



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

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

SKRIPSI TERAPAN

ANALISIS NILAI WAJAR SAHAM PT UNITED TRACTORS TBK SEBAGAI DASAR EVALUASI KEBIJAKAN *BUYBACK* SAHAM TANPA RUPS TAHUN 2025 MENGGUNAKAN METODE *DISCOUNTED CASH FLOW*



Disusun oleh:

Najaah Najiah Salimah/2204441018

PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
TAHUN 2026



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

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

SKRIPSI TERAPAN

**ANALISIS NILAI WAJAR SAHAM PT UNITED TRACTORS
TBK SEBAGAI DASAR EVALUASI KEBIJAKAN *BUYBACK*
SAHAM TANPA RUPS TAHUN 2025 MENGGUNAKAN
METODE *DISCOUNTED CASH FLOW***

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

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Disusun oleh:

Najaah Najiah Salimah/2204441018

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI POLITEKNIK NEGERI JAKARTA
TAHUN 2026**



LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Najaah Najiah Salimah

NIM : 2204441018

Program Studi : Manajemen Keuangan

Depok, 15 Juni 2026



**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Najaah Najiah Salimah
NIM. 2204441018

Hak Cipta :

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



LEMBAR PERSETUJUAN LAPORAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Najaah Najiah Salimah
Nomor Induk Mahasiswa : 2204441018
Jurusan/Program Studi : Akuntansi/Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Nilai Wajar Saham PT United Tractors Tbk
Sebagai Dasar Evaluasi Kebijakan *Buyback* Saham
Tanpa Rups Tahun 2025 Menggunakan Metode
Discounted Cash Flow

Disetujui oleh Pembimbing

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

NIP. 199511072024062004

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA

Diketahui Oleh

Kepala Program Studi

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

NIP. 199511072024062004

Hak Cipta :

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



Hak Cipta :

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

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh:

Nama : Najaah Najiah Salimah
NIM : 2204441018
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Nilai Wajar Saham PT United Tractors Tbk
Sebagai Dasar Evaluasi Kebijakan Buyback Saham Tanpa Rups Tahun 2025
Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow*

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

DEWAN PENGUJI

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

DISAHKAN OLEH KETUA JURUSAN AKUNTANSI

Ditetapkan di : Depok
Tanggal : 10/07/2026

Ketua Jurusan Akuntansi



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

NIP. 197009131999031002



Hak Cipta :

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

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Swt. atas segala rahmat, karunia, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Nilai Wajar Saham PT United Tractors Tbk Sebagai Dasar Evaluasi Kebijakan Buyback Saham Tanpa Rups Tahun 2025 Menggunakan Metode Discounted Cash Flow” dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan pada Program Studi Manajemen Keuangan, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis memperoleh banyak bantuan, bimbingan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dr. Syamsurizal, S.E., M.M. selaku Direktur Politeknik Negeri Jakarta
2. Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., SAS., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.
3. Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta sekaligus sebagai Dosen Pembimbing penulis, atas waktu, arahan, bimbingan, serta informasi yang diberikan selama proses penyusunan skripsi.
4. Kedua orang tua penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, semangat, serta motivasi kepada penulis sehingga dapat melanjutkan dan menyelesaikan penulisan skripsi ini.
5. Teman dekat penulis, Syifa Aulia, Nawal Mas’ud, dan Alda Emiliana yang telah memberikan dukungan dan penghiburan selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Sanak saudara, Ghina Rifdah Salimah selaku adik, dan Maradina Tiwi selaku sepupu yang turut berperan dalam memberikan dukungan *device* (laptop).
7. Teman-teman seperjuangan selama perkuliahan yang turut memberikan informasi, motivasi, dan dukungan dalam penyelesaian skripsi maupun kegiatan perkuliahan hingga akhir semester ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan dan jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikan dan pengembangan penelitian di masa mendatang.

Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat serta menambah wawasan bagi pembaca, khususnya bagi pihak-pihak yang tertarik pada bidang pasar modal, analisis fundamental, dan valuasi saham.

Depok, 15 Juni 2026

Najaah Najiah Salimah



Hak Cipta :

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

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

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

Nama : Najaah Najiah Salimah
NIM : 2204441018
Program Studi : Manajemen Keuangan
Jurusan : Akuntansi
Jenis Karya : Skripsi

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

Analisis Nilai Wajar Saham PT United Tractors Tbk Sebagai Dasar Evaluasi Kebijakan *Buyback* Saham Tanpa Rups Tahun 2025 Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow*.

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

Dibuat di : Depok

Pada Tanggal : 15 Juni 2026

Yang menyatakan

Najaah Najiah Salimah



ANALISIS NILAI WAJAR SAHAM PT UNITED TRACTORS TBK SEBAGAI DASAR EVALUASI KEBIJAKAN *BUYBACK* SAHAM TANPA RUPS TAHUN 2025 MENGGUNAKAN METODE *DISCOUNTED CASH FLOW*

Najaah Najiah Salimah

Program Studi Manajemen Keuangan

ABSTRAK

PT United Tractors Tbk melaksanakan pembelian kembali saham (*buyback*) pada tahun 2025 sebagai tindak lanjut atas kebijakan *buyback* tanpa RUPS yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi fundamental serta menentukan nilai intrinsik saham PT United Tractors Tbk guna mengevaluasi pelaksanaan *buyback* tersebut. Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder periode 2019–2024. Penilaian intrinsik saham dilakukan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan tingkat diskonto *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada saat pengumuman pembelian kembali saham (*buyback*) tanpa RUPS tahun 2025, saham PT United Tractors Tbk berada pada kondisi *undervalued* dibandingkan dengan nilai wajarnya. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pelaksanaan *buyback* sejalan dengan pandangan dalam literatur mengenai motif *buyback* yang berkembang serta mengindikasikan adanya *asymmetric information* antara manajemen dan investor, sekaligus mendukung *Signalling Theory* yang memandang *buyback* sebagai sinyal positif mengenai nilai fundamental perusahaan.

Kata kunci: Valuasi Saham, Nilai Intrinsik, *Buyback*, *Discounted Cash Flow*, *Free Cash Flow to Firm*.

Hak Cipta :

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



Hak Cipta :

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

***ANALYSIS OF THE FAIR VALUE OF PT UNITED TRACTORS
TBK SHARES AS A BASIS FOR EVALUATING THE 2025
SHARE BUYBACK POLICY WITHOUT SHAREHOLDERS
APPROVAL USING THE DISCOUNTED CASH FLOW METHOD***

Najaah Najiah Salimah

Study Program of Financial Management

ABSTRACT

PT United Tractors Tbk conducted a share repurchase (buyback) in 2025 following the implementation of the share buyback without a General Meeting of Shareholders (GMS) policy issued by the Financial Services Authority (OJK). This study aims to analyze the company's fundamental performance and estimate the intrinsic value of PT United Tractors Tbk's shares to evaluate the implementation of the buyback. The study employs a quantitative descriptive approach using secondary data covering the 2019–2024 period. The intrinsic value of the shares is estimated using the Discounted Cash Flow (DCF) method with the Free Cash Flow to Firm (FCFF) approach and the Weighted Average Cost of Capital (WACC) as the discount rate. The results indicate that, at the time of the announcement of the buyback without GMS approval in 2025, PT United Tractors Tbk's shares were undervalued relative to their intrinsic value. These findings suggest that the company's buyback was consistent with the prevailing view in the literature regarding buyback motives and further indicate the presence of asymmetric information between management and investors. Moreover, the findings support Signalling Theory, which views share buybacks as a positive signal of a firm's fundamental value.

Keywords: *Stock Valuation, Intrinsic Value, Share Buyback, Discounted Cash Flow, Free Cash Flow To Firm.*



DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	III
LEMBAR PERSETUJUAN LAPORAN SKRIPSI	IV
LEMBAR PENGESAHAN	V
KATA PENGANTAR	VI
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	VII
ABSTRAK	VIII
DAFTAR ISI	X
DAFTAR GAMBAR	XII
DAFTAR TABEL	XIII
DAFTAR LAMPIRAN	XIV
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Pertanyaan Penelitian	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	9
1.6 Sistematika Penulisan Skripsi	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Informasi Asimetri (Asymmetric Information Theory)	11
2.1.2 Teori Pensinyalan (<i>Signalling Theory</i>)	12
2.1.3 Buyback	12
2.1.4 Nilai Saham	14
2.1.5 Analisis Fundamental	15
2.1.6 PT United Tractors Tbk	15
2.1.7 Valuasi	17
2.1.8 Penelitian Sebelumnya	20
2.1.9 Kerangka Pemikiran	30
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	32
3.1 Jenis Penelitian	32
3.2 Objek Penelitian	32
3.3 Metode Pengambilan Sampel	33
3.4 Jenis dan Sumber Data Penelitian	35
3.5 Metode Pengumpulan Data	35
3.6 Metode Analisis Data	36
BAB IV PEMBAHASAN	41
4.1 Hasil	41
4.1.1 Hasil Analisis Ekonomi Makro	41
4.1.2 Hasil Analisis Industri	48
4.1.3 Hasil Analisis Bisnis PT United Tractors Tbk	50
4.1.4 Hasil Valuasi Nilai Saham Menggunakan Metode Discounted Cash Flow (DCF) Pendekatan Free Cash Flow to Firm (FCFF)	61



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

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

4.2	Pembahasan.....	68
4.2.1	Kondisi Fundamental dan Nilai Wajar Saham PT United Tractors Tbk	68
4.2.2	Evaluasi Kebijakan Buyback Berdasarkan Nilai Intrinsik	70
BAB V PENUTUP		73
5.1	Simpulan	73
5.2	Saran.....	73
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	74
DAFTAR PUSTAKA		75
LAMPIRAN		77





Hak Cipta :

