

PENGARUH INFORMASI LAPORAN ARUS KAS, DIVIDEND PAYOUT RATIO, ECONOMIC VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM

David Panjaitan¹, Arief Trie Hardiyanto², Enok Rusmanah³

^{1,2}Universitas Pakuan, Kota Bogor, Indonesia

Email korespondensi: ² Davidpanjaitan023@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Informasi Arus Kas, *Dividend Payout Ratio*, *Economic Value Added* secara parsial terhadap *Return Saham* dan secara simultan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021. Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 dengan jumlah sampel 12 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Data tersebut diuji dengan aplikasi microsoft excel, Eviews versi 9. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, *Dividend Payout Ratio* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, *Economic Value Added* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Informasi Arus Kas, *Dividend Payout Ratio*, *Economic Value Added* secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci : Informasi Arus Kas, *Dividend Payout Ratio*, *Economic Value Added*, *Return saham*.

ABSTRACT

the aim of this research is to examine the influence of cash flow information, dividend payout ratio, economic value added partially on stock returns and simultaneously on stock returns in consumers sector companies listed on the indonesia stock exchange in 2017-2021. the object of this research was carried out on consumption sector companies listed on the indonesia stock exchange in 2017-2021 with a sample size of 12 companies using a purposive sampling technique. this was tested using the microsoft excel application, eviews version 9. the result of the research revealed that the influence of the cash flow report information, dividend payout ratio partially had a negative effect on stock returns, economic value added partially had a positive effect on stock returns. cash flow information, dividend payout ratio, economic value added simultaneously influence stock returns.

Keywords: *Cash Flow Information, Dividend Payout Ratio, Economic Value Added, Stock Returns*

PENDAHULUAN

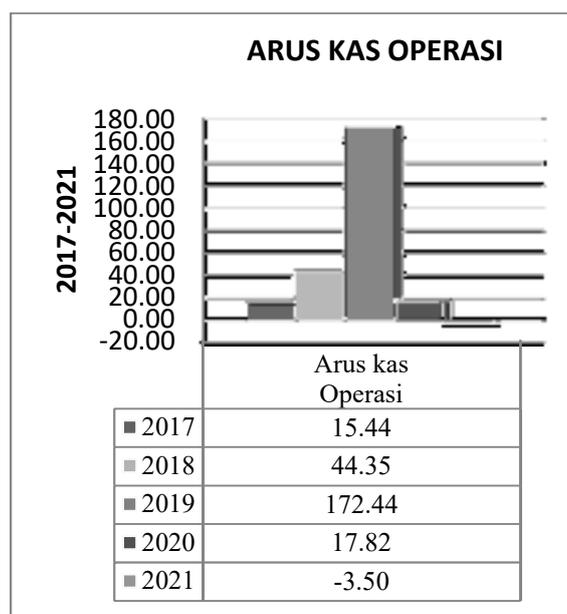
Perkembangan karena era globalisasi membuat beberapa perusahaan menjadi sektor yang paling banyak konsumennya khususnya pada perusahaan sektor konsumsi. Dalam berinvestasi, investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Informasi Arus Kas, Dividend Payout Ratio, Economic Value Added secara parsial terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021, menguji pengaruh Informasi Arus Kas, Dividend Payout Ratio, Economic Value Added secara simultan terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2021.

Arus kas operasi adalah laporan arus kas dari aktivitas masuk dan keluar yang berhubungan dengan operasional perusahaan pada periode tertentu. Arus kas operasi penting karena diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan organisasi, arus kas ini pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Apabila mengalami peningkatan diharapkan meningkatkan kemampuan karena dengan meningkatnya arus kas operasi perusahaan dapat memutuskan dana yang ada untuk kegiatan operasionalnya dan diiringi dengan efisiensi biaya usaha dan biaya pokok penjualan.

