

**“ANALISIS KOMPARATIF TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN YANG *LISTING* DAN  
*DELISTING* DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*”**

**SKRIPSI**



**Oleh :**

**BARARATUL HASANAH**

**NIM : 10510042**

**JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)**

**MAULANA MALIK IBRAHIM**

**MALANG**

**2014**

**“ANALISIS KOMPARATIF TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN YANG *LISTING* DAN  
*DELISTING* DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*”**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada :

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

**BARARATUL HASANAH**

**NIM : 10510042**

**JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)**

**MAULANA MALIK IBRAHIM**

**MALANG**

**2014**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**ANALISIS KOMPARATIF TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN YANG *LISTING* DAN  
*DELISTING* DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)***

**SKRIPSI**

Oleh :

**BARARATUL HASANAH**

**NIM : 10510042**

Telah disetujui 2 April 2014

Dosen Pembimbing,

**Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec.,Ak**

NIP. 19761019 200801 2 001

Mengetahui :

Ketua Jurusan,

**Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei**

NIP. 19750707 200501 1 005

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**ANALISIS KOMPARATIF TERHADAP KINERJA**  
**KEUANGAN PERUSAHAAN YANG *LISTING* DAN**  
***DELISTING* DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**SKRIPSI**

Oleh :  
**BARARATUL HASANAH**  
NIM : 10510042

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Pada 11 April 2014

<b>Susunan Dewan Penguji</b>	<b>Tanda Tangan</b>
1. Ketua <b><u>Fitriyah, S.Sos.,MM</u></b> NIP. 1976024 200801 2 012	(                    )
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris <b><u>Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec.,Ak.,</u></b> NIP. 19761019 200801 2 011	(                    )
3. Penguji Utama <b><u>Drs. Agus Sucipto, MM</u></b> NIP. 19670816 200312 1 001	(                    )

Disahkan Oleh :  
Ketua Jurusan,

**Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei**  
NIP. 19750707 200501 1 005

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Bararatul Hasanah  
NIM : 10510042  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

**ANALISIS KOMPARATIF TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG *LISTING* DAN *DELISTING* DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 03 April 2014  
Hormat saya,

Bararatul Hasanah  
NIM : 10510042

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Analisis Komparatif Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang *Listing* dan *Delisting* di *Jakarta Islamic Index (JII)*”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maliki Malang.
2. Bapak Dr. H. Salim al-Idrus., MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maliki Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maliki Malang.
4. Ibu Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec.,Ak.,CA, selaku Dosen Pembimbing skripsi.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maliki Malang.
6. Abah (alm) dan Umi serta tiga belas saudara kandungku tercinta yang selalu menjadi penyemangat hidupku dan senantiasa memberikan doa dan dukungan moril dan spiritual.
7. Teman-teman ekonomi angkatan 2010 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.

8. Seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya tulis yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin....

Malang, 03 April 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	
LEMBAR PERSETUJUAN .....	i
LEMBAR PENGESAHAN .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL .....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN .....	x
ABSTRAK .....	xi

### BAB I : PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Batasan Masalah .....	7

### BAB II : KAJIAN TEORITIS

2.1. Penelitian Terdahulu .....	8
2.2. Kajian Teori .....	16
2.2.1. Kinerja Perusahaan .....	16
2.2.1.1. Manfaat Penilaian Kinerja .....	17
2.2.1.2. Tujuan Penilaian Kinerja .....	17
2.2.1.3. Kinerja Keuangan .....	18
2.2.2. <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	19
2.2.2.1. Keunggulan dan Kelemahan EVA.....	20
2.2.2.2. Langkah-langkah Perhitungan EVA.....	21
2.2.3. <i>Financial Value Added</i> (FVA).....	22
2.2.3.1. Depresiasi dan <i>Equivalent Depreciation</i> .....	24
2.2.3.2. Kelebihan dan Kelemahan FVA.....	26
2.2.4. <i>Shareholder Value Added</i> (SVA) .....	27
2.2.4.1. <i>Operating Cash Flow</i> .....	27
2.2.4.2. <i>Residual Value</i> .....	28
2.2.5. Kriteria Pemilihan Saham yang Memenuhi Prinsip Syariah .....	29
2.2.5.1. Kriteria Pemilihan Saham <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	30
2.3. Kajian Keislaman.....	31
2.3.1. Kinerja Keuangan dalam Perspektif Islam .....	31
2.4. Kerangka Berpikir.....	35
2.5. Hipotesis .....	35



