

PEMILIHAN SAHAM MELALUI ANALISIS KARAKTERISTIK PERUSAHAAN

Yasir Maulana
Universitas Kuningan
yasir@uniku.ac.id

ABSTRACT

Company performance can be analyzed in various ways. Revenue growth, net income, and assets are commonly used performance measures. In this study, the characteristics of the company as the embodiment of the company's performance are used as a stock selection method. In selecting the sample, we chose companies/shares in the consumer goods sector because this sector is more resistant to crises than other sectors, so we consider these stocks to describe the characteristics of companies in 2014-2016 consisting of 38 companies. In this article, we explain how to analyze a company's valuation from the point of view of management and investors. In general, the analysis used is the same, namely ROI, but from a management point of view, changes in the ROI ratio can be explained through the ratio of profitability, asset utilization and leverage, as explained in the results of the research above. Meanwhile, from the investor's point of view, the ratios chosen are growth from profitability, market value, ROI and credit risk, where in our opinion, this is the ratio most investors use in assessing the price of a stock. The results of the study can be concluded that GGRM is an attractive stock option to buy, followed by UNVR, SIDO, CINT and ROTI. The five stocks above are believed to have good profitability, a small probability of default, a fairly good return and a high probability of sustainability.

Keyword: Stock, Firm Characteristic, ROI, ROCE, Profitability

PENDAHULUAN

Jumlah penduduk Indonesia pada tahun 2015 diperkirakan sekitar 255.461.700 jiwa (Proyeksi BPS), dimana rata-rata pertumbuhan penduduk Indonesia kurang lebih sekitar 3 juta jiwa pertahun. PDB per kapita Indonesia US\$ 3.500 melampaui negara

pesaing di Asean seperti Filipina dan Vietnam. Jumlah rumah tangga di Indonesia dengan anggaran belanja tahunan berkisar US\$ 5.000-US\$ 15.000 diperkirakan meluas dari 36% pada saat ini menjadi 58% pada 2020. Lebih dari 60 juta penduduk berpenghasilan rendah diproyeksikan bergabung dengan kelas menengah di dekade mendatang, dan mendorong permintaan konsumen semakin kuat. Populasi yang besar ini tentu saja mendorong tingginya tingkat konsumsi masyarakat. Dalam makalah ini konsumsi yang akan lebih dibahas adalah dalam konsumsi sehari-hari atau *consumer goods*, dimana konsumsi ini hampir tidak mengalami penurunan karena mayoritas merupakan kebutuhan pokok. *Consumer goods* mencakup barang-barang konsumsi yang dibutuhkan sehari-hari atau dibutuhkan secara berkala dalam periode waktu tertentu yang singkat. Barang konsumsi jenis itu mencakup produk-produk makanan (*food*), peralatan rumah tangga (*household*), perawatan tubuh (*personal care*) dan obat-obatan (*pharmacy*). Berbeda dengan barang tahan lama (*durable goods*), barang-barang *fast moving consumer goods* memiliki umur simpan yang singkat, baik sebagai akibat dari permintaan konsumen tinggi maupun karena produk yang cepat rusak.

Diantara produk-produk *consumer goods* yang beredar dipasaran, penjualan produk rumah tangga (*home care*) tumbuh paling tinggi khususnya di segmen produk konsumsi harian (*fast moving consumer goods*) sepanjang 2015, baik menurut nilai maupun volume, menurut data Kantar Worldpanel. Sepanjang tahun lalu, penjualan produk *home care* tumbuh 5,3% secara nilai dan 7% secara volume, meski melambat dibanding 2014 yang tumbuh 17,6% secara nilai dan 10% secara volume. Setelah produk *home care*, penjualan *personal care* tumbuh tertinggi kedua, dengan mencatatkan pertumbuhan 2% secara nilai dan 2,5% secara volume, juga melambat dibanding 2014 sebesar 14,2% secara nilai dan 3,2% secara volume. Sementara

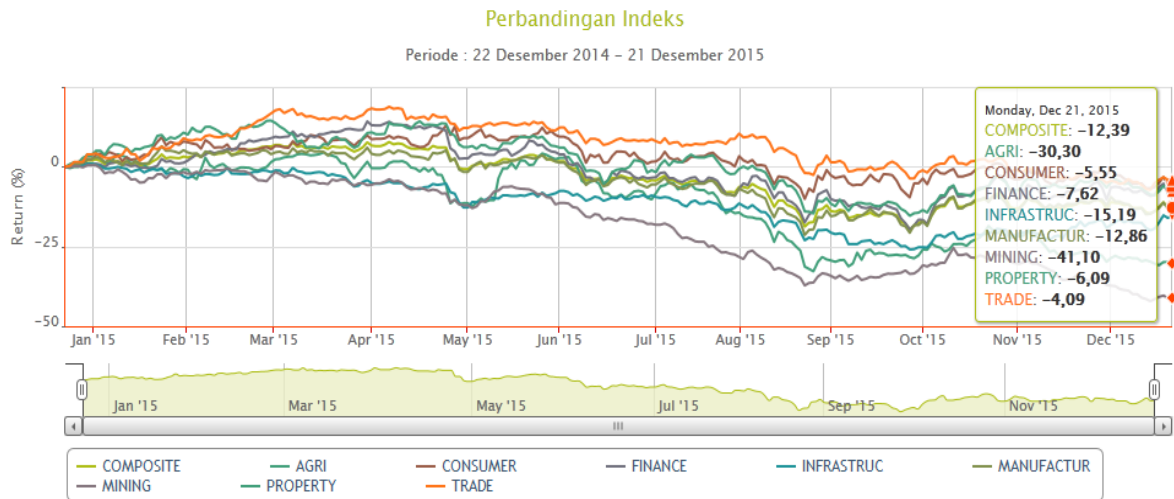
penjualan produk makanan (*foods*), dairy, dan minuman (*beverages*) tercatat tumbuh minus. Penjualan makanan tumbuh -0,4% secara nilai dan -4,9% secara volume sepanjang 2015, sementara tahun sebelumnya tercatat tumbuh 14,4% secara nilai dan 2,9% secara volume. Penjualan produk *dairy* pada 2015 tumbuh -2,4% secara nilai dan -2,3% secara volume, sementara tahun sebelumnya tumbuh 17,8% secara nilai dan 6% secara volume. Demikian juga penjualan produk minuman hanya tumbuh 1,3% secara nilai sepanjang 2015 dan -3,1% secara volume, sementara tahun sebelumnya tumbuh 10,5% secara nilai dan 3,2% secara volume. Pertumbuhan negatif tiga produk barang konsumsi harian (fast moving consumer goods/FMCG) itu disebabkan terdampak paling besar terhadap perlambatan ekonomi nasional.

Pergerakan konsumsi consumer goods juga dipengaruhi oleh pertumbuhan pasar modern, baik supermarket maupun minimarket, kontribusi pasar modern untuk produk FMCG masih sekitar 20%, sehingga ruang pertumbuhannya masih terbuka lebar. Sebagai contoh, Alfamart dan Indomaret akan memiliki 10.500 lebih gerai tahun 2015. Tingkat kompetisi pasar FMCG yang sangat tinggi, juga terlihat dari banyaknya produk inovatif yang ditawarkan oleh para pemain FMCG. Di tahun 2014, ada lebih dari 600 merek baru yang di tawarkan. Sektor makanan dan minuman adalah sektor yang sangat kompetitif di dalam menawarkan produk baru. Misalnya untuk biskuit kategori, ada sekitar 46 merek baru di tahun 2014. Untuk menawarkan nilai tambah suatu produk, inovasi yang ditawarkan produsen, dapat berupa inovasi dari segi fungsi, rasa, pengemasan, dan ukuran.

