

**ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, AKTIVITAS, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN SAHAM*
(STUDI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DENGAN KATEGORI
INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEJ)**

I G. K. A. ULUPUI

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana

ABSTRACT

The purpose of this study is to empirically study the effect of accounting variables—liquidity ratio, leverage, activity ratio, and profitability ratio—on stock returns of the food and beverage firms registered between 1999--2005 on Jakarta Stock Exchange (JSX). The data is sampled using purposive sample judgment method. From 21 firms registered on JSX only 13 are used as samples for this study. The firms included are Asia Inti Sarana, Ades Alfindo Putra Setia, Aqua Golden Mississippi, Davomas Abadi, Mayora Indah, Indofood Sukses Makmur, Ultra Jaya Milk, Sinar Mas Agro Resources and Technology, Sari Husada, Cahaya Kalbar, Delta Djakarta, Fast Food Indonesia and Tunas Baru Lampung. The result of this study using multiple regression finds that only two variables (return on asset and current ratio) that significantly affect the following year stock return with level of significance 5 percent.

Keywords: financial statements, financial ratio, stock return

I. LATAR BELAKANG

Departemen Perindustrian dan Perdagangan mengeluarkan target pertumbuhan sektor industri rata-rata 8 persen per tahun untuk periode 2005—2009. Selain itu, ditetapkan empat kelompok industri prioritas, yaitu industri berbasis pertanian atau agro (pengolahan kelapa sawit, pengalangan ikan, karet, kayu, cokelat, dan lain-lain), industri alat-alat transportasi (kendaraan bermotor, perkapalan, dan kedirgantaraan), industri telematika (informasi dan telekomunikasi) dan manufaktur (tekstil, alas kaki, keramik, elektronik, konsumsi kertas, dan ban) ([http://www.kompas.co id](http://www.kompas.co.id)). Namun, faktor utama yang menentukan kapasitas produksi suatu industri adalah modal investasi awal, perkembangan industri, ketersediaan SDM, teknologi sumber daya alam, dan sektor-sektor pendukung.

Salah satu sektor pendukung untuk kelangsungan suatu industri adalah tersedianya dana. Sumber dana murah yang dapat diperoleh oleh suatu industri adalah dengan menjual saham kepada publik di pasar modal. Pasar modal di Indonesia, yaitu BEJ dapat menjadi media pertemuan antara investor dan industri. Khusus untuk industri (*manufacture*) terdapat 153 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan industri makanan dan minuman ada

sebanyak 20 perusahaan (ICMD, 2004). Masih sedikitnya industri makanan dan minuman yang mencari dana melalui pasar modal membuka kesempatan luas bagi perusahaan sejenis lainnya untuk mencari dana di BEJ.

Bagi perusahaan yang ingin masuk ke pasar modal perlu memperhatikan syarat-syarat yang dikeluarkan oleh Bapepam sebagai regulator pasar modal. Selain itu, perusahaan juga harus mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan penjualan sahamnya di pasar modal. Jika diasumsikan investor adalah seorang yang rasional, maka investor tersebut pasti akan sangat memperhatikan aspek fundamental untuk menilai ekspektasi imbal hasil yang akan diperolehnya.

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan (Penman, 1991). Horigan (1965) dalam (Tuasikal, 2001) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini sering disebut faktor fundamental perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (BEJ).

Pengujian-pengujian yang dilakukan pada pasar modal di Indonesia banyak diilhami oleh penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan di negara lain, seperti O'Connor (1973) yang memelopori studi mengenai hubungan antara rasio keuangan berguna bagi investor (pemegang saham biasa) untuk mengambil keputusan. Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa analisis kekuatan dari variasi model *ratio* dengan *rate of return* menunjukkan adanya keragaman akan manfaat rasio keuangan bagi investor pemegang saham biasa. Ou & Penman (89) meneliti manfaat laporan keuangan dalam memprediksi *return* saham. Hasil riset mereka menunjukkan bahwa informasi akuntansi mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham. Gupa dan Heufner (1972) melanjutkan bahwa rasio-rasio keuangan tertentu memiliki manfaat atau arti yang berbeda ketika diasosiasikan dengan karakteristik industri tertentu yang berbeda. Mirip dengan pernyataan Gupa dan Heufner adalah apa yang dikemukakan

oleh Foster (1986). Ia mengemukakan bahwa rasio tertentu antara industri yang satu dengan lainnya memiliki perbedaan yang signifikan.

Investor perlu memiliki tolok ukur agar dapat mengetahui apakah jika ia melakukan investasi pada suatu perusahaan ia akan mendapatkan *gain* (keuntungan) apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat imbal hasil sebagai tolok ukur untuk melihat ekspektasi hasil suatu saham.