<b>BAB III : METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1. Lokasi Penelitian.....	38
3.2. Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	38
3.3. Populasi dan Sampel .....	38
3.4. Teknik Pengambilan Sampel .....	39
3.5. Data dan Jenis Data.....	40
3.6. Teknik Pengumpulan Data.....	41
3.7. Definisi Operasional .....	42
3.8. Metode Analisis Data.....	43
<b>BAB IV : PAPARAN DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN</b>	
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	50
4.1.1. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	50
4.2. Pembahasan Hasil Penelitian .....	51
4.2.1. <i>Economic Value Added (EVA)</i> .....	52
4.2.2. <i>Financial Value Added (FVA)</i> .....	67
4.2.3. <i>Shareholder Value Added (SVA)</i> .....	70
4.2.3.1. Skenario Proyeksi Arus Kas .....	72
4.2.4. Uji Statistik .....	75
4.2.4.1. Uji Normalitas .....	75
4.2.4.2. Uji Beda <i>Independent Sampel T-Test</i> .....	77
4.2.5. Interpretasi Hasil Pembahasan .....	81
<b>BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan .....	91
5.2. Saran.....	93
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>94</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu .....	13
Tabel 2.2. Langkah-langkah Perhitungan EVA .....	22
Tabel 3.1. Kriteria Pemilihan Sampel .....	40
Tabel 3.2. Sampel Penelitian.....	40
Tabel 3.3. Definisi Operasional Variabel.....	43
Tabel 4.1. Biaya Modal Hutang Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	53
Tabel 4.2. Biaya Modal Hutang Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	53
Tabel 4.3. Suku Bunga SBI.....	55
Tabel 4.4. Tingkat Pengembalian Pasar (Rm) .....	55
Tabel 4.5. Tingkat Pengembalian Individu (Ri).....	56
Tabel 4.6. Koefisien Beta ( $\beta$ ) Perusahaan yang <i>Listing</i> dan <i>Delisting</i> .....	57
Tabel 4.7. Biaya Modal Saham (Ke) Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	58
Tabel 4.8. Biaya Modal Saham (Ke) Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	59
Tabel 4.9. Struktur Modal Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	60
Tabel 4.10. Struktur Modal Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	61
Tabel 4.11. WACC Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	62
Tabel 4.12. WACC Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	62
Tabel 4.13. EVA Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	64
Tabel 4.14. EVA Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	64
Tabel 4.15. FVA Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	69
Tabel 4.16. FVA Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	69
Tabel 4.17. Proyeksi Arus Kas Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	72
Tabel 4.18. Proyeksi Arus Kas Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	73

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Berpikir .....	35
Gambar 4.1. EVA Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	65
Gambar 4.2. EVA Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	66
Gambar 4.3. FVA Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	70
Gambar 4.4. FVA Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	71
Gambar 4.5. SVA Perusahaan yang <i>Listing</i> .....	73
Gambar 4.6. SVA Perusahaan yang <i>Delisting</i> .....	75
Gambar 4.7. Kinerja Keuangan Perusahaan dengan EVA.....	81
Gambar 4.8. Kinerja Keuangan Perusahaan dengan FVA.....	85
Gambar 4.8. Kinerja Keuangan Perusahaan dengan SVA.....	87