Pada sektor farmasi tumbuh sebesar rerata 12,5% pertahun selama beberapa tahun terakhir, dan meskipun ada pelaksanaan JKN-BPJS Kesehatan, pada tahu 2014 penjualan farmasi tumbuh sekitar 13% atau sekitar 54 triliun rupiah. Obat resep, obat over-the-counter dan suplemen mengalami peningkatan penjualan, secara umum

Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan Yasir Maulana

penjualan farmasi di Asia melebihi benua lainnya dengan CAGR sebesar 11,4%-14,4%



Gambar 1. Perbandingan Indeks Sektoral

Sumber : Bareksa

Berdasarkan gambar 1 kita bisa melihat dalam perlambatan ekonomi secara grafis bisa disimpulkan bahwa consumer goods adalah sektor yang pertumbuhannya paling baik karena minus terkecil kedua yaitu -5,55. Namun demikian perlu dilakukan analisis fundamental yang komprehensif agar portofolio investasi investor dalam sektor ini menjadi lebih optimal. Beberapa tahun sebelumnya, perusahaan – perusahaan sektor konsumsi Indonesia dikenal tahan terhadap krisis yang sempat terjadi. Pada saat krisis, kinerja dan pergerakan sahamnya memang ikut turun, tapi tidak begitu signifikan. Setelah itu, kinerja perusahaan consumer goods ini bisa dapat pulih dengan begitu cepatnya.

Dari semua tren tersebut, dapat disimpulkan bahwa Indonesia masih merupakan

pasar yang potensial untuk berinvestasi dengan beradaptasi dan berinovasi sesuai dengan keinginan pasar meskipun ada perlambatan ekonomi. Investor dalam hal ini investor saham perlu melihat mempertimbangkan disektor consumer goods merupakan sektor yang prospektif dan layak dipilih karena profitabilitas mendorong pembagian dividen yang menarik, likuiditasnya cukup tinggi, pertumbuhan terus bergerak positif karena produknya merupakan produk yang dikonsumsi setiap hari dan mengikuti pertumbuhan populasi, sehingga relatif lebih tahan krisis dibanding sektor lain.

METODE PENELITIAN

Dalam melakukan pemilihan sampel kami memilih perusahaan/ saham di sektor consumer goods dikarenakan sektor tersebut lebih tahan terhadap krisis dibanding sektor lainnya sehingga kami anggap saham tersebut bisa menggambarkan *firm characteristic* yang lebih komprehensif karena pengambilan data yang kami lakukan pada tahun 2014-2016 menunjukkan bahwa pada tahun 2014-2016 kondisi perekonomian nasional bisa disebut mengalami krisis/ perlambatan pertumbuhan ekonomi.

Perusahaan sektor *consumer goods* sebanyak 38 kami pilih kembali dengan ukuran likuiditas dimana kami memilih saham dengan likuiditas tinggi dengan batas volume transaksi rata-rata harian sebesar 1.000.000 keatas, dan setelah kami filter, perusahaan yang memiliki rata-rata volume transaksi perdagangan saham 1.000.000 keatas yang kami gunakan sebagai sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana

Tabel 2 Saham *consumer goods* sampel penelitian

No	Kode	Nama	Tanggal IPO	Saham
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	11 Jun 1997	3.218.600.000
2	CINT	Chitose Internasional Tbk.	27 Jun 2014	1.000.000.000
3	GGRM	Gudang Garam Tbk.	27 Agust 1990	1.924.088.000
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Okt 2010	5.830.954.000
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	14 Jul 1994	8.780.426.500
6	KAEF	Kimia Farma Tbk.	04 Jul 2001	5.554.000.000
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	30 Jul 1991	46.875.122.110
8	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	17 Okt 1994	1.008.517.669
9	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	28 Jun 2010	5.061.800.000
10	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	18 Des 2013	15.000.000.000
11	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	11 Jan 1982	7.630.000.000

Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2014-2016 triwulan 1 dan metode penilaian karakteristik perusahaan (i) yang digunakan adalah RNOA, ROCE, Profitabilitas dan *growth*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil sampling perusahaan sektor *consumer goods* berdasarkan likuiditas di perdagangan bursa saham, kami berhasil mendapatkan 11 saham dengan likuiditas tertinggi yaitu KLBF, CINT, GGRM,ICBP, UNVR, LMPI, INDF, AISA, ROTI, KAEF dan SIDO.

Kami akan melakukan 2 analisis pendekatan yaitu pendekatan sebagai manajemen dan sebagai investor. Dalam pendekatan sebagai management kita menganalisis Return on Investment dengan menurunkan rumus dari ROI tersebut, yang artinya kita dapat melihat kondisi apa yang menyebabkan perubahan ROI dengan analisis likuiditas, profitabilitas dan utilisasi asset. Untuk pendekatan investor kita melakukan score atas rasio perusahaan yang paling baik menggunakan angka 1-5

(dimana 5 adalah baik sekali dan 1 kurang baik), kemudian kita akan memberi kesimpulan dari score tertinggi.

Pendekatan Management

Pada pendekatan ini kami membuat 3 analisa yaitu analisa tahun 2016 dengan industry, analisa tahun 2015 dengan industry dan analisa ROI 2016 dan 2015 disertai dengan analisa rasio turunannya

Perusahaan/ saham tersebut kemudian dilakukan analisis pada laporan keuangan 2014 – 2016 Q1, dimana hasilnya dapat dilihat pada tabel dan grafis sebagai berikut :

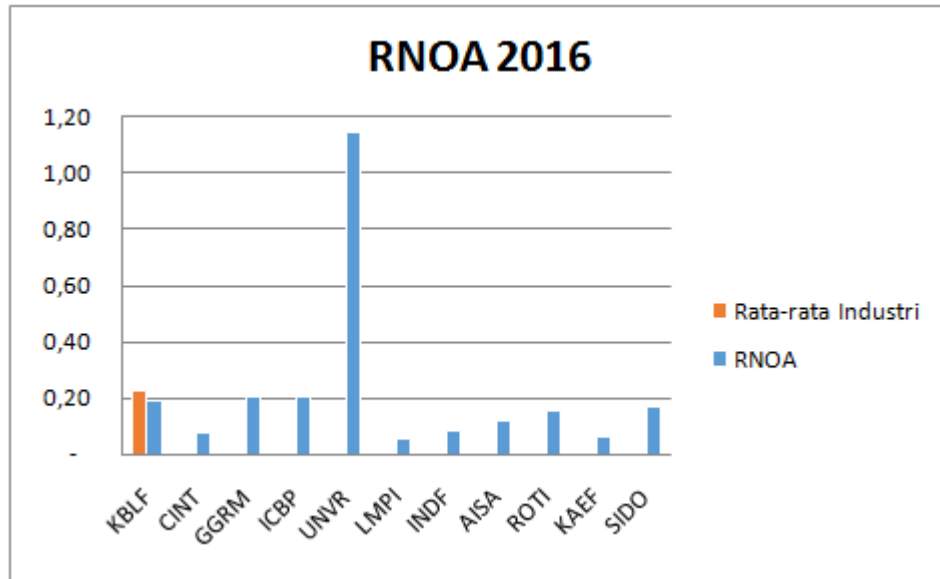
Analisis 2016 dengan industri

Dalam analisis tahun 2016 kami menganalisis semua akun di laba rugi menjadi setahun, agar perbandingannya dengan rasio tahun 2015 lebih bermakna, sedangkan untuk bagian neraca tetap per tanggal 31 Maret 2016.

