi Posisi Keuangan	V - 3
5.5.	Proyeksi Arus Kas	V - 4
5.6.	Proyeksi Rasio Keuangan	V - 5
BAB VI	PENILAIAN SAHAM	VI - 1
6.1.	Penilaian dengan Pendekatan Pendapatan	VI - 1
6.1.1	Penentuan Biaya Modal Ekuitas	VI - 2
6.1.2	Tingkat Suku Bunga	VI - 3
6.1.3	Perhitungan Weighted Average Cost of Capital (WACC)	VI - 3
6.1.4	Indikasi Nilai Ekuitas	VI - 4
6.2.	Penilaian dengan Pendekatan Aset	VI - 5
6.2.1	Perhitungan Biaya Ekuitas	VI - 5
6.2.2	Nilai Pasar Aset Tetap	VI - 5
6.2.3	Nilai Penyesuaian Posisi Keuangan Perusahaan	VI - 5
6.2.4	Nilai Pasar Saham BMP	VI - 6
6.3.	Discount for Lack of Marketability (DLOM)	VI - 8
6.4.	Rekonsiliasi Nilai	VI - 9
6.5.	Kesimpulan Nilai Pasar	VI - 10

Lampiran :

- Realisasi Posisi Keuangan
- Proyeksi Posisi Keuangan
- Pendekatan Pendapatan



No. : 00234/2.0053-00/BS/05/0095/1/V/2026
Lamp. : Laporan Penilaian Saham

Jakarta, 18 Mei 2026

Kepada,

PT Hotel Fitra International Tbk

Jalan KH. Abdul Halim No. 88 RT. 005 RW. 008,
Kelurahan Munjul, Kecamatan Majalengka,
Kabupaten Majalengka
Jawa Barat

Up. Yth. Direksi

Hal: Laporan Penilaian 99,9998% Saham Penyertaan PT Hotel Fitra International Tbk pada PT Bumi Majalengka Permai

Dengan hormat,

Berdasarkan Proposal Penawaran Jasa Penilaian No. 130/P/Andesta/III/2026 tanggal 16 Maret 2026 oleh Kantor Jasa Penilai Publik Edi Andesta dan Rekan ("KJPP Andesta" / "Kami") yang ditujukan kepada **PT Hotel Fitra International Tbk** ("FITT" / "Perseroan") yang telah disepakati oleh para pihak sebagai Surat Perjanjian Kerja, maka Kami selaku penilai (*Appraisers*) yang bersifat **Independen** berdasarkan Surat Ijin Usaha Kantor Jasa Penilai Publik dengan Surat Keputusan Menteri Keuangan No. 1/KM.1/2022, tanggal 03 Januari 2022 dan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor KEP-30/KS.13/2026 sebagai pribadi, maka kami menyatakan telah meneliti dan menilai 99,9998% saham penyertaan **PT Hotel Fitra International Tbk** ("FITT") pada **PT Bumi Majalengka Permai** ("BMP").

Kami telah melaksanakan pemeriksaan data laporan keuangan dan data-data lain sehubungan dengan pekerjaan tersebut dan telah melakukan inspeksi lapangan dan analisa pada tanggal **25 Maret 2026 s/d 17 Mei 2026** dan memperhatikan faktor-faktor utama yang berpengaruh terhadap nilai, antara lain :

- Data legalitas kepemilikan saham penyertaan dan laporan keuangan yang bersangkutan.
- Laporan Keuangan BMP per 31 Desember 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 dan 2025 (Audited).
- Tinjauan terhadap kondisi fundamental perusahaan yang menyangkut : sejarah singkat perusahaan, struktur modal dan susunan pengurus, diskripsi bidang usaha dan kinerja keuangan perusahaan serta memperhatikan kondisi makro yang ada.
- Bisnis Plan.
- Data-data lain sebagai informasi.



MAKSUD DAN TUJUAN PENILAIAN

Berdasarkan informasi yang disampaikan pihak manajemen, bahwa tujuan dari penilaian ini adalah mengungkapkan pendapat mengenai opini nilai pasar 99,9998% saham BMP, yang akan dipergunakan untuk Transaksi Jual beli dalam rangka divestasi saham kepemilikan FITT pada BMP.

DEFINISI NILAI YANG DIGUNAKAN

Dasar nilai yang sesuai untuk digunakan sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Penilaian Bisnis di Pasar Modal (Peraturan OJK No. 35/POJK.04/2020) adalah "Nilai Pasar. Dalam penilaian usaha yang dalam hal ini berupa saham, didefinisikan sebagai : estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh atau dibayar untuk penukaran suatu aset atau liabilitas pada tanggal penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, di mana kedua pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian, dan tanpa paksaan.

TANGGAL EFEKTIF PENILAIAN

Tanggal efektif penilaian (cut off date) adalah tanggal dimana hasil nilai ditetapkan dengan kondisi dan syarat-syarat yang diberlakukan. Dalam Laporan Penilaian ini maka Nilai Pasar diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2025. Tanggal ini sesuai laporan keuangan terakhir yang tersedia dan dapat diperoleh dan diterima penilai sebagai dasar untuk melakukan penilaian, yaitu laporan keuangan per 31 Desember 2025 (audited).

INDEPENDENSI PENILAI & BENTURAN KEPENTINGAN

Dalam mempersiapkan Laporan Penilaian ini kami telah bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan Pemberi Tugas ataupun pihak-pihak yang terafiliasi dengan perusahaan tersebut. Kami juga tidak mempunyai kepentingan atau keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini. Selanjutnya, Laporan Penilaian ini tidak dilakukan untuk memberikan keuntungan atau merugikan pada pihak manapun. Imbalan yang kami terima adalah sama sekali tidak dipengaruhi oleh indikasi nilai yang dihasilkan dari proses penilaian ini.

PENDEKATAN DAN METODE PENILAIAN YANG DIGUNAKAN

Dengan mempertimbangkan pendekatan-pendekatan yang lazim diterapkan dalam penilaian saham pada perusahaan, karakteristik BMP sebagai perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa penyediaan hotel, maka menurut pendapat kami pendekatan yang paling relevan dalam penilaian ini adalah dengan menggunakan Pendekatan Pendapatan Metode DCF (*Discounted Cash Flow*) dan Pendekatan Aset Metode Penyesuaian Aset Bersih (*Adjusted Net Asset Method*).

Surat Pengantar



SUMBER DATA DAN INFORMASI

Sumber data primer diperoleh dari pihak manajemen BMP, sesuai laporan keuangan perusahaan yang diterima adalah per 31 Desember 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 dan 2025. Sedangkan Sumber data dan informasi sekunder berasal dari media cetak, elektronik, internet, Badan Pusat Statistik, data base dan berbagai sumber data lainnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham Perusahaan, maka kami berpendapat Opini Nilai Pasar 99,9998% saham penyertaan FITT pada BMP per tanggal 31 Desember 2025 adalah :

Rp. 21.399.114.000,-

**Dua Puluh Satu Miliar Tiga Ratus Sembilan Puluh Sembilan Juta
Seratus Empat Belas Ribu Rupiah**

Kami menyatakan dengan sesungguhnya bahwa kami tidak mempunyai kepentingan baik secara langsung maupun tidak langsung atas hasil dari penilaian yang telah kami laksanakan, dan penilaian ini telah dilaksanakan sesuai dengan Standar penilaian Indonesia dan Kode Etik Penilai Indonesia yang berlaku.

Hormat kami,
KJPP Edi Andesta dan Rekan



Ir. Edi Andesta MAPPI (Cert.)

Pemimpin Rekan
MAPPI 94-S-00411
Ijin Penilai PB-1.09.00095
Register RMK-2017.00091
Register Nomor KEP-30/KS.13/2026
Lisensi BPN No : 340/SK-600.PT.01.01/VII/2019
Klasifikasi Penilai Properti dan Bisnis



Surat Pengantar



PERNYATAAN PENILAI

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

1. Pernyataan, analisis, opini dan kesimpulan dalam laporan ini, sebatas pengetahuan kami, adalah benar dan akurat dan kami bertanggung jawab atas laporan penilaian ini.
2. Penugasan penilaian profesional telah dilakukan terhadap objek penilaian pada tanggal penilaian (*cut off date*).
3. Analisis telah dilakukan untuk tujuan sebagaimana diungkapkan dalam laporan penilaian usaha.
4. Perkiraan nilai yang dihasilkan dalam penugasan penilaian profesional telah disajikan sebagai kesimpulan nilai.
5. Kesimpulan nilai telah sesuai dengan asumsi-asumsi dan kondisi pembatas.
6. Data ekonomi dan industri dalam laporan penilaian usaha diperoleh dari berbagai sumber yang diyakini penilai properti/usaha dapat dipertanggungjawabkan.
7. Analisa, opini dan kesimpulan yang dinyatakan didalam Laporan Penilaian ini dibatasi oleh asumsi dan batasan-batasan yang diungkapkan didalam Laporan Penilaian, yang mana merupakan hasil analisis, opini dan kesimpulan Penilai yang tidak berpihak dan tidak memiliki benturan kepentingan.
8. Kami tidak mempunyai kepentingan baik sekarang atau di masa yang akan datang terhadap properti/bisnis yang dinilai, maupun memiliki kepentingan pribadi atau keberpihakan kepada pihak-pihak lain yang memiliki kepentingan terhadap properti/bisnis yang dinilai.
9. Penunjukan dalam penugasan ini tidak berhubungan dengan opini penilaian yang telah disepakati sebelumnya dengan pemberi tugas.
10. Biaya jasa profesional tidak dikaitkan dengan besaran opini nilai, pencapaian hasil yang dinyatakan, atau adanya kondisi yang terjadi kemudian (*subsequent event*) yang berhubungan secara langsung dengan penggunaan yang dimaksud.
11. Penilai telah mengikuti persyaratan pendidikan profesional yang ditetapkan/dilaksanakan Masyarakat Profesi Penilai Indonesia (MAPPPI).
12. Penilai memiliki pengetahuan yang memadai sehubungan dengan properti/bisnis dan/atau jenis industri yang dinilai.

Surat Pengantar



13. Penilai telah melaksanakan ruang lingkup sebagai berikut :
- Identifikasi masalah (identifikasi, batasan, tujuan, objek, definisi dan tanggal penilaian).
 - Pengumpulan data dan wawancara.
 - Analisis data.
 - Estimasi dengan menggunakan Pendekatan Penilaian.
 - Penulisan laporan.
13. Lingkup pekerjaan dan data-data yang diterima telah diungkapkan pada laporan.
14. Penilai atau pelaksana inspeksi (surveyor) telah melakukan inspeksi lapangan terhadap properti/bisnis yang dinilai.
15. Tidak seorangpun selain yang bertandatangan dibawah ini, yang telah terlibat dalam pelaksanaan inspeksi, analisis, pembuatan kesimpulan, dan opini sebagaimana yang dinyatakan dalam laporan penilaian ini.
16. Analisis, opini dan kesimpulan yang dibuat oleh penilai, serta laporan penilaian telah dibuat dengan memenuhi ketentuan Peraturan No. 35/POJK.04/2020.

Ir. Edi Andesta, MAPPI (Cert)
Pemimpin Rekan
MAPPI 94-S-0411
Ijin Penilai PB-1.09.00095
Registrasi RMK-2017.00091

Ahmad Firdaus, S.Pd.
Pengendali Mutu
MAPPI 04-T-1814
Registrasi RMK-2017.00718

Iqro Haikal Sulaiman, S.E.
Penilai
MAPPI 11-T-03175
Registrasi RMK-2017.00719



ASUMSI DAN KONDISI PEMBATAS

Penilaian ini berdasarkan asumsi-asumsi dan syarat-syarat pembatasan sebagai berikut:

1. Menghasilkan Laporan Penilaian Bisnis yang bersifat *non-disclaimer opinion*;
2. Mencerminkan bahwa Penilai Bisnis telah melakukan penelaahan atas dokumen yang digunakan dalam proses Penilaian;
3. Mencerminkan bahwa data dan informasi yang diperoleh berasal dari keakuratannya;
4. Menggunakan proyeksi keuangan yang telah disesuaikan yang mencerminkan kewajaran proyeksi keuangan yang dibuat oleh manajemen pencapaiannya (*fiduciary duty*);
5. Mencerminkan bahwa Penilai Bisnis bertanggung jawab atas pelaksanaan Penilaian dan kewajaran proyeksi keuangan yang telah disesuaikan;
6. Menghasilkan Laporan Penilaian Bisnis yang terbuka untuk publik, kecuali terdapat informasi yang bersifat rahasia yang perusahaan;
7. Mencerminkan bahwa Penilai Bisnis bertanggung jawab atas Laporan Penilaian Bisnis dan kesimpulan Nilai; dan
8. Mencerminkan bahwa Penilai Bisnis telah memperoleh informasi atas status hukum objek Penilaian dari pemberi tugas.

**BAB I****PENDAHULUAN**

1.1. Latar Belakang

FITT sebagai pemegang saham BMP sebesar 99,9998%, FITT berencana akan melakukan divestasi terhadap seluruh penyertaan saham tersebut. Sehubungan dengan rencana tersebut, maka manajemen FITT menunjuk KJPP Andesta sebagai penilai independen untuk memberikan pendapat yang obyektif mengenai opini Nilai Pasar 99,9998% penyertaan saham FITT pada BMP.

Dalam aplikasi penilaian untuk menentukan Nilai Pasar saham, komponen nilai disajikan secara bersamaan dan terpadu. Beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam penilaian meliputi :

- a. Data legalitas akte pendirian dan akte perubahan
- b. Laporan keuangan BMP 31 Desember 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 dan 2025 (audited).
- c. Tinjauan terhadap kondisi fundamental perusahaan yang menyangkut : sejarah singkat perusahaan, struktur modal dan susunan pengurus, diskripsi bidang usaha dan kinerja keuangan perusahaan serta memperhatikan kondisi makro yang ada.
- d. Data-data lain sebagai informasi.

1.2. Dasar Penugasan

Sesuai surat penawaran Kami No. 130/P/Andesta/III/2026 tanggal 16 Maret 2026, penilaian ini dilakukan atas permintaan FITT, yang selanjutnya dalam penugasan ini sebagai **Pemberi Tugas**.

Penilaian dilakukan dengan berpedoman kepada Peraturan No. 35/POJK.04/2020, dengan ruang lingkup antara lain meliputi; Verifikasi dan identifikasi data, pemeriksaan data-data dan analisa, dan penyampaian pendapat atas Nilai Pasar Saham dalam bentuk Laporan Penilaian.



1.3. Lingkup Penilaian

Lingkup penilaian hanya mencakup penilaian saham 99,9998% Saham Penyertaan FITT pada BMP yang bergerak dalam bidang jasa penyediaan hotel per tanggal efektif penilaian.

1.4. Pemberi Tugas

Pemberi tugas dengan data-data dapat diuraikan sebagai berikut :

Nama Perusahaan : PT Hotel Fitra International Tbk
Bidang Usaha : Industri Perhotelan
Alamat : Jalan KH. Abdul Halim No. 88 RT. 005 RW. 008
Kelurahan Majalengka Kulon, Kecamatan Majalengka
Kabupaten Majalengka, Provinsi Jawa Barat
No. Telp : 0233 - 8292 888
Email : reservation@fitrahotel.co.id
Website : www.fitratbk.co.id

1.5. Pengguna Laporan

Pengguna laporan dengan data-data dapat diuraikan sebagai berikut :

Nama Perusahaan : PT Hotel Fitra International Tbk
Bidang Usaha : Industri Perhotelan
Alamat : Jalan KH. Abdul Halim No. 88 RT. 005 RW. 008
Kelurahan Majalengka Kulon, Kecamatan Majalengka,
Kabupaten Majalengka, Provinsi Jawa Barat
No. Telp : 0233 - 8292 888
Email : reservation@fitrahotel.co.id
Website : www.fitratbk.co.id

1.6. Maksud Dan Tujuan Penilaian

Menurut informasi yang diberikan kepada kami, bahwa maksud dari penilaian ini adalah untuk mengungkapkan pendapat yang obyektif mengenai Opini Nilai Pasar 99,9998% Saham Penyertaan FITT pada BMP per tanggal 31 Desember 2025 dengan mata uang Rupiah yang akan dipergunakan untuk kepentingan divestasi saham dan oleh karenanya tidak direkomendasikan untuk penggunaan lainnya.

Pendahuluan



1.7. Objek Penilaian

Objek penilaian dalam penugasan ini adalah nilai pasar saham 99,9998% Saham Penyertaan FITT pada BMP yang bergerak dalam bidang penyediaan hotel.

1.8. Kepemilikan Saham

Berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2025, pemegang saham BMP dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

No	Pemegang Saham	Lembar Saham	Persentase (%) Kepemilikan	Modal Disetor (Rp)
1	PT Hotel Fitra Internasional Tbk	549.999	99,9998%	54.999.900.000
2	Siti Rahayu	1	0,0002%	100.000
Total		550.000	100,00%	55.000.000.000

1.9. Tanggal Efektif Penilaian

Tanggal efektif penilaian (*cut off date*) adalah tanggal dimana hasil nilai ditetapkan dengan kondisi dan syarat-syarat yang diberlakukan. Dalam Laporan Penilaian ini maka Nilai Pasar diperhitungkan pada tanggal 31 Desember 2025. Tanggal ini sesuai laporan keuangan terakhir yang tersedia dan dapat diperoleh dan diterima penilai sebagai dasar untuk melakukan penilaian, yaitu laporan keuangan per 31 Desember 2025 (audited).

1.10. Tanggal Pelaporan

Tanggal pelaporan adalah tanggal dimana laporan penilaian ini disampaikan, oleh karenanya sesuai dalam surat perjanjian kerja sama dan skedul pekerjaan, laporan ini disampaikan pada tanggal 18 Mei 2026.

1.11. Premis Nilai

Asumsi yang digunakan adalah nilai pasar untuk saham mayoritas sebesar 99,9998% saham penyertaan FITT pada BMP dengan asumsi perusahaan berjalan (*going concern*).



1.12. Pernyataan Independensi Nilai

Dalam mempersiapkan Laporan Penilaian ini kami bertindak secara independen tanpa adanya konflik dan tidak terafiliasi dengan pemberi tugas ataupun pihak-pihak yang terafiliasi. Kami juga tidak mempunyai kepentingan atau keuntungan pribadi berkaitan dengan penugasan ini.

1.13. Kualifikasi Penilai

Sesuai Keputusan Menteri Keuangan No. 1/KM.1/2022 tertanggal 3 Januari 2022 tentang Izin Penilai, dimana Ir. Edi Andesta, MAPPI (Cert) ditetapkan dengan kualifikasi sebagai penilai Bidang Jasa Penilaian Properti dan Bisnis (PB) dengan izin penilai publik PB.1.09.00095 dan STTD OJK untuk penilaian Properti dan Usaha dengan Nomor KEP-30/KS.13/2026.

1.14. Dasar Penilaian dan Definisi Nilai

Dasar nilai yang sesuai untuk digunakan dalam penilaian ini sesuai Peraturan 35/POJK.04/2020 adalah "Nilai Pasar (*Market Value*)", yang didefinisikan sebagai berikut:

Nilai Pasar (*Market Value*) adalah estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh dari hasil penukaran aset atau liabilitas pada Tanggal Penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan, yang pemasarannya dilakukan secara layak, di mana kedua Pihak masing-masing bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian, dan tanpa paksaan.