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

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Januari 2024 – Maret 2025	2
Gambar 1. 2 Grafik Harga Saham PT United Tractors Tbk Periode 19 September – 19 Maret 2025	5
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	31
Gambar 4. 5 Grafik Kurs USD/IDR.....	44
Gambar 4. 6 Grafik Suku Bunga BI.....	45
Gambar 4. 7 Grafik PDB Indonesia Periode 2016-2025 (Harga Konstan).....	46
Gambar 4. 8 Grafik Kontribusi PDB Menurut Lapangan Usaha.....	46
Gambar 4. 9 Grafik Perolehan Penjualan Alat Berat Pada Masing-Masing Perusahaan.....	48
Gambar 4. 10 Grafik Perolehan Pendapatan Kontraktor Penambangan Pada Masing-masing Perusahaan.....	49
Gambar 4. 11 Diagram Persentase Kepemilikan Pemegang Saham.....	50
Gambar 4. 12 Foto Produk Merek Komatsu	51
Gambar 4. 13 Foto Produk Merek UD Trucks	52
Gambar 4. 14 Foto Produk Merek Scania.....	52
Gambar 4. 15 Foto Produk Merek Bomag.....	53
Gambar 4. 16 Foto Produk Merek Tadano	53
Gambar 4. 17 Diagram Kontribusi Pendapatan PT United Tractors Tbk 2019-2024	56
Gambar 4. 18 Grafik Rasio Profitabilitas.....	57
Gambar 4. 19 Grafik Rasio ROA-ROE.....	58
Gambar 4. 20 Grafik Rasio Likuiditas	59
Gambar 4. 21 Grafik Rasio Solvabilitas.....	60



Hak Cipta :

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

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Perolehan rasio ROA, ROE, dan CFO Periode 2020 – 2024.....	16
Tabel 2. 2 Perolehan Price to Book Value PT United Tractors Tbk Periode 19 September 2024 – 19 Maret 2025	17
Tabel 2. 3 Penelitian Sebelumnya	21
Tabel 4. 1 Asumsi Pertumbuhan Pendapatan	62
Tabel 4. 2 Perhitungan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow)	64
Tabel 4. 3 Komponen Cost of Equity dan Cost of Debt.....	65
Tabel 4. 4 Porsi Utang dan Ekuitas	66
Tabel 4. 5 Perhitungan Present Value	67
Tabel 4. 6 Perhitungan Nilai Intrinsik Per Lembar Saham	68
Tabel 4. 7 Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Nilai Pasar	68





Hak Cipta :

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

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Proyeksi Laporan Keuangan.....	77
Lampiran 2 Sampel data untuk mencari <i>beta</i> pada <i>expected return</i> UNTR	82
Lampiran 3 Sampel data untuk mencari <i>beta</i> pada <i>expected return</i> industri	83
Lampiran 4 Data Imbal Hasil Obligasi Indonesia.....	84
Lampiran 5 Lampiran 5. Data <i>Country Default Spreads and Risks Premiums</i>	85
Lampiran 6 Lembar Bimbingan	86
Lampiran 7 Surat Pernyataan Penggunaan Generative AI Dalam Skripsi.....	87





Hak Cipta :

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

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

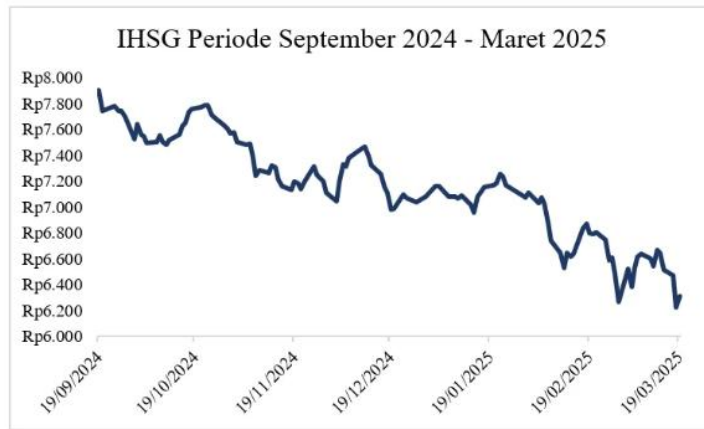
Pasar modal merupakan sarana investasi yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrumen keuangan, salah satunya saham. Dalam aktivitasnya, harga saham bersifat dinamis karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, serta sentimen pasar. Perubahan informasi yang diterima oleh investor akan tercermin dalam pergerakan harga saham sehingga fluktuasi harga saham menjadi hal yang tidak terpisahkan dari aktivitas perdagangan di pasar modal.

Pada periode September 2024 hingga Maret 2025, perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami tekanan yang signifikan, tercermin dari penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan data yang disampaikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Siaran Pers 19 Maret 2025 terkait penerbitan kebijakan *buyback* saham dalam kondisi pasar yang berfluktuasi secara signifikan, IHSG per 18 Maret 2025 tercatat mengalami penurunan sebesar 21,28% dari posisi tertinggi sejak 19 September 2024. Penurunan tersebut mengindikasikan meningkatnya volatilitas pasar sebagai konsekuensi dari respons investor terhadap informasi dan sentimen ekonomi yang berkembang pada saat itu.



Hak Cipta :

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



Gambar 1. 1 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Januari 2024 – Maret 2025

Sumber: data diolah

Pelemahan IHSG pada periode tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari kondisi makroekonomi domestik maupun dinamika ekonomi global. Salah satu faktor yang memengaruhi persepsi investor terhadap kondisi pasar adalah perkembangan indikator ekonomi domestik. Hingga Februari 2025, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tercatat mengalami defisit sebesar Rp31,2 triliun atau sekitar 0,13% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) (Kemenkeu Indonesia, 2025). Di sisi lain, pendapatan negara mengalami penurunan sebesar 20,85% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun 2024. Penurunan pendapatan negara ini disebabkan oleh turunnya penerimaan pajak yang mencapai sekitar 30% dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya (Demplon, 2025).

Selain itu, volatilitas pasar saham juga dipengaruhi oleh sentimen investor yang berkaitan dengan dinamika kebijakan dan stabilitas kepemimpinan ekonomi nasional. Pada pertengahan Maret 2025, muncul rumor mengenai kemungkinan pengunduran diri Menteri Keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani Indrawati dari jabatannya (Setiawati, 2025). Rumor tersebut bertepatan dengan penurunan IHSG per 18 Maret 2025 sebesar 6,58%, sehingga memicu spekulasi pasar mengenai adanya keterkaitan antara isu tersebut dengan pelemahan indeks. Informasi tersebut menimbulkan ketidakpastian di pasar karena posisi Menteri Keuangan memiliki peran strategis dalam menjaga stabilitas fiskal dan kepercayaan investor terhadap perekonomian nasional.



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

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

Selanjutnya, tekanan terhadap IHSG juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, yaitu pemangkasan bobot saham Indonesia oleh Morgan Stanley Capital International (MSCI) dalam indeks globalnya. Per 28 Februari 2025, MSCI melakukan tanggal batas (*cut off*) perubahan bobot saham Indonesia yang berlaku efektif pada 3 Maret 2025, dengan menurunkan bobot Indonesia dari 2,2% menjadi 1,5%. Penurunan bobot tersebut diperkirakan memicu tekanan jual dari investor asing, mengingat banyak dana investasi global menggunakan indeks MSCI sebagai acuan dalam pengelolaan portofolio. Dampak tersebut semakin diperkuat dengan penurunan peringkat saham Indonesia dari *equal-weight (EW)* menjadi *underweight (UW)* (Binekasri, 2025). MSCI juga mengungkapkan bahwa tren *return on equity (ROE)* saham-saham Indonesia terus melemah akibat perlambatan ekonomi dan tekanan terhadap sektor siklikal. Pelemahan kinerja fundamental tersebut menurunkan daya tarik pasar saham Indonesia dan mendorong investor asing melakukan aksi jual sehingga terjadi arus dana keluar (*capital outflow*).

Selain itu, tekanan terhadap pasar saham Indonesia juga dipengaruhi oleh dinamika ekonomi global yang ditandai dengan meningkatnya ketidakpastian ekonomi dan risiko geopolitik. Pada Maret hingga April 2025, ketidakpastian global meningkat seiring rencana kebijakan tarif resiprokal yang diterapkan oleh Amerika Serikat terhadap sejumlah negara mitra dagang, yang dikenal dengan istilah *Liberation Day*. Pada awalnya, Amerika menetapkan tarif resiprokal kepada Indonesia sebesar 32%, setelah dilakukan perundingan, tarif resiprokal Indonesia turun menjadi 19% (Widyatama, 2025). Tarif resiprokal berpotensi menekan aktivitas perdagangan internasional dan memperlambat pertumbuhan ekonomi global. Dengan demikian, akumulasi berbagai sentimen domestik dan global tersebut memicu tekanan jual yang signifikan di pasar, sehingga menyebabkan IHSG mengalami penurunan yang cukup tajam.

Sebagai respons terhadap kondisi pasar yang demikian volatil, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memberlakukan kebijakan pelaksanaan pembelian kembali saham tanpa persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagaimana diatur dalam Pasal 7 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 13



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

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

Tahun 2023. Ketentuan tersebut memungkinkan emiten untuk melakukan pembelian kembali saham dalam kondisi pasar tertentu tanpa terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS. Kebijakan ini resmi diumumkan melalui Siaran Pers Nomor SP 53/GKBP/OJK/III/2025 tertanggal 19 Maret 2025. OJK menyatakan bahwa relaksasi tersebut bertujuan untuk menstabilkan harga saham di tengah volatilitas pasar yang tinggi serta meningkatkan kepercayaan investor. Adapun kebijakan tersebut berlaku enam bulan terhitung sejak 18 Maret 2025.