Riset mengenai kegunaan informasi akuntansi (laporan keuangan) dalam hubungannya dengan *return* dan harga saham di Bursa Efek Jakarta telah banyak dilakukan, antara lain sebagai berikut. Machfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba perusahaan pada masa depan pada 89 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dari tahun 1989 -1993. Asyik (1999) menemukan bahwa rasio neraca dan laba rugi memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan dengan rasio arus kas. Kennedy JSP, (2003), meneliti pengaruh ROA, ROE, *earnings per share*, *profit margin*, *asset turnover*, *rasio leverage*, dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Triyono dan Jogiyanto (2000) meneliti hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga saham atau *return* saham. Tuasikal (2001) menguji manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham. Mirip dengan Tuasikal sebelumnya Parawiyati et al. (2000) meneliti penggunaan informasi keuangan untuk memprediksi keuntungan investasi bagi investor di pasar modal. Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa variabel informasi keuangan tersebut berpengaruh signifikan sebagai prediktor laba dan arus kas untuk satu, dua, dan empat tahun ke depan. Selain itu, Natarsyah S. (2002) menganalisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Penelitiannya merupakan studi terhadap 16 industri barang konsumsi yang *go public* di pasar modal dalam periode 8 tahun (1990—1997) dengan mengasumsikan bahwa harga saham merupakan fungsi dari ROA, ROE, *beta*, *book value*, *debt/equity* dan *required rate of return*. Setelah melakukan pengujian terhadap hipotesis diperoleh hasil bahwa faktor fundamental seperti *return on assets*, *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, *book value equity per share*, dan indeks beta berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Uraian di atas menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga atau *return* saham masih sangat bervariasi. Melihat laba dan juga *leverage* masih menjadi perhatian yang penting bagi investor maka penelitian ini ingin menganalisis kembali

temuan penelitian sebelumnya dari sudut fundamental perusahaan, yaitu rasio yang terdapat dalam laba (profitabilitas), terutama ROA, ROE, *leverage*, juga rasio likuiditas dan aktivitas terhadap tingkat imbal hasil (*return*) saham perusahaan-perusahaan yang masuk kategori industri barang konsumsi di BEJ.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan temuan empiris tentang pengaruh variabel akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan rasio keuangan pada tingkat individual terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang masuk kategori industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1999—2005.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Rasio Keuangan dan Manfaatnya

Rasio keuangan digunakan untuk membandingkan risiko dan tingkat imbal hasil dari berbagai perusahaan untuk membantu investor dan kreditor membuat keputusan investasi dan kredit yang baik (White et al., 2002). Ada empat kategori rasio yang digunakan untuk mengukur berbagai aspek dari hubungan risiko dan *return* (White et al., 2002), yaitu sebagai berikut.

- (1) Analisis likuiditas: mengukur kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek.
- (2) Analisis *solvency* dan *long term debt (leverage)*: menelaah struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang.
- (3) Analisis aktivitas: mengevaluasi *revenue* dan *output* yang dihasilkan oleh aset perusahaan.
- (4) Analisis profitabilitas: mengukur *earnings* (laba) perusahaan relatif terhadap *revenue (sales)* dan modal yang diinvestasikan.

Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari perusahaan dengan ukuran yang berbeda. Rasio juga dapat menunjukkan profil suatu perusahaan, karakteristik ekonomi, strategi bersaing dan keunikan karakteristik operasi, keuangan dan investasi.

2.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Terdapat berbagai definisi tentang rasio dan begitu variatif antara satu analisis dengan lainnya demikian juga antara satu *text book* dengan *text book* lainnya atau antara satu laporan keuangan dengan laporan keuangan lainnya (White, 2002). Berikut dikutip beberapa rasio keuangan yang umum digunakan yang disadur dari buku *The Analysis and Use of Financial Statements* oleh White, Sondhi dan Fried (2002) hal. 119—135.

Activity analysis

Aktivitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek (*inventory and account receivable*) maupun jangka panjang (*property, plant, and equipment*). Rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan (baik untuk kegiatan operasi maupun jangka panjang). Misalnya untuk meningkatkan penjualan akan membutuhkan tambahan aset. Rasio aktivitas memungkinkan para analis menduga kebutuhan ini serta menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Dua buah contoh rasio aktivitas: *inventory turnover*, *total asset turn over*.

Working Capital Ratio

Konsep modal kerja atau operasi ini didasarkan atas klasifikasi aset dan *liabilities* dalam bentuk kategori lancar dan tidak lancar. Perbedaan secara tradisional antara *current asset* dan *liabilities* didasarkan pada jatuh tempo kurang dari satu tahun atau berdasarkan siklus operasi perusahaan yang normal (jika lebih). Terdapat tiga rasio membandingkan kas dengan utang lancar untuk mengukur kewajiban perusahaan (*cash obligations*): *current ratio*, *cash ratio*, *cash flow from operations ratio*.