1.15. Data dan Informasi

Data-data dan informasi sebagai berikut :

a. Hasil Pelaksanaan Inspeksi

Setelah dilakukan wawancara dengan pihak manajemen BMP, bidang usaha penyediaan hotel.

b. Sifat Pengendalian Objek Penilaian (*controlling*)

Sesuai dengan struktur modal saham BMP, di mana FITT sebagai mayoritas, maka pengendali objek penilaian adalah FITT.



c. **Tingkat Likuiditas Pasar Objek Penilaian (*marketability*)**

Mengingat BMP adalah sebuah perusahaan tertutup, yang sahamnya tidak diperjualbelikan di Pasar Modal, maka Objek Penilaian bersifat tidak likuid.

d. **Informasi Identitas Pihak yang di Wawancarai.**

Pihak-pihak yang di wawancarai pada pelaksanaan penilaian BMP adalah Bapak Steve Mulyono sebagai Direktur.

e. **Dokumen dan Sumber Informasi.**

Dokumen-dokumen yang digunakan dalam melakukan penilaian ini adalah dokumen-dokumen yang berasal dari pihak manajemen sebagai data-data primer berupa laporan keuangan BMP tahun 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 dan 2025 (audited), sedangkan data-data sekunder berasal dari media massa, internet, koran, BPS, Bursa Efek Indonesia dan sumber data lainnya dapat dipercaya.

f. **Jenis-Jenis Ekuitas dan Hak yang Melekat.**

Ekuitas pada objek penilaian, terdiri dari modal disetor pemegang saham. Modal disetor dari para pemegang saham mayoritas dan minoritas.

1.16. Sifat dan Sumber Informasi yang Dapat Diandalkan

Informasi perkiraan dan pendapat yang diperoleh dari berbagai sumber seperti informasi yang dipublikasikan dan data riset ataupun data yang diperoleh dari Pemerintah, dianggap merupakan informasi yang relevan dan dapat dipercaya kebenarannya, oleh karenanya tidak dilakukan verifikasi/pengecekan lebih lanjut.

1.17. Pendekatan Penilaian dan Alasan Penggunaannya

Penilaian saham BMP dilakukan dengan menggunakan 2 (Dua) pendekatan yaitu berdasarkan Pendekatan Pendapatan Metode *Discounted Cash Flow* dan Pendekatan Aset Metode *Adjusted Net Asset Method* Alasan-alasan pemilihan pendekatan pasar dan pendekatan aset dalam penilaian ini adalah sebagai berikut:

- a. Kami tidak menerapkan "Pendekatan Pasar" karena kami tidak memperoleh data perbandingan di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di bidang hotel yang sebanding dengan Objek Penilaian, dengan demikian metode perbandingan dengan perusahaan terbuka **tidak dapat digunakan** dalam penilaian ini.



- b. Pada umumnya pertimbangan yang terpenting bagi pihak yang berniat membeli suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan dimasa depan. Oleh karena itu, metode-metode penilaian yang didasarkan pada konsep hubungan antara pendapatan dan nilai, terutama metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang, umum digunakan dalam penilaian atas ekuitas suatu perusahaan. BMP adalah Perusahaan yang bergerak dalam bidang perhotelan, secara komersial beroperasi. Dengan demikian, metode-metode penilaian yang didasarkan pada konsep hubungan antara pendapatan dan nilai yaitu metode kapitalisasi kelebihan pendapatan, metode kapitalisasi pendapatan ekonomi mendatang, dan terutama metode diskonto pendapatan ekonomi atau metode diskonto arus kas [*discounted cash flow method*] kami pandang **dapat digunakan** dalam penilaian ini.

Alasan pendekatan ini digunakan karena Perusahaan merupakan entitas usaha perhotelan yang telah beroperasi secara komersial dan menghasilkan pendapatan secara berkelanjutan dari kegiatan operasional, Metode DCF digunakan untuk mengestimasi nilai kini dari proyeksi arus kas masa depan yang diharapkan akan dihasilkan oleh Perusahaan. Pendekatan ini dinilai paling representatif dalam mencerminkan nilai Perusahaan sebagai entitas going concern, karena secara langsung menangkap potensi manfaat ekonomi masa depan.

- c. Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) dapat kami terapkan dalam laporan penilaian ini karena BMP berbasis aset, serta dilakukan penilaian terhadap aset tetap BMP dengan demikian Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) **dapat digunakan**.

Alasan pendekatan ini digunakan karena disamping menghasilkan arus kas, usaha perhotelan merupakan bisnis yang bersifat *asset based* dengan komponen aset tetap yang material. ekuitas suatu perusahaan dimana Nilai perusahaan sangat bergantung pada nilai aset tetap

Setelah mempelajari secara seksama, kami berpendapat pendekatan yang relevan dilakukan untuk menentukan nilai pasar saham BMP adalah Pendekatan Pendapatan Metode DCF (*Discounted Cash Flow*) dan Pendekatan Aset Metode *Adjusted Net Asset Method*.



1.18. Konfirmasi Penugasan Bersamaan (Berdekatan)

Berdasarkan Informasi dari Pemberi Tugas, bahwa aset atau liabilitas yang menjadi objek penilaian tidak sedang atau telah dinilai oleh Penilai Publik lainnya untuk maksud, tujuan, pengguna laporan dan tanggal penilaian yang sama atau berdekatan (dalam jangka waktu tidak lebih dari dua bulan). KEPI 2018 Edisi VII-Tahun 2018 butir 5.8.C.4

1.19. Asumsi dan Asumsi Khusus

- a. Kami berasumsi bahwa saham yang dinilai, tidak mempunyai masalah hukum dan bahwa hak kepemilikannya adalah sah dan dapat dipasarkan.
- b. Laporan harus digunakan secara keseluruhan yang tak terpisahkan dan penggunaannya terbatas pada maksud dan tujuan penilaian ini saja. Laporan ini tidak akan berlaku untuk maksud dan tujuan berbeda.
- c. Tidak dibenarkan bilamana sebagian atau keseluruhan dari laporan dipublikasikan di media cetak/elektronik sebelum mendapat persetujuan tertulis dari Kami sebagai penilai dan pembuat laporan.
- d. Penilai dibebaskan dari segala tuntutan dan kewajiban yang berkaitan dengan penggunaan laporan yang tidak sesuai dengan maksud dan tujuan dari laporan.
- e. Dalam Penugasan ini, Pemberi Tugas telah mempelajari, mengetahui dan menyadari sepenuhnya mengenai keberadaan **KJPP Andesta**.
- f. Baik **KJPP Andesta**, maupun para penilai dan karyawan lainnya, sama sekali tidak mempunyai kepentingan finansial terhadap Saham yang dinilai.

1.20. Definisi dan Istilah

Berdasarkan Peraturan No.35/POJK.04/2020, Definisi yang digunakan dalam penilaian usaha adalah sebagai berikut:

- a. **Premis Nilai** adalah asumsi Nilai yang berhubungan dengan suatu kondisi transaksi yang dapat digunakan pada objek Penilaian.
- b. **Nilai Buku** adalah:
 - 1) Hasil kapitalisasi atas biaya perolehan aset, dikurangi akumulasi depresiasi, deplesi, amortisasi atau penurunan nilai sebagaimana yang tercatat dalam laporan keuangan; atau
 - 2) Selisih antara total aset dikurangi dengan total liabilitas dari perusahaan sebagaimana tercatat dalam laporan keuangan.

Pendahuluan



- c. **Asumsi** adalah sesuatu yang dianggap akan terjadi termasuk fakta, syarat, atau keadaan yang mungkin dapat mempengaruhi objek Penilaian atau pendekatan penilaian dan kewajarannya telah dianalisis oleh Penilai Bisnis sebagai bagian dari proses Penilaian.
- d. **Pendekatan Pasar** adalah Pendekatan Penilaian dengan cara membandingkan objek Penilaian dengan objek lain yang sebanding dan sejenis serta telah tersedia informasi harga transaksi atau penawaran.
- e. **Pendekatan Pendapatan** adalah Pendekatan Penilaian dengan cara mengkonversi manfaat ekonomis atau pendapatan yang diperkirakan akan dihasilkan oleh objek Penilaian dengan tingkat diskonto tertentu.
- f. **Metode Penilaian** adalah suatu cara atau rangkaian cara tertentu dalam melakukan Penilaian.
- g. **Business Interest** adalah kepemilikan dalam perusahaan yang antara lain meliputi penyertaan dalam perusahaan, surat berharga, aset keuangan lainnya dan aset tak berwujud.
- h. **Faktor Kapitalisasi** adalah semua jenis rasio yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi suatu nilai.
- i. **Laporan Penilaian Bisnis** adalah laporan tertulis yang dibuat oleh Penilai Bisnis yang memuat pendapat Penilai Bisnis mengenai objek Penilaian serta menyajikan informasi tentang proses Penilaian.
- j. **Diskon Tanpa Pengendalian (*Discount for Lack of Control*)** adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari Nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari kurangnya tingkat pengendalian atas Objek penilaian.
- k. **Diskon Likuiditas Pasar (*Discount For Lack of Marketability*)** adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan pengurang dari Nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari kurangnya likuiditas dari Objek penilaian.
- l. **Kelangsungan Usaha** adalah suatu kondisi yang mencerminkan usaha yang sedang beroperasi atau dalam konstruksi, atau suatu premis dalam Penilaian, dimana Penilai Bisnis menganggap suatu perusahaan akan terus melanjutkan operasinya secara berkelanjutan.
- m. **Kapitalisasi** adalah:
 - 1) Pengkonversian arus kas bersih atau penghasilan bersih lain, baik yang bersifat aktual maupun perkiraan, selama periode tertentu yang ekuivalen dengan Nilai aset pada suatu tanggal tertentu; atau
 - 2) Pengakuan atas suatu pengeluaran modal.



- n. **Premi Kendali (*Premium for Control*)** adalah suatu jumlah atau persentase tertentu yang merupakan penambah dari Nilai suatu ekuitas sebagai cerminan dari tingkat pengendalian atau Objek penilaian
- o. **Kendali Mayoritas** adalah tingkat kemampuan pengendalian suatu perseroan oleh pemegang saham pengendali.
- p. **Tingkat Kapitalisasi** adalah jumlah pembagi yang digunakan untuk mengkonversi pendapatan menjadi Nilai.
- q. **Tingkat Imbal Balik (*Rate of Return*)** adalah jumlah laba atau rugi dan/atau perubahan nilai yang direalisasikan atau diharapkan dari suatu investasi yang dinyatakan dalam persentase.
- r. **Tingkat Diskonto** adalah suatu Tingkat Imbal Balik untuk mengkonversikan nilai di masa depan ke nilai sekarang yang mencerminkan nilai waktu dari uang dan ketidakpastian atau terealisasinya pendapatan ekonomi.
- s. **Arus Kas Bersih** adalah jumlah kas yang:
 - 1) Tersedia setelah terpenuhinya kebutuhan kas untuk kegiatan operasional;
 - 2) Merupakan arus kas yang tersedia bagi penyedia modal yang terdiri dari utang dan ekuitas ; dan
 - 3) Telah bebas dari kewajiban untuk mempertahankan operasi saat ini dan untuk mengantisipasi pertumbuhan perusahaan.
- t. **Nilai Terminal (*Terminal Value*)** adalah Nilai dari jumlah arus kas untuk periode setelah periode waktu tetap, dimana arus kas yang diterapkan dapat menggunakan model ekuitas atau Modal Investasi.



BAB II

GAMBARAN PERSEROAN

2.1 Gambaran Umum

BMP didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 02 tanggal 09 Desember 2013 dibuat oleh Notaris Muhammad Hanafi S.H., notaris di Jakarta yang telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-02739.AH.01.01.Tahun 2014 tanggal 20 Januari 2014. Akta perusahaan telah mengalami perubahan, terakhir dengan Akta No. 12 tanggal 20 Juni 2019 oleh Notaris Rudy Siswanto S.H., mengenai pernyataan keputusan para pemegang saham secara edaran. Akta perubahan ini telah mendapatkan persetujuan dari Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-0096462.AH.01.11.Tahun 2019 tanggal 21 Juni 2019.

Berdasarkan pasal 3 anggaran dasar, maksud dan tujuan BMP adalah menjalankan usaha dalam bidang jasa penyediaan penginapan (hotel dan transit hotel), jasa pengelolaan hotel meliputi aspek pemasaran, operasional dan pemeliharaan hotel, baik berupa piranti lunak maupun piranti keras, perdagangan, pembangunan (kontraktor) guna memborong segala pekerjaan bangunan dan pekerjaan umum, industri, pengangkutan darat, percetakan dan perbengkelan.

BMP berdomisili di Jalan KH. Abdul Halim No. 88 RT.005 RW.008 Kelurahan Majalengka Kulon, Kecamatan Majalengka, Kabupaten Majalengka, Jawa Barat.

2.2 Struktur Permodalan dan Pemegang Saham

Berdasarkan Akta No. 12 tanggal 20 Juni 2019, pemegang saham BMP dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

No	Pemegang Saham	Lembar Saham	Persentase (%) Kepemilikan	Modal Disetor (Rp)
1	PT Hotel Fitra Internasional Tbk	549.999	99,9998%	54.999.900.000
2	Siti Rahayu	1	0,0002%	100.000
Total		550.000	100,00%	55.000.000.000

Gambaran Perseroan



2.3 Organisasi Perusahaan

Berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2025, susunan pengurus BMP adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris : Tn. Joni Rizal

Direksi

Direksi : Tn. Steve Mulyono

2.4 Perijinan dan Legalitas Perseroan

- a. Akta Pendirian No. 2 tanggal 9 Desember 2013 dari Notaris Muhammad Hanafi, S.H, notaris di Kota Jakarta Selatan. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-02737.AH.01.01.Tahun 2014 tanggal 20 Januari 2014.
- b. Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham PT. Bumi Majalengka Permai No. 15 tanggal 11 Februari 2016 dari Notaris Benediktus Andy Widyanto, S.H, notaris di Kota Tangerang Selatan. Akta telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Pemberitahuan dengan No. AHU-AH.01.03-0023438 pada tanggal 15 Februari 2016.
- c. Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham PT. Bumi Majalengka Permai No. 26 tanggal 16 Februari 2016 dari Notaris Benediktus Andy Widyanto, S.H, notaris di Kota Tangerang Selatan.
- d. Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham Secara Edaran PT. Bumi Majalengka Permai No. 17 tanggal 18 April 2018 dari Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta Utara.
- e. Akta Pernyataan Keputusan Rapat PT. Bumi Majalengka Permai No. 25 tanggal 24 April 2018 dari Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta Utara. Akta telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Pemberitahuan dengan No. AHU-AH.01.03-0165813 pada tanggal 26 April 2018.

Gambaran Perseroan



- f. Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham Secara Edaran PT. Bumi Majalengka Permai No. 25 tanggal 24 April 2018 dari Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta Utara. Akta telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Pemberitahuan dengan No. AHU-AH.01.03-0165813 pada tanggal 26 April 2018.
- g. Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham Secara Edaran PT. Bumi Majalengka Permai No. 49 tanggal 26 Desember 2018 dari Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta Utara.
- h. Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham Secara Edaran PT. Bumi Majalengka Permai No. 16 tanggal 27 Maret 2019 dari Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta Utara. Akta tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0017184.AH.01.02.Tahun 2019 tanggal 28 Maret 2019.
- i. Akta terakhir yang buat yaitu Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham Secara Edaran PT. Bumi Majalengka Permai No. 12 tanggal 20 Juni 2019 dari Notaris Rudy Siswanto, S.H, notaris di Jakarta Utara. Akta telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Pemberitahuan dengan No. AHU-AH.01.03-0289195 pada tanggal 21 Juni 2019.
- j. Nomor Induk Berusaha (NIB) dengan No. 9120206410013 atas nama PT. Bumi Majalengka Permai diterbitkan Badan Koordinasi Penanaman Modal Republik Indonesia tanggal 1 April 2019.

2.5 Aspek Manajemen dan Usaha

2.5.1. Gambaran Manajemen

Manajemen perusahaan merupakan bagian aktivitas perusahaan yang secara langsung maupun tidak langsung akan memberikan kontribusi keberhasilan dalam menjalankan usahanya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Koordinasi semua sumber daya melalui proses perencanaan, pengorganisasian, penetapan tenaga kerja, pengarahan, dan pengawasan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Dapat disimpulkan bahwa dalam manajemen harus ada: tujuan, proses, suatu keahlian, pihak yg mengatur dan di atur.

Sesuai bidang usaha penyediaan hotel yang bergerak dalam bidang penyediaan hotel. Maka Aktifitas saat ini ditangani oleh karyawan-karyawan inti dan karyawan pendukung.

Gambaran Perseroan



2.5.2. Sumber Daya Manusia

Sumber Daya Manusia merupakan hal yang vital bagi BMP sebagai mitra untuk mencapai keberhasilan setiap usaha dan kegiatannya. Perseroan menyadari bahwa kinerja usaha Perseroan sangat terpengaruh dengan kondisi sumber daya manusia, sehingga kebijakan manajemen sehubungan dengan peran sumber daya manusia antara lain diwujudkan dalam pemenuhan peraturan-peraturan Pemerintah dalam hal ketenagakerjaan juga fasilitas lainnya.

Fasilitas yang diberikan kepada karyawannya meliputi tunjangan perawatan dan pengobatan kesehatan, program keluarga berencana, upah selama sakit, tunjangan kecelakaan kerja, tunjangan kematian bukan kecelakaan kerja, istirahat mingguan dan harian, cuti hamil, keselamatan kerja, pemberian fasilitas untuk pekerja dengan jabatan tertentu.

2.5.3. Kegiatan Usaha

BMP bergerak dalam bidang penyediaan hotel. Pada saat ini, pendapatan perseroan diperoleh dari usaha pengelolaan hotel.

2.6 Kinerja Keuangan

Berikut data-data laporan keuangan yang diterima:

- a. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2020 yang diaudit oleh Akuntan Publik Drs Moch. Chaeroni, Ak, CA, BKP, CPA dari KAP Drs. Chaeroni & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00046/2.0713/AU.1/05/0163-1/1/IV/2021 Tanggal 22 April 2021.
- b. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2021 yang diaudit oleh Akuntan Publik Dulgani SE, AK, CPA, CA dari KAP Dra. Suhartati & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00038/2.0119/AU.1/05/0165-1/1/III/2022 Tanggal 10 Maret 2022.
- c. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2022 yang diaudit oleh Akuntan Publik Dulgani SE, AK, CPA, CA dari KAP Dra. Suhartati & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00074/2.0119/AU.1/05/0165-2/1/III/2023 Tanggal 24 Maret 2023.
- d. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2023 yang diaudit oleh Akuntan Publik Dulgani SE, AK, CPA, CA dari KAP Dra. Suhartati & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00028/2.0119/AU.1/05/0165-03/1/II/2024 Tanggal 19 Februari 2024.

Gambaran Perseroan



- e. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2024 yang diaudit oleh Akuntan Publik Dulgani SE, AK, CPA, CA dari KAP Dra. Suhartati & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00149/2.0119/AU.1/05/0165-4/1/IV/2025 Tanggal 16 April 2025.
- f. Laporan keuangan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2025 yang diaudit oleh Akuntan Publik Drs. Liasta Karo Karo Surbakti, CPA dari KAP Liasta, Nirwan, Syafrudin & Rekan dengan opini wajar, dalam semua hal yang material. Dengan No 00082/2.0887/AU.1/05/0299-1/1/IV/2026 Tanggal 28 April 2026.

BMP berdiri pada tahun 2013 dengan nama PT Bumi Majalengka Permai. Pada saat ini Perusahaan terutama bergerak dalam bidang jasa penyediaan hotel Keuangan BMP selama 6 tahun terakhir mengalami rugi bersih yang berfluktuatif dimana pada tahun 2021 mengalami penurunan dari tahun 2020 kemudian pada tahun 2022 mengalami peningkatan, pada tahun 2023 kembali mengalami kenaikan dan pada tahun 2024 - 2025 kembali mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena beban usaha dan beban lain-lain yang mengalami peningkatan.