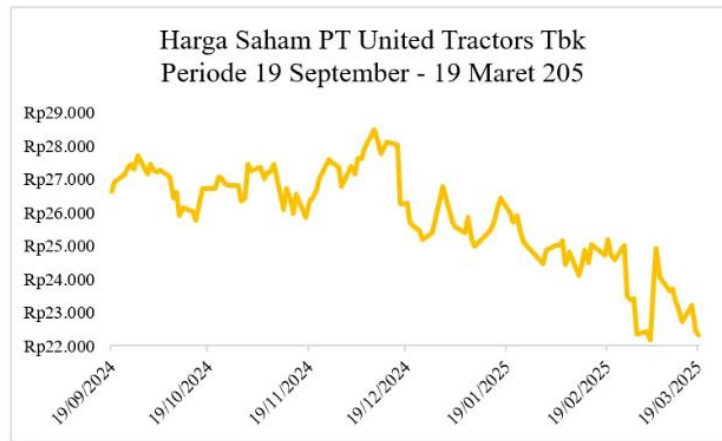
Pembelian kembali saham atau *buyback* saham merupakan aksi korporasi di mana perusahaan membeli kembali saham yang telah beredar di masyarakat. Dalam praktiknya, perusahaan memiliki berbagai motif dalam melakukan buyback. Dalam *literature review Stock Buyback Motivations And Consequences* oleh Chen & Obizhaeva (2022) dijelaskan bahwa perusahaan memiliki beberapa alasan untuk pembelian kembali saham, tiga di antaranya yaitu untuk memanfaatkan kondisi undervaluasi saham, menstabilkan harga, serta memberikan sinyal positif kepada pasar. Pandangan tersebut sejalan dengan yang disampaikan oleh Ross et al. (2015) dalam buku *Corporate Finance 10th Edition*, yang juga menyebutkan bahwa *buyback* dapat digunakan untuk memanfaatkan kondisi saham yang dianggap undervaluasi.

Salah satu perusahaan yang memanfaatkan momentum relaksasi kebijakan *buyback* tanpa RUPS ini adalah PT United Tractors Tbk dengan kode emiten UNTR. PT United Tractors Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang alat berat, kontraktor pertambangan, pertambangan, industri konstruksi, dan energi. Perusahaan ini merupakan anak perusahaan dari PT Astra International Tbk dengan kepemilikan saham sebesar 59,5% dan sisanya dimiliki oleh masyarakat. Sepanjang periode 19 September 2024 hingga 19 Maret 2025, UNTR sudah mencatatkan penurunan sebesar 16%. Sebagai respons atas kondisi tersebut, UNTR melakukan *buyback* sebagai upaya untuk mendukung pemerintah dalam menjaga stabilitas pasar modal dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap fundamental perseroan (United Tractors, 2025).



Hak Cipta :

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



Gambar 1. 2 Grafik Harga Saham PT United Tractors Tbk Periode 19 September – 19 Maret 2025

Sumber: data diolah

Pada 30 Oktober 2025, PT United Tractors Tbk mengumumkan rencana pelaksanaan pembelian kembali (*buyback*) saham. Perseroan menetapkan nilai pembelian kembali saham sebanyak-banyaknya Rp2 triliun, dengan jumlah tidak melebihi 20% dari modal disetor serta tetap menjaga jumlah saham beredar di publik (*free float*) tidak kurang dari 7,5% setelah pelaksanaan *buyback*. Aksi pembelian kembali saham tersebut dilaksanakan dalam periode 31 Oktober 2025 hingga 30 Januari 2026, dengan ketentuan dapat diberhentikan prosesnya jika dana yang telah dikeluarkan perseroan sudah mencapai Rp2 triliun. Per 14 Januari 2026, PT United Tractors Tbk (UNTR) resmi mengumumkan penghentian pelaksanaan *buyback* sebab dana sudah tersalurkan secara penuh, dengan total nilai sebesar Rp1.999.990.270.702 atau setara dengan 8.519.800 lembar saham.

Pada laporan keterbukaan informasi rencana pembelian kembali (*buyback*) saham PT United Tractors Tbk yang dirilis resmi oleh United Tractors (2025), disebutkan bahwa pembelian kembali saham akan dilakukan pada harga yang dianggap baik dan wajar oleh perseroan dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku, khususnya POJK No. 13/2023 dan POJK No. 29/2003. Adapun realisasi rata-rata harga pembelian saham PT United Tractors Tbk tercatat sebesar Rp29.188 per saham (Priambodo et al., 2026). Informasi tersebut memberikan gambaran mengenai kisaran harga pelaksanaan *buyback*, namun tidak serta-merta mencerminkan nilai intrinsik saham. Pernyataan perseroan bahwa harga *buyback* bersifat baik dan wajar tidak secara eksplisit menunjukkan bahwa harga tersebut telah mencerminkan



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

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

nilai fundamental saham. Dalam konteks ini, motif *buyback* untuk stabilisasi harga akan lebih bermakna apabila harga yang distabilkan berada di bawah nilai wajarnya sehingga perlu dibuktikan dengan analisis lebih lanjut untuk menilai kewajaran harga saham tersebut. Ross et al. (2015) menegaskan bahwa keyakinan manajemen mengenai kondisi undervaluasi saham belum tentu akurat sehingga diperlukan pengujian empiris untuk menilai apakah keputusan *buyback* tersebut benar-benar didasarkan pada kondisi *undervalued*. Oleh karena itu, diperlukan analisis valuasi untuk menjawab apakah harga saham UNTR pada saat *buyback* berada dalam kondisi undervaluasi.

Dalam konteks investasi, valuasi merupakan bagian dari analisis fundamental yang bertujuan untuk mengidentifikasi saham yang mengalami kesalahan penilaian (*mispricing*) dengan membandingkan harga pasar saham terhadap nilai intrinsik perusahaan yang dihitung berdasarkan data keuangan yang tersedia (Bodie et al., 2011). Nilai intrinsik merupakan harga saham yang terbentuk apabila seluruh investor memiliki semua informasi yang dapat diketahui mengenai suatu saham (Brigham, Houston, Chiang, Lee, & Arifin, 2010). Jika nilai intrinsik lebih tinggi dibandingkan harga pasar yang berlaku, maka saham tersebut dianggap berada dalam kondisi *undervalued* (Bodie, Kane, & Marcus, 2011) dan jika nilai intrinsik lebih rendah dibandingkan harga pasar yang berlaku, maka saham tersebut dianggap berada dalam kondisi *overvalued*, dan jika nilai intrinsik sama dengan nilai pasar, maka saham tersebut berada dalam kondisi *fair valued*.

Salah satu metode valuasi untuk menghitung nilai intrinsik saham adalah *Discounted Free Cash Flow Valuation*, yaitu metode yang mendasarkan perhitungan nilai intrinsik pada pendiskontoan arus kas bebas (*free cash flow*). Arus kas bebas merupakan arus kas yang tersedia bagi perusahaan maupun pemegang saham setelah dikurangi belanja modal (*Capital Expenditure*). Salah satu pendekatan dalam metode ini adalah *Free Cash Flow to the Firm* (FCFF), yang menggunakan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebagai indikator pendiskontoan. Dalam model *free cash flow valuation* digunakan nilai terminal (*terminal value*) untuk memperkirakan nilai perusahaan setelah



Hak Cipta :

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

periode proyeksi arus kas berakhir sehingga tidak perlu menghitung arus kas hingga waktu yang tidak terbatas (Bodie, Kane, & Marcus, 2011).

Pada penelitian terdahulu terkait penilaian intrinsik saham pada fenomena pembelian kembali (*buyback*) saham, terdapat temuan yang berbeda dengan teori motif *buyback* yang berkembang, di mana perusahaan melakukan *buyback* pada saat posisi saham overvaluasi. Penelitian tersebut berjudul *Unexpected Management Actions in Actual Share Repurchase: Buyback at Overvaluation* oleh Kawase et al. (2025), yang menguji validitas apakah perusahaan yang melakukan *buyback* benar-benar berada dalam kondisi *undervalued*, dengan menguji sampel perusahaan di Jepang, menggunakan metode *Residual Income Model* (RIM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa sekitar 70% perusahaan dalam kondisi *overvalued* justru melakukan pembelian kembali saham. Selain itu, analisis multivariate juga menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat overvaluasi perusahaan maka semakin besar nilai pembelian kembali saham yang dilakukan, sedangkan pada fase undervaluasi, hubungan tersebut tidak ditemukan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menguji apakah fenomena serupa juga terjadi pada perusahaan di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi fundamental dan nilai wajar saham PT United Tractors Tbk sebagai dasar evaluasi apakah kebijakan *buyback* yang dilakukan manajemen sejalan dengan kondisi undervaluasi yang dapat dibuktikan secara fundamental.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, permasalahan dalam penelitian ini berkaitan dengan adanya perbedaan temuan pada penelitian terdahulu mengenai motif perusahaan dalam melakukan *buyback* saham dengan teori motif *buyback* yang berkembang. Secara teoritis, perusahaan melakukan *buyback* ketika manajemen menilai harga saham berada di bawah nilai wajarnya (*undervalued*). Namun, penelitian empiris menunjukkan bahwa perusahaan justru cenderung melakukan *buyback* dalam kondisi *overvalued* (Kawase et al., 2025; Nurfauziah et al., 2022).



Hak Cipta :

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

Kesenjangan antara teori dan temuan empiris tersebut mendorong dilakukannya pengujian lebih lanjut pada PT United Tractors Tbk sebagai perusahaan yang melaksanakan pembelian kembali saham dalam konteks kebijakan *buyback* tanpa RUPS tahun 2025, guna mengevaluasi apakah keputusan *buyback* yang dilakukan manajemen didasari oleh kondisi undervaluasi yang dapat dibuktikan secara fundamental melalui analisis nilai wajar saham.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti membuat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi fundamental PT United Tractors Tbk ditinjau dari pendekatan *top-down analysis* pada periode sebelum pelaksanaan *buyback* tanpa RUPS tahun 2025?
2. Berapa nilai wajar saham PT United Tractors Tbk divalusi menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF)?
3. Apakah harga pasar saham PT United Tractors Tbk pada saat pengumuman *buyback* tanpa RUPS 2025 berada dalam kondisi *undervalued*, *fairvalued*, atau *overvalued* relatif terhadap nilai wajar yang dihasilkan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan-pertanyaan penelitian yang diuraikan di atas, dapat dirangkum tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Menganalisis kondisi fundamental PT United Tractors Tbk ditinjau dari pendekatan *top-down analysis* pada periode sebelum pelaksanaan *buyback* tanpa RUPS tahun 2025.
2. Menganalisis nilai wajar saham PT United Tractors Tbk menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF).



Hak Cipta :

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

3. Mengevaluasi posisi harga pasar saham PT United Tractors Tbk pada saat pelaksanaan *buyback* tanpa RUPS tahun 2025, apakah berada dalam kondisi *undervalued*, *fairvalued*, atau *overvalued* relatif terhadap nilai wajar yang dihasilkan.