Leverage (Debt) Ratio

Semakin tinggi proporsi *debt* relatif terhadap ekuitas meningkatkan risiko perusahaan. Sebagaimana rasio lainnya faktor industri dan ekonomi sangat mempengaruhi, baik tingkat *debt* maupun sifat *debt* (jatuh tempo dan tingkat bunga tetap dan variabel). Misalnya industri dengan modal yang intensif cenderung untuk menggunakan tingkat *debt* yang tinggi untuk mendanai *property, plant, and equipment*-nya. *Debt* untuk mendanai kegiatan semacam itu harus bersifat jangka panjang agar sesuai dengan jangka waktu aset yang diperoleh. *Debt ratio* ditunjukkan dengan perbandingan *debt to total capital*, *debt to equity*.

Profitability Analysis

Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan *profit*. *Profitability* dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Pertama, terdapat hubungan antara *profit* dengan *sales* sehingga terjadi *residual return* bagi perusahaan per rupiah penjualan. Pengukuran yang lainnya adalah *return on investment* (ROI) atau disebut juga *return on asset* (ROA), yang berkaitan dengan *profit* dan investasi atau aset yang digunakan untuk menghasilkannya. *Return on sales* dapat berupa rasio ***gross margin, operating margin, profit margin***. *Return on investment* dapat berupa rasio ***return on asset, dan return on equity***.

Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas atau *working capital ratio*, rasio aktivitas (*asset turn over*), rasio *debt*, dan rasio profitabilitas yang masing-masing dipilih salah satu perhitungan rasio dari masing-masing rasio di atas. Misalnya untuk rasio aktivitas dinyatakan dengan *total asset turn over* (ATO), rasio likuiditas menggunakan *current ratio* (CURRENT), rasio *debt* atau *leverage* dijelaskan dengan *debt to equity ratio* (DTE), sedangkan rasio profitabilitas diukur dengan rasio *return on asset*. Hal ini sesuai dengan variabel yang digunakan oleh Tuasikal (2002), namun ia memasukkan seluruh komponen rasio dan ditambahkan dengan rasio pasar. Demikian juga dengan Kennedy (2003) yang menggunakan seluruh rasio keuangan yang sesuai dengan analisis *Dupont*.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian sebelumnya berkaitan dengan manfaat informasi akuntansi untuk memprediksi laba atau *return* saham di BEJ dikemukakan berikut ini. Silalahi (1991) mengadakan penelitian terhadap 38 perusahaan yang *listing* di BEJ dengan periode penelitian 1989—1990. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa fluktuasi harga saham secara nyata dan simultan dipengaruhi oleh variabel-variabel *return on assets, dividend pay out ratio*, volume perdagangan saham, dan tingkat bunga deposito. Sementara itu ROA ternyata mempunyai pengaruh yang dominan.

Machfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba perusahaan pada masa depan pada 89 perusahaan pemanufakturan yang terdaftar di BEJ dari tahun 1989—1993. Machfoedz menunjukkan bahwa rasio keuangan tertentu dapat digunakan

untuk memprediksi laba satu tahun ke depan, tetapi tidak untuk memprediksi lebih dari satu tahun.

Asyik (1999) menemukan bahwa rasio neraca dan laba rugi memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan dengan rasio arus kas. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Kennedy JSP (2003) meneliti pengaruh *ROA*, *ROE*, *Earnings per Share*, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, *Rasio Leverage*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham. Sampel yang digunakan adalah LQ 45 di BEJ tahun 2001 dan 2002. Dengan menggunakan teknik analisis regresi hasil yang diperoleh menunjukkan hanya variabel *asset turnover*, *ROA*, *ROE*, *leverage ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earnings per share* memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham. Meskipun secara individu rata-rata hubungannya rendah, secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel dependennya.

Sementara itu Tuasikal (2001) menguji manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur dan nonmanufaktur yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1996—1997. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa untuk perusahaan pemanufaktur informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham untuk periode satu tahun ke depan. Sebaliknya, untuk memprediksi dua tahun ke depan hasil pengujiannya menunjukkan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu bermanfaat dalam memprediksi *return* saham. Di pihak lain informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu memiliki kemampuan prediksi yang berbeda antara perusahaan pemanufaktur dan nonpemanufaktur dalam memprediksi *return* saham untuk periode dua tahun ke depan.

Natarsyah S. (2002) menganalisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Penelitian ini merupakan studi terhadap 16 industri barang konsumsi yang *go public* di pasar modal dalam periode 8 tahun (1990—1997) dengan mengasumsikan bahwa harga saham merupakan fungsi dari *ROA*, *ROE*, *beta*, *book value*, *debt/equity* dan *required rate of return*. Setelah melakukan pengujian terhadap hipotesis diperoleh hasil bahwa faktor fundamental seperti *return on assets*, *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, *book value equity per share*, dan indeks beta berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pengujian hipotesis kedua untuk melihat apakah benar *ROA*— sebagai indikator *earning power* perusahaan, yaitu yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimilikinya—mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham.