2.6.1. Realisasi Laba Rugi

Tabel 2.1 Realisasi Laba (Rugi) Perseroan

Uraian	Realisasi Laba Rugi (Rp.)					
	2020 Jan - Des Audited	2021 Jan - Des Audited	2022 Jan - Des Audited	2023 Jan - Des Audited	2024 Jan - Des Audited	2025 Jan - Des Audited
Pendapatan	5.397.369.104	8.759.873.774	10.495.281.006	11.833.525.237	13.341.819.400	8.936.188.578
Beban Pokok Penjualan	(4.987.831.971)	(5.601.599.020)	(6.533.624.876)	(7.652.017.865)	(9.123.616.754)	(7.121.875.150)
Laba Kotor	409.537.133	3.158.274.754	3.961.656.130	4.181.507.372	4.218.202.646	1.814.313.428
Beban Usaha	(5.555.752.197)	(4.981.678.527)	(5.303.009.431)	(6.080.800.145)	(6.198.441.035)	(5.068.657.557)
Laba (Rugi) Usaha	(5.146.215.064)	(1.823.403.773)	(1.341.353.301)	(1.899.292.773)	(1.980.238.389)	(3.254.344.129)
Pendapatan (Beban) lain-lain	(2.083.159.220)	(2.093.382.852)	(3.114.421.667)	(3.123.424.831)	(2.268.590.539)	(1.311.346.999)
Laba (Rugi) sebelum Pajak	(7.229.374.284)	(3.916.786.625)	(4.455.774.968)	(5.022.717.604)	(4.248.828.928)	(4.565.691.128)
Taksiran Pajak	92.924.636	2.988.761	(6.037.322)	18.935.698	24.578.358	989.768.186
Laba Bersih	(7.136.449.648)	(3.913.797.864)	(4.461.812.290)	(5.003.781.906)	(4.224.250.570)	(3.575.922.942)

Pendapatan

Pendapatan pada tahun 2020 tercatat 5,39 miliar, pada tahun 2021 mengalami kenaikan tercatat sebesar 8,75 miliar, pada tahun 2022 tercatat naik menjadi 10,49 miliar dan tahun 2023 naik kembali menjadi 11,83 miliar, pada tahun 2024 mengalami kenaikan menjadi 13,34 miliar dan pada 2025 tercatat pendapatan BMP turun menjadi 8,93 miliar. Penyebab utama penurunan tersebut adalah penurunan pendapatan hotel.

Gambaran Perseroan



Rugi Usaha

Rugi usaha pada tahun 2020 tercatat 5,14 miliar, pada tahun 2021 menjadi 1,82 miliar, pada tahun 2022 tercatat mengalami penurunan menjadi 1,34 miliar namun naik pada tahun 2023 menjadi 1,90 miliar, pada tahun 2024 naik menjadi 1,98 miliar dan 2025 mengalami kenaikan menjadi 3,25 miliar. Penyebab utama peningkatan rugi usaha tersebut adalah penurunan pendapatan hotel.

Rugi Bersih

Rugi bersih pada tahun 2020 sebesar 7,13 miliar kemudian turun pada tahun 2021 menjadi 3,91 miliar kemudian naik pada tahun 2022 menjadi 4,46 miliar, pada tahun 2023 mengalami kenaikan menjadi 5,00 miliar, tahun 2024 turun menjadi 4,22 miliar dan pada 2025 turun menjadi 3,57 miliar. Penyebab utama peningkatan rugi bersih tersebut adalah penurunan pendapatan hotel.

2.6.2. Realisasi Posisi Keuangan

Uraian	Realisasi Posisi Keuangan (Rp.)					
	2020 Jan - Des Audited	2021 Jan - Des Audited	2022 Jan - Des Audited	2023 Jan - Des Audited	2024 Jan - Des Audited	2025 Jan - Des Audited
Aset Lancar	1.124.834.953	2.524.690.466	3.171.167.793	2.225.066.444	2.030.948.649	1.658.926.986
Aset Tetap	59.388.262.292	55.662.664.163	56.853.786.339	53.010.404.352	49.228.068.358	45.916.442.479
Aset Lain-lain	147.263.171	142.860.207	97.336.086	70.408.139	91.639.916	4.317.129.102
Total Aset	60.660.360.416	58.330.214.836	60.122.290.218	55.305.878.935	51.350.656.923	51.892.498.567
Liabilitas Jangka Pendek	6.743.121.705	5.479.437.394	5.055.700.639	6.552.863.554	9.833.518.885	5.505.392.377
Liabilitas Jangka Panjang	24.391.335.004	27.212.464.578	33.745.536.752	32.273.136.995	29.249.645.072	34.329.304.343
Jumlah Ekuitas	29.525.903.707	25.638.312.864	21.321.052.827	16.479.878.386	12.267.492.966	12.057.801.847
Total Liabilitas & Ekuitas	60.660.360.416	58.330.214.836	60.122.290.218	55.305.878.935	51.350.656.923	51.892.498.567

Total Aset

Total Aset pada tahun 2020 tercatat sebesar 60,66 miliar, pada tahun 2021 mengalami penurunan tercatat sebesar 58,33 miliar, pada tahun 2022 tercatat mengalami kenaikan menjadi 60,12 miliar kemudian pada tahun 2023 tercatat turun menjadi 55,30 miliar, pada tahun 2024 tercatat turun menjadi 51,35 miliar dan pada 2025 mengalami kenaikan menjadi 51,89 miliar. Penyebab utama penurunan tersebut adalah penurunan kas dan setara kas, meskipun pada tahun 2025 sedikit mengalami kenaikan yang disebabkan oleh bertambahnya asset pajak tangguhan.

Gambaran Perseroan

**Total Liabilitas**

Total liabilitas pada tahun pada tahun 2020 sebesar 31,13 miliar kemudian naik pada tahun 2021 menjadi 32,69 miliar, pada tahun 2022 tercatat mengalami kenaikan menjadi 38,80 miliar kemudian naik pada tahun 2023 menjadi 38,82 miliar, pada tahun 2024 mengalami kenaikan menjadi 39,08 miliar dan pada 2025 naik menjadi 39,83 miliar. Penyebab utama peningkatan tersebut adalah peningkatan utang pihak berelasi.

Ekuitas

Ekuitas pada tahun 2020 sebesar 29,52 miliar kemudian turun pada tahun 2021 menjadi 25,63 miliar, pada tahun 2022 tercatat mengalami penurunan menjadi 21,32 miliar, pada tahun 2023 turun menjadi 16,47 miliar, pada tahun 2024 mengalami penurunan menjadi 12,26 miliar dan pada 2025 turun menjadi 12,05 miliar.



2.6.3. Realisasi Arus Kas

Tabel 2.2 Realisasi Arus Kas

Uraian	Realisasi Arus Kas (Rp.)					
	2020 Jan - Des	2021 Jan - Des	2022 Jan - Des	2023 Jan - Des	2024 Jan - Des	2025 Jan - Des
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI						
Penerimaan Kas dari Pelanggan	7.234.357.353	7.587.259.004	10.201.924.361	11.843.178.489	13.238.917.582	9.064.596.306
Pembayaran Kas dari Pemasok dan Pihak Lainnya	(1.930.782.779)	(5.024.056.706)	(5.717.364.714)	(6.571.459.516)	(8.903.026.692)	(4.835.275.785)
Pembayaran Kas Kepada Karyawan	(2.188.336.718)	(2.369.561.997)	(2.770.490.076)	(2.839.178.785)	(2.867.103.190)	(2.839.900.128)
Penerimaan (Pembayaran) Kas :						
Penghasilan Bunga	10.450.438	7.334.072	14.544.477	12.397.018	12.010.101	6.651.201
Beban Keuangan	(2.572.613.597)	(2.237.956.658)	(3.313.786.297)	(3.261.169.922)	(2.282.365.334)	(1.313.291.726)
Beban Pajak	(390.665.114)	(14.544.437)	(68.068.575)	(207.856.156)	(140.513.900)	(1.088.636.925)
Lainnya	379.003.939	137.239.734	184.820.153	125.348.073	1.764.694	-
Arus Kas Bersih Diperoleh Dari (Digunakan Untuk) Aktivitas Operasi	541.413.522	(1.914.286.988)	(1.468.420.671)	(898.740.799)	(940.316.739)	(1.005.857.057)
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI						
Perolehan Aset Tetap	(6.711.514.400)	(267.125.980)	(4.946.346.852)	(288.999.731)	(125.953.900)	(55.676.475)
Arus Kas Bersih Diperoleh Dari Aktivitas Investasi	(6.711.514.400)	(267.125.980)	(4.946.346.852)	(288.999.731)	(125.953.900)	(55.676.475)
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN						
Penerimaan Utang Bank	6.241.600.000	-	-	-	-	-
Pembayaran Utang Bank	(900.000.000)	(810.000.000)	(1.080.000.000)	(3.720.000.000)	(5.400.000.000)	(9.300.000.000)
Pembayaran Utang Sewa Pembiayaan	(227.791.550)	(167.095.828)	(8.856.955)	-	-	-
Penerimaan Pinjaman Dari Pihak Berelasi	-	4.500.000.000	8.000.000.000	4.150.000.000	6.630.000.000	11.310.000.000
Penerimaan Pembayaran Pinjaman Dari Pihak Berelasi	-	27.000.000	-	(100.000.000)	(450.000.000)	(1.110.000.000)
Pemberiaan Pinjaman Kepada Pihak Berelasi	(27.000.000)	-	-	-	-	-
Arus Kas Bersih Diperoleh Dari Aktivitas Pendanaan	5.086.808.450	3.549.904.172	6.911.143.045	330.000.000	780.000.000	900.000.000
KENAIKAN (PENURUNAN) KAS DAN SETARA KAS	(1.083.292.428)	1.368.491.204	496.375.522	(857.740.530)	(286.270.639)	(161.533.532)
KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN	1.870.401.672	787.109.244	2.155.600.448	2.651.975.970	1.794.235.440	1.507.964.801
KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN	787.109.244	2.155.600.448	2.651.975.970	1.794.235.440	1.507.964.801	1.346.431.269

Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas bersih dari aktivitas operasi pada tahun 2020 tercatat sebesar 541,41 juta. Pada tahun 2021 arus kas operasi mengalami penurunan dan digunakan sebesar 1,91 miliar, kemudian pada tahun 2022 masih digunakan sebesar 1,46 miliar. Pada tahun 2023 arus kas operasi yang digunakan tercatat sebesar 898,74 juta dan pada tahun 2024 sebesar

Gambaran Perseroan



940,31 juta. Pada tahun 2025 arus kas operasi tercatat kembali digunakan sebesar 1,00 miliar. Penurunan arus kas operasi terutama disebabkan peningkatan pembayaran kepada pemasok, pembayaran beban keuangan, serta pembayaran utang bank.

Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2020 tercatat digunakan sebesar 6,71 miliar, kemudian pada tahun 2021 digunakan sebesar 267,12 juta. Pada tahun 2022 arus kas investasi kembali digunakan sebesar 4,94 miliar, pada tahun 2023 sebesar 288,99 juta, dan pada tahun 2024 sebesar 125,95 juta. Pada tahun 2025 arus kas investasi tercatat digunakan sebesar 55,67 juta. Penggunaan arus kas investasi terutama berasal dari perolehan aset tetap.

Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas bersih dari aktivitas pendanaan pada tahun 2020 tercatat sebesar 5,08 miliar, kemudian pada tahun 2021 sebesar 3,54 miliar dan pada tahun 2022 meningkat menjadi 6,91 miliar. Pada tahun 2023 arus kas pendanaan tercatat sebesar 330,00 juta, kemudian pada tahun 2024 sebesar 780,00 juta dan pada 2025 meningkat menjadi 900,00 juta. Kenaikan arus kas pendanaan terutama disebabkan oleh penerimaan pinjaman dari pihak berelasi, meskipun terdapat pembayaran utang bank yang cukup signifikan.

2.6.4. Rasio-Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan periode per tanggal 31 Desember 2020 sampai dengan 31 Desember 2025, dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 2.3 Rasio-rasio Keuangan

Uraian	Rasio Keuangan					
	2020 Audited	2021 Audited	2022 Audited	2023 Audited	2024 Audited	2025 Audited
AKTIVITAS (X)						
Total Asset Turnover	0,09	0,15	0,17	0,21	0,26	0,17
SOLVABILITAS (x)						
Total Debt to Equity Ratio	1,05	1,28	1,82	2,36	3,19	3,30
Total Debt to Total Assets Ratio	0,51	0,56	0,65	0,70	0,76	0,77
PROFITABILITAS (%)						
Operating Margin	-95,35%	-20,82%	-12,78%	-16,05%	-14,84%	-36,42%
Net Profit Margin	-233,94%	-44,71%	-42,46%	-42,44%	-31,85%	-51,09%

Gambaran Perseroan



Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset-aset yang dimilikinya. Secara rata-rata dapat dilihat bahwa rasio perputaran aset BMP selama periode 2020-2025 adalah sebesar 0,19x pertahun.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban (jangka pendek maupun jangka panjang) BPM. Rasio rata-rata *Debt to Equity Ratio* selama tahun 2020-2025 adalah 2,39x dan *Debt to Total Asset Ratio* sebesar 0,69x.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan operasional kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola aset-asetnya dengan tujuan akhir mengoptimalkan pengembalian yang dapat diperoleh para penyedia kapital (*capital providers*). *Operating margin* rata-rata mencapai negatif 20,18% dan *net profit margin* negatif 42,51%.

2.7 Kejadian Penting Setelah Tanggal Penilaian (*Subsequent Event*)

Dari tanggal penilaian, yaitu tanggal 31 Desember 2025, sampai dengan tanggal diterbitkannya laporan ini, tidak terdapat kejadian penting dalam 31 Desember 2025, yang dapat berpengaruh signifikan terhadap hasil penilaian.

Kami tidak bertanggungjawab untuk menegaskan kembali atau melengkapi pendapat kami karena peristiwa-peristiwa yang terjadi setelah tanggal laporan ini.

2.8 Hasil Pemeriksaan Atas Dokumen Hukum Yang Relevan

Kami menerima salinan dokumen-dokumen hukum milik BMP, namun kami tidak melakukan pengecekan keabsahan dari dokumen tersebut dan tidak ada dokumen-dokumen hukum tersebut yang mempengaruhi hasil penilaian.



2.9 Uraian mengenai Tenaga Ahli dan hasil pekerjaan Tenaga Ahli dalam hal Penilai Bisnis berdasarkan Penilaian-nya pada hasil kerja Tenaga Ahli

Dalam penilaian ini kami tidak menggunakan tenaga ahli dan hasil pekerjaan tenaga ahli. Dengan demikian tidak ada informasi mengenai tenaga ahli dan hasil pekerjaan tenaga ahli.

2.10 Hasil identifikasi atas aset non operasional, kewajiban non operasional, dan kelebihan atau kekurangan aset operasional (*excess or deficient*) yang terkait dan pengaruhnya terhadap penilaian

Aset Non Operasional adalah aset yang terpisahkan dari operasional perusahaan dan terdiri atas aset yang akan dipakai pada masa yang akan datang (*reserve aset*), Aset Surplus, atau Aset Investasi. Setelah dilakukan identifikasi, tidak terdapat aset non-operasional pada BMP.

2.11 Data Industri, Data Pasar, Data Ekonomi, Dan Informasi Empiris Lainnya Yang Mendukung Penilaian

a. Perkembangan Industri Hotel

Pertumbuhan jumlah kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) di Indonesia pada periode Desember 2025 mencapai 1,41 juta kunjungan meningkat 17,25% dari dibandingkan November 2025 dan naik 14,43% dibandingkan bulan yang sama di tahun sebelumnya. Jumlah kunjungan wisman ke Indonesia sepanjang periode Januari – Desember 2025 tercatat sebesar 15,39 kunjungan. Perkembangan pariwisata secara umum akan memicu meningkatnya pembangunan hotel dan resort di berbagai kawasan Indonesia. Tingkat Penghunian Kamar (TPK) hotel klasifikasi bintang di Indonesia pada September 2025 rata-rata sebesar 42,13%, angka ini naik 2,16% dibandingkan bulan sebelumnya. TPK gabungan hotel bintang dan nonbintang di Kabupaten Majalengka pada September 2025 tercatat sebesar 44%, lebih tinggi dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 37,55% atau naik 6,45 poin. Peningkatan terjadi pada TPK hotel bintang pada Desember 2025 tercatat sebesar 47,39%, naik dibandingkan 39,51% atau naik sebesar 7,88 poin dari bulan sebelumnya.



b. Prospek Industri Hotel

Peningkatan TPK merupakan indikasi tingginya permintaan fasilitas akomodasi yang disebabkan oleh meningkatnya aktivitas wisata, kegiatan publik serta pelaksanaan event di daerah Majalengka. Hal tersebut menunjukkan bahwa hotel bintang masih menjadi pilihan utama karena menawarkan kenyamanan, fasilitas lengkap, serta lokasi strategis. Peningkatan juga sejalan dengan meningkatnya permintaan akomodasi dari tamu yang datang untuk menghadiri kegiatan resmi, rapat, maupun event berskala besar di Kabupaten Majalengka. Potensi terus berkembangnya hotel di Majalengka ditandai dengan adanya persaingan industri hotel, bumi perkemahan, villa, dan pondok wisata di Majalengka. Dinas Kebudayaan dan Pariwisata Majalengka mencatat terdapat hotel atau penginapan baik hotel bintang dan non bintang sebanyak 32 di Majalengka. Faktor ketersediaan infrastruktur turut menjadi pendorong industri ini diantaranya Bandara Internasional Kertajati serta dua ruas jalan tol Cipali dan Cisumdawu.

2.12 Informasi Non Keuangan Yang Relevan Mengenai Objek Penilaian

BMP merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa penyediaan hotel yang saat ini beroperasi secara komersial.

2.13 Informasi Perpajakan

Berdasarkan informasi dari pihak manajemen, tidak ada masalah perpajakan yang dapat berpengaruh terhadap hasil penilaian.

2.14 Uraian mengenai penyesuaian (normalisasi) data laporan keuangan serta pertimbangan yang mendasari setiap penyesuaian (normalisasi) terhadap data laporan keuangan

Laporan keuangan yang disajikan sudah sesuai dengan fakta, tidak terdapat akun-akun diluar usaha yang berpengaruh terhadap proyeksi keuangan, yang dapat mempengaruhi hasil penilaian. Pada laporan ini tidak ada penyesuaian data laporan keuangan yang dilakukan dikarenakan sudah sesuai pasar.