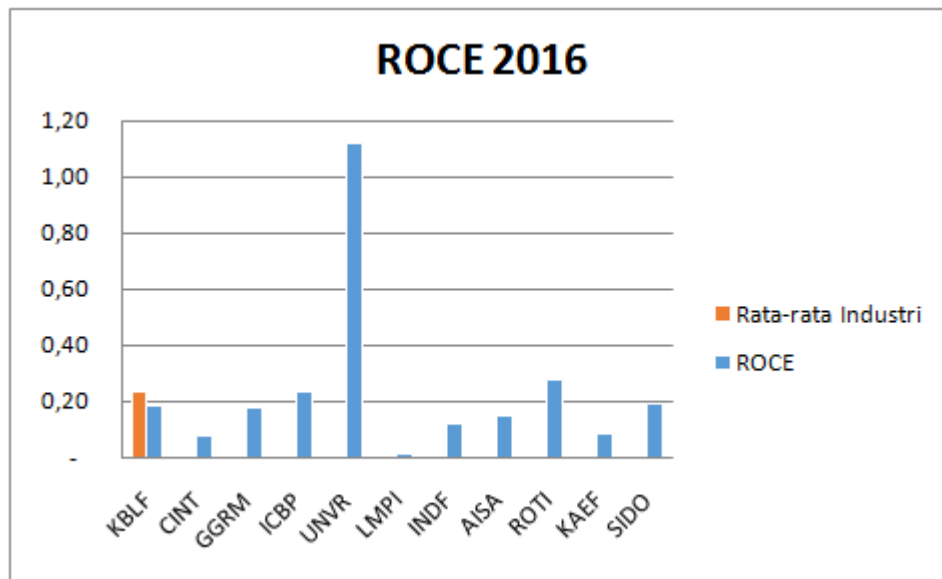
Tabel 3. RNOA, ROCE, *Gross Profit Margin*, *Operating Margin* dan *Net Profit Margin* tahun 2016

KET	KBL F	CINT	GGR M	ICBP	UNV R	LMP I	INDF	AISA	ROTI	KAE F	SIDO	Rata-rata Industri
RNOA	0,19	0,08	0,20	0,20	1,14	0,06	0,08	0,12	0,15	0,07	0,17	0,22
ROCE	0,19	0,08	0,18	0,24	1,12	0,01	0,12	0,15	0,28	0,08	0,19	0,24
Gros Profit margin	0,48	0,31	0,24	0,31	0,50	0,23	0,28	0,24	0,53	0,31	0,40	0,35
Operating Margin	0,17	0,11	0,15	0,15	0,21	0,08	0,11	0,18	0,22	0,06	0,24	0,15
Net Profit Margin	0,12	0,07	0,09	0,11	0,16	0,01	0,07	0,07	0,14	0,04	0,21	0,10
Equity Growth Rate	0,19	0,08	0,18	0,24	1,12	0,01	0,12	0,15	0,28	0,08	0,19	0,24

Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana



Gambar 2. Grafik RNOA 2016



Gambar 3. Grafik ROCE 2016

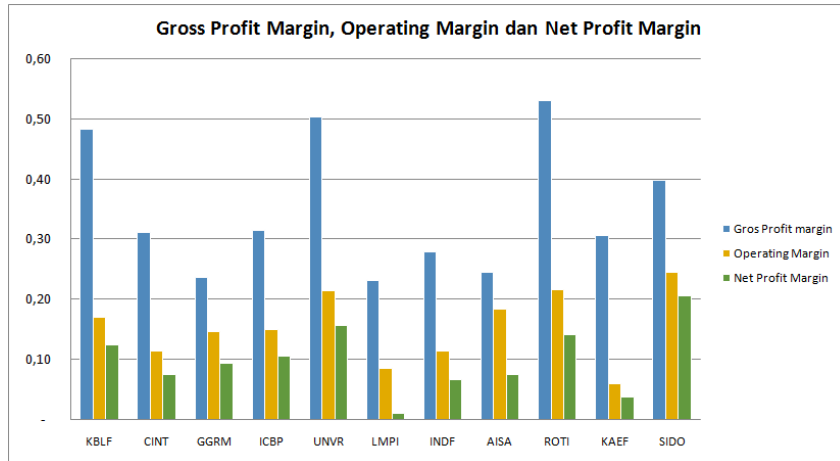
Salah satu instrumen utama dalam menilai kinerja fundamental perusahaan adalah menggunakan *return net operating asset* (RNOA). RNOA mengukur imbal hasil yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari aktiva bersih operasi. RNOA menggambarkan kinerja operasional bersih. Hasil analisis RNOA menunjukkan bahwa rata-rata RNOA untuk industri *consumer goods* berdasarkan rentang waktu penelitian 2016 adalah 0.22, sedangkan perusahaan dengan RNOA tertinggi adalah UNVR sebesar 1.14 dan terendah adalah LMPI sebesar 0.06. Hasil analisis ROCE menunjukkan bahwa rata-rata ROCE untuk industri *consumer goods* berdasarkan rentang waktu penelitian 2016 adalah 0.24, sedangkan perusahaan dengan ROCE tertinggi adalah UNVR sebesar 1.12 dan terendah adalah LMPI sebesar 0.01.

Langkah berikutnya adalah menilai kinerja perusahaan berdasarkan profitabilitasnya dengan melihat *Gross Profit Margin*, *Operating Margin* dan *Net Profit Margin* dimana grafik hasil perhitungannya bisa kita lihat pada gambar 4.3. Rata-rata industri *gross profit margin* sebesar 0.35, perusahaan dengan *gross profit margin* tertinggi adalah ROTI sebesar 0.53 dan perusahaan dengan *gross profit margin* terendah adalah GGRM dan AISA sebesar 0.24. Rata-rata industri *operating margin* sebesar 0.15, perusahaan dengan *operating margin* tertinggi adalah SIDO sebesar 0.24 dan perusahaan dengan *operating margin* terendah adalah KAEF sebesar 0.06. Rata-rata industri *net profit margin* sebesar 0.10, perusahaan dengan *net profit margin* tertinggi adalah SIDO sebesar 0.21 dan perusahaan dengan *net profit margin* terendah adalah LMPI sebesar 0.01.

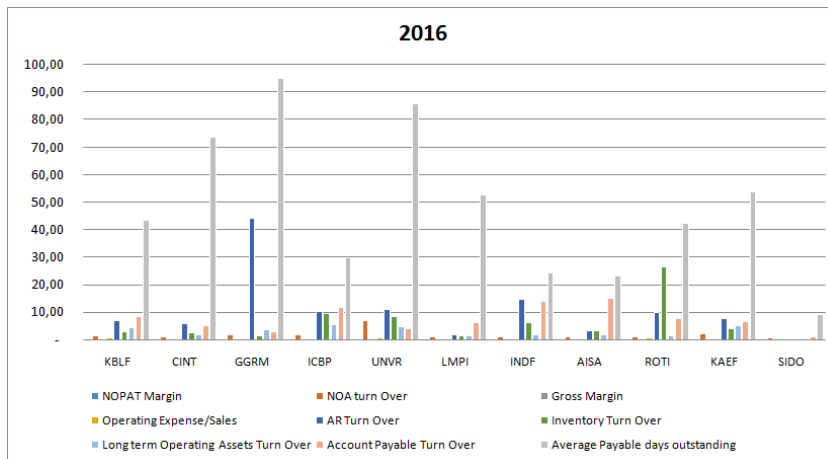
Dari rasio *equity growth* dapat dilihat yang paling tertinggi adalah UNVR yaitu sebesar 1,12 dan paling rendah adalah LMPI yaitu sebesar 0,01. Rasio ini memberitahukan bahwa seberapa besar perusahaan dapat tumbuh ditahun berikutnya, dengan kondisi finansial yang ada sekarang. Tetapi di tahun 2016 analisa ini kurang

Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana

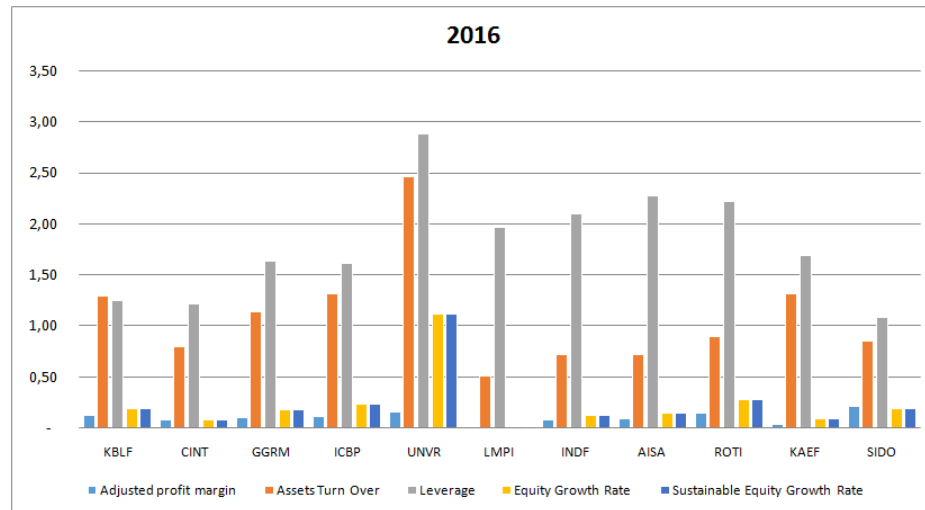
bermakna karena sampe pada TW 1, belum ada perusahaan yang mengeluarkan deviden.