Hipotesis ini tidak mendapat dukungan karena ternyata *book value equity per share* yang berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Parawiyati et al. (2000) pernah meneliti penggunaan informasi keuangan untuk memprediksi keuntungan investasi bagi investor di pasar modal berdasarkan data laporan keuangan dari 48 perusahaan manufaktur yang *go public* yang telah terdaftar di BEJ mulai tahun 1989—1994. Informasi keuangan yang digunakan adalah piutang, sediaan, biaya administrasi dan penjualan, serta rasio laba kotor terhadap penjualan yang digunakan untuk mengestimasi laba atau arus kas untuk satu, dua, dan empat tahun ke depan. Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa variabel informasi keuangan tersebut berpengaruh signifikan sebagai prediktor laba dan arus kas untuk satu, dua, dan empat tahun ke depan.

Pankoff dan Virgill (1970) dalam Zainudin & Jogiyanto (1999) mengemukakan bahwa manfaat laporan keuangan tidak dapat diukur hanya dari keakuratannya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan pada masa lalu. Akan tetapi, juga harus diukur manfaatnya dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan pada masa yang akan datang sehingga laporan keuangan bermanfaat sebagai input dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian Machfoedz (1994) menemukan kekuatan prediksi rasio keuangan untuk periode satu tahun lebih tinggi daripada dua tahun dan kekuatan prediksi rasio keuangan untuk periode dua tahun ditemukan tidak signifikan.

Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian alternatif sebagai berikut.

H1: Informasi keuangan dalam bentuk rasio likuiditas, *debt*, aktivitas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham untuk periode satu tahun ke depan.

III. METODA PENELITIAN

3.1 Sampel dan Data

Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam industri konsumsi, khususnya makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1999—2005. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar sebanyak 21 perusahaan dan diambil 13 perusahaan sebagai sampel. Ketiga belas perusahaan itu adalah Asia Inti Sarana, Ades Alfindo Putra Setia, *Aqua Golden Mississippi*, Davomas Abadi, Mayora Indah, Indofood Sukses Makmur, Ultra Jaya Milk, Sinar Mas *Agro Resources and Technology*, Sari Husada DA, Cahaya Kalbar, Delta Djakarta, *Fast Food* Indonesia, dan Tunas Baru Lampung.

Ketiga belas perusahaan ini dipilih secara *purposive* dengan melihat kontinuitas usahanya selama tahun 1999—2005 dan telah menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tersebut. Data yang digunakan adalah data-data akuntansi—untuk menghitung rasio keuangan—periode 1999—2003. Sementara data untuk memprediksi *return* saham satu tahun ke depan menggunakan data harga selama lima tahun sejak tahun 2000 sampai dengan 2005. Sumber data adalah dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2002 dan 2004 serta *Jsx-Yahoo.finance*.

3.2 Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen/penjelas yang digunakan adalah rasio likuiditas, rasio *debt*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Sebaliknya, variabel dependen/variabel yang dijelaskan yang diteliti adalah *return* saham perusahaan satu tahun ke depan.

Laporan keuangan dapat digunakan untuk mencari berbagai macam rasio. Karena itu dikatakan bahwa laporan keuangan akan lebih berguna jika informasi yang disajikan berupa rasio–rasio. Untuk penelitian ini pemilihan rasio keuangan diproksikan dengan satu rasio keuangan yang pernah diteliti sebelumnya. Rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, yaitu rasio antara aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio*, yaitu rasio yang mengukur perbandingan antara total *debt* dengan total *equity*. Sementara itu rasio aktivitas diproksikan dengan *total asset turn over*, sedangkan rasio profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* dan *return on asset*.

Sementara itu pengukuran variabel dependen, yaitu *return* saham. Penelitian ini menggunakan *return* saham satu periode ke depan sehingga perhitungan *return* saham merupakan hasil bagi antara selisih harga saham periode tahun depan dengan harga saham periode saat ini dibagi harga saham periode saat ini dengan rumus:

$$\text{return saham} = \frac{R_{t+1} - R_t}{R_t}$$

Return saham satu tahun ke depan digunakan agar sesuai dengan periode informasi yang dimiliki investor mengenai terbitnya laporan keuangan. Investor umumnya memiliki informasi tentang laporan keuangan per 31 Desember, yaitu pada saat diterbitkannya laporan keuangan tersebut pada 31 Maret tahun berikutnya. Meskipun belum semua emiten menerbitkan laporan keuangan tepat pada saat itu, hampir sebagian besar *emiten* telah memiliki kesadaran yang

semakin meningkat (Direktur BEJ, *Kompas*). Penelitian ini ingin menguji bagaimana pengaruh informasi laporan keuangan terhadap *return* saham satu tahun setelah investor memiliki informasi tersebut.

3.3 Model Estimasi

Pada penelitian ini diajukan suatu model estimasi untuk menguji hipotesis.

$$Y_{t+1} = b_0 + b_1 \text{ Likuiditas} + b_2 \text{ Debt} + b_3 \text{ Aktivitas} + b_4 \text{ Profitabilitas} + e_i$$

Keterangan:

- Likuiditas: *current ratio*
- Debt: *debt to equity ratio*
- Aktivitas: *total asset turn over*
- Profitabilitas: *return on asset*.