2.15 Perbandingan Laporan Keuangan Yang Sebanding (*common size*) Periode Yang Sesuai.

Keterangan	2020 Audited	2021 Audited	2022 Audited	2023 Audited	2024 Audited	2025 Audited
Lab a (Rugi)						
Pendapatan	5.397.369.104	8.759.873.774	10.495.281.006	11.833.525.237	13.341.819.400	8.936.188.578
Perubahan Pendapatan		62,30%	19,81%	12,75%	12,75%	-33,02%
Beban Pokok Penjualan	(4.987.831.971)	(5.601.599.020)	(6.533.624.876)	(7.652.017.865)	(9.123.616.754)	(7.121.875.150)
Lab a Kotor	409.537.133	3.158.274.754	3.961.656.130	4.181.507.372	4.218.202.646	1.814.313.428
Beban Usaha	(5.555.752.197)	(4.981.678.527)	(5.303.009.431)	(6.080.800.145)	(6.198.441.035)	(5.068.657.557)
Lab a (Rugi) Usaha	(5.146.215.064)	(1.823.403.773)	(1.341.353.301)	(1.899.292.773)	(1.980.238.389)	(3.254.344.129)
Pendapatan (Beban) lain-lain	(2.083.159.220)	(2.093.382.852)	(3.114.421.667)	(3.123.424.831)	(2.268.590.539)	(1.311.346.999)
Lab a (Rugi) sebelum Pajak	(7.229.374.284)	(3.916.786.625)	(4.455.774.968)	(5.022.717.604)	(4.248.828.928)	(4.565.691.128)
Taksiran Pajak	92.924.636	2.988.761	(6.037.322)	18.935.698	24.578.358	989.768.186
Lab a Bersih	(7.136.449.648)	(3.913.797.864)	(4.461.812.290)	(5.003.781.906)	(4.224.250.570)	(3.575.922.942)
Posisi Keuangan						
Aset						
Total Aset	60.660.360.416	58.330.214.836	60.122.290.218	55.305.878.935	51.350.656.923	51.892.498.567
Perubahan Aset		-3,84%	3,07%	-8,01%	-7,15%	1,06%
Liabilitas dan Ekuitas						
Jumlah Liabilitas	31.134.456.709	32.691.901.972	38.801.237.391	38.826.000.549	39.083.163.957	39.834.696.720
Perubahan Liabilitas		5,00%	18,69%	0,06%	0,66%	1,92%
Jumlah Ekuitas	29.525.903.707	25.638.312.864	21.321.052.827	16.479.878.386	12.267.492.966	12.057.801.847
Perubahan Ekuitas		-13,17%	-16,84%	-22,71%	-25,56%	-1,71%

Pada perbandingan laporan keuangan tersebut diatas, dapat dilihat bahwa secara pendapatan BMP tahun 2020 - 2025 mengalami kenaikan, namun pada 2025 pendapatan BMP menurun sebesar 33,02%. Rugi usaha pada tahun 2020 - 2025 berfluktuasi yaitu tahun 2020 - 2022 mengalami penurunan, kemudian pada tahun 2023 - 2025 rugi usaha BMP mengalami kenaikan.

Total aset BMP tahun 2020 - 2025 tercatat berfluktuasi yaitu tahun 2021 mengalami penurunan sebesar -3,84%, kemudian mengalami kenaikan sebesar 3,07% pada tahun 2022, namun pada tahun 2023 - 2024 tercatat BMP mengalami penurunan total aset sebesar -8,01%, -7,15% namun pada tahun 2025 total aset BMP mengalami kenaikan sebesar 1,06%. Liabilitas BMP tercatat mengalami kenaikan dari tahun 2020 - 2025 sebesar 5,00%, 18,69%, 0,06%, 0,66% dan 1,92%. Ekuitas BMP selama 5 tahun terakhir mengalami penurunan dengan penurunan pada sebesar -13,17%, -16,84%, -22,71%, -25,56% dan -1,71%.

Gambaran Perseroan



2.16 Perbandingan Informasi Keuangan Industri Yang Sebanding (*common size*) Periode Sesuai

BMP bergerak dibidang jasa penyediaan hotel. Dilihat di bursa pada saat ini, terdapat perusahaan yang sebanding dengan BMP di Bursa Efek Indonesia yang telah menawarkan sahamnya. Sehingga bisa dijadikan "*benchmark*" untuk usaha dibidang jasa penyediaan hotel. Perbandingan dengan industri sebanding dapat dilihat pada sub bab 2.19.

2.17 Informasi Kompensasi Bagi Pemegang Saham

Menurut informasi pihak manajemen tidak ada kompensasi khusus bagi para pemegang saham, diluar gaji serta fasilitas perusahaan yang sesuai dengan normal.

2.18 Informasi Mengenai Asuransi Karyawan Kunci

Berdasarkan informasi pihak manajemen serta laporan keuangan yang ada, Asuransi yang ditanggung oleh perusahaan adalah BPJS dan asuransi kesehatan bagi karyawan kunci.

2.19 Perbandingan Kinerja Objek Penilaian Dengan Tren Industri Sebanding

Uraian	Analisis Rasio Keuangan					Objek Penilaian
	CTRA	SMRA	PWON	LPKR	JSPT	
AKTIVITAS (X)						
Total Asset Turnover	0,23	0,23	0,19	0,26	0,36	0,19
SOLVABILITAS (x)						
Total Debt to Equity Ratio	0,42	147,17	0,37	0,60	1,16	2,39
Total Debt to Total Assets Ratio	0,21	59,67	0,25	0,32	0,54	0,69
PROFITABILITAS (%)						
Operating Margin	40,80%	49,33%	52,96%	11,17%	65,04%	-20,18%
Net Profit Margin	19,12%	12,50%	33,23%	11,50%	-5,16%	-42,51%

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset-aset yang dimilikinya. Secara rata-rata dapat dilihat bahwa *total asset turnover* perbandingan sebesar 0,25x dan BMP sebesar 0,19x.

Gambaran Perseroan



Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua liabilitas (jangka pendek maupun jangka panjang) Perseroan. Rasio rata-rata jumlah liabilitas terhadap jumlah ekuitas (*Debt to Equity Ratio / DER*) rata-rata pembeding memiliki DER sebesar 29,94x sedangkan BMP berada dibawah rata-rata tersebut yaitu sebesar 2,39x.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan operasional kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola aset-asetnya dengan tujuan akhir mengoptimalkan pengembalian yang dapat diperoleh para penyedia kapital (*capital providers*). Operating margin rata-rata mencapai 43,86%, BMP sebesar -20,18% dan *net profit margin* rata-rata 14,24% sedangkan BMP sebesar -42,51%.

2.20 Analisa Pembahasan Manajemen

BMP didirikan pada tahun 2013 dan beroperasi sejak tahun 2019 dengan nama PT. Bumi Majalengka Permai dan menjalankan usaha di bidang jasa penyediaan hotel. BMP mengelola hotel bintang 3 Fitra Hotel Majalengka dengan berbagai jenis kamar serta fasilitas ruang meeting. Selain itu, Fitra Hotel merupakan pelopor dan satu-satunya Hotel di Majalengka yang menyediakan fasilitas kids club lengkap dengan playground indoor yang aman dan menyenangkan untuk anak-anak.

Keunggulan dari Fitra Hotel diantaranya dari segi aksesibilitas sebagai berikut :

- a. 5 Menit Waktu Tempuh Jalan Kaki ke Masjid, Islamic Centre Majalengka, dan Alun-alun Kota.
- b. 5 Menit Waktu Tempuh Kendaraan ke Universitas dan Pusat Pemerintahan Daerah Majalengka.
- c. 10 Menit Waktu Tempuh Kendaraan ke Pusat Perbelanjaan, dan salah satu tujuan wisata dan olahraga paralayang.
- d. Akses Tol Cisumdawu ke arah Bandung • Akses Tol Cipali ke arah Jakarta.
- e. ± 20 Menit Bandara Kertajati dan
- f. ± 50 Menit Pelabuhan Cirebon.

Gambaran Perseroan



Industri perhotelan di Majalengka mengalami tren positif ditandai dengan pertumbuhan TPK hotel bintang dan non bintang yang menunjukkan adanya pemulihan serta pertumbuhan yang stabil dipengaruhi oleh aktivitas wisatawan. Perbaikan TKP sejalan dengan meningkatnya permintaan akomodasi dari tamu yang datang untuk menghadiri kegiatan resmi, rapat, maupun event berskala besar di Kabupaten Majalengka. Festival daerah dan event di Majalengka merupakan salah satu pendorong peningkatan okupansi hotel serta berdampak luas pada perekonomian dan pariwisata Majalengka. Meskipun demikian, peningkatan TPK harus diimbangi dengan kualitas layanan yang berkelanjutan. Saat ini, Majalengka memiliki potensi besar dari sektor pariwisata serta infrastruktur dimana aksesibilitas berupa Bandara Kertajati, Tol dan perkembangan kawasan wisata menjadi potensi untuk industri hotel di Majalengka semakin berkembang.



BAB III

ASPEK MAKRO BISNIS DAN PEMASARAN

3.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Pertumbuhan ekonomi Indonesia tumbuh lebih tinggi didukung berbagai kebijakan yang ditempuh Pemerintah dan Bank Indonesia. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan IV 2025 tercatat sebesar 5,39% (yoy), lebih tinggi dari pertumbuhan pada triwulan sebelumnya sebesar 5,04% (yoy). Peningkatan ini terutama ditopang oleh permintaan domestik dari konsumsi rumah tangga dan investasi sejalan dengan dampak positif berbagai stimulus kebijakan Pemerintah dan bauran kebijakan Bank Indonesia. Dengan perkembangan ini, pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan tahun 2025 sebesar 5,11% (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada 2024 sebesar 5,03% (yoy) dan diikuti dengan perbaikan kualitas ketenagakerjaan. Pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi diperkirakan berlanjut pada triwulan I 2026. Konsumsi rumah tangga meningkat ditopang berbagai program stimulus Pemerintah, pelonggaran kebijakan moneter, ekspektasi konsumen yang terus membaik serta peningkatan kegiatan ekonomi pada berbagai Hari Besar Keagamaan Nasional (HBKN) di triwulan I 2026 seperti Tahun Baru Imlek, Hari Suci Nyepi, dan Idulfitri 1447 H. Investasi juga diperkirakan tumbuh lebih tinggi didorong oleh investasi Pemerintah, termasuk hilirisasi Sumber Daya Alam (SDA), serta perbaikan keyakinan pelaku usaha yang masih berlanjut.

Tabel 3.1 Pertumbuhan Ekonomi

Komponen	2022	2023				2023	2024				2024	2025			
		I	II	III	IV		I	II	III	IV		I	II	III	IV
Konsumsi Rumah Tangga	4,94	4,53	5,22	5,05	4,47	4,82	4,92	4,94	4,92	4,99	4,94	4,95	4,97	4,89	5,11
Konsumsi Lembaga Nonprofit yang Melayani Rumah Tangga	5,66	6,29	8,78	6,40	18,37	10,03	24,13	9,79	11,46	6,06	12,48	3,07	7,82	3,76	5,90
Konsumsi Pemerintah	-4,42	3,33	10,52	-3,86	2,94	3,02	20,45	2,04	4,63	4,61	6,76	-1,22	-0,32	5,66	4,55
Investasi (PMTDB)	3,87	1,53	4,05	5,08	4,32	3,76	3,78	4,42	5,16	5,03	4,61	2,12	6,99	5,04	6,12
Investasi Bangunan	0,91	0,08	3,32	6,31	6,42	4,04	5,46	5,31	6,02	5,26	5,51	1,35	4,89	3,02	3,74
Investasi Nonbangunan	12,53	5,70	6,10	2,05	-0,78	3,03	-0,78	1,97	2,96	4,40	2,23	4,32	12,93	10,34	12,39
Ekspor	16,23	11,72	-2,84	-3,91	1,66	1,34	2,01	8,89	9,73	8,36	7,25	5,91	10,14	9,14	3,25
Impor	15,00	4,12	-3,25	-6,82	0,14	-1,60	1,92	8,12	12,60	11,26	8,54	3,57	11,15	0,86	3,96
PDB	5,31	5,04	5,17	4,94	5,04	5,05	5,11	5,05	4,95	5,02	5,03	4,87	5,12	5,04	5,39

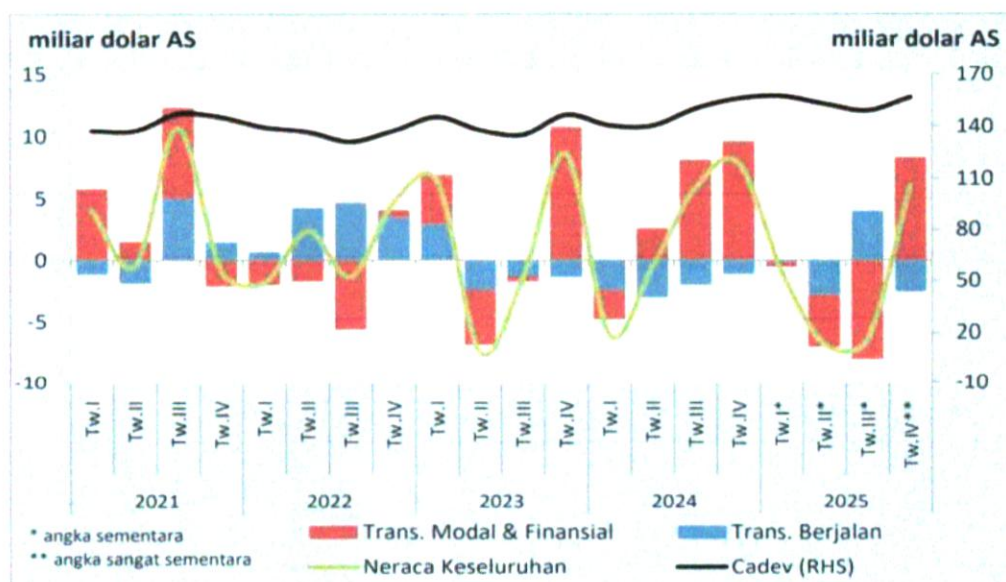
Sumber : Bank Indonesia

3.2 Neraca Pembayaran Indonesia

Secara keseluruhan tahun 2025, perkembangan NPI menunjukkan ketahanan sektor eksternal yang tetap terjaga, di Tengah meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global. Transaksi berjalan tahun 2025 mencatat defisit yang terkendali sebesar 1,5 miliar dolar AS (0,1% dari PDB), lebih tinggi dibandingkan dengan defisit tahun 2024 sebesar 8,6 miliar dolar AS (0,6% dari PDB). Perkembangan ini dipengaruhi oleh peningkatan surplus neraca perdagangan barang seiring dengan kinerja ekspor yang meningkat, khususnya ekspor produk manufaktur. Selain itu, surplus neraca pendapatan sekunder juga lebih tinggi dipengaruhi oleh meningkatnya penerimaan remitansi dari Pekerja Migran Indonesia (PMI).

Sementara itu defisit neraca jasa meningkat didorong oleh kenaikan defisit jasa telekomunikasi sejalan dengan peningkatan kinerja sektor informasi dan komunikasi. Defisit neraca pendapatan primer juga meningkat dipengaruhi oleh kenaikan pembayaran deviden. Transaksi modal dan finansial tahun 2025 mencatat defisit sebesar 4,2 miliar dolar AS didorong oleh keluarnya aliran modal asing pada investasi portfolio dan investasi lainnya seiring dengan ketidakpastian pasar keuangan global yang tinggi sepanjang tahun 2025. Posisi Cadangan devisa meningkat dari 155,7 miliar dolar AS pada akhir Desember 2024 menjadi 156,5 miliar dolar AS pada akhir Desember 2025. Posisi cadangan devisa tersebut setara dengan pembiayaan 6,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri Pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor.

Grafik 3.1 Neraca Pembayaran Indonesia



Sumber : Bank Indonesia.

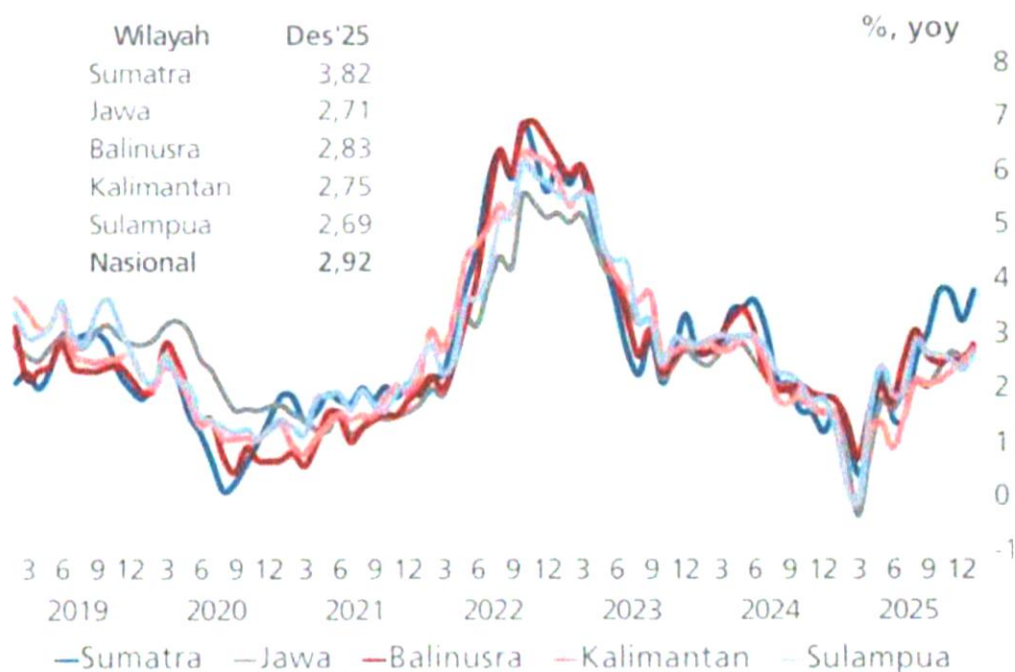


3.3 Inflasi

Stabilitas harga terjaga dengan inflasi yang rendah dalam kisaran sasaran $2,5\pm 1\%$ dan mendukung stabilitas perekonomian. Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) Desember 2025 tercatat rendah sebesar 2,92% (yoy). Inflasi inti terjaga rendah sebesar 2,38% (yoy), seiring konsistensi kebijakan suku bunga dalam menjangkar ekspektasi inflasi dalam sasaran, kapasitas ekonomi yang masih besar, imported inflation yang terkendali sejalan dengan kebijakan stabilisasi nilai tukar Rupiah Bank Indonesia, serta dampak positif dari digitalisasi. Inflasi volatile food (VF) tercatat 6,21% (yoy).

Sementara itu, inflasi kelompok administered prices (AP) tercatat sebesar 1,93% (yoy), sejalan dengan terbatasnya kebijakan penyesuaian harga yang diatur oleh Pemerintah. Ke depan, Bank Indonesia meyakini inflasi IHK pada 2026 dan 2027 akan tetap terjaga rendah dalam sasaran $2,5\pm 1\%$ didukung oleh komitmen Bank Indonesia untuk terus konsisten memperkuat kebijakan moneter serta sinergi dengan Pemerintah dalam pengendalian inflasi baik di pusat maupun di daerah.

Grafik 3.2 Inflasi Gabungan Kota IHK



Sumber : BPS, diolah



3.4 Nilai Tukar Rupiah

Tekanan terhadap nilai tukar Rupiah sempat meningkat akibat kebijakan tarif sepihak oleh AS dan dinamika global lainnya, namun langkah stabilisasi Bank Indonesia berhasil menahan pelemahan lebih dalam. Tekanan terhadap nilai tukar Rupiah kembali tinggi sejak akhir Agustus 2025 akibat faktor global, seperti penurunan FFR yang dinilai kurang akomodatif (less dovish) dan government shutdown di AS, serta faktor domestik antara lain berupa kerusuhan sosial dan kekhawatiran pasar atas melebarnya defisit fiskal.

Nilai tukar Rupiah hingga akhir Desember 2025 tercatat Rp16.675 per dolar AS, atau melemah 3,48% dari posisi akhir Desember 2024. Secara keseluruhan, pergerakan Rupiah relatif stabil dibandingkan dengan kelompok mata uang negara berkembang dan lebih kuat dibandingkan dengan mata uang negara maju selain dolar AS. Stabilisasi nilai tukar Rupiah tidak hanya ditopang oleh konsistensi kebijakan stabilisasi Bank Indonesia, tetapi juga oleh peningkatan konversi valuta asing ke Rupiah oleh eksportir seiring dengan penguatan kebijakan Devisa Hasil Ekspor Sumber Daya Alam.