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Tarif Pajak Perusahaan yang <i>Listing</i>
Lampiran 2	Tarif Pajak Perusahaan yang <i>Delisting</i>
Lampiran 3	Biaya Modal Hutang (Kd) Perusahaan yang <i>Listing</i>
Lampiran 4	Biaya Modal Hutang (Kd) Perusahaan yang <i>Delisting</i>
Lampiran 5	Biaya Modal Saham (Ke) Perusahaan yang <i>Listing</i>
Lampiran 6	Biaya Modal Saham (Ke) Perusahaan yang <i>Delisting</i>
Lampiran 7	Struktur Modal Perusahaan yang <i>Listing</i>
Lampiran 8	Struktur Modal Perusahaan yang <i>Delisting</i>
Lampiran 9	WACC Perusahaan yang <i>Listing</i>
Lampiran 10	WACC Perusahaan yang <i>Delisting</i>
Lampiran 11	EVA Perusahaan yang <i>Listing</i>
Lampiran 12	EVA Perusahaan yang <i>Delisting</i>
Lampiran 13	FVA Perusahaan yang <i>Listing</i>
Lampiran 14	FVA Perusahaan yang <i>Delisting</i>
Lampiran 15	<i>Sales Growth</i>
Lampiran 16	<i>Cash Tax Rate</i>
Lampiran 17	<i>Operating Profit Margin</i>
Lampiran 18	<i>Incremental Fixed Asset Capital</i>
Lampiran 19	<i>Incremental Working Capital</i>
Lampiran 20	Proyeksi Arus Kas Perusahaan yang <i>Listing</i>
Lampiran 21	Proyeksi Arus Kas Perusahaan yang <i>Delisting</i>
Lampiran 22	Laporan Keuangan Perusahaan

## ABSTRAK

Hasanah, Bararatul. 2014, SKRIPSI. Judul : “**Analisis Komparatif Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang *Listing* dan *Delisting* di Jakarta Silamic Index (JII)**”

Pembimbing : Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec.,Ak

---

---

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA) dan *Shareholder Value Added* (SVA)

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks syariah di Indonesia yang terdiri dari 30 saham unggulan, aktif dengan kapitalisasi pasar tertinggi dan dipilih dari tingkat likuiditas (nilai transaksi di pasar regular selama 1 tahun terakhir). Proses pengevaluasian terhadap dilakukan 6 bulan sekali. Dalam proses pengevaluasian tersebut akan ada saham yang tetap (*listing*) dan ada juga yang keluar (*delisting*). Dengan adanya fenomena tersebut, penulis tertarik untuk meneliti kinerja keuangan dari perusahaan yang *listing* dan perusahaan yang *delisting*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang *listing* dan perusahaan yang *delisting* dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA) dan *Shareholder Value Added* (SVA). Objek dalam penelitian ini adalah saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang *listing* dan *delisting* di JII terdapat perbedaan apabila menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Hal tersebut disebabkan nilai NOPAT (*Net Operating After Tax*) perusahaan yang *listing* lebih besar dibandingkan biaya modalnya. Sedangkan pada perusahaan yang *delisting* nilai NOPAT lebih rendah dibandingkan biaya modalnya. Apabila menggunakan metode *Financial Value Added* (FVA) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang *listing* dan *delisting* tidak terdapat perbedaan. Hal tersebut disebabkan karena nilai NOPATD (*Net Operating After Tax + Depreciation*) lebih besar dibandingkan ED (*Equivalent Depreciation*) yang menunjukkan penggunaan asset kedua perusahaan tersebut sama besar. Begitupula dengan metode *Shareholder Value Added* (SVA) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan yang *listing* dengan perusahaan yang *delisting*. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang *listing* memiliki nilai WACC negative. Sedangkan pada perusahaan *delisting* indikator lainnya seperti *tax rate*, *OPM*, dan *Incremental Working Capital* memiliki nilai negative juga.

## ABSTRACT

Hasanah, Bararatul. 2014, Thesis. Title: *“The Analysis Comparative of Corporate Financial Performance Against the Listing and Delisting in Jakarta Islamic Index (JII)”*

Advisor : Kartika Ulfi Oktaviana , S.E., M.Ec. , Ak

---

---

Keywords : *Financial Performance, Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA) and Shareholder Value Added (SVA)*

*Jakarta Islamic Index (JII)* is a sharia index in Indonesia represents 30 leading stocks, active with the highest market capitalization and are chosen from the level of liquidity (value of transactions in the regular market for the last 1 year). Process evaluation to be done every 6 months. In the evaluation process will be a fixed share (listings) and there is also the exit (delisted). Given this phenomenon, the authors are interested in examining the financial performance of companies listed and delisted companies.