1.5 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, peneliti berharap dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak yang berkaitan dengan analisis harga saham dan investasi. Berdasarkan pertanyaan sebelumnya, maka peneliti berharap dapat memberi manfaat kepada beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi Calon Investor dan Investor
 - a. Memberikan referensi dalam melakukan analisis penilaian harga saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF).
 - b. Menjadi bahan pertimbangan dalam mengevaluasi keputusan investasi, khususnya pada kondisi perusahaan yang melakukan *buyback* saham.
2. Bagi Peneliti
 - a. Memperdalam pemahaman dan wawasan mengenai analisis penilaian harga saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF).
 - b. Memberikan pengalaman bagi peneliti dalam mengaplikasikan teori valuasi saham terhadap fenomena pelaksanaan *buyback* saham oleh perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan Skripsi

Adanya sistematika penulisan skripsi adalah untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab satu menguraikan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, serta sistematika penulisan.



Hak Cipta :

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

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab dua menguraikan tentang landasan teori yang berhubungan dengan judul skripsi, yaitu mengenai Teori Informasi Asimetri (*Asymmetric Information Theory*) Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*), pembelian kembali saham (*buyback*), nilai saham, analisis fundamental, dan valuasi. Kemudian terdapat sub bab penelitian terdahulu serta sub bab kerangka pemikiran.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab tiga menguraikan tentang jenis penelitian, objek penelitian, metode pengambilan sampel, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data serta metode analisis data. Dengan menggunakan metode-metode tersebut peneliti dapat menemukan jawaban atas permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya.

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab empat menguraikan tentang hasil penelitian dan pembahasan. Hasil penelitian dipaparkan dalam bentuk tabel pemaparan secara deskriptif. Hasil penelitian dan pembahasan disajikan berdasarkan hasil dan pengolahan data yang baik dan benar.

BAB 5 PENUTUP

Bab lima menguraikan tentang kesimpulan berdasarkan hasil penelitian yang telah ditemukan, menguraikan saran untuk pihak-pihak yang bersangkutan yaitu investor dan penelitian selanjutnya serta menjabarkan batasan berdasarkan hasil penelitian yang ditemukan.

Hak Cipta :

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

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis fundamental, PT United Tractors Tbk memiliki kondisi keuangan yang relatif baik yang ditunjukkan oleh tingkat profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas yang berada pada level yang sehat. Selain itu, diversifikasi bisnis yang dimiliki perusahaan memberikan ketahanan terhadap fluktuasi siklus komoditas sehingga mendukung keberlangsungan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Meskipun demikian, perusahaan masih menghadapi berbagai tantangan, seperti prospek industri pertambangan yang cenderung melambat, kondisi *oversupply* batu bara global, perubahan regulasi yang dinamis, serta meningkatnya persaingan pada industri alat berat.

Berdasarkan hasil proyeksi laporan keuangan periode 2025–2029 dan valuasi menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF), diperoleh nilai intrinsik saham PT United Tractors Tbk sebesar Rp48.272 per lembar saham. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan harga pasar saham PT United Tractors Tbk pada 30 Oktober 2025, sehingga saham PT United Tractors Tbk berada pada kondisi *undervalued*.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pembelian kembali saham (*buyback*) yang dilakukan PT United Tractors Tbk pada tahun 2025, sebagai tindak lanjut atas kebijakan *buyback* tanpa RUPS yang dikeluarkan oleh OJK, dilakukan ketika harga pasar saham UNTR berada di bawah nilai intrinsiknya. Hasil penelitian ini mengonfirmasi adanya ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) antara manajemen dan investor serta mendukung *signalling theory*, di mana kebijakan *buyback* dipandang sebagai sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada pasar mengenai nilai fundamental sahamnya.

5.2 Saran

Bagi investor dan/atau calon investor, keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada pengumuman *buyback*, tetapi juga



Hak Cipta :

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

mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan serta hasil valuasi saham untuk mengetahui apakah harga pasar telah mencerminkan nilai intrinsiknya.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan metode valuasi lain sebagai pembanding. Selain itu, penelitian dapat dikembangkan dengan memperluas objek penelitian pada perusahaan lain yang melaksanakan *buyback* sehingga memungkinkan dilakukan analisis komparatif. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *buyback* dan penilaian nilai intrinsik perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian hanya menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dalam menentukan nilai intrinsik saham PT United Tractors Tbk, sehingga hasil valuasi belum dibandingkan dengan metode penilaian lainnya. Kedua, objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini hanya satu, sehingga hasil penelitian hanya menggambarkan kondisi perusahaan tersebut dan belum dapat digeneralisasi untuk perusahaan lain yang juga melaksanakan *buyback*. Ketiga, hasil valuasi sangat dipengaruhi oleh asumsi yang digunakan dalam penyusunan proyeksi laporan keuangan, sehingga perubahan asumsi dapat menghasilkan estimasi nilai intrinsik yang berbeda. Keempat, penelitian menggunakan data historis hingga tahun 2024 sehingga perubahan kondisi ekonomi, industri, dan kebijakan perusahaan setelah periode tersebut belum sepenuhnya tercermin dalam hasil penelitian. Selain itu, berbagai faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, perubahan regulasi, dan kondisi geopolitik yang bersifat dinamis dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan hasil valuasi di masa mendatang.

Hak Cipta :

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

DAFTAR PUSTAKA

- A World Bank Group. (2024). *Commodity Markets Outlook. A World Bank Group Report*, (October). <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/cefbbfd7-b821-46ad-a389-6e6b64edc050>
- Arnali, M. (2026). *Dollar Hari Ini Tembus Rp 18.000, Ini Penyebab Rupiah Terpuruk ke Level Terendah*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2026/06/04/113502926/dollar-hari-ini-tembus-rp-18000-ini-penyebab-rupiah-terpuruk-ke-level-terendah?page=all>
- Ashfat, F. (2022). *Praktik Analisa Fundamental Dan Teknikal* (1st ed.). Khalifah Mediatama.
- Aslam, A. (2023). *Buku Ajar Metodologi Penelitian*. CV Tahta Media Group. <https://tahtamedia.co.id/index.php/issj/article/view/459>
- Binekasri, R. (2025). *IHSG Sudah Anjlok 10% Sebulan! Asing Kabur, Terendah Sejak Covid-19*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20250228113018-17-614403/ihsg-sudah-anjlok-10-sebulan-asing-kabur-terendah-sejak-covid-19>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2011). *Investments and Portfolio Management: Global Edition* (Global). McGraw-Hill.
- BPS. (2026a). *Berita resmi statistik* 7. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/02/05/2546/ekonomi-indonesia-tahun-2025-tumbuh-5-11-persen.html>
- BPS. (2026b). *Produksi Barang Tambang Mineral*, 2024. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/NTA4IzI=/produksi-barang-tambang-mineral.html>
- Brigham, E., Houston, J., Chiang, Y., Lee, H., & Arifin, B. (2010). *Essentials of Financial Management* (2nd Editio). Cengage Learning.
- CFA Institute. (2026). *Free Cash Flow Valuation*. https://www.cfainstitute.org/insights/professional-learning/refresher-readings/2026/free-cash-flow-valuation?utm_source=chatgpt.com
- Chen, A., & Obizhaeva, O. (2022). STOCK BUYBACK MOTIVATIONS AND CONSEQUENCES A LITERATURE REVIEW. In *The Journal of Economic Perspectives*. CFA Institute Research Foundation.
- Choudhury, M. (2024). *Signaling Theory: An Approach to Organizational Behavior Research*. 31, 98–120. https://www.researchgate.net/publication/386452284_Signaling_Theory_An_Approach_to_Organizational_Behavior_Research
- CNN Indonesia. (2026). *BI Rate Naik ke 5,5 Persen per 9 Juni 2026*. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20260609123802-78-1367030/bi-rate-naik-ke-55-persen-per-9-juni-2026>
- Damodaran, A. (2026). *Country Default Spreads and Risk Premiums*. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
- Demplon, F. (2025). *Penyebab Utama IHSG Anjlok Maret 2025 dan Akibatnya*. Medan Aktual. <https://bansos.medanaktual.com/penyebab-utama-ihsg-anjlok-maret-2025-dan-akibatnya/#tocer-heading-2>
- Dewi, F. (2025). *Isu Penurunan RKAB 2026, Harga Nikel hingga Batu Bara Bisa Naik*. Indonesia Mining Association. <https://ima-api.org/isu-penurunan-rkab-2026-harga-nikel-hingga-batu-bara-bisa-naik/>
- Edublast. (2025). *Memahami HBA 1, 2, 3: Kenapa Harga Batubara Dibagi Menjadi Empat?* Edublast. <https://www.edublast.id/blog/detail/90/memahami-hba-1-2-3-kenapa-harga-batubara-dibagi-menjadi-empat0>
- Hakim, D., & Sudaryo, Y. (2022). *Manajemen Investasi dan Teori Portofolio*. Penerbit



Hak Cipta :