Grafik 3.3 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah



Sumber : Bloomberg



3.5 Perkembangan Industri Pariwisata dan Perhotelan

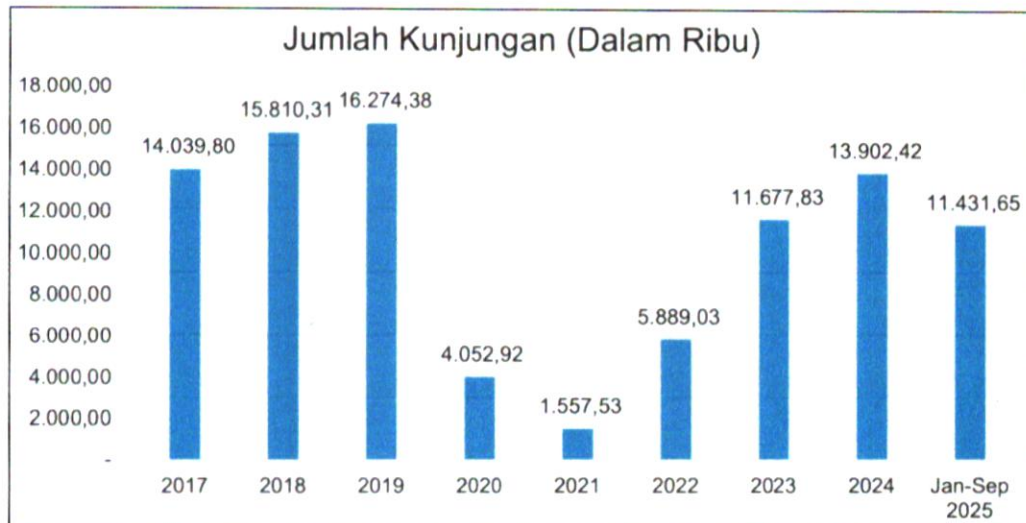
Pariwisata merupakan salah satu sektor yang semakin penting sejalan dengan perkembangan dan kontribusi yang diberikan melalui penerimaan devisa, pendapatan daerah, pengembangan wilayah, maupun penyerapan investasi dan tenaga kerja. Pariwisata dapat dan mampu mempercepat pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja. Sektor pariwisata memberikan kontribusi dalam perekonomian dilihat dari aktivitas wisatawan yang datang menghabiskan sejumlah uang untuk transportasi, membeli produk atau jasa serta kegiatan rekreasi lainnya. Kegiatan tersebut memberikan efek langsung pada bisnis dan perekonomian yang dapat terlihat dari pendapatan upah tenaga kerja sektor pariwisata dan pajak yang dibayarkan. Penyerapan tenaga kerja pada sektor pariwisata dari tahun 2017 – 2019 terus mengalami kenaikan. Pada tahun 2019, serapan tenaga kerja sektor pariwisata mencapai 13 juta orang naik 3,17% dibandingkan dengan tahun 2019. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) jumlah pekerja pada industri pariwisata dalam proporsi terhadap total pekerja tahun 2017 sebesar 10,53%, 2018 sebesar 11,17% dan 2019 sebesar 11,83%. Namun, pandemi yang menghantam Indonesia pada tahun 2020 menyebabkan penurunan jumlah wisatawan sehingga tenaga kerja di sektor pariwisata ikut terdampak mengalami penurunan mencapai 409 ribu tenaga kerja. Pemerintah terus berupaya untuk mengoptimalkan pembangunan sektor pariwisata agar jumlah wisatawan membaik pasca pandemi serta melakukan pengembangan mencakup infrastruktur, kesiapan sumber daya Masyarakat.

Indonesia memiliki 10 destinasi wisata prioritas yaitu Danau Toba, Tanjung Kelayang, Mandalika, Wakatobi, Pulau Morotai, Kepulauan Seribu, Tanjung Lesung, dan Borobudur. Pada tahun 2021 memiliki lima destinasi super prioritas yaitu Mandalika, Borobudur, Labuan Bajo, Danau Toba dan Likupang. Pariwisata Indonesia tercatat terus berkembang sejalan dengan peningkatan jumlah kedatangan wisatawan mancanegara ke Indonesia pada tahun 2017 - 2019 mengalami peningkatan dari total 14,04 juta kunjungan (2017) menjadi 16,27 juta kunjungan (2019). Namun, pada tahun 2020 dan terus berlanjut sampai dengan 2021 mengalami penurunan yang signifikan masing-masing tercatat 4,05 juta kunjungan (2020) dan 1,56 juta kunjungan (2021). Penurunan jumlah wisatawan mancanegara dikarenakan adanya Pandemi Covid-19 yang membatasi mobilitas masyarakat. Total kunjungan tahun 2020 turun 75,10% dibanding tahun 2019. Pada tahun 2021, tercatat jumlah kunjungan wisatawan mancanegara mengalami penurunan sebesar 61,57% dari total kunjungan tahun 2020. Kemudian pada tahun 2022 – 2024 terjadi peningkatan jumlah kunjungan seiring dengan berakhirnya pandemi Covid-19 dari sebanyak 5,89 juta kunjungan (2022) menjadi 13,90 juta kunjungan 2024.

Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran



Grafik : Jumlah Kunjungan Wisatawan Mancanegara ke Indonesia 2017 – September 2025



Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia

Pertumbuhan jumlah kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) pada periode September 2025 mencapai 1,39 juta kunjungan meningkat 9,04% dari September 2024, namun menurun dibandingkan dengan bulan Agustus 2025 sebesar 7,33% dari total kunjungan sebesar 1,51 juta kunjungan. Total jumlah kunjungan wisman ke Indonesia pada periode Januari-September 2025 tercatat sebesar 11,43 juta kunjungan meningkat dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Berikut ini merupakan perkembangan jumlah wisatawan mancanegara ke Indonesia.

Kunjungan wisatawan mancanegara ke Indonesia dihitung dari 3 pintu masuk yakni pintu masuk udara, pintu masuk laut dan pintu masuk darat. Berdasarkan jenis pintu masuk, jumlah kunjungan wisman pada September 2025 yang melalui pintu masuk utama sebanyak 1,22 juta kunjungan dan pintu masuk perbatasan sebanyak 175,75 ribu kunjungan. Jumlah kunjungan yang melalui pintu masuk utama didominasi oleh wisman dengan moda angkutan udara sebesar 81,74%, wisman dengan moda angkutan laut dan darat masing-masing hanya sebesar 14,95% dan 3,31%. Bandara Ngurah Rai-Bali dan Soekarno Hatta-Banten tercatat menjadi pintu masuk utama moda angkutan udara dengan kunjungan wisman terbanyak di bulan September 2025. Pelabuhan Batam dan Tanjung Uban di Provinsi Kepulauan Riau tercatat menjadi pintu masuk utama moda angkutan laut dengan kunjungan wisman terbanyak. Selanjutnya, pintu masuk Atambua (Nusa Tenggara Timur), Lintas Batas Jayapura (Papua), dan Entikong (Kalimantan Barat) tercatat sebagai pintu masuk utama moda angkutan darat dengan kunjungan wisman terbanyak di bulan September 2025.

Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran



Sementara itu, jumlah perjalanan wisatawan nusantara (wisnus) Indonesia periode Januari-September 2025 tercatat sebesar 901,90 juta perjalanan, meningkat 18,99% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar 757,96 juta perjalanan. Hal tersebut menunjukkan perbaikan kondisi untuk perjalanan wisnus di Indonesia. Arus perjalanan wisata didominasi di Pulau Jawa mencapai 64,21% dari total perjalanan wisnus. Pulau Jawa masih menjadi tujuan utama per Provinsi Jawa Barat mencatatkan jumlah perjalanan wisnus tertinggi pada September 2025 sebesar 17,20 juta perjalanan atau 18,23% dari total perjalanan di Indonesia.

Perkembangan pariwisata secara umum akan memicu meningkatnya pembangunan hotel dan resort di berbagai kawasan Indonesia. Tingkat Penghunian Kamar (TPK) hotel klasifikasi bintang di Indonesia pada September 2025 rata-rata sebesar 38,20%, lebih rendah dibandingkan September 2024 atau turun 4,83%. TKP hotel dibedakan menjadi TKP hotel bintang dan non bintang yang masing-masing mencatatkan TPK sebesar 50,16% dan 25,38% pada September 2025. Selain itu, TPK berdasarkan klasifikasi hotel tertinggi pada September 2025 tercatat pada hotel bintang 5 sebesar 57,11%, sedangkan TPK terendah tercatat pada hotel nonbintang sebesar 25,38%. Jika dibandingkan dengan kondisi bulan September 2024 seluruh klasifikasi hotel mengalami penurunan kecuali hotel bintang 5 yang mengalami sedikit kenaikan.

Secara spasial, TPK hotel bintang positif hanya terjadi di lima provinsi dengan pertumbuhan tertinggi yaitu Provinsi Papua Tengah, Bali, dan Papua Pegunungan, masing-masing naik sebesar 6,61% poin; 1,83% poin; dan 1,63% poin. Sedangkan TPK hotel non bintang yang mencatatkan pertumbuhan positif sebanyak 10 provinsi dengan TPK tertinggi yaitu Provinsi Banten naik 4,84% poin, diikuti oleh Sumatra Selatan naik 2,79% poin dan Papua Pegunungan naik 2,53% poin dibanding September 2024.



3.6 Perkembangan Industri Pariwisata di Majalengka

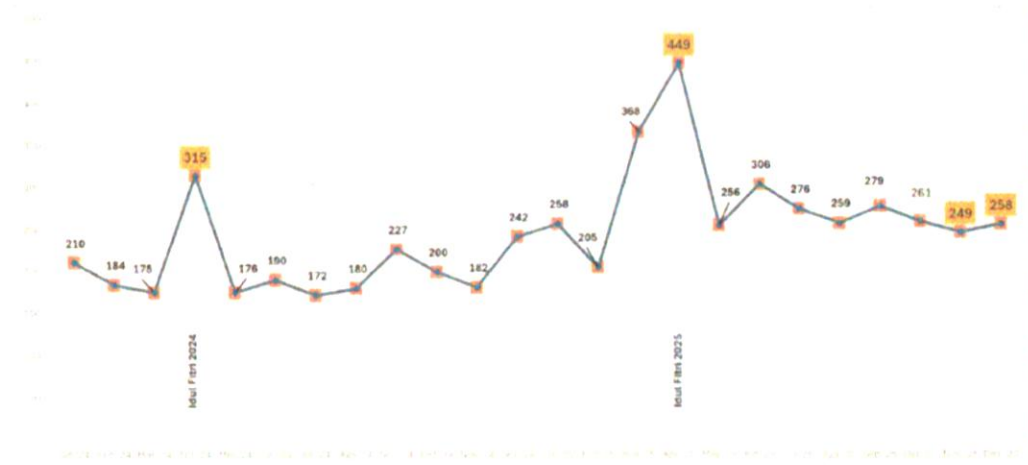
Pariwisata merupakan salah satu sektor yang berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi daerah. Perkembangan jumlah wisatawan yang datang, baik domestik maupun mancanegara, menjadi gambaran nyata atas daya tarik suatu daerah sekaligus potensi yang dimiliki untuk mendukung aktivitas ekonomi, budaya, maupun social masyarakat. Kabupaten Majalengka, dengan dukungan infrastruktur Bandara Internasional Jawa Barat (BIJB) Kertajati, memiliki peluang besar untuk meningkatkan arus kunjungan wisatawan, khususnya dari mancanegara. Perkembangan wisatawan mancanegara yang datang melalui pintu kedatangan Bandara Kertajati Kabupaten Majalengka sepanjang tahun 2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Pada bulan Desember 2025, jumlah kunjungan wisatawan mancanegara tercatat sebanyak 210 kunjungan, mengalami peningkatan dibandingkan bulan November 2025 yang mencapai 181 kunjungan. Peningkatan ini berkaitan dengan meningkatnya mobilitas internasional pada momentum libur akhir tahun dan perayaan Natal serta Tahun Baru (Nataru), yang mendorong aktivitas perjalanan lintas negara. Secara kumulatif, kunjungan wisatawan mancanegara melalui Bandara Kertajati selama tahun 2025 sempat mencapai puncaknya pada bulan Juni 2025 dengan jumlah 513 kunjungan, sebelum mengalami penurunan pada periode Juli hingga Oktober 2025, dengan jumlah terendah terjadi pada Oktober 2025 sebanyak 151 kunjungan. Memasuki dua bulan terakhir tahun 2025, jumlah kunjungan kembali menunjukkan tren peningkatan, mencerminkan adanya perbaikan arus kedatangan wisatawan mancanegara menjelang akhir tahun melalui Bandara Kertajati Kabupaten Majalengka.

Jumlah kunjungan wisatawan mancanegara menurut kebangsaan yang datang melalui Bandara Kertajati Kabupaten Majalengka pada Desember 2025 tercatat sebanyak 210 kunjungan, mengalami peningkatan 16,02 persen dibandingkan November 2025 yang berjumlah 181 kunjungan. Berdasarkan kebangsaan, wisatawan asal Singapura masih mendominasi dengan 174 kunjungan, meningkat signifikan sebesar 112,20 persen dibandingkan bulan sebelumnya yang tercatat 82 kunjungan. Kunjungan wisatawan asal Malaysia juga mengalami peningkatan tajam dari 3 kunjungan pada November 2025 menjadi 22 kunjungan pada Desember 2025, atau tumbuh sebesar 633,33 persen. Sementara itu, kunjungan dari Amerika Serikat meningkat dari 1 menjadi 4 kunjungan, dan wisatawan asal Australia naik dari 1 menjadi 2 kunjungan pada periode yang sama. Di sisi lain, beberapa kebangsaan menunjukkan penurunan maupun tidak adanya kunjungan pada Desember 2025. Wisatawan asal Jepang, Tiongkok, dan India yang pada November 2025 masih tercatat melakukan kunjungan, pada Desember 2025 tidak tercatat adanya kunjungan. Adapun kunjungan wisatawan dari beberapa negara lain seperti



Filipina, Inggris, serta sejumlah negara Eropa dan Timur Tengah tercatat relatif kecil atau tidak menunjukkan aktivitas kunjungan pada periode tersebut, mencerminkan bahwa peningkatan kunjungan wisman pada Desember 2025 terutama didorong oleh wisatawan dari kawasan Asia Tenggara, khususnya Singapura dan Malaysia.

Grafik : Jumlah Kunjungan Wisman Majalengka Januari 2024 – Desember 2025



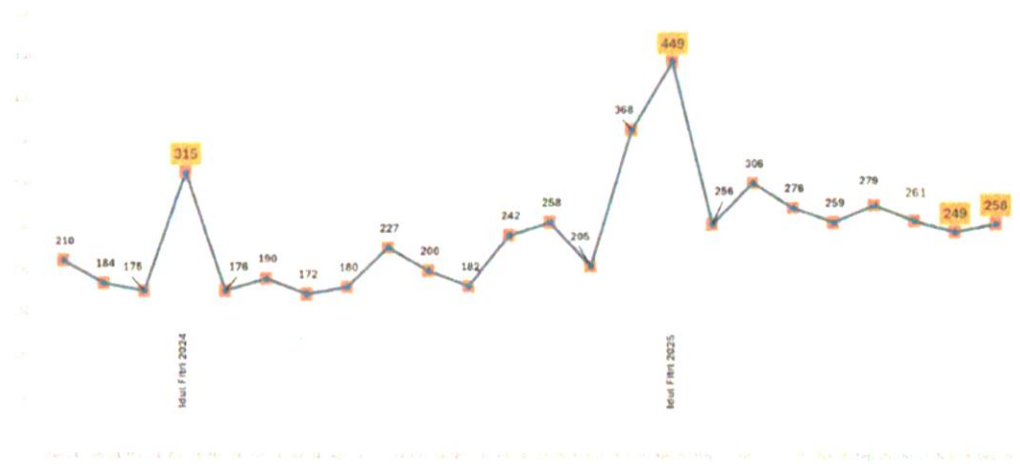
Sumber: Badan Pusat Statistik Majalengka

Kunjungan wisatawan nusantara ke Kabupaten Majalengka pada bulan Desember 2025 tercatat sebanyak 258.448 kunjungan, mengalami peningkatan dibandingkan bulan November 2025 yang berjumlah 248.598 kunjungan. Secara umum, peningkatan ini mencerminkan tingginya mobilitas masyarakat pada periode libur akhir tahun, baik untuk keperluan wisata, kunjungan keluarga, maupun perjalanan lainnya. Kondisi tersebut turut mendorong meningkatnya aktivitas pergerakan wisatawan domestik ke Kabupaten Majalengka. Jika dibandingkan dengan bulan sebelumnya, sebagian besar daerah asal wisatawan menunjukkan peningkatan jumlah kunjungan pada Desember 2025. Kenaikan terutama berasal dari wilayah-wilayah dengan kedekatan geografis dan aksesibilitas yang baik menuju Majalengka, seperti kawasan Ciayumajakuning dan Bandung Raya. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor jarak, konektivitas antarwilayah, serta momentum libur akhir tahun masih menjadi pendorong utama peningkatan kunjungan wisatawan nusantara. Berdasarkan daerah asal, lima kabupaten/kota terbesar penyumbang wisatawan nusantara ke Kabupaten Majalengka di luar Provinsi Jawa Barat pada Desember 2025 adalah Kabupaten Cirebon dengan 42.112 kunjungan, diikuti Kabupaten Sumedang sebanyak 29.614 kunjungan, Kabupaten Indramayu sebesar 25.482 kunjungan, Kota Bandung dengan 16.143 kunjungan, serta Kabupaten Bandung yang mencapai 13.890 kunjungan. Dominasi daerah-daerah tersebut menunjukkan kuatnya pergerakan wisatawan regional yang didukung oleh kedekatan wilayah, kemudahan akses transportasi, serta meningkatnya intensitas perjalanan masyarakat menjelang akhir tahun.

Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran



Grafik : Jumlah Kunjungan Wisnus ke Majalengka Januari 2024 – Desember 2025 (ribu perjalanan)



Sumber: Badan Pusat Statistik Majalengka

Tingkat Penghunian Kamar (TPK) hotel di Kabupaten Majalengka pada bulan Desember 2025 tidak terlepas dari tingginya arus kunjungan selama momentum libur Natal dan Tahun Baru (Nataru). Kondisi ini semakin diperkuat oleh aktivitas paket meeting instansi pemerintah serta semarak penyelenggaraan berbagai event di akhir tahun, seperti Konser Musik Marema Festival, Majalengka Yanlik Festival, Pasar Bumi Pakuwon, hingga kegiatan Malam Refleksi Tahun Baru 2026, yang turut mendorong meningkatnya permintaan akomodasi di wilayah tersebut. Berdasarkan klasifikasinya, TPK hotel bintang pada Desember 2025 tercatat sebesar 47,39 persen, meningkat 8,03 poin dibandingkan Desember 2024 yang mencapai 39,36 persen, serta naik 7,88 poin dibandingkan November 2025 yang sebesar 39,51 persen. Sementara itu, TPK hotel nonbintang mencapai 37,90 persen, mengalami kenaikan 6,41 poin secara tahunan dari 31,49 persen pada Desember 2024, dan meningkat 3,88 poin dibandingkan bulan sebelumnya yang tercatat 34,02 persen. Secara keseluruhan, TPK hotel bintang dan nonbintang di Kabupaten Majalengka pada Desember 2025 tercatat sebesar 44,00 persen, meningkat 7,44 poin dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya dan naik 6,45 poin dibandingkan November 2025. Peningkatan tersebut mencerminkan membaiknya kinerja sektor perhotelan di Kabupaten Majalengka, yang didukung oleh meningkatnya kunjungan wisata, perjalanan masyarakat, serta berbagai aktivitas dan agenda yang berlangsung menjelang akhir tahun.