3.4 Pengujian Hipotesis

Untuk mencapai tujuan penelitian, penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Pengujian terhadap hipotesis dapat dilakukan dengan berbagai cara, yaitu sebagai berikut.

- a. Uji signifikansi antara variabel bebas terhadap variabel terikat, baik secara bersama-sama (serentak) maupun secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji statistik F dan uji statistik t.

- Uji statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$$H_0: b_1 b_2 b_3 b_4 = 0$$

$$H_1: b_1 b_2 b_3 b_4 \neq 0$$

Artinya tidak terdapat pengaruh (alternatifnya terdapat pengaruh) yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Nilai F hitung dapat dicari dengan menggunakan rumus (Gujarati, 1995:121):

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Untuk menentukan nilai F-tabel, tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dan $(k-1)$ di mana n adalah jumlah observasi, k adalah jumlah variabel termasuk intersep dengan kriteria uji yang digunakan adalah:

Jika $F_{hit} > F_{tabel}(\alpha; k-1; n-k)$, maka H_0 ditolak

Jika $F_{hit} < F_{tabel}(\alpha; k-1; n-k)$, maka H_0 diterima

- Uji t- statistik

Uji signifikansi koefisien (b_i) dilakukan dengan statistik t (*student t*). Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel bebasnya. Hipotesis yang digunakan adalah

$H_0 : b_i = 0$;

$H_1 : b_i \neq 0$

Artinya tidak terdapat (alternatifnya terdapat) pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai t statistik dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1995; 114)

$$t\text{-hit} = \frac{\text{Koefisien regresi } b_i}{\text{Standar deviasi } b_i}$$

Untuk menentukan nilai t-statistik tabel ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$ di mana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel termasuk intersep dengan kriteria uji adalah:

- Jika $t_{hit} > t_{tabel}(\alpha, n-k-1)$, maka H_0 ditolak
- Jika $t_{hit} < t_{tabel}(\alpha, n-k-1)$, maka H_0 diterima

Untuk melihat kontribusi kemampuan menjelaskan variabel bebas secara bersama-sama terhadap variansi variabel terikat dapat dilihat dari koefisien determinasi (R^2) berganda di mana nilai koefisiennya antara $0 \leq 1$. Hal ini berarti bahwa nilai R^2 yang semakin besar mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya kemampuan menjelaskan perubahan variabel independen terhadap variabel dependen .

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Informasi laporan keuangan akan lebih bermanfaat jika disajikan dalam bentuk rasio. Manfaat rasio keuangan ini akan semakin dirasakan oleh investor jika dapat digunakan sebagai

pengambilan keputusan investasi. Manfaat rasio keuangan dalam memprediksi *return* saham dapat diukur dari tingkat signifikansi hubungan antara rasio keuangan pada tingkat individual terhadap *return* saham. Apabila hubungan antara rasio keuangan dengan *return* saham satu tahun ke depan signifikan, dapat dikatakan bahwa rasio keuangan tersebut bermanfaat dalam memprediksi *return* saham satu tahun ke depan. Sebaliknya, jika hubungan tersebut tidak signifikan, maka berarti rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham satu tahun ke depan.

Hasil pengolahan data dengan menggunakan alat analisis *SPSS for windows 12* menunjukkan hal-hal sebagai berikut.

4.1 Pengujian Asumsi dan Model Analisis

Pengujian menunjukkan tidak terjadi hubungan linier atau multikolinieritas antara variabel bebas. Nilai VIF hampir mendekati nilai di sekitar angka satu tabel 1. Multikol terjadi apabila nilai VIF melebihi 10 (Hair et al, 1998). Dengan demikian, model tersebut layak untuk digunakan.

Tabel 1

Model	Collenearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Current	.993	1,018
ATO	.980	1,021
ROA	.939	1,064
DTE	.968	1,033
Dependent variables: ret		

Sumber: data diolah

Varian homogenitas terjadi karena data tidak berdistribusi normal. Jika dilihat dari sebaran data, penelitian ini menunjukkan terjadi heteroskedastisitas. Meskipun demikian, model ini masih dapat dianalisis lebih lanjut. Uji otokorelasi menggunakan uji Durbin Watson berada pada kisaran di bawah angka 2 menunjukkan tidak terjadi otokorelasi.

4.2 Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis tampak pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Estimasi Regresi Berganda

Model	Koefisien regresi	t-statistik	Sig-t
(Constant)	,058	,320	,750

current	,011	6,804	,000
roa	,021	2,043	,045
ato	-,033	-,574	,568
dte	,000	,008	,994
R ² .446 Adj R ² .409 F statistik 12,086 Sig. F = ,000 DW statistic 1,903			

Sumber: data diolah

Tabel 2 menunjukkan hal-hal sebagai berikut.