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

- Andi.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi*. ANDI Yogyakarta.
- Higgins, R. C. (2007). *Analysis for Financial Management* (8th Editio). McGrawHill.
- Horne, J. C. Van, & John M. Wachowicz, J. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (13th Editi). Pearson Education Limited.
- IESR. (2023). *Batu Bara*. Pemantau Transisi Energi Asia Tenggara. <https://astara.transisienergi.id/report/indonesia/1-fuel-shift/2-coal>
- Kawase, H., Mori, N., & Yamasaki, T. (2025). Unexpected management actions in actual share repurchases: buybacks at overvaluation. *Applied Economics Letters*, 00(00), 1–5. <https://doi.org/10.1080/13504851.2025.2489100>
- Kemenkeu Indonesia. (2025). *APBN KiTa*.
- Nurfauziah, F. L., Anisa, S., & Mestika, T. (2022). *Undervaluation, free cash flow, leverage dan keputusan pembelian kembali saham (buyback)*. 2(2), 324–334. <https://doi.org/10.29264/jfor.v24i2.10858>
- Priambodo, D., Hannany, Z., & Rossdiana, N. (2026). *UNTR buyback Rp2 triliun usai harga saham ARB*. IDN Financials. <https://www.idnfinancials.com/id/news/60627/untr-buyback-rp2-triliun-usai-harga-saham-arb>
- Primarini, M., & Aries Yudanto2, A. (2021). ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT WIJAYA KARYA Tbk PRA-PASCA BUYBACK SAHAM PADA TAHUN 2020. *Indonesian Rich Journal*, 2(2), 34–45. <https://doi.org/10.31092/irj.v2i2.36>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., Lim, J., Tan, R., & Wong, H. (2015). *Corporate Finance* (10th Editi). McGraw-Hill Education.
- Setia, V. V. (2018). ANALISIS PENILAIAN HARGA SAHAM MENGGUNAKAN METODE DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (Studi pada Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Aplikasi Administrasi: Media Analisa Masalah Administrasi*, 20(1), 26. <https://doi.org/10.30649/aamama.v20i1.90>
- Setiawan, V. N. (2025). *Harga Nikel Anjlok, Ternyata Ini Sebabnya*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20250507100740-4-631610/harga-nikel-anjlok-ternyata-ini-sebabnya>
- Setiawati, S. (2025). *Isu Mundur Sri Mulyani: Dari Sekadar Gosip ke Reshuffle*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20250908164219-128-665097/isu-mundur-sri-mulyani-dari-sekadar-gosip-ke-reshuffle>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. In *Bandung: Alfabeta*. Anggota Ikatan Penerbit Indonesia (IKAPI).
- UNITED TRACTORS. (2025). *KETERBUKAAN INFORMASI SEHUBUNGAN DENGAN RENCANA PEMBELIAN KEMBALI SAHAM DALAM KONDISI PASAR YANG BERFLUKTUASI SECARA SIGNIFIKAN*. <https://www.unitedtractors.com/wp-content/uploads/2025/01/Keterbukaan-Informasi-Buyback.pdf>
- Wahyudin, R. (2024). *Target Produksi Batu Bara RI Membengkak Jadi 922,14 Juta Ton Karena Inile*. Tambang. <https://tambang.co.id/target-produksi-batu-bara-ri-membengkak-jadi-92214-juta-ton-karena-ini/>
- Widyatama, E. (2025). *Lengkap! Hasil Negosiasi dan Perubahan Tarif Trump ke Puluhan Negara*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20250802061525-128-654433/lengkap-hasil-negosiasi-dan-perubahan-tarif-trump-ke-puluhan-negara>
- Yin, R. K. (1981). The Case Study as Serious Research Strategy. *Knovi Ledge CreatIO n. Diffusion, Utilization*, 3, 97–114. <https://managementdelaculture.wordpress.com/wp-content/uploads/2016/11/science-communication-1981-yin-97-114.pdf>



Hak Cipta

Hak Cipta :

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

Kontribusi penjualan	Tahun Historis										Tahun Estimasi			
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E			
Mesin konstruksi	22.796.229	13.276.292	23.043.546	37.082.238	36.003.314	37.639.559	33.754.619	32.066.888	32.256.914	33.547.191	36.482.570			
Kontraktor penambangan	39.682.325	28.966.456	33.373.411	46.970.835	54.004.971	57.803.609	52.507.185	49.881.826	49.537.404	51.518.900	55.352.865			
Pertambangan batu bara termal & metalurgi	10.975.962	9.655.485	13.508.286	30.901.865	30.859.983	25.541.130	22.503.079	21.377.925	21.888.620	22.764.165	25.160.393			
Pertambangan emas & mineral lainnya	7.598.743	7.241.614	7.946.050	7.416.448	5.143.331	9.409.890	12.501.711	11.876.625	9.216.261	9.584.912	7.548.118			
Industri konstruksi	4.221.524	1.206.936	1.589.210	1.236.075	2.571.665	4.032.810	3.750.513	3.562.988	2.304.065	2.396.228	1.258.020			
Total penjualan	84.430.478	60.346.784	79.460.503	123.607.460	128.583.264	134.426.998	125.017.108	118.766.253	115.203.265	119.811.396	125.801.966			

Laba/Rugi	Tahun Historis										Tahun Estimasi			
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E			
Penjualan	84.430.478	60.346.784	79.460.503	123.607.460	128.583.264	134.426.998	125.017.108	118.766.253	115.203.265	119.811.396	125.801.966			
HPP	- 63.199.825	- 47.357.491	- 59.795.542	- 88.848.772	- 92.797.027	- 100.595.438	- 93.762.831	- 89.074.690	- 85.826.433	- 89.259.490	- 93.093.455			
Laba kotor	21.230.653	12.989.293	19.664.961	34.758.688	35.786.237	33.831.560	31.254.277	29.691.563	29.376.833	30.551.906	32.708.511			
Beban penjualan	- 1.039.971	- 1.342.063	- 1.125.733	- 1.064.580	- 1.321.419	- 1.056.442	- 1.098.700	- 1.142.648	- 1.188.354	- 1.259.655	- 1.322.638			
Beban umum & administrasi	- 3.585.671	- 3.353.253	- 3.663.613	- 4.561.392	- 4.741.675	- 5.593.588	- 5.425.780	- 5.290.136	- 5.184.333	- 5.288.020	- 5.499.541			
Beban depresiasi	- 6.439.592	- 8.097.859	- 6.747.950	- 6.495.518	- 7.643.873	- 8.999.276	- 8.190.407	- 9.152.809	- 9.844.716	- 10.373.016	- 10.870.574			
Beban/penghasilan lain-lain, bersih	- 188.560	- 824.035	- 980.291	- 560.803	- 885.424	- 421.430	- 424.801	- 427.350	- 429.060	- 437.641	- 455.146			
Penghasilan keuangan	616.712	758.513	871.973	998.148	1.126.994	1.150.154	1.242.166	1.316.696	1.369.364	1.437.832	1.524.102			
Beban lain-lain	- 2.333.765	- 1.539.907	- 754.155	- 759.935	- 1.879.411	- 2.650.579	- 2.518.050	- 2.404.738	- 2.500.927	- 2.650.983	- 2.823.297			
Beban lain-lain	- 400.367	- 322.638	- 449.108	- 635.915	- 635.038	- 637.377	- 605.508	- 578.260	- 601.391	- 637.474	- 675.723			
Laba sebelum pajak penghasilan	15.476.885	7.011.186	14.462.250	29.446.041	28.720.340	25.897.052	23.634.620	22.321.648	22.044.914	22.990.914	24.807.714			
Belanja	- 4.342.244	- 1.378.761	- 3.853.983	- 6.452.368	- 6.590.244	- 5.778.523	- 5.489.597	- 5.242.565	- 5.452.268	- 5.779.404	- 6.290.098			
Laba tahun berjalan	11.134.641	5.632.425	10.608.267	22.993.673	22.130.096	20.118.529	18.145.023	17.079.083	16.592.646	17.211.510	18.517.616			

Lampiran 1 Proyeksi Laporan Keuangan

Neraca	Tahun Historis						Tahun Estimasi				
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Aset											
Aset lancar											
Kas dan setara kas	12.090.661	20.498.574	33.321.741	38.281.513	18.596.609	25.092.519	33.536.106	43.529.355	54.140.907	67.999.978	84.031.139
Piutang usaha	19.680.703	10.024.217	12.151.553	17.633.387	20.274.582	19.989.383	16.204.368	14.494.149	13.696.825	15.904.698	20.324.933
Piutang non usaha	2.275.636	1.981.792	1.867.901	2.015.334	2.040.719	2.162.752	2.032.987	1.964.217	1.944.391	2.024.260	2.175.356
Persediaan	11.014.020	8.002.357	9.454.035	15.390.277	17.184.208	16.993.549	15.022.430	14.107.482	13.666.238	15.476.911	20.908.045
Proyek dalam pelaksanaan	226.471	48.693	59.207	36.866	111.259	158.617	111.032	91.097	86.151	118.201	188.270
Pajak dibayar di muka	3.915.006	2.662.983	2.897.569	4.218.005	3.107.160	3.720.452	3.125.180	2.903.044	2.975.374	3.349.506	4.132.960
Uang muka dan biaya dibayar di muka	1.309.540	890.151	774.964	1.255.532	1.103.109	1.469.575	1.249.139	1.159.275	1.118.683	1.327.761	1.688.535
Aset lancar lain-lain	314.918	87.015	77.098	99.134	249.459	391.437	334.862	315.277	295.667	346.033	436.462
Total aset lancar	50.826.955	44.195.782	60.604.068	78.930.048	62.667.105	69.978.284	71.616.103	78.563.897	87.924.234	106.547.347	133.885.700