Tabel : Tingkat Penghunian Hotel (TPK) di Kabupaten Majalengka, Desember 2025

Klasifikasi	Tingkat Penghunian Kamar (TPK) (%)			Total Perubahan (point)	
	Desember 2024	November 2025	Desember 2025	Desember 2025 thd Desember 2024	Desember 2025 thd November 2025
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Hotel Bintang	39,36	39,51	47,39	8,03	7,88
Hotel Nonbintang	31,49	34,02	37,90	6,41	3,88
Hotel Bintang dan Nonbintang	36,56	37,55	44,00	7,44	6,45

Sumber: Badan Pusat Statistik Majalengka

Perkembangan Tingkat Penghunian Kamar (TPK) hotel di Kabupaten Majalengka selama periode Desember 2024 hingga Desember 2025 menunjukkan dinamika yang fluktuatif. Pada Desember 2024, TPK hotel bintang dan nonbintang tercatat sebesar 36,56 persen, yang kemudian mengalami penurunan pada awal tahun 2025. Penurunan tersebut terjadi secara bertahap hingga mencapai titik terendah pada Maret 2025 dengan TPK sebesar 26,81 persen, mencerminkan melemahnya permintaan akomodasi setelah periode libur akhir tahun.

Grafik : Perkembangan TPK Hotel Bintang dan Non Bintang Majalengka, Desember 2024 – Desember 2025



Sumber: Badan Pusat Statistik Majalengka



Memasuki April 2025, TPK kembali menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan hingga mencapai 40,35 persen. Kenaikan ini sejalan dengan mulai meningkatnya aktivitas perjalanan masyarakat, kegiatan dinas, serta pergerakan wisatawan pada triwulan kedua tahun 2025. Namun demikian, pada periode Mei hingga Juli 2025, tingkat hunian kembali mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun, seiring berkurangnya intensitas perjalanan dan belum optimalnya aktivitas pariwisata. Pada periode Agustus hingga November 2025, TPK hotel di Kabupaten Majalengka Kembali menunjukkan tren perbaikan secara bertahap. TPK hotel bintang dan nonbintang meningkat dari 36,60 persen pada Agustus 2025 menjadi 37,55 persen pada November 2025. Kondisi ini mengindikasikan mulai pulihnya permintaan kamar hotel menjelang akhir tahun, seiring meningkatnya aktivitas perjalanan, pertemuan, serta kegiatan masyarakat. Puncak TPK dalam kurun waktu setahun terakhir terjadi pada Desember 2025, dengan capaian 44,00 persen, meningkat cukup signifikan dibandingkan Desember 2024 maupun bulan-bulan sebelumnya sepanjang tahun 2025. Peningkatan tersebut terjadi pada seluruh klasifikasi hotel, baik hotel bintang yang mencapai 47,39 persen maupun hotel nonbintang sebesar 37,90 persen. Secara umum, perkembangan ini mencerminkan penguatan kinerja sektor perhotelan di Kabupaten Majalengka, yang didorong oleh tingginya mobilitas masyarakat, peningkatan kunjungan wisata, serta berbagai aktivitas pada periode libur akhir tahun.

Potensi terus berkembangnya hotel di Majalengka ditandai dengan adanya persaingan industri hotel, bumi perkemahan, villa, dan pondok wisata di Majalengka. Dinas Kebudayaan dan Pariwisata Majalengka mencatat terdapat hotel atau penginapan baik hotel bintang dan non bintang sebanyak 32 di Majalengka. Faktor ketersediaan infrastruktur turut menjadi pendorong industri ini diantaranya Bandara Internasional Kertajati serta dua ruas jalan tol Cipali dan Cisumdawi. Berikut ini merupakan data hotel atau penginapan di Kabupaten Majalengka.

Tabel : Daftar Hotel/Penginapan di Kabupaten Majalengka 2020 - 2024

No	Nama Hotel	Alamat	Tahun
1	Hotel Paraland	Munjul-Majalengka	2020
2	Wisma Puspa Indah	Komplek Puspa Indah CGS	2020
3	Hotel Tidar Jaya	JL. Kartini MJL	2020
4	Hotel Noni Syariah	JL. Jend. A.Yani	2020
5	Penginapan Sederhana Baru	JL. KH. Abdul Halim	2020
6	Penginapan Hikmah	JL. Siti Armilah	2020
7	Hotel Puri Elsas	JL. Pemuda	2020
8	Hotel Fitra	JL. KH. ABDUL HALIM	2020
9	Hotel Putra Jaya	JL. KH. ABDUL HALIM	2020

Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran



No	Nama Hotel	Alamat	Tahun
10	Hotel Green Garden	JL. KH. ABDUL HALIM	2020
11	Penginapan Saputra	JL. PASAR BALONG KDP	2020
12	Penginapan Pamily	JL. PASAR BALONG KDP	2020
13	Hotel Nusa Indah	JL. RAYA BARAT KDP	2020
14	Hotel Libra	JL. BRAWIJAYA KDP	2020
15	Cideres Holiday Homesy	JL. KESATUAN 28 GANDASARI-KASOKANDEL	2020
16	Hotel Aluky	JL. JATIBARANG-KADIPATEN	2020
17	Hotel Pelangi	JL. MAJALENGKA-KADIPATEN	2020
18	Kolonial Guest House	JL. BRAWIJAYA KDP	2021
19	OYO 2944 Sukawana Travel Hub Residence	SUKAWANA -DAWUAN	2021
20	Redoorz Syariah Near Rsud Cideres	JL. KESATUAN 8 DS. GANDU -DAWUAN	2021
21	Redoorz Plus Near Rsud Cideres	JL. PUSPA INDAH 1 NO. 25 CIGASONG	2021
22	Oyo 3112 Wisma Dirmayo	JL. PEMUDA 91 MAJALENGKA KULON	2021
23	Hotel Horison Kertajati	JL. JATIBARANG-KADIPATEN	2021
24	Cemara Guest House Syariah	JL. JATIBARANG-KADIPATEN	2021
25	Hotel Amelia	JL. KADIPATEN	2021
26	Hotel Arya	JL. RAYA SILIWANGI-KADIPATEN	2022
27	Hotel Summerville	JL. SITI ARMILAH NO 52A MAJALENGKA WETAN	2022
28	Hotel Bima	JL. KH. ABDUL HALIM NO 121 LEUWISEENG-KDP	2022
29	Hotel Green Garden	JL. KH. ABDUL HALIM	2023
30	Hotel Achiera	DESA SUTAWANGI-KEC.JATIWANGI	2023
31	Hotel Fieris	Jl. KERTAJATI-KADIPATEN NO.180	2023
32	Penginapan Hikmah	JL. SITI ARMILAH	2023

Sumber: Dinas Pariwisata dan Kebudayaan Kabupaten Majalengka, 2024

Perusahaan yang memiliki hotel di Majalengka perlu strategi untuk meningkatkan okupansi hotel. Selain itu, fokus pendapatan lainnya dapat berasal dari penyewaan *convention hall*, *banquet*, *breakfast*, *food and beverage*, *laundry* dan lainnya. Okupansi hotel tentunya sejalan dengan potensi wisata dikawasan tersebut, maka sesuai dengan rencana hadirnya Umrah Park diharapkan potensi wisata dan perekonomian Majalengka dapat meningkat. Kertajati Umrah Park merupakan Kawasan religi terpadu yang mengoptimalkan data guna dan hasil guna property milik pemerintah daerah Majalengka seluas 9,3 hektar. Pengembangan lahan total 4 hektar akan dijadikan pelatihan manasik haji dan dilengkapi fasilitas masjid, restoran, pusat kuliner, area bazaar, gedung serba guna dan tempat wisata. Aksesibilitas berupa Bandara Kertajati dan tol serta perkembangan kawasan wisata menjadi peluang untuk industri hotel di Majalengka.

Aspek Makro Bisnis dan Pemasaran

**BAB IV****PENDEKATAN PENILAIAN****4.1 Pendekatan Penilaian**

Nilai Pasar atas saham perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa pendekatan (cara umum dalam menentukan nilai dengan menggunakan satu atau lebih metode penilaian spesifik) antara lain ;

a. Pendekatan Pasar**1) Metode Perbandingan dengan Perusahaan Terbuka (*Guideline Publicly Traded Company Method*)**

Metode perbandingan dengan perusahaan terbuka merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan perbandingan data pasar (*market comparison approach*). Dengan metode ini, nilai pasar saham ditetapkan berdasarkan harga yang telah atau pernah terjadi dari perusahaan sejenis yang sebanding dan sepadan. Nilai pasar dari perusahaan pembanding diambil dari pasar modal (perusahaan terbuka/publik). Syarat utama dari penggunaan metode ini adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan yang dapat digunakan sebagai perusahaan pembanding adalah perusahaan yang telah memiliki harga pasar yang terjadi dalam jangka waktu tidak lebih dari 6 (enam) bulan sebelum Tanggal Penilaian.
- b) Penilai Usaha wajib memiliki keyakinan yang memadai untuk membuktikan dan menjelaskan bahwa data harga pasar yang digunakan dalam Pendekatan Pasar (*Market Based Approach*) dihasilkan dari suatu transaksi yang bersifat wajar (*arms-length transaction*).
- c) Penilaian dengan menggunakan Metode Pembanding Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek (*Guideline Publicly Traded Company Method*) hanya dapat menghasilkan indikasi Nilai minoritas.
- d) Perusahaan pembanding yang digunakan wajib merupakan perusahaan yang tercatat di bursa efek dan sahamnya ditransaksikan selama 60 (enam puluh) hari bursa dalam jangka waktu 90 (sembilan puluh) hari bursa terakhir sebelum Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*).



- e) Perusahaan pembanding yang digunakan wajib memenuhi kriteria sebagai berikut:
- 1) industri, kegiatan usaha, produk, dan risiko usaha adalah sejenis;
 - 2) karakteristik pertumbuhan (*growth in sales and earnings*) dan struktur permodalan (*capital structure*) adalah sebanding
 - 3) kinerja keuangan historis selama 5 (lima) tahun terakhir adalah sebanding.
 - 4) ukuran perusahaan (*total assets*) adalah sebanding; dan
 - 5) pangsa pasar (*market share*) adalah sebanding.
- f) Jumlah perusahaan pembanding yang digunakan paling sedikit 5 (lima) perusahaan atau paling sedikit 8 (delapan) perusahaan dalam hal kriteria sebagaimana dimaksud dalam angka 5) hanya terpenuhi paling sedikit 3 (tiga) kriteria.

Jika telah diperoleh perusahaan yang sebanding dan sepadan, nilai pasar saham perusahaan yang dinilai diperoleh dengan cara mengalikan pendapatan perusahaan dengan rasio yang diperoleh dari perusahaan pembanding, seperti rasio P/E (*price/earning*), P/SR (*price/sales revenue*), P/BV (*price/book value of equity*) dan sebagainya.

Keterbatasan penggunaan pendekatan ini adalah karena data perusahaan pedoman (pembanding) yang benar-benar sepadan sulit didapat, terutama yang telah listed di pasar modal. Hal ini disebabkan data transaksi perusahaan cenderung tertutup walaupun ada hampir tidak mungkin terakses, karena sifat kerahasiaannya.

b. Pendekatan Pendapatan (*Income Approach*)

Pendekatan ini merupakan pendekatan dapat digunakan untuk memperkirakan Nilai dengan mengantisipasi dan mengkuantifikasi kemampuan Obyek Penilaian dalam menghasilkan imbal balik (*return*) yang akan diterima dimasa datang yang relevan digunakan untuk perusahaan dengan *net cash flow* yang dapat di proyeksi dengan didasarkan pada kinerja waktu-waktu sebelumnya. Bila perusahaan masih dalam masa pembangunan dan atau kemampulabaan (*profitability*) relatif rendah, maka proyeksi-proyeksi pendapatan dan pengeluaran didasarkan kepada asumsi-asumsi yang relatif banyak. Ada dua metode yang diterapkan dalam pendekatan ini, yaitu:



Metode Diskonto Arus Kas (Discounted Cash Flow)

Dalam hal Penilai Usaha menggunakan Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*), maka Penilai Usaha melakukan penelaahan atau penyesuaian atas asumsi, keakuratan perhitungan dan kebijakan akuntansi yang digunakan dalam menyusun proyeksi laporan keuangan. Metode Diskonto Arus Kas (*Discounted Cash Flow Method*) hanya dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang telah melakukan kegiatan operasional selama satu tahun atau lebih.

Pendapatan yang dikapitalisasi dalam metode ini adalah pendapatan nominal yang dianggap mewakili kemampuan perusahaan secara wajar dan proporsional dalam menghasilkan pendapatan tersebut. Pendapatan normal tersebut dikonversi menjadi nilai ekuitas dengan menggunakan tingkat kapitalisasi untuk ekuitas yang sesuai, yang pada dasarnya adalah bunga bebas resiko ditambah dengan suatu premi untuk meliputi resiko yang melekat dengan penggunaan ekuitas tersebut pada perusahaan yang dinilai. Tingkat kapitalisasi tersebut dapat diperoleh dengan mencari dan mempertimbangkan perbandingan tingkat kapitalisasi yang pernah diaplikasikan pada perusahaan yang sebanding dan sepadan dengan perusahaan yang dinilai. Salah satu tingkat kapitalisasi yang dapat digunakan adalah rasio Price/Earning dari perusahaan sejenis yang telah tercatat di pasar modal.

Metode Proyeksi Pendapatan Ekonomis

Seperti juga metode kapitalisasi pendapatan ekonomi mendatang, metode ini merupakan metode penilaian yang didasarkan pada pendekatan pendapatan (*income approach*). Proyeksi pendapatan ekonomis digunakan untuk mengestimasi aliran pendapatan ekonomis Obyek Penilaian dengan menggunakan Tingkat Diskonto yang wajib disesuaikan dengan tingkat pendapatan ekonomis Obyek Penilaian.

Tingkat Diskonto dan Tingkat Kapitalisasi yang ditetapkan oleh Penilai Usaha wajib diuraikan dan digunakan dalam analisis proyeksi pendapatan ekonomis serta mengungkapkannya dalam Laporan Penilaian Usaha.

Dalam membuat proyeksi pendapatan ekonomis, Penilai Usaha wajib:

- 1) menganalisis laporan keuangan Obyek Penilaian dan perusahaan pembanding pada industri yang sama dalam kurun waktu paling kurang 3 (tiga) tahun terakhir.



- 2) melakukan penyesuaian atas laporan keuangan Obyek Penilaian, yang meliputi neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas;
- 3) memperhatikan kondisi yang terjadi setelah Tanggal Penilaian (Cut Off Date) yang dapat mempengaruhi proyeksi pendapatan ekonomis;
- 4) mempertimbangkan proyeksi pertumbuhan usaha Obyek Penilaian sesuai dengan tingkat pendapatan ekonomis yang dihasilkan oleh Obyek Penilaian dan kepentingan usaha Obyek Penilaian;
- 5) melakukan penyesuaian terhadap proyeksi laporan keuangan yang meliputi neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas;
- 6) mempertimbangkan masa manfaat atau siklus usaha Obyek Penilaian; dan
- 7) Dalam hal pendapatan ekonomis Obyek Penilaian atau operasional Obyek Penilaian tergantung pada faktor produksi utama yang memiliki masa manfaat terbatas atau memiliki siklus tertentu maka proyeksi keuangan wajib disusun selama masa manfaat atau mencerminkan sifat siklikal dari bisnis tersebut.

Setelah dilakukan penyesuaian laporan keuangan, maka Penilai Usaha wajib menyajikan proyeksi pendapatan ekonomis dalam Laporan Penilaian Usaha, yang mencakup dividen berdasarkan perkiraan *dividend pay out ratio*, arus kas, dan *Earning Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization (EBITDA)*. Periode proyeksi pendapatan ekonomis wajib dilakukan dalam kurun waktu paling kurang 5 (lima) tahun kedepan, atau disesuaikan dengan sisa umur dari fasilitas produksi utama Obyek Penilaian. Penilai Usaha dilarang mendasarkan proyeksi pendapatan ekonomis hanya dengan menggunakan tren data historis.

c. Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*)

Penilai Usaha yang menggunakan Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) dalam penugasan penilaian profesional wajib memiliki keahlian dalam bidang penilaian properti dan Penilaian Usaha. Dalam hal Penilai Usaha tidak memiliki keahlian dalam bidang penilaian properti, maka Penilai Usaha wajib mengacu pada hasil penilaian properti.

Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) dapat digunakan untuk memperoleh indikasi Nilai dari Nilai suatu perusahaan, Nilai dari Modal yang Diinvestasikan (*Invested Capital*), Nilai dari struktur permodalan (*capital structure*), dan/atau Nilai Aset Bersih perusahaan (ekuitas).



Indikasi nilai ekuitas atau estimasi Nilai Aset Bersih (*Net Asset Value*) diperoleh dari selisih antara nilai aset termasuk Aset Takberwujud dengan nilai liabilitas, atas dasar nilai yang disesuaikan (*appraised value*)

Pos-pos dalam laporan keuangan wajib disesuaikan untuk mencerminkan Nilai Pasar (*Market Value*) pada Tanggal Penilaian (*Cut Off Date*). Penyesuaian untuk masing-masing pos wajib diungkapkan di dalam Laporan Penilaian Usaha.

Pendekatan ini cocok digunakan untuk menilai perusahaan dengan karakteristik *asset based* yang signifikan, dalam pendekatan ini ada dua metode yang dapat diterapkan, yaitu;

1) Metode Penyesuaian Aset Bersih (*Adjusted Net Asset Method*)

Metode ini merupakan metode penilaian yang berdasarkan pada pendekatan neraca (*balance sheet approach*). Dengan metode ini, nilai dari semua komponen aset dan liabilitas (*liabilities*) harus disesuaikan menjadi nilai pasarnya, kecuali untuk komponen-komponen yang telah menunjukkan nilai pasarnya (seperti kas/bank atau hutang bank).

Metode PAB wajib digunakan untuk menilai :

- a) ekuitas suatu perusahaan dimana Nilai perusahaan sangat bergantung pada Nilai aset tetap (*a heavy based on fixed assets company*), seperti perusahaan real estat;
- b) ekuitas dari Holding Company
- c) perusahaan yang tidak memiliki riwayat pendapatan yang mempunyai prospek positif, perusahaan yang memiliki pendapatan yang berfluktuasi, atau perusahaan yang diragukan kemampuannya untuk melanjutkan operasi yang bersifat going concern, seperti perusahaan yang baru berdiri (*start up company*) atau perusahaan yang berada dalam kesulitan untuk memperoleh pendapatan (*trouble companies*);
- d) perusahaan yang memiliki dan/atau menguasai aset berwujud dalam jumlah yang signifikan
- e) perusahaan yang memiliki tenaga kerja yang memberikan nilai tambah relatif kecil terhadap barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan; atau
- f) perusahaan yang memiliki Aset Takberwujud dalam jumlah yang tidak signifikan



Penilaian atas aset tetap berwujud (*fixed tangible assets*) wajib dilakukan sesuai dengan metode yang berlaku dalam penilaian properti sesuai dengan Premis Nilai yang ditetapkan, maka Aset Takberwujud wajib diidentifikasi dan dinilai secara individual.

2) **Metode Kelebihan Pendapatan (*Excess Earning Method*)**

Pada dasarnya, metode ini sama dengan metode penyesuaian nilai buku. Nilai dari semua komponen aset dan liabilitas harus disesuaikan nilai pasarnya terlebih dahulu. Yang membedakan metode ini adalah dalam proses perhitungan aset tak berwujud. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan metode KKP, maka berlaku ketentuan sebagai berikut:

- a) Metode KKP wajib digunakan untuk menilai ekuitas perusahaan operasional (*operating company*) dengan tingkat pertumbuhan pendapatan dan laba yang relatif stabil.
- b) Pendapatan suatu perusahaan yang digunakan merupakan hasil dari produktivitas aset berwujud maupun tidak berwujud. Setiap kelebihan pengembalian (*excess return* atau *earning*) yang diperoleh diatas pengembalian normal (*normal return*) atas aset berwujud, diperhitungkan sebagai pengembalian dari Aset Takberwujud secara kolektif.
- c) Laporan laba rugi yang digunakan adalah:
 - (1) laporan laba rugi tahunan tahun terakhir;
 - (2) laporan laba rugi 12 (dua belas) bulan terakhir;
 - (3) rata-rata tertimbang dari paling kurang 5 (lima) tahun terakhir;
 - (4) proyeksi tahun berikutnya yang diyakini dapat dipertahankan dimasa depan
- d) Laporan laba rugi sebagaimana dimaksud dalam angka 3) wajib disesuaikan dengan prinsip dan prosedur penyesuaian untuk memperoleh laba operasi normal dari Obyek Penilaian.
- e) Penilaian yang digunakan pada Metode KKP wajib didasarkan atas:
 - (1) nilai aset berwujud bersih (NABB)/*net tangible asset value* (NTAV);
 - (2) Tingkat Imbal Balik wajar (*normal rate of return*) dalam persentase untuk NABB;
 - (3) jumlah imbal balik wajar (dalam rupiah) untuk NABB; atau
 - (4) laporan keuangan yang telah disesuaikan.