- Uji t variabel *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh signifikan pada tingkat 5% terhadap *return*. Rasio *asset turn over* dan *debt to equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu tahun ke depan.
- Nilai F-hitung sebesar 12,086 ($p < 0.000$) jauh lebih besar daripada nilai F-tabel. Hal ini dapat menyatakan bahwa variabel independen (*current ratio*, *debt to equity ratio*, *asset turn over*, *return on asset*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu tahun ke depan.
- Hasil estimasi regresi pada tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.446 menyatakan bahwa terjadi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang ada pada regresi ini mampu menjelaskan sebesar 44,6% pola pergerakan harga saham pada kelompok industri ini, sedangkan 55,4% kemungkinan dijelaskan oleh faktor lain yang belum masuk ke dalam model ini.

Berdasarkan hasil yang tampak pada tabel 2 dapat dibahas hal-hal sebagai berikut.

- Variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Dugaan mengenai ini adalah karena setelah krisis ekonomi investor mulai memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal.
- Variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hasil ini konsisten dengan teori dan pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil

yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang dalam hal ini *return* saham satu tahun ke depan. Simpulan ini juga mendukung hasil penelitian terdahulu, antara lain Silalahi (2001), Natarsyah (2002), dan Kennedy (2003).

- Variabel *debt to equity ratio*, menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan *return* saham satu tahun ke depan. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian Natarsyah yang menyatakan bahwa DTE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel dan variabel dependen yang digunakan. Kemungkinan hasil akan berbeda jika digunakan untuk memprediksi *return* dua atau tiga tahun ke depan.

Meskipun hasilnya tidak signifikan, bukan berarti bahwa investor dapat mengabaikan rasio *debt* suatu perusahaan. Sering kali kondisi *financial distress* yang dihadapi perusahaan disebabkan oleh kegagalan dalam membayar utang. Proporsi utang yang semakin tinggi menyebabkan *fixed payment* yang tinggi, dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan (Natarsyah, 2002).

- Variabel *total asset turn over* menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan. Penelitian ini hampir mirip dengan penelitian yang dilakukan Tuasikal pada perusahaan pemanufakturan dan non-pemanufakturan. Ia menemukan bahwa rasio aktivitas tidak bermanfaat untuk memprediksi *return* satu tahun ke depan. Namun, berbeda hasilnya ketika digunakan untuk memprediksi *return* dua tahun ke depan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kennedy (2003) yang menunjukkan variabel *asset turn over* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kemungkinan perbedaan ini karena perbedaan sampel dan ukuran perusahaan. Kennedy menggunakan rasio perusahaan LQ 45 di BEJ. Menurut White, Sondhi & Fried (2002) rasio antarperusahaan bisa berbeda karena perbedaan waktu perolehan aset. Misalnya aset yang baru lebih efisien karena pengaruh teknologi dan jika keadaan inflasi, aset bisa menjadi lebih mahal.

Meskipun penelitian ini mengindikasikan bahwa rasio aktivitas belum mendapat perhatian dari investor untuk memprediksi *return*, diharapkan investor dapat mengamati aktivitas perusahaan berdasarkan rasio aktivitas ini.

V. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan di atas, penelitian ini menemukan hal-hal sebagai berikut.

- Variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.
- Variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hasil ini konsisten dengan teori dan pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tentunya dapat mempengaruhi *return* saham satu tahun ke depan. Simpulan ini juga mendukung hasil penelitian terdahulu, antara lain Silalahi (2001), Natarsyah (2002), dan Kennedy (2003).
- Variabel *debt to equity ratio* menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan *return* saham satu tahun ke depan. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian Natarsyah yang menyatakan bahwa DTE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sampel dan variabel dependen yang digunakan. Kemungkinan hasil akan berbeda jika digunakan untuk memprediksi *return* dua atau tiga tahun ke depan.
- Variabel *total asset turn over* menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan. Penelitian ini hampir mirip dengan penelitian yang dilakukan Tuasikal pada perusahaan pemanufakturan dan nonpemanufakturan. Ia menemukan bahwa rasio aktivitas tidak bermanfaat untuk memprediksi *return* satu tahun ke depan. Namun, hasilnya akan berbeda ketika digunakan untuk memprediksi *return* dua tahun ke depan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kennedy (2003) yang menunjukkan variabel *asset turn over* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Meskipun penelitian ini mengindikasikan bahwa rasio aktivitas belum mendapat perhatian dari investor untuk memprediksi *return*, diharapkan investor dapat mengamati aktivitas perusahaan berdasarkan rasio aktivitas ini.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan.

- Pertama perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini tidak *random* dan jumlahnya sangat sedikit.
- Penelitian ini tidak mempertimbangkan adanya *size effect*. Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang pada akhirnya dapat mempengaruhi tingkat *return* yang diperoleh oleh investor.
- Jumlah rasio keuangan yang dimasukkan dalam model masih sangat sedikit sehingga hal ini mungkin akan mempengaruhi hasil analisis penelitian ini.