Novius (2017), tujuan utama insvestor adalah meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pembagian dividen maupun keuntungan dalam bentuk uang. Dilain pihak kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi para investor ataupun perusahaan yang membayarkan dividen. Kebijakan dividen adalah salah satu informasi yang penting untuk investor karena berkenaan dengan prospek keuntungan (*return*) yang bisa diperoleh dari suatu perusahaan di masa yang datang. *Dividend payout ratio* adalah rasio jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih atau diberikan kepada laba perusahaan jika perusahaan membayar sebagian laba untuk dividen sisanya laba ditahan untuk melunasi kewajiban ataupun diinvestasikan kembali. Perusahaan yang mempunyai *dividend payout ratio* yang besar tentu disukai oleh investor sehingga mempengaruhi kenaikan *return* saham. Perusahaan besar memiliki penjualan yang lebih stabil.

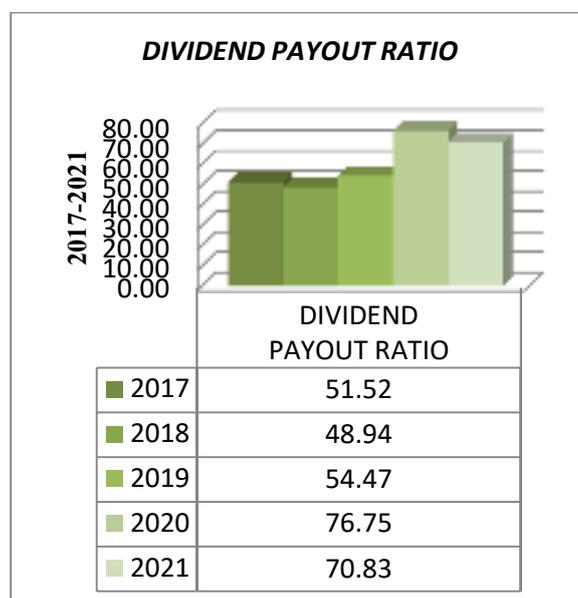
Economic value added juga bisa digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan untuk menguntungkan ekonomi karena pengukurannya berdasarkan kekayaan sisa sehingga nilai yang dihasilkan perusahaan didasarkan pada dana yang diinvestasikan orang lain didalamnya membuat bergantung pada modalnya, ini merupakan kelebihan laba atas biaya modal, setelah penyesuaian pajak disajikan secara tunai yang pengukuran ini bergantung pada teknik profitabilitas proyek tertentu ketika sebuah perusahaan menciptakan kekayaan tambahan bagi pemangku kepentingan.

Return saham sederhananya adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal. Sehingga *return* saham ini penting karena menjadi indikator sebuah kinerja perusahaan baik atau tidaknya berinvestasi di pasar saham pengembalian investasi atau *return* bisa direpresentasikan dalam bentuk selisih harga atau persentase. *Return* inilah tingkat keuntungan yang investor dapatkan dalam berinvestasi.



Gambar 1. Grafik rata-rata arus kas operasi

pergerakan arus kas operasi pada sektor konsumsi terlihat pergerakan pada tahun 2017 sebesar 15,44%. Pada tahun 2018 persentase arus kas operasi mendapat rata-rata sebesar 44,35%. Persentase terbesar terjadi di tahun 2019 sebesar 172,44 tetapi menurun kembali di tahun 2020 sebesar 17,82. Dan di tahun 2021 mendapat nilai negatif sebesar -3,50%.