- f) Penentuan Tingkat Imbal Balik wajar (*normal rate of return*) untuk NABB wajib sesuai dengan risiko yang melekat pada NABB tersebut dan mencerminkan Tingkat Imbal Balik rata-rata tertimbang antara biaya ekuitas dan biaya utang sesuai dengan kapasitas NABB dalam memperoleh pinjaman (*borrowing capacity*).
- g) Pendapatan ekonomi atau laba normal yang akan dikurangi dengan jumlah imbal balik wajar atas NABB mencerminkan pendapatan ekonomi yang diperkirakan akan dapat dipertahankan dimasa datang. Selisih antara pendapatan ekonomi normal dan jumlah imbal balik atas NABB adalah jumlah imbal balik atas aset berwujud.
- h) Nilai ekuitas yang diperoleh dengan menambahkan nilai Aset Tak berwujud (*going concern value*) terhadap NABB mencerminkan nilai ekuitas (*common stocks*) secara keseluruhan.

Dalam metode kelebihan pendapatan, untuk menghitung nilai aset tak berwujud terlebih dahulu dihitung nilai aset berwujud bersih (*net tangible asset*) dengan mengurangi nilai pasar Liabilitas dari nilai pasar aset berwujud (setelah semua nilai pada neraca disesuaikan). Setelah itu diperkirakan nilai pendapatan yang diharapkan (*expected revenue*) per tahun dari nilai aset berwujud bersih tersebut dengan menggunakan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang wajar. Sebagai langkah selanjutnya perlu dihitung pendapatan normal (*normalized earning*) dari perusahaan yang dinilai dengan menyesuaikan laporan laba (rugi). Selisih antara pendapatan normal dengan pendapatan yang diharapkan merupakan kelebihan pendapatan (*excess earning*) yang dihasilkan oleh aset berwujud bersih. Aset tak berwujud kemudian dihitung dengan cara mengkapitalisasikan kelebihan pendapatan tersebut dengan tingkat kapitalisasi (*capitalization rate*) yang sesuai.

Langkah akhir dari metode ini adalah dengan menghitung nilai pasar ekuitas dengan menjumlahkan nilai aset berwujud bersih dan nilai aset tak berwujud. Dalam hal Penilai Usaha menggunakan metode KKP, maka Aset Takberwujud wajib dinilai secara kolektif (*big pot theory of goodwill*).

4.2 Pendekatan Penilaian yang digunakan

Penilaian saham BMP dilakukan dengan menggunakan 2 (Dua) pendekatan yaitu berdasarkan Pendekatan Pendapatan Metode *Discounted Cash Flow* dan Pendekatan Aset Metode *Adjusted Net Asset Method* Alasan-alasan pemilihan pendekatan pasar dan pendekatan aset dalam penilaian ini adalah sebagai berikut:

Pendekatan Penilaian



- a. Kami tidak menerapkan "Pendekatan Pasar" karena kami tidak memperoleh data perbandingan di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di bidang hotel yang sebanding dengan Objek Penilaian, dengan demikian metode perbandingan dengan perusahaan terbuka **tidak dapat digunakan** dalam penilaian ini.
- b. Pada umumnya pertimbangan yang terpenting bagi pihak yang berniat membeli suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan dimasa depan. Oleh karena itu, metode-metode penilaian yang didasarkan pada konsep hubungan antara pendapatan dan nilai, terutama metode diskonto pendapatan ekonomi mendatang, umum digunakan dalam penilaian atas ekuitas suatu perusahaan. BMP adalah Perusahaan yang bergerak dalam bidang perhotelan, secara komersial beroperasi. Dengan demikian, metode-metode penilaian yang didasarkan pada konsep hubungan antara pendapatan dan nilai yaitu metode kapitalisasi kelebihan pendapatan, metode kapitalisasi pendapatan ekonomi mendatang, dan terutama metode diskonto pendapatan ekonomi atau metode diskonto arus kas [*discounted cash flow method*] kami pandang **dapat digunakan** dalam penilaian ini.

Alasan pendekatan ini digunakan karena Perusahaan merupakan entitas usaha perhotelan yang telah beroperasi secara komersial dan menghasilkan pendapatan secara berkelanjutan dari kegiatan operasional, Metode DCF digunakan untuk mengestimasi nilai kini dari proyeksi arus kas masa depan yang diharapkan akan dihasilkan oleh Perusahaan. Pendekatan ini dinilai paling representatif dalam mencerminkan nilai Perusahaan sebagai entitas going concern, karena secara langsung menangkap potensi manfaat ekonomi masa depan.

- c. Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) dapat kami terapkan dalam laporan penilaian ini karena BMP berbasis aset, serta dilakukan penilaian terhadap aset tetap BMP dengan demikian Pendekatan Aset (*Asset Based Approach*) **dapat digunakan**.

Alasan pendekatan ini digunakan karena disamping menghasilkan arus kas, usaha perhotelan merupakan bisnis yang bersifat *asset based* dengan komponen aset tetap yang material. ekuitas suatu perusahaan dimana Nilai perusahaan sangat bergantung pada nilai aset tetap

Setelah mempelajari secara seksama, kami berpendapat pendekatan yang relevan dilakukan untuk menentukan nilai pasar saham BMP adalah Pendekatan Pendapatan Metode DCF (*Discounted Cash Flow*) dan Pendekatan Aset Metode *Adjusted Net Asset Method*.

Pendekatan Penilaian

**BAB V****PROYEKSI KEUANGAN**

5.1 Business Plan

Pedoman penilaian, pertama berdasarkan *business plan* BMP yang telah disusun pihak manajemen untuk beberapa tahun kedepan, disamping itu proyeksi keuangan BMP juga disusun berdasarkan data-data laporan keuangan yang disiapkan oleh pihak pemberi tugas untuk tahun-tahun yang berakhir per 31 Desember 2020 – 2025 (audited).

Berdasarkan pendekatan dan metodologi penilaian yang akan dilakukan, maka kami melakukan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Melakukan tinjauan atas faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi operasional BMP.
- b. Melakukan tinjauan atas laporan keuangan historikal BMP.
- c. Melakukan tinjauan atas proyeksi keuangan BMP.
- d. Melakukan diskusi dengan manajemen atas proyeksi keuangan BMP.
- e. Membuat proyeksi keuangan yang akan digunakan dasar dalam penilaian saham BMP dengan pendekatan DCF.

Langkah-langkah a dan b telah diungkapkan pada bab-bab sebelumnya, sedangkan hasil diskusi dengan manajemen dimasukkan kedalam proyeksi keuangan yang menjadi dasar dalam melakukan penilaian. Pada bagian berikut akan diuraikan tinjauan proyeksi keuangan.

5.2 Kegiatan Usaha

BMP adalah suatu perusahaan tertutup yang bergerak di bidang penyediaan hotel dengan mengelola hotel bintang 3 Fitra Hotel Majalengka dengan total 113 kamar. Sebagai perusahaan yang berusaha di bidang perhotelan.



5.3 Proyeksi Laba Rugi

Tabel 5.1 Proyeksi Laba Rugi

Uraian	Proyeksi (Rp.)				
	2026	2027	2028	2029	2030
	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des
Pendapatan	14.451.446.309	16.022.354.770	16.363.770.505	18.045.690.399	19.884.339.922
Beban Pokok Penjualan	(7.944.872.862)	(9.101.497.671)	(9.310.459.310)	(10.197.958.924)	(11.155.973.864)
Laba Kotor	6.506.573.447	6.920.857.099	7.053.311.196	7.847.731.475	8.728.366.059
Beban Usaha	(5.202.913.303)	(5.662.855.614)	(5.790.567.363)	(6.074.020.565)	(6.371.735.104)
Laba (Rugi) Usaha	1.303.660.143	1.258.001.485	1.262.743.833	1.773.710.910	2.356.630.955
Pendapatan (Beban) lain-lain	(1.263.651.021)	(1.226.395.931)	(1.217.531.912)	(1.206.989.186)	(1.193.546.464)
Laba (Rugi) sebelum Pajak	40.009.122	31.605.554	45.211.921	566.721.724	1.163.084.490
Taksiran Pajak	-	-	-	-	-
Laba Bersih	40.009.122	31.605.554	45.211.921	566.721.724	1.163.084.490

Laba Bersih

Laba bersih pada tahun 2027 sebesar Rp. 31,6 juta. Laba bersih pada tahun 2026 sebesar Rp. 40,0 juta, mengalami penurunan sebesar Rp. 8,4 juta. Penyebab penurunan tersebut adalah penurunan pendapatan BMP.

Laba bersih pada tahun 2028 sebesar Rp. 45,2 juta. Laba bersih pada tahun 2027 sebesar Rp. 31,6 juta, mengalami kenaikan sebesar Rp. 13,6 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pendapatan BMP.

Laba bersih pada tahun 2029 sebesar Rp. 566,7 juta. Laba bersih pada tahun 2028 sebesar Rp. 45,2 juta, mengalami kenaikan sebesar Rp. 521,5 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pendapatan BMP.

Laba bersih pada tahun 2030 sebesar Rp. 1,1 miliar. Laba bersih pada tahun 2029 sebesar Rp. 566,7 juta, mengalami kenaikan sebesar Rp. 596,3 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pendapatan BMP.



5.4 Proyeksi Posisi Keuangan

Tabel 5.2 Proyeksi Posisi Keuangan

Uraian	Proyeksi (Rp.)				
	2026	2027	2028	2029	2030
	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des
Aset Lancar	7.072.860.906	8.585.912.400	10.416.951.620	12.795.218.622	15.772.317.216
Aset Tetap	44.868.658.388	43.588.403.652	42.012.722.777	40.421.695.267	38.842.896.892
Aset Lain-lain	70.408.139	70.408.139	70.408.139	70.408.139	70.408.139
Total Aset	52.011.927.433	52.244.724.192	52.500.082.536	53.287.322.028	54.685.622.247
Liabilitas Jangka Pendek	5.456.308.352	5.456.308.352	5.456.308.352	5.456.308.352	5.456.308.352
Liabilitas Jangka Panjang	34.355.053.780	34.453.490.652	34.560.882.744	34.678.646.180	34.811.107.577
Ekuitas	12.200.565.301	12.334.925.187	12.482.891.440	13.152.367.496	14.418.206.319
Total Liabilitas & Ekuitas	52.011.927.433	52.244.724.192	52.500.082.536	53.287.322.028	54.685.622.247

Total Aset

Total aset pada tahun 2027 sebesar Rp. 52,2 miliar. Total aset pada tahun 2026 sebesar Rp. 52,0 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp. 232,7 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pada akun kas dan setara kas dan setara kas.

Total aset pada tahun 2028 sebesar Rp. 52,5 miliar. Total aset pada tahun 2027 sebesar Rp. 52,2 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp. 255,3 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pada akun kas dan setara kas dan setara kas.

Total aset pada tahun 2029 sebesar Rp. 53,2 miliar. Total aset pada tahun 2028 sebesar Rp. 52,5 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp. 787,2 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pada akun kas dan setara kas.

Total aset pada tahun 2030 sebesar Rp. 54,6 miliar. Total aset pada tahun 2029 sebesar Rp. 53,2 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp. 1,3 miliar. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pada akun kas dan setara kas.

Total Liabilitas dan Ekuitas

Total liabilitas dan ekuitas pada tahun 2027 sebesar Rp. 52,2 miliar. Total liabilitas dan ekuitas pada tahun 2026 sebesar Rp. 52,0 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp. 232,7 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pada akun liabilitas imbalan kerja.

Proyeksi Keuangan



Total liabilitas dan ekuitas pada tahun 2028 sebesar Rp. 52,5 miliar. Total liabilitas dan ekuitas pada tahun 2027 sebesar Rp. 52,2 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp. 255,3 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pada liabilitas imbalan kerja.

Total liabilitas dan ekuitas pada tahun 2029 sebesar Rp. 53,2 miliar. Total liabilitas dan ekuitas pada tahun 2028 sebesar Rp. 52,5 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp. 787,2 juta. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pada akun liabilitas imbalan kerja.

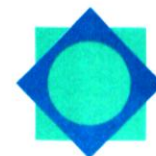
Total liabilitas dan ekuitas pada tahun 2030 sebesar Rp. 54,6 miliar. Total liabilitas dan ekuitas pada tahun 2029 sebesar Rp. 53,2 miliar, mengalami kenaikan sebesar Rp. 1,3 miliar. Penyebab kenaikan tersebut adalah kenaikan pada akun liabilitas imbalan kerja.

5.5 Proyeksi Arus Kas

Tabel 5.3 Proyeksi Arus Kas

Uraian	Proyeksi Arus Kas (Rp.)				
	2026	2027	2028	2029	2030
	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des	Jan - Des
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI					
Laba Bersih	142.763.454	134.359.886	147.966.253	669.476.056	1.265.838.822
Depresiasi	1.167.035.518	1.759.840.484	1.821.227.021	1.897.960.191	1.962.464.227
Perubahan Modal Kerja					
Piutang Usaha	(178.324.151)	(44.671.495)	14.295.987	(49.316.184)	(61.306.954)
Persediaan	(11.679.715)	(888.650)	(897.537)	(906.512)	-
Pencadangan Imbalan Kerja	25.749.437	98.436.872	107.392.092	117.763.436	132.461.397
Aset Pajak Tangguhan	4.246.720.963	-	-	-	-
Utang Pajak	-	-	-	-	-
Utang Lain-lain	(49.084.025)	-	-	-	-
Arus Kas Bersih Diperoleh Dari (Digunakan Untuk) Aktivitas Operasi	5.343.181.481	1.947.077.098	2.089.983.815	2.634.976.988	3.299.457.493
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI					
Perolehan Aset Tetap	(119.251.426)	(479.585.749)	(245.546.145)	(306.932.682)	(383.665.852)
Arus Kas Bersih Diperoleh Dari Aktivitas Investasi	(119.251.426)	(479.585.749)	(245.546.145)	(306.932.682)	(383.665.852)
KENAIKAN (PENURUNAN) KAS DAN SETARA KAS DAN SETARA KAS AWAL TAHUN	5.223.930.054	1.467.491.349	1.844.437.670	2.328.044.306	2.915.791.641
KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN	1.346.431.269	6.570.361.323	8.037.852.672	9.882.290.342	12.210.334.648
KAS DAN SETARA KAS AKHIR TAHUN	6.570.361.323	8.037.852.672	9.882.290.342	12.210.334.648	15.126.126.288

Proyeksi Keuangan



Arus Kas untuk Aktivitas Operasi

Arus kas proyeksi dari aktivitas operasi Perseroan pada 2027 sebesar Rp. 1,9 miliar turun sebesar Rp. 3,3 miliar dibandingkan pada 2026 sebesar Rp. 5,3 miliar. Penurunan tersebut adalah akun asset pajak tangguhan.

Arus kas proyeksi dari aktivitas operasi Perseroan pada 2028 sebesar Rp. 2,0 miliar naik sebesar Rp. 142,9 juta dibandingkan pada 2027 sebesar Rp. 1,9 miliar. Kenaikan disebabkan laba bersih, depresiasi dan pencadangan imbalan kerja.

Arus kas proyeksi dari aktivitas operasi Perseroan pada 2029 sebesar Rp. 2,6 miliar naik sebesar Rp. 544,9 juta dibandingkan pada 2028 sebesar minus Rp. 2,0 miliar. Kenaikan disebabkan laba bersih, depresiasi dan pencadangan imbalan kerja.

Arus kas proyeksi dari aktivitas operasi Perseroan pada 2030 sebesar Rp. 3,2 miliar naik sebesar Rp. 664,4 juta dibandingkan pada 2029 sebesar Rp. 2,6 miliar. Kenaikan disebabkan laba bersih, depresiasi dan pencadangan imbalan kerja.

Arus Kas untuk Aktivitas Investasi

Arus kas proyeksi yang digunakan untuk aktivitas investasi Perseroan pada tanggal 2026 – 2030 dalam proyeksi diasumsikan untuk pembelian capex.

5.6 Rasio-Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan periode 2026 sampai dengan 2030, dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 5.1 Rasio-rasio Keuangan

Uraian	Proyeksi				
	2026 Jan - Des	2027 Jan - Des	2028 Jan - Des	2029 Jan - Des	2030 Jan - Des
AKTIVITAS (X)					
Total Asset Turnover	0,28	0,31	0,31	0,34	0,36
SOLVABILITAS (x)					
Total Debt to Equity Ratio	3,26	3,24	3,21	3,05	2,79
Total Debt to Total Assets Ratio	0,77	0,76	0,76	0,75	0,74
PROFITABILITAS (%)					
Operating Margin	9,02%	7,85%	7,72%	9,83%	11,85%
Net Profit Margin	0,28%	0,20%	0,28%	3,14%	5,85%

Proyeksi Keuangan



Rasio Aktivitas

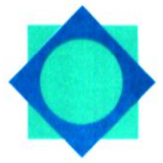
Rasio aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset-aset yang dimilikinya. Secara rata-rata dapat dilihat bahwa rasio perputaran aset BMP selama proyeksi periode 2026-2030 adalah sebesar 0,32x pertahun.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban (jangka pendek maupun jangka panjang) BPM. Rasio rata-rata *Debt to Equity Ratio* selama proyeksi tahun 2026-2030 adalah 3,11x dan *Debt to Total Asset Ratio* sebesar 0,76x.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan operasional kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola aset-asetnya dengan tujuan akhir mengoptimalkan pengembalian yang dapat diperoleh para penyedia kapital (*capital providers*). *Operating margin* rata-rata mencapai 9,25% dan *net profit margin* 1,95%.



BAB VI

PENILAIAN SAHAM

6.1 Penilaian dengan Pendekatan Pendapatan

Pada penilaian diskonto arus kas, terdapat 3 (tiga) pilihan arus kas untuk didiskonto, yaitu **dividen**, arus kas bersih untuk **ekuitas** dan arus kas bersih untuk **perusahaan**.

Arus Kas Bersih (AKB) yang akan digunakan sebagai *economic income* yang didiskonto untuk dijadikan indikasi nilai bisnis adalah AKB untuk perusahaan (*Free Cash Flow to Capital*).

Pengertian AKB adalah jumlah kas yang tersedia setelah terpenuhinya kebutuhan kas untuk kegiatan, merupakan arus kas yang tersedia bagi penyedia modal (utang dan ekuitas) dan telah bebas dari kewajiban untuk mempertahankan operasi saat ini (*current operation*) dan untuk mengantisipasi pertumbuhan perusahaan, yang dihitung sebagai berikut :

Laba Bersih :

+/+ Depresiasi & Amortisasi

+/+ Interest ($i \times (1-T)$)

- / - *Investment Outlays*

+/- Perubahan Modal Kerja

= AKB Untuk Perusahaan (*Free Cash Flow to Capital*)

Proyeksi AKB tersebut, kemudian didiskontokan dengan menggunakan faktor diskonto yang menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (*required rate of return*), setelah memperhitungkan risiko-risiko yang bersangkutan dengan proyeksi pendapatan pada masa mendatang untuk menghasilkan nilai perusahaan. Setelah diperoleh nilai perusahaan, nilai ekuitas dihitung dengan mengurangi nilai perusahaan dengan jumlah hutang yang dimiliki.