Gambar 4. *Gross Profit Margin, Operating Margin dan Net Profit Margin* tahun 2016



Gambar 5. NOPAT dan NOA 2016



Gambar 6. Adjusted profit margin,ATO, Leverage dan equity growth rate
2016

Analisis 2015 dengan industri

Hasil analisis RNOA 2015 yang dapat dilihat pada tabel 4.2. menunjukkan bahwa rata-rata RNOA untuk industri *consumer goods* berdasarkan rentang waktu penelitian 2015 adalah 0.23, sedangkan perusahaan dengan RNOA tertinggi adalah UNVR sebesar 1.24 dan terendah adalah LMPI sebesar 0.06. Hasil analisis ROCE menunjukkan bahwa rata-rata ROCE untuk industri *consumer goods* berdasarkan rentang waktu penelitian 2015 adalah 0.24, sedangkan perusahaan dengan ROCE tertinggi adalah UNVR sebesar 1.22 dan terendah adalah LMPI sebesar 0.01.

Langkah berikutnya adalah menilai kinerja perusahaan berdasarkan profitabilitasnya dengan melihat *Gross Profit Margin*, *Operating Margin* dan *Net Profit Margin* dimana grafik hasil perhitungannya bisa kita lihat pada gambar 4.4. Rata-rata industri *gross profit margin* sebesar 0.35, perusahaan dengan *gross profit margin* tertinggi adalah ROTI sebesar 0.53 dan perusahaan dengan *gross profit margin*

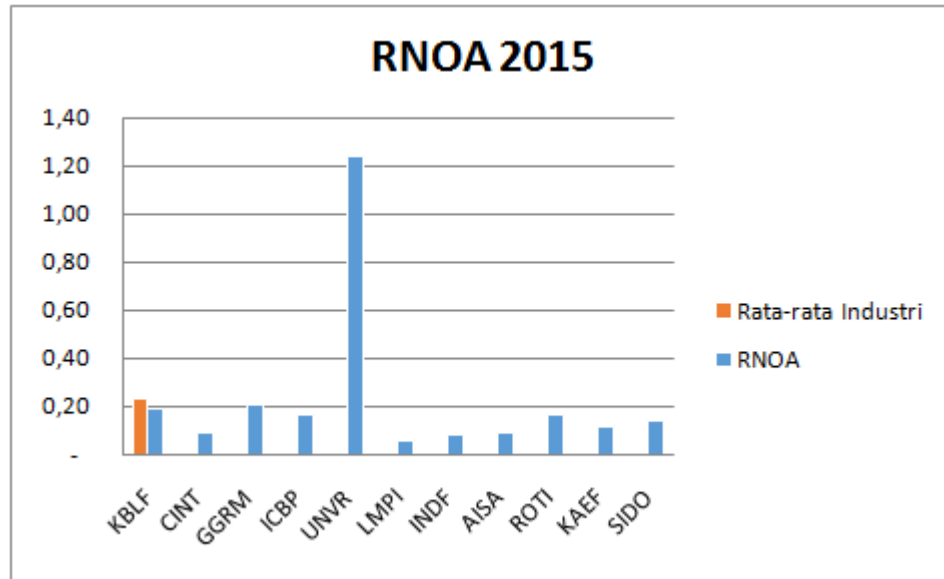
Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana

terendah adalah GGRM dan AISA sebesar 0.24. Rata-rata industri *operating margin* sebesar 0.15, perusahaan dengan *operating margin* tertinggi adalah SIDO sebesar 0.24 dan perusahaan dengan *operating margin* terendah adalah KAEF sebesar 0.06. Rata-rata industri *net profit margin* sebesar 0.09, perusahaan dengan *net profit margin* tertinggi adalah SIDO sebesar 0.20 dan perusahaan dengan *net profit margin* terendah adalah LMPI sebesar 0.01.

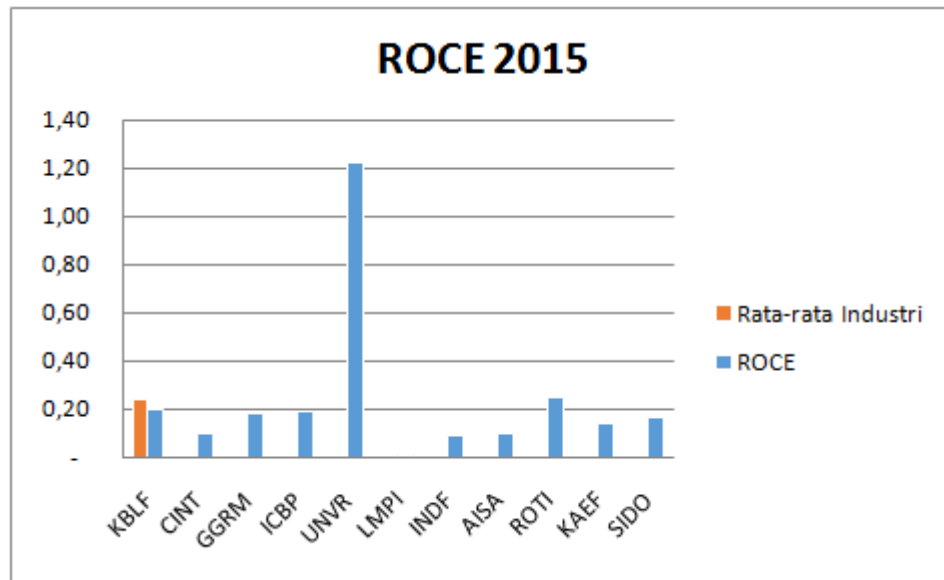
Dari rasio *equity growth* dapat dilihat yang paling tertinggi adalah SIDO yaitu sebesar 0,17 dan paling rendah adalah UNVR yaitu sebesar 0,01. Rasio ini memberitahukan bahwa ditahun berikutnya dengan kondisi finansial yang ada sekarang SIDO dapat tumbuh sebesar 17%, dan UNVR sebesar 1%. Untuk UNVR terdapat kontras dengan rasio ditahun 2016, hal ini kemungkinan menunjukkan bahwa UNVR merupakan perusahaan yang sudah *mature*, jadi sebagian besar hasil dari *Net income*-nya, didistribusikan ke deviden.

Tabel 4. RNOA, ROCE, *Gross Profit Margin*, *Operating Margin* dan *Net Profit Margin* tahun 2015

KET	KBL F	CINT	GGR M	ICBP	UNV R	LMPI	INDF	AISA	ROTI	KAE F	SIDO	Rata-rata Industri
RNOA	0,19	0,10	0,21	0,16	1,24	0,06	0,08	0,09	0,16	0,12	0,14	0,23
ROCE	0,20	0,10	0,18	0,19	1,22	0,01	0,09	0,10	0,25	0,14	0,17	0,24
Gros Profit margin	0,48	0,33	0,22	0,30	0,51	0,23	0,27	0,21	0,53	0,32	0,40	0,35
Operating Margin	0,16	0,13	0,14	0,13	0,22	0,10	0,11	0,12	0,21	0,08	0,22	0,15
Net Profit Margin	0,11	0,09	0,09	0,09	0,16	0,01	0,05	0,05	0,12	0,05	0,20	0,09
Equity Growth Rate	0,11	0,08	0,14	0,11	0,01	0,01	0,04	0,08	0,23	0,14	0,17	0,10