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

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

Neraca	Tahun Historis										Tahun Estimasi			
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E			
Aset tidak lancar														
Kas dan deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya	1.315.255	1.063.233	775.513	519.151	561.219	629.290	566.361	508.626	470.661	522.544	624.634			
Piutang usaha	178.627	114.082	55.834	155	124.079	494.985	481.063	472.009	466.849	573.523	282.199			
Piutang non-usaha	2.078.450	2.095.735	2.471.692	3.268.468	3.179.414	3.586.588	3.837.649	4.120.564	4.409.592	5.004.865	5.162.998			
Persediaan	175.274	194.714	206.054	254.602	82.497	98.831	115.555	139.027	161.040	199.482	228.909			
Pajak dibayar di muka	537.247	232.170	240.880	274.919	1.807.372	2.704.662	2.163.730	1.878.493	1.791.310	2.149.573	3.164.240			
Uang muka	95.113	190.030	109.052	568.581	1.298.672	427.717	380.489	351.849	343.107	404.334	555.779			
Investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama	1.811.087	1.375.360	2.517.340	5.145.851	14.853.244	17.822.457	16.040.211	14.520.395	13.817.182	16.075.380	19.290.456			
Investasi jangka panjang	243.292	624.526	764.202	1.114.257	1.243.018	1.375.669	1.585.895	1.697.683	1.810.302	2.023.758	2.388.035			
Aset tetap	27.469.005	24.319.373	20.456.694	23.677.857	36.001.559	40.952.036	37.764.044	36.223.578	34.865.082	40.352.872	56.857.536			
Properti pertambangan	13.830.762	12.960.139	11.995.276	11.904.934	17.845.848	15.712.032	14.940.671	14.421.749	14.147.912	15.645.097	17.300.719			
Properti investasi	212.344	216.688	221.662	221.760	228.097	216.452	207.946	203.798	201.144	211.485	229.843			
Beban eksplorasi dan pengembangan tangkutan	1.972.134	1.912.824	2.161.831	2.389.396	2.374.321	2.494.306	2.444.420	2.406.226	2.367.379	2.597.868	2.892.298			
Aset tambang berproduksi	4.700.284	4.712.973	4.456.300	4.836.058	4.488.727	4.216.048	4.124.480	4.069.050	4.111.676	4.355.797	4.708.475			
Beban tangkutan	1.514.603	1.269.189	917.403	1.715.271	1.448.506	1.300.848	1.196.780	1.118.786	1.080.009	1.190.843	1.402.789			
Aset pajak tangkutan	1.930.468	1.819.495	2.250.054	2.980.689	3.537.279	4.021.130	3.753.026	3.532.688	3.407.674	4.067.822	5.154.166			
Goodwill	2.822.475	2.504.650	2.427.501	2.676.223	2.287.291	3.448.283	3.670.003	3.844.070	3.931.651	4.332.783	5.420.227			
Total aset tidak lancar	60.886.420	55.605.181	51.957.288	61.548.172	91.361.143	99.501.334	93.272.322	89.508.593	87.382.570	99.708.024	125.663.303			
Total aset	111.713.375	99.800.963	112.561.356	140.478.220	154.028.248	169.479.618	164.888.425	168.072.490	175.306.804	206.255.371	259.549.003			
Liabilitas														
Liabilitas jangka pendek														
Utang usaha	20.909.134	10.272.648	14.517.987	24.848.751	29.110.573	28.985.000	24.110.678	22.662.750	21.522.450	26.943.348	33.471.788			
Utang non-usaha	437.010	483.473	439.972	583.427	655.774	933.105	1.026.416	1.108.529	1.183.555	1.388.921	1.895.218			
Utang pajak	1.172.351	506.030	2.246.185	3.581.022	3.169.057	1.520.224	944.566	721.521	633.074	843.211	1.256.713			
Akrual	4.350.772	3.829.219	5.188.309	8.855.532	6.568.531	6.787.398	6.099.881	5.680.711	5.442.244	6.692.797	8.500.925			
Uang muka pelanggan	757.772	530.219	785.706	894.202	743.838	1.050.216	906.451	831.832	806.771	1.011.561	1.317.566			
Pendapatan tangkutan	438.126	414.096	440.017	599.989	705.214	971.557	925.956	900.149	884.225	1.018.229	1.254.429			
Liabilitas imbalan kerja	506.238	602.531	633.186	658.136	790.869	851.582	902.677	957.462	1.022.538	1.127.959	1.333.939			
Pinjaman bank jangka pendek	817.923	696.447	174.672	1.028.860	294.160	402.430	382.309	373.848	365.354	436.826	588.585			
Bagian jangka pendek dari utang jangka panjang														
- Pinjaman bank	2.432.677	2.468.375	5.350.875	-	7.705	2.294.332	2.333.729	2.373.803	2.414.565	2.466.027	2.588.372			
- Liabilitas sewa	153.724	827.726	650.631	939.653	989.237	907.080	942.983	989.119	1.035.556	1.112.295	1.219.533			
- Pinjaman lain-lain	74.272	52.720	29.237	18.819	3.341	599.631	539.668	500.152	480.600	511.031	561.489			
Bagian jangka pendek dari liabilitas keuangan jangka panjang lain-lain														
Total liabilitas jangka pendek	535.530	260.340	32.441	29.011	-	-	-	-	-	-	-			
Total liabilitas	32.585.529	20.943.824	30.489.218	42.037.402	43.038.299	45.302.555	39.115.313	37.099.877	35.790.932	43.552.204	53.988.556			

Hak Cipta :

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

Neraca	Tahun Historis										Tahun Estimasi			
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E			
Liabilitas jangka panjang														
Liabilitas pajak tangguhan	4.071.332	3.256.671	3.164.840	3.241.216	4.462.054	4.021.866	3.631.679	3.430.839	3.324.515	3.515.288	3.911.270			
Provisi rehabilitasi, reklamasi, dan penutupan tambang	552.379	612.262	633.681	793.667	864.662	1.029.291	1.111.634	1.211.681	1.320.733	1.528.420	1.837.315			
Liabilitas imbalan kerja	2.531.565	3.155.268	3.315.595	3.708.113	4.047.337	4.988.886	5.986.663	7.383.996	8.860.795	10.810.170	13.296.509			
Utang jangka panjang, setelah dikurangi bagian jangka pendek	10.078.232	7.757.750	2.497.075	-	16.573.354	14.862.421	12.376.179	11.747.464	11.399.888	12.241.885	14.109.141			
- Pinjaman bank	429.503	626.906	462.306	897.411	842.082	757.535	818.138	883.589	988.310	1.143.590	1.449.700			
- Liabilitas sewa	104.117	51.397	22.160	117.424	164.897	342.891	274.313	234.567	214.785	224.985	245.193			
- Pinjaman lain-lain														
Liabilitas keuangan jangka panjang lain-lain	250.644	249.745	153.724	169.162	-	-	-	-	-	-	-			
Total liabilitas jangka panjang	18.017.772	15.709.999	10.249.381	8.926.993	26.954.386	26.002.890	24.198.606	24.892.137	26.109.026	29.464.337	34.849.129			
Total liabilitas	50.603.301	36.653.823	40.738.599	50.964.395	69.992.685	71.305.445	63.313.920	61.992.014	61.899.958	73.016.542	88.837.685			
Ekuitas														
Ekuitas yang didistribusikan kepada pemilik entitas induk														
Modal saham - modal dasar	932.534	932.534	932.534	932.534	932.534	932.534	932.534	932.534	932.534	932.534	932.534			
6.000.000.000 saham biasa, modal ditempatkan dan disetor penuh sebesar 3.730.135.136 saham biasa, dengan nilai Tambahan modal disetor	9.703.937	9.703.937	9.703.937	9.703.937	9.703.937	9.703.937	9.703.937	9.703.937	9.703.937	9.703.937	9.703.937			
Saham treasury	47.059.898	49.492.445	56.673.028	71.323.525	66.871.346	78.162.885	80.205.013	84.230.744	90.515.021	106.651.523	137.912.051			
Saldo laba	1.890.417	2.186.712	2.712.298	5.961.583	5.188.248	7.399.353	8.644.697	8.931.333	9.799.291	13.124.211	16.859.376			
Selisi kurs dari penjabaran laporan keuangan	180.216	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Cadangan penyesuaian nilai wajar investasi	1.223.553	1.659.603	817.807	611.631	549.498	744.564	948.287	1.053.028	1.158.293	1.364.085	1.670.905			
Cadangan lindung nilai	16.930	18.957	20.003	20.254	20.254	19.386	19.580	19.583	19.586	19.589	19.592			
Cadangan penyesuaian nilai wajar aset tetap	348.323	388.599	664.070	664.070	823.992	823.992	889.911	961.104	1.057.215	1.062.501	1.067.813			
Selisi transaksi akuisisi kepemilikan nonpengendali pada entitas anak	58.212.056	60.286.383	68.559.923	84.698.121	79.250.552	92.947.394	96.372.864	100.718.782	107.880.174	127.542.105	162.839.309			
Kepentingan nonpengendali	2.898.018	2.860.757	3.262.834	4.815.704	4.785.011	5.227.779	5.201.640	5.361.689	5.526.662	5.696.711	7.871.992			
Total ekuitas	61.110.074	63.147.140	71.822.757	89.513.825	84.035.563	98.175.173	101.574.504	106.080.470	113.406.836	133.238.815	170.711.301			
Total liabilitas dan ekuitas	111.713.375	99.800.963	112.561.356	140.478.220	154.028.248	169.480.618	164.888.424	168.072.484	175.306.794	206.255.357	259.548.986			

Hak Cipta :