This determine study aims to whether there are differences the financial performance of companies listed and delisted companies using Economic Value Added (EVA), the Financial Value Added (FVA) and Shareholder Value Added (SVA). Objects in this study are stocks that are members of the Jakarta Islamic Index (JII).

The results showed that the financial performance of companies listed and delisted in JII there is a difference when using Economic Value Added (EVA). This is due to the value of NOPAT (Net Operating After Tax) of listed companies is greater than the cost of capital. While the company is delisted NOPAT value is lower than their cost of capital. When using the Financial Value Added (FVA) shows that the financial performance of companies listed and delisted there is no difference. This is because the value NOPATD (Net Operating After Tax + Depreciation) greater than the ED (Equivalent Depreciation) that shows the use of the assets of both companies are equally large. Neither the method of Shareholder Value Added (SVA) showed that there were no differences between the financial performances of companies listed with the company delisted because SVA calculation results of both were negative. This is because the company has a listing WACC negative value. While on other indicators such as delisting the company tax rate, OPM, and Incremental Working Capital has a negative value as well.

## مستخلص البحث

الحسنة, برة . الساعة 2014، البحث . العنوان : " التحليل مقارن لأداء الشركات المالية ضد قائمة وشطب في المؤشر الجاكرتا الإسلامي (JII) " المشرف : عولفي كارتياكا أوكتافيانا الماجستير

الكلمات الرئيسية : الأداء المالي ، القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ، والقيمة المضافة المالي (FVA) و المساهمين القيمة المضافة (SVA)

المؤشر الإسلامية جاكرتا (JII) هو مؤشر رائد الشريعة في إندونيسيا . أسهم المدرجة في هذا المؤشر يمثل 30 سهما قياديا ، ونشط مع أعلى القيمة السوقية و يتم اختيار من مستوى السيولة ( قيمة المعاملات في السوق العادية ل 1 العام الماضي) . عملية التقييم إلى أن يتم كل 6 أشهر. في عملية التقييم ستكون حصة ثابتة ( قوائم ) ، وهناك أيضا خروج ( شطب ) . تعطي هذه الظاهرة ، والكتاب المهتمين في دراسة الأداء المالي للشركات المدرجة والشركات شطب.

هذه الدراسة تهدف لتحديد ما إذا كانت هناك اختلافات بين الأداء المالي للشركات المدرجة والشركات شطب استخدام القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ، والقيمة المضافة المالية (FVA) والمساهمين القيمة المضافة (SVA) . الكائنات في هذه الدراسة هي الأسهم التي هي أعضاء في مؤشر جاكرتا الإسلامي (JII). النتائج أظهرت أن الأداء المالي للشركات المدرجة و شطب في JII هناك فرق عند استخدام القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ويرجع ذلك إلى القيمة NOPAT (صافي التشغيل بعد الضريبة) للشركات المدرجة أكبر من تكلفة رأس المال هذا . بينما يتم شطب الشركة قيمة NOPAT أقل من تكلفة رأس المال . عند استخدام القيمة المضافة المالية (FVA) يدل على أن الأداء المالي للشركات المدرجة و شطب ليس هناك فرق . وذلك لأن القيمة NOPATD (صافي التشغيل بعد الضريبة + الإهلاك) أكبر من الضعف الجنسي (أي ما يعادل الاستهلاك) التي تظهر استخدام أصول الشركات على حد سواء كبيرة على حد سواء . لا أظهرت طريقة المساهمين القيمة المضافة (SVA) عدم وجود فروق بين الأداء المالي للشركات المدرجة مع شركة شطب بسبب SVA حساب النتائج على حد سواء كانت سلبية . وذلك لأن الشركة لديها قيمة سالبة الإدراج WACC . بينما على مؤشرات أخرى مثل معدل شطب الشركة من الضرائب ، OPM ، و رأس المال العامل لديه تزايد في قيمة سالبة كذلك.