5.3 Implikasi bagi Penelitian Berikutnya

Penelitian berikutnya hendaknya dapat memperluas penelitian mengenai hal yang sama dengan mempertimbangkan faktor ekonomi, seperti tingkat inflasi, tingkat bunga, atau perubahan kurs sebagai variabel pemoderasi hubungan antara rasio keuangan dan *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

Asyik, Nur Fadjrih. 1999. “Tambahkan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2 No.2, Juli: 230—250.

Foster G.1986. *Financial Statement*. Second Edition. Prentice Hall, Singapore Inc.

Gujarati D. 2003. *Basic Econometric*. Forth Edition. Mc.Graw-Hill, International Edition.

Gupta M.C. dan R.J. Heufner.1972. A Cluster Analysis Study of Financial Ratios and Industry Characteristics, *Journal of Accounting Research*. Dalam Mas’ud Machfoedz, 1994, *Financial Ratio Characteristic Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia*. *Kelola* No. 7: 114—133.

Horrigan, O.J. 1965. “Some Empirical Bases of Financial Ratio Analysis”. *The Accounting Review*. July: 555—568.

[Http://www.kompas.co.id](http://www.kompas.co.id). Di-download 18 April 2005.

Kennedy J.S.P. 2003. “Analisis Pengaruh dari *Return* on Asset, *Return* on Equity, Earnings Per Share, Profit Margin, Asset Turnover , Rasio Leverage dan Debt to Equity Ratio terhadap

Return Saham (Studi terhadap Saham-saham yang Termasuk dalam LQ-45 di BEJ Tahun 2001)". *Tesis tidak dipublikasikan*, Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.

Machfoedz, Mas'ud. 1994. "Financial Ratio Characteristic Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia", *Kelola* No. 7: 114—133.

Natarsyah S. 2002. "Analisis Pengaruh beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham". *Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan*. Jogjakarta: BPFEE.

Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen* Edisi pertama. Jogjakarta: BPFEE.

O'Connor, Melvin. C. 1973. "On The Usefulness of Financial Ratios to Investors in Common Stock". *The Accounting Review*. April: 339—352.

Pankoff dan Vergill. 1970. "On The Usefulness of Financial Statement Information: A Suggested Research Approach". *Accounting Review*. April, 269—279.

Parawiyati, Ambar W.H., Edi S. 2000. "Penggunaan Informasi Keuangan untuk Memprediksi Keuntungan Investasi bagi Investor di Pasar Modal". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.3, No. 2, Juli: 214—228.

Silalahi, D. 1991. "Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham (Studi pada Pasar Modal Indonesia)". *Tesis tidak dipublikasikan*. Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.

Standar Akuntansi Keuangan. 1999. IAI. Jakarta: Salemba Empat.

Surat Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996.

Tuasikal A. 2001. "Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi *Return Saham*: Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Nonpemanufakturan". *Simposium Nasional Akuntansi IV*. Bandung Agustus; 762—786.

White G.I., Ashwinpaul C. Sondhi dan Dov Fried. 2003. *The Analysis and Use of Financial Statements*. USA: John Wiley. pg. 119—135.

Zainudin dan Jogiyanto H. 1999. "Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 02, No. 01, Januari: 66—84.