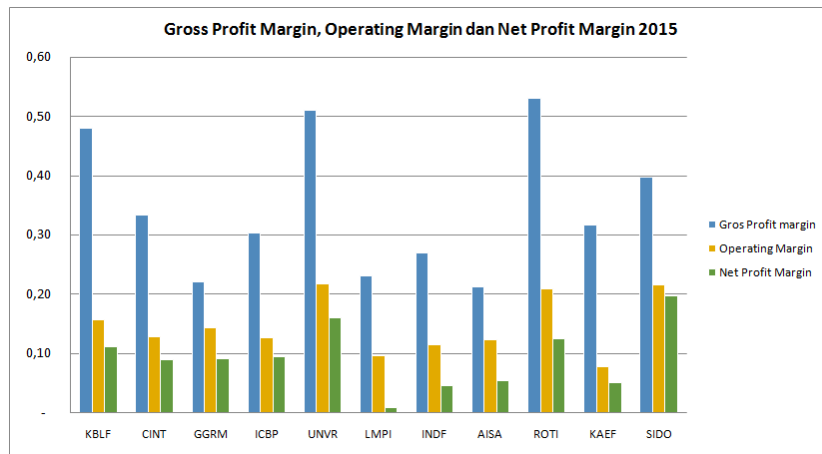


Gambar 7. Grafik RNOA 2015

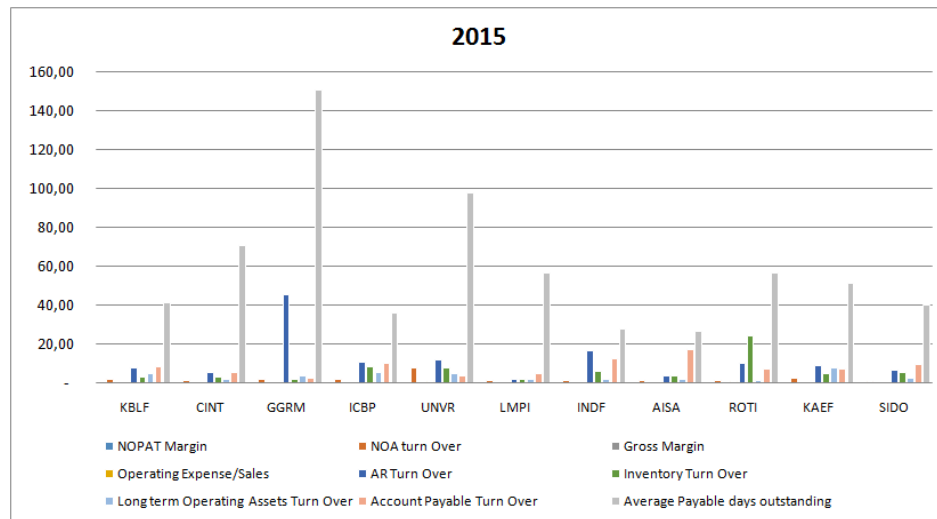


Gambar 8. Grafik ROCE 2015

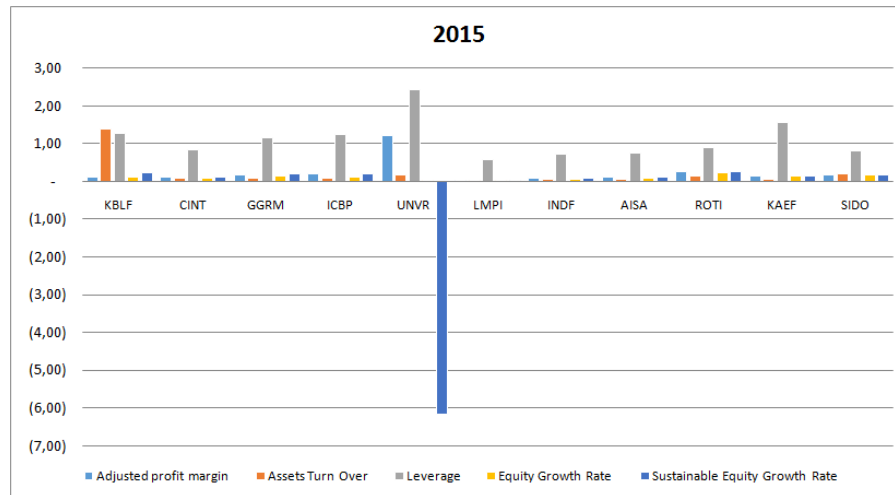
Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana



Gambar 9. *Gross Profit Margin, Operating Margin dan Net Profit Margin* tahun 2016



Gambar 10. *NOPAT dan NOA* 2015



Gambar 11. *Adjusted profit margin, ATO, Leverage dan equity growth rate*
2015

Analisa ROI 2016 dan 2015 disertai dengan analisa rasio turunannya

Pada analisis perubahan RNOA yang terbesar adalah pada AISA yaitu sebesar kenaikan sebesar 33,90%. Kenaikan RNOA ini jika diturunkan rumusnya menjadi rasio probabilitas dan utilisasi asset maka akan menghasilkan intepretasi bahwa kenaikan RNOA AISA disebabkan oleh kenaikan rasio profitabilitas NOPAT margin sebesar 28,97% dan kenaikan rasio utilisasi asset NOA Turn Over sebesar 31,80%, artinya kenaikan kemampuan AISA dalam menghasilkan NOPAT dengan menggunakan NOA-nya dikarenakan AISA secara efektif dapat melakukan peningkatan atas profibilitasnya (kenaikan pendapatan atas efisiensi biaya), dan mampu meningkatkan utilisasi asetnya dalam mengenerate NOPAT-nya.

Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana

Untuk perubahan ROCE yang paling tinggi juga di peroleh dari AISA yaitu sebesar 39,95%, yang artinya dalam kenaikan return untuk pemegang saham biasa, didapatkan dari kenaikan *adjusted profit margin* sebesar 43,59% (kenaikan ini didapatkan dari penambahan penjualan dan efisiensi biaya), dan kenaikan *leverage* sebesar 4,49% (kenaikan ini disebabkan karena perusahaan banyak melakukan investasi di tahun berjalan), tetapi tidak di ikuti oleh rasio *asset turnover*-nya, dimana terdapat penurunan sebesar 1,15% (Artinya kenaikan asset tidak di imbangi oleh kenaikan *sales*, yang kemungkinan masih terdapat asset belum produktif yang dimiliki perusahaan).