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

Cash Flow	Tahun Historis										Tahun Estimasi		
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E		
Arus kas dari aktivitas operasi													
Penerimaan dari pelanggan	85.793.545	68.715.870	77.190.959	118.488.134	125.717.483	134.590.648	130.552.929	127.941.870	126.662.451	130.462.325	135.680.818		
Pembayaran kepada pemasok dan lain-lain	- 60.002.545	- 39.740.583	- 43.653.095	- 70.639.129	- 79.769.361	- 83.212.970	- 79.052.322	- 76.680.752	- 75.147.137	- 76.650.080	- 78.949.582		
Pembayaran kepada karyawan	- 8.770.442	- 7.721.185	- 8.374.994	- 9.307.351	- 10.880.592	- 12.231.507	- 11.619.932	- 11.155.134	- 11.266.686	- 11.604.686	- 12.068.874		
Kas yang dihasilkan dari operasi	17.020.558	21.254.102	25.162.870	38.541.654	35.067.530	39.146.171	39.880.675	40.105.984	40.248.629	42.207.559	44.662.362		
Pembayaran biaya keuangan	- 2.019.558	- 1.342.062	- 752.847	- 723.611	- 2.098.038	- 2.757.512	- 2.068.134	- 1.757.914	- 1.582.123	- 1.423.910	- 1.309.997		
Penerimaan bunga	576.561	706.131	747.473	822.428	951.599	978.416	1.027.337	1.088.977	1.154.316	1.235.118	1.333.927		
Pembayaran pajak penghasilan badan	- 6.842.083	- 3.347.588	- 2.826.391	- 6.559.745	- 8.886.440	- 8.790.904	- 8.351.359	- 8.017.304	- 7.856.958	- 7.778.389	- 7.856.173		
Penerimaan dari kelebihan pembayaran pajak lain-lain	692.518	1.244.545	748.812	288.002	1.126.322	1.087.730	1.120.362	1.176.380	1.258.727	1.195.790	1.159.917		
Penerimaan dari kelebihan pembayaran pajak penghasilan badan	7.888	41.960	204.937	522.857	185.875	380.963	419.059	469.346	535.055	620.664	732.383		
Arus kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi	9.435.884	18.557.088	23.284.854	32.891.585	26.346.848	30.044.864	32.027.941	33.065.469	33.757.645	36.056.832	38.722.419		
Arus kas dari aktivitas investasi													
Perolehan aset tetap	- 8.663.420	- 2.493.706	- 2.653.897	- 7.767.587	- 18.012.102	- 12.212.202	- 10.990.982	- 10.111.703	- 9.606.118	- 9.894.302	- 10.389.017		
Perolehan properti investasi	-	- 2.930	-	-	- 4.330.584	- 83.070	-	-	-	-	-		
Pembayaran beban eksplorasi dan pengembangan tangguhan	- 359.706	- 327.013	- 406.788	- 397.389	- 331.182	- 313.152	- 303.757	- 297.682	- 294.705	- 303.547	- 318.724		
Pembayaran aset tangbang berproduksi	- 338.454	- 274.116	- 315.204	- 434.614	- 326.693	- 442.315	- 406.930	- 386.583	- 374.986	- 386.235	- 405.547		
Pembayaran beban tangguhan	- 559.417	- 151.666	- 50.342	- 1.151.420	- 84.869	- 63.575	- 58.489	- 55.565	- 53.898	- 52.820	- 52.291		
Uang muka perolehan aset tetap	- 219.430	- 110.462	- 78.500	- 686.473	- 475.742	- 719.084	- 647.176	- 595.402	- 559.677	- 537.290	- 526.545		
Uang perolehan saham	-	-	-	-	- 804.008	-	0	0	0	0	0		
Penambahan investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama	- 267.298	- 200	- 420	- 264.381	- 9.377.381	- 1.464.483	- 1.347.324	- 1.279.958	- 1.254.359	- 1.304.533	- 1.382.805		
Penambahan investasi jangka panjang	-	- 300	- 114.175	-	-	-	0	0	0	0	0		
Akuisisi entitas anak	-	- 1.838	-	-	-	-	0	0	0	0	0		
Penerimaan dari penjualan aset tetap	226.366	344.845	280.093	341.151	142.984	419.827	503.792	604.551	725.461	652.915	620.269		
Penambahan pinjaman kepada pihak berelasi	- 1.577.815	- 1.160.952	- 1.179.338	- 1.335.869	- 1.532.888	- 1.661.527	- 1.595.066	- 1.563.164	- 1.555.348	- 1.586.455	- 1.649.913		
Penambahan dari pinjaman kepada pihak ketiga	- 392.177	- 434.092	- 492.464	- 503.173	- 430.109	- 337.502	- 344.252	- 354.580	- 368.763	- 390.889	- 422.160		
Penerimaan dari pinjaman kepada pihak ketiga	860.482	1.061.953	1.054.959	931.563	1.415.362	1.321.290	1.347.716	1.388.147	1.443.673	1.429.236	1.436.383		
Penerimaan pinjaman kepada pihak ketiga	534.305	569.877	486.045	426.534	434.161	410.080	414.181	422.464	435.138	426.436	424.303		
Penarikan kas dan deposito pada yang dibatasi penggunaannya	831.745	285.203	271.581	316.630	-	-	0	0	0	0	0		
Penerimaan dividen	167.278	100.709	39.453	123.736	273.278	943.182	801.705	721.534	757.611	871.253	984.515		
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas investasi	- 9.757.541	- 2.594.688	- 3.158.997	- 10.401.292	- 33.439.773	- 14.202.531	- 12.626.582	- 11.507.941	- 10.705.971	- 11.076.232	- 11.681.532		

Hak Cipta :

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

Cash Flow	Tahun Historis										Tahun Estimasi			
	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E			
Arus kas dari aktivitas pendanaan														
Penerimaan pinjaman bank jangka pendek	3.505.900	2.208.666	480.500	888.024	162.000	1.077.810	1.034.698	1.014.004	1.008.934	998.844	1.018.821			
Penerimaan pinjaman bank jangka panjang	9.975.170	-	-	-	19.629.600	5.656.468	2.828.234	1.414.117	-	1.131.294	1.142.607			
Pembayaran pinjaman bank jangka pendek	9.544.619	2.306.840	1.006.534	90.252	259.860	977.000	937.920	909.782	891.587	882.671	873.844			
Pembayaran pinjaman bank jangka panjang	-	2.706.813	2.508.363	8.216.350	3.650.000	5.529.157	5.307.991	5.148.751	5.045.776	4.995.318	4.945.365			
Pembayaran pokok liabilitas sewa	138.042	1.626.640	1.060.107	961.941	1.106.295	1.148.598	1.194.542	1.230.378	1.254.986	1.242.436	1.230.012			
Penerimaan dari pinjaman lain-lain	161.040	-	-	114.083	50.814	3.037.018	3.188.869	3.316.424	3.415.916	3.398.837	3.381.843			
Pembayaran pinjaman lain-lain	100.061	74.272	52.720	29.237	18.819	3.164.405	3.006.185	2.915.999	2.857.679	2.829.102	2.843.248			
Penambahan modal dari kepentingan nonpengendali	208.958	509.282	-	17.607	37.439	1.931	1.873	1.836	1.817	1.808	1.790			
Penerimaan dari pelepasan kepentingan nonpengendali pada entitas anak	-	-	-	-	14.792	-	-	-	-	-	-			
Pembayaran untuk akuisisi kepentingan nonpengendali pada entitas anak	-	-	20.250	-	50.735	-	-	-	-	-	-			
Pembayaran untuk pembelian saham treasury	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Pembayaran dividen kepada : - Pemilik entitas induk	4.609.064	3.639.490	3.013.150	6.365.326	25.001.255	8.118.087	7.306.278	6.867.902	6.593.186	6.461.322	6.396.709			
- Kepentingan nonpengendali	289.972	198.147	239.214	818.614	2.037.717	304.152	258.529	237.847	223.576	241.462	265.608			
Arus kas bersih yang digunakan untuk aktivitas pendanaan	830.690	7.834.254	7.419.838	18.653.279	12.230.036	9.468.172	10.957.771	11.564.279	12.440.122	11.121.529	11.009.725			
		843,10%	-5,29%	151,40%	-34,43%	-22,58%	15,73%	5,53%	7,57%	-10,60%	-1,01%			
Kenaikan (penurunan) bersih kas dan setara kas	1.152.246	8.128.506	12.706.019	3.837.014	19.322.961	6.374.160	8.443.587	9.993.249	10.611.551	13.859.071	16.031.161			
Kas dan setara kas pada awal tahun	13.438.175	12.090.661	20.498.574	33.321.741	38.281.513	18.596.609	25.092.519	33.536.106	43.529.355	54.140.907	67.999.978			
Dampak perubahan selisih kurs terhadap kas dan setara kas	195.268	279.407	117.148	1.122.758	361.943	121.750	0	0	0	0	0			
Kas dan setara kas pada akhir tahun	12.090.661	20.498.574	33.321.741	38.281.513	18.596.609	25.092.519	33.536.106	43.529.355	54.140.907	67.999.978	84.031.139			



Lampiran 2 Sampel data untuk mencari *beta* pada *expected return* UNTR

Tanggal	IHSG	UNTR	Return IHSG	Return UNTR	Beta
04/01/2016	4.526	16.100			1,210817
05/01/2016	4.558	16.350	0,007048291	0,01552795	
06/01/2016	4.609	16.725	0,011224664	0,02293578	
07/01/2016	4.530	16.225	-0,017038477	-0,029895366	
08/01/2016	4.546	16.250	0,003496341	0,001540832	
11/01/2016	4.465	15.875	-0,017774933	-0,023076923	
12/01/2016	4.513	16.650	0,010536381	0,048818898	
13/01/2016	4.537	16.650	0,005462568	0	
14/01/2016	4.513	16.500	-0,005289629	-0,009009009	
15/01/2016	4.524	16.275	0,002392991	-0,013636364	
18/01/2016	4.481	15.800	-0,009438592	-0,029185868	
19/01/2016	4.492	16.075	0,002334155	0,017405063	
20/01/2016	4.428	16.025	-0,014194944	-0,00311042	
21/01/2016	4.414	15.825	-0,003127837	-0,012480499	
22/01/2016	4.457	16.325	0,009653091	0,031595577	
25/01/2016	4.506	16.925	0,011005802	0,036753446	
26/01/2016	4.510	16.500	0,001038664	-0,025110783	
27/01/2016	4.584	16.800	0,016220039	0,018181818	
28/01/2016	4.603	16.775	0,00418882	-0,001488095	
29/01/2016	4.615	17.400	0,002678787	0,037257824	
01/02/2016	4.625	17.475	0,0020541	0,004310345	
02/02/2016	4.587	16.600	-0,008043869	-0,050071531	
03/02/2016	4.596	16.475	0,001889943	-0,00753012	
04/02/2016	4.666	16.600	0,015167174	0,007587253	
05/02/2016	4.799	17.300	0,028533034	0,042168675	
09/02/2016	4.769	17.000	-0,006320133	-0,01734104	
10/02/2016	4.732	16.500	-0,007578712	-0,029411765	
11/02/2016	4.776	16.475	0,009166441	-0,001515152	
12/02/2016	4.714	16.000	-0,01287098	-0,028831563	
15/02/2016	4.741	16.100	0,005587149	0,00625	
16/02/2016	4.745	15.850	0,000900705	-0,01552795	
17/02/2016	4.766	15.925	0,004322445	0,004731861	
18/02/2016	4.779	16.125	0,00278669	0,01255887	
19/02/2016	4.698	15.925	-0,016998027	-0,012403101	
22/02/2016	4.709	15.725	0,002354414	-0,01255887	
23/02/2016	4.654	15.025	-0,011589383	-0,044515103	
24/02/2016	4.658	14.750	0,000788561	-0,018302829	
25/02/2016	4.658	15.100	0,000128818	0,023728814	
26/02/2016	4.733	15.225	0,016063731	0,008278146	
29/02/2016	4.771	15.525	0,007988338	0,019704433	
01/03/2016	4.780	15.025	0,001890605	-0,032206119	

Hak Cipta :