LAMPIRAN

DAFTAR NAMA EMITEN DAN DATA RASIO KEUANGAN							
NO	TAHUN	NAMA	RETURN	CURRENT	DTE	ATO	ROA
1	1999	AISA	-0.25	0.14	-22.352863	0.41	-6.9934847
2	2000	AISA	-0.338983051	0.08	-2.1897774	0.55	-77.679051
3	2001	AISA	-0.338983051	0.05	-1.756348	0.51	-36.055563
4	2002	AISA	-0.378787879	1.46	-15.890045	0.39	21.7009805
5	2003	AISA	0.076923077	1.22	3.61428498	0.49	-2.4958187
6	1999	INDF	-0.230773855	0.89	3.41999988	21.7	13.1175125
7	2000	INDF	0	1.33	3.1	1.01	5.14688207
8	2001	INDF	-0.25580459	0.87	2.64	1.12	5.75024374
9	2002	INDF	0.03073413	1.65	3.16	1.08	5.26264405
10	2003	INDF	0.559139785	1.94	2.74	1.17	3.94203903
11	1999	MYOR	-0.351727718	6.81	1.1052522	0.42	3.47683731
12	2000	MYOR	-0.076081621	4.89	1.2	0.52	-1.7814257
13	2001	MYOR	-0.11952487	4.57	1.11	0.63	2.34990453
14	2002	MYOR	1.426644139	5.99	0.79	0.75	8.96819589
15	2003	MYOR	0.350324922	9.82	0.58	0.86	6.54018085
16	1999	SHDA	0.238102881	4.65	0.18	1.1	22.3187132
17	2000	SHDA	0.971156339	5.58	0.19	1.12	24.2068499
18	2001	SHDA	0.002104502	5.15	0.17	1.17	28.2180754
19	2002	SHDA	1.051019044	8.02	0.12	1.09	18.9520267
20	2003	SHDA	1.051019044	6.66	0.15	0.98	19.6764604
21	1999	SMART	-0.651543662	0.91	4.86	1.07	5.04259919
22	2000	SMAR	-0.177777778	0.38	-317.0158	0.62	-32.995686
23	2001	SMAR	0.216216216	0.31	-7.4974048	0.59	-15.414198
24	2002	SMAR	1.577777778	0.61	-15.890045	0.86	7.88286333
25	2003	SMAR	0.086206897	0.56	3.61428498	0.92	1.91959101
26	1999	ULTJ	-0.516868421	1.92	0.54	0.37	0.00173255
27	2000	ULTJ	2.57150194	1.54	0.48	0.46	4.22533418
28	2001	ULTJ	-0.333328007	1.71	0.9150463	0.49	0.00313167
29	2002	ULTJ	-0.217922196	1.1	0.94	0.4	1.85703776
30	2003	ULTJ	0.271186441	1.03	1	0.44	0.66601181
31	1999	ADES	0.437507804	0.17	-27.913282	0.31	0.10500888
32	2000	ADES	0.022219263	0.24	1.42870089	0.5	45.408876
33	2001	ADES	0	0.46	1.61	0.59	-4.9383192
34	2002	ADES	0.68631101	0.55	1.38	0.72	3.57244692
35	2003	ADES	1.490516878	0.37	1.13	0.88	1.83240212
36	1999	AQUA	-0.222798273	1.16	1.53	1.89	8.22891927
37	2000	AQUA	1.533333661	0.71	1.76	1.61	11.2794633
38	2001	AQUA	0.02862155	0.68	2.11	1.55	9.34857486
39	2002	AQUA	-0.998961394	1.31	1.43	1.9	0.01231587
40	2003	AQUA	0.077276336	5.03	0.93	2.06	11.8614108
41	1999	DAVO	-0.407407407	0.66	5.97	0.87	-0.2677223
42	2000	DAVO	-0.646788991	476.12	-10.049805	0.77	0.80405533
43	2001	DAVO	-0.161425577	112.92	0.64	0.66	0.80405533
44	2002	DAVO	3.9	334.24	0.59	0.76	2.79326646

45	2003	DAVO	11.24489796	497.87	0.51	0.96	10.2917771
46	1999	CEKA	-0.407407407	4.83	0.37	0.78	7.42838742
47	2000	CEKA	-0.66667076	1.79	0.29	0.59	-2.813905
48	2001	CEKA	0.214271929	1.45	0.4	0.49	-1.578E-06
49	2002	CEKA	0.155536543	1.92	0.32	0.58	3.24555155
50	2003	CEKA	1.165534231	2.47	0.29	0.61	1.07536351
51	1999	DELTA	0.027027027	2.46	0.63	0.69	18.6568507
52	2000	DELTA	0.165517056	2.14	0.78	0.67	8.89880059
53	2001	DELTA	0.049079403	2.53	0.35	0.88	12.8552156
54	2002	DELTA	0.225367094	3.92	0.25	0.75	12.1910039
55	2003	DELTA	0.763830962	5.07	0.22	0.76	9.57915882
56	1999	FASTFOOD	0	1.31	1.18	2.59	9.0791113
57	2000	FASTFOOD	-0.088235657	1.36	1.25	2.26	13.9890991
58	2001	FASTFOOD	-0.290323889	1.11	1.02	2.82	12.316597
59	2002	FASTFOOD	0.013933244	1.33	0.79	2.93	15.4062714
60	2003	FASTFOOD	0.070663812	1.27	0.69	2.83	12.9307733
61	1999	TBL	-0.221621622	1.62	2.51	0.95	9.76267256
62	2000	TBL	-0.289483261	2.7	1.29	0.71	0.18694607
63	2001	TBL	0.017229189	0.85	1.33	0.66	-0.7721241
64	2002	TBL	-0.384475124	1.02	1.13	0.61	4.07240395
65	2003	TBL	0.662535518	1	1.28	0.62	2.19661574

Hasil analisis regresi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	dte, current, ^a ato, roa	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ret

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,668 ^a	,446	,409	1,21298

a. Predictors: (Constant), dte, current, ato, roa

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	71,131	4	17,783	12,086	,000 ^a
	Residual	88,280	60	1,471		
	Total	159,411	64			

a. Predictors: (Constant), dte, current, ato, roa

b. Dependent Variable: ret

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	,058	,180		,320	,750
	current	,011	,002	,659	6,804	,000
	roa	,021	,010	,203	2,043	,045
	ato	-,033	,058	-,056	-,574	,568
	dte	,000	,004	,001	,008	,994

a Dependent Variable: ret