Tabel 5. Perbandingan 2015 dengan 2016

	2016	2015	Change		2016	2015	Change
KLBF							
RNOA	0,19	0,19	0,22%	ROCE	0,19	0,20	-5,41%
NOPAT Margin	0,12	0,11	7,25%	Adjusted profit margin	0,12	0,12	0,86%
NOA Turn Over	1,60	1,71	-6,55%	Assets Turn Over	1,29	1,37	-5,47%
				Leverage	1,25	1,26	-0,78%
CINT							
RNOA	0,08	0,10	-18,91%	ROCE	0,08	0,10	-20,33%
NOPAT Margin	0,08	0,09	-13,15%	Adjusted profit margin	0,08	0,09	-14,61%
NOA Turn Over	0,11	0,13	-11,25%	Assets Turn Over	0,79	0,84	-5,39%
				Leverage	1,22	1,24	-1,38%
GGRM							
RNOA	0,20	0,21	-4,21%	ROCE	0,18	0,18	-3,38%
NOPAT Margin	0,11	0,11	2,30%	Adjusted profit margin	0,09	0,09	3,18%
NOA Turn Over	0,15	0,14	2,37%	Assets Turn Over	1,14	1,16	-1,77%
				Leverage	1,63	1,71	-4,67%
ICBP							
RNOA	0,20	0,16	24,86%	ROCE	0,24	0,19	25,39%
NOPAT Margin	0,11	0,09	20,17%	Adjusted profit margin	0,11	0,09	21,54%
NOA Turn Over	0,15	0,14	1,64%	Assets Turn Over	1,32	1,23	6,92%
				Leverage	1,61	1,67	-3,51%
UNVR							
RNOA	1,14	1,24	-8,08%	ROCE	1,12	1,22	-8,46%
NOPAT Margin	0,16	0,16	-1,59%	Adjusted profit margin	0,16	0,16	-2,00%
NOA Turn Over	0,21	0,22	-1,33%	Assets Turn Over	2,47	2,43	1,48%
				Leverage	2,88	3,13	-7,96%
LMPI							
RNOA	0,06	0,06	-4,76%	ROCE	0,01	0,01	8,57%
NOPAT Margin	0,06	0,06	6,83%	Adjusted profit margin	0,01	0,01	23,13%
NOA Turn Over	0,08	0,10	-11,15%	Assets Turn Over	0,51	0,57	-9,63%
				Leverage	1,96	2,01	-2,42%
INDF							
RNOA	0,08	0,08	1,46%	ROCE	0,12	0,09	39,95%
NOPAT Margin	0,08	0,08	8,04%	Adjusted profit margin	0,08	0,06	42,55%
NOA Turn Over	0,11	0,11	-1,02%	Assets Turn Over	0,72	0,72	-0,39%
				Leverage	2,10	2,13	-1,43%
AISA							
RNOA	0,12	0,09	33,90%	ROCE	0,15	0,10	48,31%
NOPAT Margin	0,12	0,09	28,97%	Adjusted profit margin	0,09	0,06	43,59%
NOA Turn Over	0,16	0,12	31,80%	Assets Turn Over	0,72	0,73	-1,15%
				Leverage	2,27	2,18	4,49%
ROTI							
RNOA	0,15	0,16	-6,08%	ROCE	0,28	0,25	11,01%
NOPAT Margin	0,14	0,14	2,42%	Adjusted profit margin	0,14	0,12	13,59%
NOA Turn Over	0,19	0,19	-2,95%	Assets Turn Over	0,89	0,90	-0,40%
				Leverage	2,22	2,26	-1,88%
KAEF							
RNOA	0,07	0,12	-43,47%	ROCE	0,08	0,14	-40,76%
NOPAT Margin	0,03	0,05	-32,53%	Adjusted profit margin	0,04	0,05	-27,74%
NOA Turn Over	0,04	0,06	-30,04%	Assets Turn Over	1,32	1,56	-15,20%
				Leverage	1,69	1,74	-3,32%
SIDO							
RNOA	0,17	0,14	20,80%	ROCE	0,19	0,17	13,15%
NOPAT Margin	0,19	0,17	11,72%	Adjusted profit margin	0,21	0,20	4,56%
NOA Turn Over	0,24	0,22	13,49%	Assets Turn Over	0,85	0,79	7,79%
				Leverage	1,08	1,08	0,39%

Pendekatan Investor

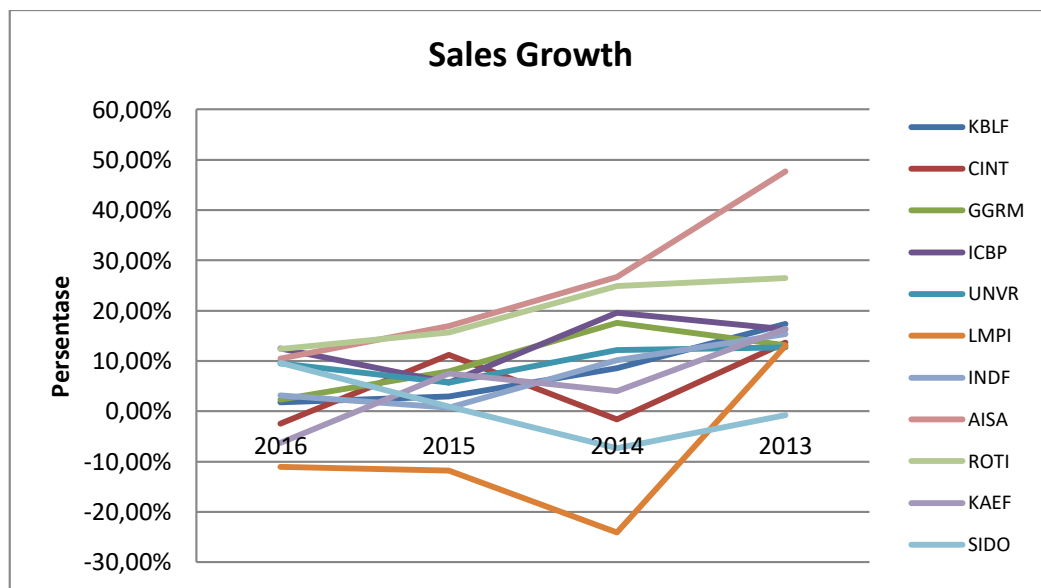
Dalam pendekatan ini kami melakukan *score* atas rasio-rasio yang kami anggap penting dalam pengambilan keputusan di pasar, seperti rasio *growth*, ROI dan rasio lainnya. Untuk *rasio growth* kami menganalisa dari tahun 2013 sampai 2015, sedangkan rasio ROI menggunakan data 2015, karena kami berpendapat bahwa data yang sudah diaudit lebih valid.

Firm characteristic lainnya yang cukup penting sebagai ukuran kinerja untuk ditelaah oleh manajemen adalah pertumbuhan/ *growth*. Berdasarkan analisis data bisa kita lihat data pertumbuhan dari 11 perusahaan tersebut mulai tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 pada tabel 4.3 – tabel 4.7.

Penjualan sebagai salah satu indikator aktivitas operasional perusahaan yang utama dapat menunjukkan keberhasilan kinerja dan kemampuan perusahaan sehingga bisa menjadi acuan manajemen dalam penilaian kinerjanya. Data *Sales growth* pada tahun 2013-2016 dari 11 perusahaan *consumer goods* menunjukkan bahwa hampir semuanya mengalami penurunan pertumbuhan, ada perusahaan yang tumbuh secara positif ada pula yang menunjukkan angka negatif, saham AISA dan ROTI menunjukkan grafik pertumbuhan yang paling baik meskipun terjadi penurunan trend, sementara itu LMPI menunjukkan pertumbuhan penjualan terburuk bahkan selama 3 tahun menunjukkan tren yang negatif mulai tahun 2014 hingga dua digit yaitu tahun 2014 - 24.05% dan tahun 2015 -11.84%, sedangkan SIDO meskipun pada tahun 2013 menunjukkan pertumbuhan penjualan negatif namun pada tahun 2014-2016 terus tumbuh secara positif dengan tren yang menaik.

Tabel 6. *Sales growth 2013-2016*

No	Sales Growth	2016	2015	2014	2013	Sum 2015 - 2013	Score
1	KBLF	1,74%	2,99%	8,54%	17,35%	28,88%	3
2	CINT	-2,41%	11,22%	-1,63%	13,65%	23,24%	3
3	GGRM	2,28%	7,95%	17,59%	13,07%	38,60%	3
4	ICBP	12,44%	5,72%	19,64%	16,31%	41,68%	3
5	UNVR	9,51%	5,72%	12,21%	12,65%	30,57%	3
6	LMPI	-11,09%	-11,84%	-24,05%	13,00%	-22,89%	1
7	INDF	3,12%	0,73%	10,15%	15,33%	26,22%	3
8	AISA	10,52%	16,94%	26,70%	47,65%	91,29%	5
9	ROTI	12,39%	15,65%	24,90%	26,43%	66,97%	4
10	KAEF	-6,29%	7,51%	3,98%	16,44%	27,92%	3
11	SIDO	9,67%	0,94%	-7,36%	-0,81%	-7,23%	1