Dalam rangka penilaian saham ini, mengingat bahwa penilaian akan didasarkan pada AKB untuk penyedia perusahaan, maka penentuan tingkat diskonto yang digunakan berdasarkan Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*, WACC) dengan formula adalah sebagai berikut :



$$WACC = \left[\frac{e}{(e+b)} \times k_e \right] + \left[\frac{b}{(e+b)} \times k_b \times (1-t) \right]$$

Dimana :

WACC	=	biaya modal rata-rata tertimbang
e	=	nilai pasar ekuitas
b	=	nilai pasar hutang
k_e	=	biaya modal untuk ekuitas
k_b	=	biaya modal untuk hutang
t	=	tarif pajak

6.1.1 Penentuan Biaya Modal Ekuitas

Tingkat diskonto untuk ekuitas diperoleh dengan mengaplikasikan model *Capital Assets Pricing Model* (CAPM). Model ini menyatakan bahwa biaya ekuitas adalah bunga bebas risiko ditambah premium untuk menutup risiko sistematis dari sekuritas saham, dengan formula adalah sebagai berikut :

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \beta + R_s$$

Dimana :

K_e	=	Tingkat Biaya Bunga Ekuitas
R_f	=	Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko
ERP_m	=	<i>Equity Risk Premium</i>
Beta (β)	=	Ukuran Risiko Sistematis
R_s	=	<i>Specific Risk Premium</i>

Tingkat Suku Bunga Bebas Risiko (R_f), adalah tingkat suku bunga untuk instrumen-instrumen yang dianggap tidak memiliki kemungkinan gagal bayar. Di Indonesia, instrumen bebas risiko yang dapat dipilih adalah tingkat bunga Obligasi Pemerintah untuk jangka panjang. Terkait dengan tanggal penilaian yang jatuh pada tanggal 30 Desember 2025, maka instrumen bebas risiko yang dipakai yaitu obligasi Pemerintah RI berjangka panjang (SUN) dalam mata uang Rupiah sesuai yang dikeluarkan *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA) sebagai acuan "*Benchmark*" SUN Tahun 30 Desember 2025 dengan tenor 30 tahun dan yang akan berakhir pada 30 Desember 2055 dengan tingkat **yield 6,71%**.



Equity Risk Premium, ERP_m adalah selisih antara tingkat bunga investasi bebas risiko dengan tingkat balikan investasi dalam bentuk penyertaan. Penentuan *equity risk premium* memasukkan premi untuk risiko spesifik negara (*country-specific risk premiums*) seperti volatilitas harga saham untuk menghasilkan *base equity market risk premium*. Dengan mengikutsertakan risiko-risiko ini, dihasilkan tingkat diskonto yang mengakomodasi perubahan-perubahan sentimen jangka pendek di sekuritas pada pasar negara yang bersangkutan. Untuk penilaian ini, kami menggunakan tingkat premi risiko sebesar **6,69%**, yang diolah dari hasil riset Aswath Damodaran (*New York University Business School*).

Relevered Beta (β), premi risiko tersebut masih harus dikalikan dengan β dari industri yang bersangkutan, berdasarkan *average* β dari damodaran, maka didapat besarnya Relevered β , sebesar : **0,71**.

Default Spread, Pada perhitungan WACC, khususnya penentuan Tingkat Suku Bunga Bebas Resiko, penilai menggunakan data yang bersumber dari Damodaran, dimana data yang digunakan adalah *Total Equity Risk Premium* yang juga telah mempertimbangkan risiko, Pada perhitungan WACC penilai juga memperhitungkan risiko lainnya termasuk *Specific Risk*, untuk menghindari perhitungan ganda *Cost of Equity* perlu dikurangi dengan *Rating Based Default Spread* yang bersumber dari data Damodaran juga sebesar 1,62%.

6.1.2 Tingkat Suku Bunga

Biaya hutang (*cost of debt*) pada tanggal Penilaian (*Cut Off Date*) sebesar 8,44% yang berasal dari data tingkat bunga pinjaman rata-rata bank pemerintah dalam melaksanakan fungsi pembiayaan. Adapun sumber data yang digunakan adalah Suku Bunga Dasar Kredit (SBDK) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang berlaku pada saat Penilaian.

6.1.3 Perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor di atas dan kekuatan dan kelebihan serta risiko Perseroan, kami berpendapat bahwa tingkat diskonto sebesar **8,83%** per tahun adalah wajar untuk mendiskonto arus kas bersih dengan perhitungan sebagai berikut :

Tabel 6.1 Perhitungan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

WACC	
Cost of Equity	
<i>Risk free rate</i>	6,71%
<i>Market risk premium</i>	6,69%
<i>Levered Beta</i>	0,71
<i>Specific Risk</i>	0,00%
<i>(-) Default Spread</i>	1,62%
Cost of Equity	9,85%
Cost of Debt	
<i>Investment Credit</i>	8,44%
<i>Tax</i>	22,00%
Cost of Debt	6,58%
Capital Structure	
<i>Debt to Total capitalization</i>	31,21%
<i>Equity to Total capitalization</i>	68,79%
WACC	8,83%

6.1.4 Indikasi Nilai Ekuitas

Dengan proyeksi keuangan dan tingkat diskonto yang digunakan maka diperoleh nilai bersih Perseroan seperti yang terlihat pada tabel berikut dibawah ini.

Tabel 6.2 Indikasi Nilai Ekuitas/Saham

<i>Enterprise Value</i>	60.897.191.350
<i>(+) Cash and Cash Equivalent</i>	1.346.431.269
<i>(-) Debt</i>	(39.033.100.000)
Indikasi Nilai Ekuitas Sebelum DLOM	23.210.522.619



6.2 Penilaian dengan Pendekatan Aset

6.2.1 Perhitungan Biaya Ekuitas

Prinsip penilaian dengan metode Pendekatan Aset (*Aset Based Approach*) adalah penyesuaian Nilai Pasar yang dilakukan atas nilai historis yang terdapat dalam posisi keuangan. Adapun langkah-langkah penerapannya adalah :

- a. Pada tahap pertama, mendapatkan posisi keuangan lengkap dengan penjelasan serta informasi lain yang terkait dengan keperluan penilaian, sesuai kondisi pada saat penilaian.
- b. Menyesuaikan atau mengubah pos-pos atau *item-item* yang terdaftar dalam posisi keuangan, baik aset lancar, aset tidak lancar, liabilitas jangka pendek, liabilitas jangka panjang, menjadi refleksi nilai pasar.
- c. Mengidentifikasi dan menilai *item-item* yang tidak terdaftar dalam posisi keuangan, biasanya dalam bentuk aset tidak berwujud, misalnya : biaya pra-operasi, sistem perangkat lunak, para karyawan profesional, uang jaminan, sistem pengendalian ISO dan pelanggan tetap.

Mengurangi seluruh nilai aset berwujud dan tak berwujud sesuai perhitungan diatas dengan kewajiban, untuk memperoleh nilai ekuitas per 31 Desember 2025.

6.2.2 Nilai Pasar Aset Tetap

Nilai Pasar aset tetap BMP per tanggal 31 Desember 2025, telah dilakukan penilaian oleh KJPP Edi Andesta dan Rekan dengan nomor laporan aset yang telah dinilai yaitu Laporan Penilaian Aset Tetap No. 00230/2.0053-00/PI/03/0506/1/V/2026, tanggal 18 Mei 2026. Nilai Pasar atas aset berupa Tanah Bangunan, Sarana Pelengkap, Mekanikal Elektrikal, Fixture Furniture & Equipment (FFE) dan Kendaraan BMP adalah Rp 64.146.000.000,-.

6.2.3 Nilai Penyesuaian Posisi Keuangan Perusahaan

Sesuai dengan tanggal efektif penilaian yang telah ditetapkan, penyesuaian laporan keuangan dilakukan terhadap posisi keuangan BMP per tanggal 31 Desember 2025. Rincian penyesuaian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

- a. Kas dan Setara Kas tercatat Rp. 1,34 miliar, terhadap akun ini tidak dilakukan penyesuaian, karena kas dan setara kas pada prinsipnya telah mencerminkan nilai nominal yang dapat direalisasikan secara penuh pada Tanggal Penilaian.

Penilaian Saham



- b. Piutang usaha tercatat Rp. 232,62 juta, terhadap akun ini tidak dilakukan penyesuaian, karena piutang usaha dicatat sebesar nilai yang dapat direalisasikan bersih, setelah mempertimbangkan cadangan kerugian penurunan nilai, dan selain itu tidak ditemukan kondisi material yang memerlukan penyesuaian.
- c. Persediaan tercatat Rp 77,18 juta, terhadap akun ini tidak dilakukan penyesuaian, karena persediaan bersifat jangka pendek, perputaran cepat, dan tidak mengalami apresiasi nilai seperti tanah. Sepanjang tidak terdapat persediaan usang yang material, nilai tercatat dianggap telah mencerminkan nilai pasar.
- d. Aset tetap, Tanah Bangunan, Sarana Pelengkap, Mekanikal Elektrikal, FFE dan Kendaraan tercatat Rp. 45,91 miliar, terhadap akun ini dilakukan penyesuaian dengan melakukan penilaian kembali, sehingga setelah dilakukan penyesuaian, maka Nilai pasar aset tetap, peralatan dan perlengkapan operasi menjadi sebesar Rp. 64,14 miliar, sesuai dengan laporan penilaian aset yang dilakukan oleh KJPP Edi Andesta dan Rekan.
- e. Aset pajak tangguhan tercatat Rp 4,31 miliar, terhadap akun ini tidak dilakukan penyesuaian, karena sudah mencerminkan nilai pasar.
- f. Pos-pos aset lainnya dan pos-pos liabilitas yang tercantum di posisi keuangan tidak disesuaikan karena dianggap telah merefleksikan nilai pasarnya.

Penyesuaian hanya dilakukan pada aset tetap dikarenakan aset tetap dicatat dalam laporan keuangan berdasarkan harga perolehan, sehingga nominal yang tercermin tidak mencerminkan nilai pasar aset tetap pada tanggal penilaian.

Dengan penyesuaian-penyesuaian yang dilakukan tersebut, total aset BMP yang tercatat di posisi keuangan per tanggal 31 Desember 2025 sebesar Rp. 51,89 miliar, telah berubah menjadi sebesar Rp. 70,12 miliar.

6.2.4 Nilai Pasar Saham BMP

Dari hasil penyesuaian terhadap posisi keuangan BMP per tanggal 31 Desember 2025 diatas, Indikasi nilai ekuitas diperoleh dengan menghitung selisih antara nilai seluruh aset dan hutang yang telah disesuaikan.

Nilai saham perusahaan tertutup biasanya dikenakan "*discount for lack of marketability*", diskon ini dimaksudkan karena saham pada perusahaan tertutup relatif lebih sulit untuk dikonversi menjadi dana cash, karena calon pembeli akan memerlukan waktu untuk menilai kewajaran nilai saham tersebut, berbeda dengan perusahaan terbuka dimana nilai saham pada waktu tersebut sudah merefleksikan nilai yang sebenarnya dari sahamnya.

Penilaian Saham



Sehubungan dengan hal tersebut penilai memberikan "discount for lack marketability" terhadap indikasi nilai saham tersebut. Besarnya discount sangat tergantung kepada kondisi dan jenis perusahaan atau bisnisnya. Sehubungan dengan hal tersebut penilai menetapkan besarnya "discount for lack of marketability" pada penilaian ini adalah 20%. Selain potongan tersebut adanya opsi pemegang saham lain untuk membeli lebih dahulu saham yang akan dijual, dan walaupun pemegang saham lain tidak berminat membeli, maka agak sulit untuk mencari investor lain untuk membeli saham tersebut, karena calon investor belum tentu cocok dengan pemegang saham lainnya. Penyesuaian laporan keuangan dan perhitungan nilai penyertaan saham dapat dilihat pada penyesuaian sebagai berikut:

Tabel 6.3 Indikasi Nilai Ekuitas/Saham

(dalam Rupiah)

Keterangan	Sebelum Penyesuaian	Penyesuaian	Setelah Penyesuaian
LAPORAN POSISI KEUANGAN	Des 2025		Des 2025
ASET			
Aset Lancar			
Kas dan Setara Kas	1.346.431.269		1.346.431.269
Piutang Usaha	232.627.681		232.627.681
Persediaan	77.185.316		77.185.316
Pajak Dibayar Dimuka	2.682.720		2.682.720
Jumlah Aset Lancar	1.658.926.986	-	1.658.926.986
Aset Tidak Lancar			
Aset Pajak Tangguhan	4.317.129.102		4.317.129.102
Aset Tetap	45.916.442.479	18.229.557.521	64.146.000.000
Jumlah Aset Tidak Lancar	50.233.671.581	18.229.557.521	68.463.129.102
JUMLAH ASET	51.892.498.567	18.229.557.521	70.122.056.088
LIABILITAS DAN EKUITAS			
Liabilitas Jangka Pendek			
Utang Lain-lain	49.084.025		49.084.025
Utang Pajak	112.203.940		112.203.940
Biaya Yang Masih Harus Dibayar	256.004.412		256.004.412
Utang Bank - Bagian jatuh tempo dalam sebulan	5.088.100.000		5.088.100.000
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	5.505.392.377	-	5.505.392.377
Liabilitas Jangka Panjang			
Utang Bank	1.015.000.000		1.015.000.000
Utang Pemegang Saham	32.930.000.000		32.930.000.000
Liabilitas Imbalan Kerja	384.304.343		384.304.343
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	34.329.304.343	-	34.329.304.343
Jumlah Liabilitas	39.834.696.720	-	39.834.696.720
Ekuitas			
Modal Saham - Nilai nominal Rp100.000 per saham	55.000.000.000		55.000.000.000
Penghasilan Komprehensif Lain	430.360.218		430.360.218
Defisit	(43.372.558.371)		(43.372.558.371)
Penyesuaian		18.229.557.521	18.229.557.521
Jumlah Ekuitas	12.067.801.847	-	30.287.359.368
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	51.892.498.567	-	70.122.056.088
Jumlah Ekuitas			30.287.359.368
Indikasi Nilai 100% Ekuitas, sebelum DLOM			30.287.359.368



6.3 Discount for Lack of Marketability (DLOM)

Discount For Lack Of Marketability (DLOM) mencerminkan pengurangan terhadap nilai sebagai pengaruh dari tidak likuidnya obyek penilaian untuk diperdagangkan. Likuiditas Perseroan dipengaruhi oleh hal-hal sebagai berikut :

- a. Informasi mengenai kondisi obyek penilaian yang relevan untuk penentuan harga masih tertutup.
- b. Berdasarkan ketentuan yang disepakati oleh para pemilik obyek penilaian, pelepasan hak milik harus dengan persetujuan pemilik yang lain dengan sangat prioritas pada persetujuan pemilik saham mayoritas.
- c. Perkembangan usaha Perseroan kedepannya.

Besarnya DLOM dipengaruhi oleh:

- a. Besarnya pasar yang dapat mengakses kesempatan transaksi.
- b. Besarnya minat terhadap obyek penilaian. Secara umum usaha hotel pasarnya sudah banyak persaingan.
- c. Biaya untuk melakukan tindakan yang diperlukan guna meyakinkan kebenaran dari nilai obyek penilaian seperti audit, *due diligence*.
- d. Lamanya waktu yang diperlukan untuk melakukan transaksi.
- e. Biaya yang diperlukan untuk membuat obyek penilaian menjadi lebih likuid diperdagangkan (*go public*). Untuk menjadi lebih likuid, selain keterbukaan informasi, potensi bisnis juga menjadi pertimbangan, oleh karena itu ada kemungkinan bahwa struktur atau model bisnis yang saat ini dijalani perlu dirombak, dan dalam kondisi ini tidak menutup kemungkinan diperlukan bantuan dari pihak yang memiliki model bisnis dan modal yang diperlukan untuk perombakan ini.

Diskon marketabilitas sebesar 20% masih dalam range sebagaimana diatur dalam POJK 35/2020. DLOM sebesar 20% diterapkan untuk mencerminkan keterbatasan likuiditas saham Perseroan yang tidak diperdagangkan di pasar aktif. Besaran tersebut ditetapkan dengan mempertimbangkan referensi empiris dari *restricted stock studies* yang menunjukkan kisaran diskon sekitar 20%–35%, di mana 20% berada pada tingkat moderat dan konservatif. Penetapan ini juga mempertimbangkan karakteristik Perseroan sebagai perusahaan perhotelan yang bersifat *asset intensive* dan menghasilkan arus kas operasional, namun tetap memiliki keterbatasan dalam pengalihan saham. Dengan demikian, DLOM 20% dinilai proporsional dan dapat dipertanggungjawabkan dalam konteks estimasi Nilai Pasar.

Dengan mempertimbangkan hal-hal tersebut di atas, kami memperhitungkan diskon untuk tidak likuidnya saham perseroan sebesar 20% dari indikasi nilai ekuitas.



6.4 Rekonsiliasi Nilai

Sesuai dengan konsep keuangan perusahaan, seseorang memiliki atau membeli aset atau saham karena mengharapkan suatu aliran pendapatan (*a stream of economic income*) yang dihasilkan oleh aset atau saham tersebut. Dari kedua pendekatan diatas memberikan indikasi nilai yang berbeda:

Pendekatan	Metode	Indikasi Nilai
Pendekatan Pendapatan	Metode Discounted Cash Flow	23.210.522.619
Pendekatan Aset	Metode Adjusted Net Assets Method	30.287.359.368

Pendekatan DCF lebih besar dibandingkan pendekatan aset. Pada proses rekonsiliasi pendekatan pendapatan diberikan bobot 50% untuk pendekatan aset diberikan bobot 50%, dikarenakan tingkat keyakinan kami terhadap kedua pendekatan tersebut sama besarnya, pendekatan pendapatan dengan pertimbangan BMP adalah perusahaan yang masih mempunyai potensi kedepannya sehingga pendekatan pendapatan merepresentatif terhadap harga saham di pasar, pendekatan aset diberikan bobot 50% dikarenakan BMP merupakan perusahaan yang berbasis aset. Adapun hasil rekonsiliasi nilai dapat dilihat sebagai berikut :

Pendekatan	Metode	Indikasi Nilai	Bobot	Total
Pendekatan Pendapatan	Metode Discounted Cash Flow	23.210.522.619	50%	11.605.261.309
Pendekatan Aset	Metode Adjusted Net Assets Method	30.287.359.368	50%	15.143.679.684
		Indikasi Nilai Sebelum DLOM		26.748.940.993
		DLOM		(5.349.788.199)
		Indikasi 100% Nilai Saham		21.399.152.795
		Indikasi 99,9998% Nilai Saham		21.399.113.887
		Pembulatan		21.399.114.000
		Nilai Pasar Per Lembar Saham		38.907,55



6.4. Kesimpulan Nilai Pasar 549.999 lembar (99,9998%) Saham penyertaan FITT pada BMP

Berdasarkan hasil kajian dan analisis yang telah dilakukan terhadap seluruh aspek yang terkait dalam rangka menentukan nilai saham Perseroan, maka kami berpendapat Nilai Pasar 549.999 lembar (99,9998%) Saham penyertaan FITT pada BMP per tanggal 31 Desember 2025.

Nilai Pasar 549.999 lembar (99,9998%) Saham penyertaan FITT pada BMP Per 31 Desember 2025 adalah :

Rp. 21.399.114.000,-

Dua Puluh Satu Miliar Tiga Ratus Sembilan Puluh Sembilan Juta
Seratus Empat Belas Ribu Rupiah