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta

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



Lampiran 3 Sampel data untuk mencari *beta* pada *expected return* industri

Tanggal	Indeks Industrials (Harian)	IHSG (Harian)	Return Indeks Industrials (Harian)	Return IHSG (Harian)
27/02/2026	2.110,65	8.235,49		
26/02/2026	2.020,16	8.235,26	-0,042873	-0,000028
25/02/2026	2.045,92	8.322,23	0,012751	0,010561
24/02/2026	2.001,75	8.280,83	-0,021589	-0,004975
23/02/2026	2.040,22	8.396,08	0,019218	0,013918
20/02/2026	2.005,62	8.271,77	-0,016959	-0,014806
19/02/2026	1.995,65	8.274,08	-0,004971	0,000279
18/02/2026	2.000,89	8.310,23	0,002626	0,004369
13/02/2026	1.963,32	8.212,27	-0,018777	-0,011788
12/02/2026	1.947,60	8.265,35	-0,008007	0,006463
11/02/2026	1.945,05	8.290,97	-0,001309	0,0031
10/02/2026	1.871,75	8.131,74	-0,037685	-0,019205
09/02/2026	1.822,27	8.031,87	-0,026435	-0,012282
06/02/2026	1.818,88	7.935,26	-0,00186	-0,012028
05/02/2026	1.904,69	8.103,88	0,047177	0,021249
04/02/2026	1.930,81	8.146,72	0,013714	0,005286
03/02/2026	1.916,93	8.122,60	-0,007189	-0,002961
02/02/2026	1.818,42	7.922,73	-0,051389	-0,024607
30/01/2026	1.932,04	8.329,61	0,062483	0,051356
29/01/2026	1.953,46	8.232,20	0,011087	-0,011694
28/01/2026	2.006,63	8.320,56	0,027218	0,010733
27/01/2026	2.148,45	8.980,23	0,070676	0,079282
26/01/2026	2.225,30	8.975,33	0,03577	-0,000546
23/01/2026	2.268,89	8.951,01	0,019588	-0,00271
22/01/2026	2.304,22	8.992,18	0,015571	0,004599
21/01/2026	2.326,70	9.010,33	0,009756	0,002018
20/01/2026	2.483,96	9.134,70	0,067589	0,013803
19/01/2026	2.438,51	9.133,87	-0,018297	-0,000091
15/01/2026	2.431,34	9.075,41	-0,00294	-0,0064
14/01/2026	2.488,79	9.032,58	0,023629	-0,004719
13/01/2026	2.440,71	8.948,30	-0,019319	-0,009331
12/01/2026	2.390,07	8.884,72	-0,020748	-0,007105
09/01/2026	2.338,14	8.936,75	-0,021727	0,005856
08/01/2026	2.335,39	8.925,47	-0,001176	-0,001262
07/01/2026	2.339,89	8.944,81	0,001927	0,002167

Hak Cipta :

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

Lampiran 4 Data Imbal Hasil Obligasi Indonesia

Periode Jan 2016 - Des 2024 (Bulanan)	Tertinggi	Terendah	Selisih	Rata-rata
Imbal hasil obligasi Indonesia 10 tahun	8,875	5,903	2,972	7,033
Imbal hasil obligasi Indonesia 5 tahun	8,945	4,988	3,957	6,549
Imbal hasil obligasi Indonesia 3 tahun	8,655	3,978	4,677	6,313



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

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





Lampiran 5 Lampiran 5. Data Country Default Spreads and Risks Premiums

Country Default Spreads and Risk Premiums

Last updated: January 5, 2026

This table summarizes the latest bond ratings and appropriate default spreads for different countries. While you can use these numbers as rough estimates of country risk premiums, you may want to modify the premia to reflect the additional risk of equity markets.

I start the process by estimating an implied expected annual return on stocks for the S&P 500. That is model-agnostic and just an IRR that yields a present value of expected cash flows (dividends plus buybacks) from holding the stocks in the index that is equal to the level of the index. While I used to just net out the US treasury bond rate to get to an ERP for the US, the Moody's downgrade for the US has created a wrinkle:

Riskfree rate in US dollars = US treasury bond rate minus Default spread for the US

ERP for US = Implied Expected return on the S&P 500 minus Riskfree rate in US dollars

Mature market ERP = ERP for US minus Default spread for the US

Country	Moody's rating	Adj. Default Spread	Country Risk Premium	Equity Risk Premium	Corporate Tax Rate	Sovereign CDS	ERP based on sovereign CDSS
Abu Dhabi	Aa2	0.42%	0.64%	4.87%	9.00%	0.46%	4.93%
Albania	Ba3	3.06%	4.66%	8.89%	15.00%	NA	NA
Algeria	NR	3.83%	5.83%	10.06%	10.07%	NA	NA
Andorra (Principality of)	Baa1	1.36%	2.07%	6.30%	10.00%	NA	NA
Angola	B3	5.52%	8.41%	12.64%	25.00%	6.10%	13.50%
Argentina	Caa1	6.37%	9.71%	13.94%	35.00%	NA	NA
Armenia	Ba3	3.06%	4.66%	8.89%	18.00%	NA	NA
Aruba	Baa3	1.87%	2.85%	7.08%	22.00%	NA	NA
Australia	Aaa	0.00%	0.00%	4.23%	30.00%	0.05%	4.31%
Austria	Aa1	0.23%	0.36%	4.59%	23.00%	0.14%	4.44%
Azerbaijan	Baa3	1.87%	2.85%	7.08%	20.00%	NA	NA
Bahamas	B1	3.83%	5.83%	10.06%	0.00%	NA	NA
Bahrain	B2	4.67%	7.12%	11.35%	0.00%	2.33%	7.77%
Bangladesh	B2	4.67%	7.12%	11.35%	27.50%	NA	NA
Barbados	B2	4.67%	7.12%	11.35%	9.00%	NA	NA
Belarus	C	17.50%	26.66%	30.89%	25.00%	NA	NA
Belgium	Aa3	0.51%	0.78%	5.01%	25.00%	0.26%	4.63%
Belize	Caa1	6.37%	9.71%	13.94%	0.00%	NA	NA
Benin	B1	3.83%	5.83%	10.06%	30.00%	NA	NA
Bermuda	A2	0.72%	1.10%	5.33%	0.00%	NA	NA
Bolivia	Ca	10.20%	15.54%	19.77%	25.00%	NA	NA
Bosnia and Herzegovina	B3	5.52%	8.41%	12.64%	10.00%	NA	NA
Botswana	Baa1	1.36%	2.07%	6.30%	22.00%	NA	NA
Brazil	Ba1	2.13%	3.24%	7.47%	34.00%	2.21%	7.59%
Brunei	NR	0.51%	0.78%	5.01%	5.02%	NA	NA
Bulgaria	Baa1	1.36%	2.07%	6.30%	10.00%	0.63%	5.19%
Burkina Faso	Caa1	6.37%	9.71%	13.94%	27.50%	NA	NA
Cambodia	B2	4.67%	7.12%	11.35%	20.00%	NA	NA
Cameroon	Caa1	6.37%	9.71%	13.94%	33.00%	6.73%	14.46%

https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Hak Cipta :

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

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA



Hak Cipta :

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



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

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

LEMBAR BIMBINGAN

1. Nama Mahasiswa : Najaah Najiah Salimah
2. NIM : 2204441018
3. Program Studi : Manajemen Keuangan
4. Judul Skripsi : Analisis Nilai Wajar Saham PT United Tractors Tbk
Sebagai Dasar Evaluasi Kebijakan Buyback Saham Tanpa Rups Tahun 2025 Menggunakan Metode Discounted Cash Flow
5. Dosen Pembimbing : Heidy Puspa Alyssa, S.Tr.Ak., M.M.

No.	Tanggal	Materi Bimbingan	TTD Dosen Pembimbing
1.	13/02/2026	Pra bimbingan judul dan fenomena	
2.	20/02/2026	Bimbingan progres Bab I	
3.	26/02/2026	Bimbingan Bab I akhir	
4.	11/03/2026	Bimbingan progres Bab II	
5.	23/03/2026	Bimbingan final Bab I - III	
6.	07/04/2026	Bimbingan revisi final	
7.	18/04/2026	Bimbingan terkait revisi proposal setelah seminar proposal	
8.	29/05/2026	Bimbingan progres Bab 4	
9.	11/06/2026	Bimbingan progres Bab 4 dan 5	

Menyetujui KPS Manajemen Keuangan
Depok, 11 Juni 2026

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



Hak Cipta :

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

Lampiran 7 Surat Pernyataan Penggunaan Generative AI Dalam Skripsi

SURAT PERNYATAAN PENGGUNAAN *GENERATIVE AI* DALAM SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

- **Nama:** Najaah Najiah Salimah
- **NIM:** 2204441018
- **Program Studi:** Manajemen Keuangan
- **Judul Skripsi:** Analisis Nilai Wajar Saham PT United Tractors Tbk Sebagai Dasar Evaluasi Kebijakan Buyback Saham Tanpa Rups Tahun 2025 Menggunakan Metode Discounted Cash Flow

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

A. Status Penggunaan (Pilih salah satu):

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

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

Artificial Intelligence Disclosure (AID) Statement:

Artificial Intelligence Tool: ChatGPT-5.5 dan Claude.AI; **Conceptualization:** ChatGPT-5.5 dan Claude.AI digunakan untuk membantu menyusun framework penulisan latar belakang, menggabungkan serta menyusun informasi yang telah dikumpulkan pada Bab 1; membantu mengerucutkan teori dan literatur, serta menggabungkan dan Menyusun informasi yang telah dikumpulkan dalam penyusunan landasan teori pada Bab 2; membantu brainstorming terkait pelaksanaan penelitian pada Bab 3; **Writing-Review & Editing:** ChatGPT-5.5 dan Claude.AI juga digunakan untuk membantu menyunting tata Bahasa serta meningkatkan kerapihan naskah penelitian; **Human Verifications:** Saya telah melakukan pengecekan ulang terhadap data/referensi yang disajikan oleh AI melalui sumber literatur asli serta melakukan konsultasi dengan dosen pembimbing.

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

Depok, 11 Juni 2026
Mahasiswa,

Najaah Najiah Salimah

Politeknik Negeri Jakarta