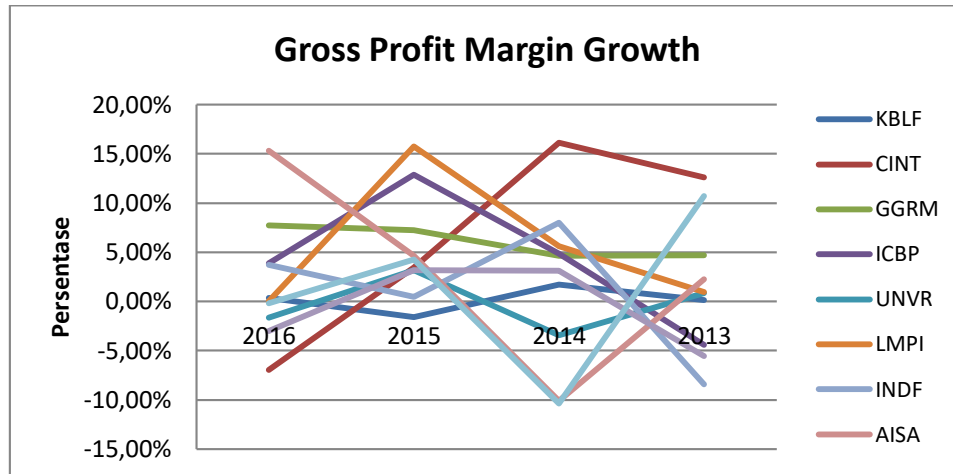
Gambar 12. *Sales growth 2013 – 2016*

Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana

Gross profit margin sebagai salah satu indikator profitabilitas perusahaan dapat menunjukkan *margin* yang didapat perusahaan dari aktivitas operasional sehingga bisa menjadi acuan manajemen dalam penilaian kinerjanya. *Data Gross profit margin growth* pada tahun 2013-2016 dari 11 perusahaan *consumer goods* menunjukkan angka yang bervariasi, ada perusahaan yang tumbuh secara positif ada pula yang menunjukkan angka negatif, ada pula yang relatif stabil, saham AISA, GGRM dan INDF menunjukkan grafik pertumbuhan yang paling baik meskipun terjadi sedikit fluktuasi, sementara itu CINT menunjukkan pertumbuhan *gross profit margin* terendah dibanding yang lainnya meskipun tahun 2014 tumbuh dua digit sebesar 16.13%, sedangkan UNVR menunjukkan pertumbuhan *gross profit margin* yang negatif meskipun hanya persentase yang kecil.

Tabel 7. *Gross profit margin growth* 2013-2016

No	Gross Profit Margin Growth	2016	2015	2014	2013	Sum 2015 - 2013	Score
1	KBLF	0,38%	-1,57%	1,69%	0,16%	0,28%	1
2	CINT	-6,97%	3,47%	16,13%	12,59%	32,19%	5
3	GGRM	7,73%	7,22%	4,64%	4,71%	16,57%	3
4	ICBP	3,88%	12,88%	4,84%	-4,40%	13,33%	3
5	UNVR	-1,66%	3,17%	-3,42%	0,85%	0,59%	1
6	LMPI	0,05%	15,75%	5,64%	0,95%	22,34%	4
7	INDF	3,71%	0,48%	8,01%	-8,41%	0,09%	1
8	AISA	15,30%	4,66%	-10,09%	2,23%	-3,20%	1
9	ROTI	-0,10%	10,80%	3,31%	-0,69%	13,42%	3
10	KAEF	-3,01%	3,17%	3,12%	-5,57%	0,73%	1
11	SIDO	-0,20%	4,24%	-10,34%	10,69%	4,59%	2



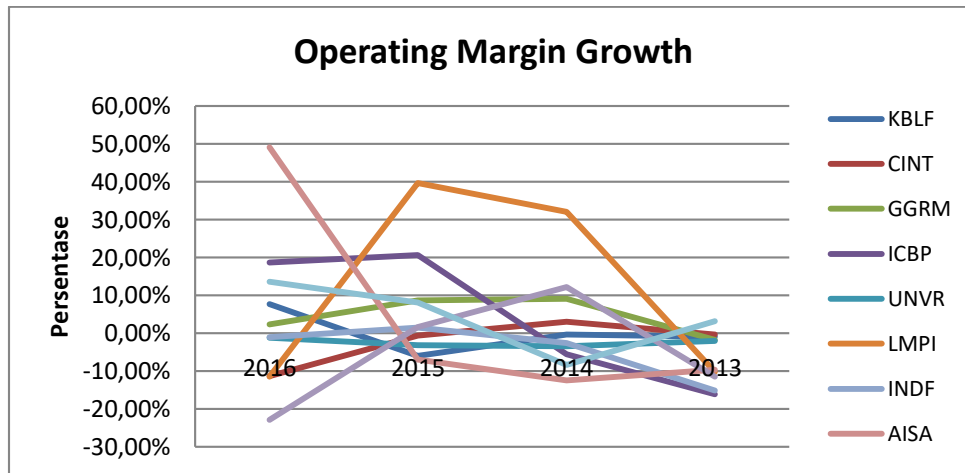
Gambar 13. *Gross profit margin growth* 2013 – 2016

Operating margin merupakan fungsi dari harga jual per unit produk atau jasa dibandingkan dengan biaya per unit yang dikeluarkan untuk membawa produk atau jasa tersebut ke pasar dan memenuhi kebutuhan pelanggan setelah penjualan. Data *Operating margin growth* pada tahun 2013-2016 dari 11 perusahaan *consumer goods* pada tabel 7. menunjukkan angka yang bervariasi, ada perusahaan yang tumbuh secara positif ada pula yang menunjukkan angka negatif, ada pula yang relatif stabil, saham AISA, UNVR dan KBLF menunjukkan grafik pertumbuhan yang paling baik terus tumbuh positif dan menaik, sementara itu LMPI, CINT dan KAEF menunjukkan pertumbuhan *operating margin* yang menurun.

Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana

Tabel 8. *Operating margin growth 2013-2016*

No	Operating Margin Growth	2016	2015	2014	2013	Sum 2015 - 2013	Score
1	KBLF	7,70%	-6,04%	-0,32%	-0,91%	-7,28%	2
2	CINT	-11,29%	-0,70%	3,07%	-0,35%	2,02%	2
3	GGRM	2,37%	8,70%	9,01%	-1,78%	15,93%	3
4	ICBP	18,66%	20,69%	-5,65%	-16,15%	-1,12%	2
5	UNVR	-1,23%	-3,25%	-3,44%	-2,13%	-8,82%	2
6	LMPI	-11,46%	39,61%	32,04%	-10,22%	61,42%	5
7	INDF	-1,02%	1,39%	-2,59%	-15,22%	-16,41%	1
8	AISA	49,09%	-6,98%	-12,52%	-9,67%	-29,17%	1
9	ROTI	3,70%	31,39%	2,87%	-7,81%	26,45%	4
10	KAEF	-22,91%	1,65%	12,12%	-11,53%	2,24%	2
11	SIDO	13,53%	8,11%	-8,36%	3,21%	2,96%	2

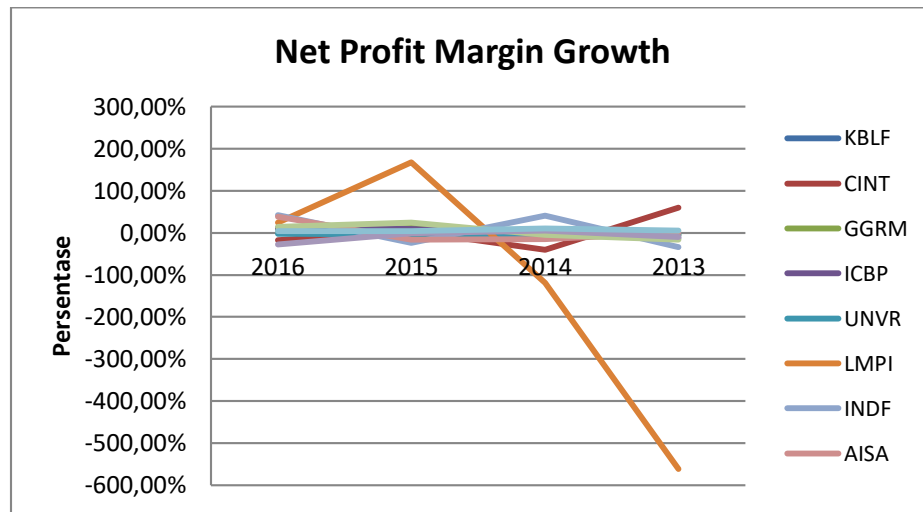


Gambar 14. *Operating margin growth 2013 – 2016*

Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Data net profit margin growth pada tahun 2013-2016 dari 11 perusahaan *consumer goods* pada tabel 8. menunjukkan angka yang relatif stabil, kecuali saham LMPI yang menunjukkan grafik pertumbuhan yang paling baik dan *recovery* setelah mengalami pertumbuhan negatif pada tahun 2013 namun meningkat secara dramatis pada tahun 2014-2016, sementara itu CINT dan KAEF menunjukkan pertumbuhan *operating margin* yang menurun hingga dua digit yaitu CINT sebesar -17.44% pada 2016 dan KAEF sebesar -27.95% pada 2016.

Tabel 9. *Net profit margin growth 2013-2016*

No	Net Profit Margin Growth	2016	2015	2014	2013	Sum 2015 - 2013	Score
1	KBLF	10,48%	-5,75%	-0,90%	-5,66%	-12,31%	4
2	CINT	-17,44%	3,43%	-40,74%	60,05%	22,75%	5
3	GGRM	2,90%	11,05%	5,48%	-4,62%	11,91%	5
4	ICBP	12,01%	8,99%	-2,18%	-12,22%	-5,42%	4
5	UNVR	-2,00%	-3,54%	-4,45%	-1,81%	-9,81%	4
6	LMPI	23,75%	166,90%	-118,65%	-561,70%	-513,46%	1
7	INDF	41,86%	-24,17%	40,87%	-33,43%	-16,72%	4
8	AISA	37,65%	-16,65%	-15,63%	-0,46%	-32,75%	4
9	ROTI	13,54%	24,02%	-4,43%	-16,18%	3,41%	5
10	KAEF	-27,95%	-1,35%	5,19%	-10,18%	-6,35%	4
11	SIDO	4,55%	4,39%	10,41%	5,60%	20,41%	5



Gambar 15. Net profit margin growth 2013 – 2016

Pada rasio dibawah kami melakukan ranking atas rasio ROI, *market value* dan rasio lain seperti *Debt/EBITDA*, *EBITDA/Interest Expense*. Rasio lain inidmaksudkan sebagai pertimbangan untuk investor dalam menilai kemungkinan perusahaan dalam mengalami kebangkrutan. Rasio ROI digunakan untuk mempertimbangkan *return* yang akan diberikan perusahaan kepada pemegang saham atau untuk menilai perusahaan menghasilkan *return* dari investasi. Sedangkan rasio *market value* seperti PER dan EPS digunakan untuk menilai harga pasar sebuah perusahaan perlembarnya dan untuk menilai seberapa mahal sebuah saham yang di perjual belikan.

Table 10. Skor rasio ROI, *market value* dan *credit risk*

Entity	EPS	Rank EPS	PER (x)	Rank PER (x)	ROA	Rank ROA	ROE	Rank ROE	Debt /EBITDA	Rank Debt /EBITDA	EBITDA /IntExps	Rank EBITDA /IntExps
KBLF	42.73	1	30.89	3	0.1463	2	0.1832	1	0.91	5	126.58	3
CINT	28.34	1	11.93	5	0.074	1	0.09	1	1.33	5	24.24	1
GGRM	3387.19	5	16.24	5	0.1013	2	0.1693	1	2.43	4	7.33	1
ICBP	517.36	3	26.05	4	0.113	2	0.1831	1	2.33	4	13.92	1
UNVR	769.97	2	48.05	1	0.372	5	1.2122	5	1.29	5	70.06	2
LMPI	3.97	1	28.46	3	0.005	1	0.0099	1	8.46	1	1.45	1
INDF	337.27	2	15.34	5	0.0323	1	0.0688	1	6.01	2	3.04	1
AISA	101.08	1	11.97	5	0.0357	1	0.0815	1	6.77	2	3.15	1
ROTI	53.05	1	23.85	4	0.1	2	0.2276	1	2.67	4	6.3	1
KAEF	44.44	1	19.58	4	0.0769	1	0.1336	1	2.94	4	12.92	1
SIDO	29.16	1	18.86	5	0.1565	3	0.1684	1	0.36	5	10737.7	5
Rata-rata Industri	483.14		22.84		0.11		0.23		3.23		1000.61	

Dalam penelitian ini kita menjelaskan bagaimana analisis penilaian perusahaan melalui sudut pandang manajemen dan investor. Secara umum analisa yang digunakan adalah sama yaitu ROI, tetapi dalam sudut pandang manajemen perubahan atas rasio ROI ini dapat dijelaskan melalui rasio profitabilitas, utilisasi asset dan *leverage*, seperti yang telah dijelaskan pada hasil penelitian di atas. Sedangkan dari sudut pandang investor rasio yang dipilih adalah *growth* dari profitabilitas, *market value*, ROI dan *credit risk*, dimana menurut pendapat kami, rasio inilah yang paling banyak digunakan investor dalam menilai harga sebuah saham. Hasil dari analisa ini di rangking dan menghasilkan data seperti dibawah ini:

Pemilihan Saham Melalui Analisis Karakteristik Perusahaan
Yasir Maulana

Table 11. Ranking Rasio

Entity	EPS	PER (x)	ROA	ROE	Debt/EBIT DA	EBITDA/IntExps	Sales Growth	Gross Profit Margin Growth	Operating Margin Growth	Net Profit Margin Growth	Total	Ranking
KBLF	1	3	2	1	5	3	3	1	2	4	25	5
CINT	1	5	1	1	5	1	3	5	2	5	29	3
GGRM	5	5	2	1	4	1	3	3	3	5	32	1
ICBP	3	4	2	1	4	1	3	3	2	4	27	4
UNVR	2	1	5	5	5	2	3	1	2	4	30	2
LMPI	1	3	1	1	1	1	1	4	5	1	19	8
INDF	2	5	1	1	2	1	3	1	1	4	21	7
AISA	1	5	1	1	2	1	5	1	1	4	22	6
ROTI	1	4	2	1	4	1	4	3	4	5	29	3
KAEF	1	4	1	1	4	1	3	1	2	4	22	6
SIDO	1	5	3	1	5	5	1	2	2	5	30	2

SIMPULAN

Dari hasil diatas dapat diambil kesimpulan bahwa GGRM menjadi pilihan saham yang cukup menarik untuk dibeli, diikuti oleh UNVR, SIDO, CINT dan ROTI. Kelima saham diatas diyakini mempunyai profitabilitas yang baik, kemungkinan default yang kecil, pengembalian return yang cukup baik dan kemungkinan *going concern* yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alper Kara, Yavuz Selim Hacıhasanoglu, Deren Unalmis, “Financial Contagion and the Role of Firm Characteristics”, *Finance Research Letters* (2019).
- Atanasov and Nitschka, (2017), “Firm size, economic risks, and the cross-section of international stock returns”, *North American Journal of Economics and Finance* 39 (2017) 110–126.

- Dioha, C., Mohammed, N.A. and Okpanachi, J. (2018), “Effect of firm characteristics on profitability of listed consumer goods companies in Nigeria”, *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, Vol. 4 No. 2, pp. 14-31.
- Egbunike and Okerekeoti. (2018), “Macroeconomic factors, firm characteristics, and financial performance A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria”, *Asian Journal of Accounting Research*. Volume 3 Issue 2.
- Fauzi and Wahyudi. (2016), “The effect of firm and stock characteristics on stock returns: Stock market crash analysis”, *The Journal of Finance and Data Science* xx (2016) 1e13.
- Hong Li (2020), “Data of pre-IPO or listing firm characteristics and post-listing stock returns of Chinese listed firms”, *Data in brief* 29 (2020) 105226.
- Jiang, Tang and Zhou, (2018), “Firm Characteristics and Chinese Stocks”, *JMSE* 2018, 3(4), 259–283.
- Kogan, L. and Tian, M. (2012), “Firm characteristics and empirical factor models: a data-mining experiment”, *International Finance Discussion Papers* No. 1070.
- McKnight, P.J. and Weir, C. (2008), “Agency costs, corporate governance mechanisms and ownership structure in large UK publicly quoted companies: a panel data analysis”, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 49 No. 2, pp. 139-158.
- Subrahmanyam, A. and Titman, S. (2001), “Feedback from stock prices to cash flows”, *Journal of Finance*, Vol. 56 No. 18, pp. 2389-2413.
- Zou, S. and Stan, S. (1998), “The determinants of export performance: a review of the empirical literature between 1987 and 1997”, *International Marketing Review*, Vol. 15 No. 5, pp. 333-356.