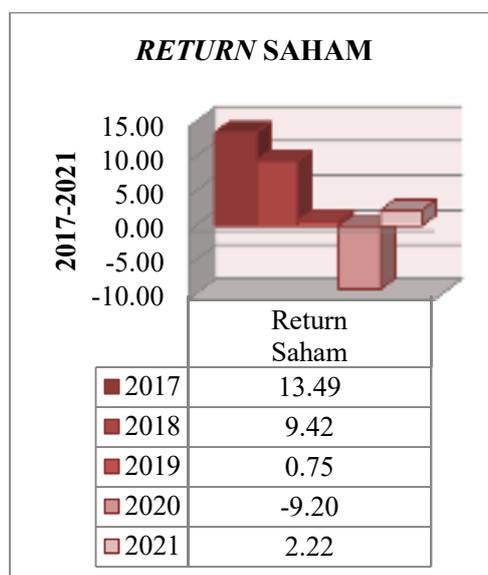


Gambar 2. Grafik rata-rata *dividend payout ratio*

pergerakan rata-rata dividend payout ratio di sektor konsumsi terlihat pergerakan yang cukup fluktuatif. Pada tahun 2017 mendapat nilai 51,52%, sedangkan pada tahun 2018 menurun sedikit dengan nilai 48,94%. Pada tahun 2019 kembali menaik dengan nilai 54,47%. Pada tahun 2020 naik signifikan sebesar 76,75% sedangkan pada tahun 2021 menurun sebesar 70,83%. Berdasarkan penjelasan di atas, beberapa perusahaan tidak mencatatkan dividend payout ratio yang ideal karena diatas 30%-50%.

Pada perhitungan EVA dalam sektor konsumsi pergerakan nilai EVA pada perusahaan dengan kode BUDI mendapat nilai EVA negatif dari tahun 2017-2021. Nilai EVA pada tahun 2019 mendapat

nilai negatif Rp.58.575.000.000, sedangkan nilai EVA pada tahun 2021 mendapat nilai sebesar negatif Rp95.293.000.000. Pada perusahaan dengan kode CEKA tahun 2017 dengan nilai EVA negatif senilai Rp 50.596.227.993 sedangkan di tahun 2019 senilai Rp 35.665.983.256. Perusahaan dengan kode DLTA dengan nilai EVA pada tahun 2020 sebesar negatif Rp65.337.374.000 tetapi pada tahun 2019 nilai EVA mendapat hasil positif dengan nilai Rp43.093.900.000. Perusahaan dengan kode ICBP mendapat nilai EVA negatif di tahun 2021 dengan nilai Rp2.379.646.000.000, pada tahun 2018 dengan nilai Rp1.005.648.000.000. Perusahaan dengan kode MYOR mendapat nilai EVA di tahun 2021 mendapat nilai sebesar negatif Rp549.819.829.912, sedangkan pada tahun 2018 mendapat nilai positif sebesar Rp331.382.461.606. Perusahaan dengan kode ROTI mendapat nilai negatif pada tahun 2017-2021, pada tahun 2018 sebesar negatif Rp10.383.849.700, nilai EVA negatif terbesar terjadi pada tahun 2019 sebesar Rp183.660.746.261. Perusahaan dengan kode SKLT mendapat nilai negatif terbesar pada tahun 2019 Rp19.516.108.942 tetapi pada tahun 2021 nilai mendapat hasil positif dengan nilai Rp7.981.686.555. Perusahaan dengan kode ULTJ dengan nilai EVA di tahun 2020 mendapat nilai negatif Rp 275.282.000.000, sedangkan di tahun 2021 mendapat nilai negatif sebesar Rp 26.154.000.000. Perusahaan dengan kode HMSP di tahun 2017 senilai Rp1.876.116.000.000, sedangkan pada tahun 2019 senilai Rp 3.387.648.000.000. Perusahaan dengan kode KLBF di tahun 2021 -Rp 2.112.918.194.402, sedangkan di tahun 2018 senilai Rp 2.423.623.909.627. Perusahaan dengan kode SIDO mendapat nilai EVA positif setiap tahun yang diteliti, pada tahun 2017 mendapat nilai Rp60.381.000.000, nilai EVA tertinggi pada tahun 2021 sebesar Rp166.056.000.000. Perusahaan dengan kode UNVR di tahun 2017 Rp 2.868.641.000.000, sedangkan di tahun 2020 senilai Rp 4.392.362.000.000.



Gambar 3. Grafik rata-rata *return* saham

pergerakan *return* saham pada sektor konsumsi dalam lima tahun terakhir mengalami pergerakan yang membuat prediksi keputusan investasi mengalami kerugian. Terlihat pada tahun 2017 mendapat nilai *return* saham senilai 13,49%. Pada tahun 2018 *return* saham yang didapat menurun 9,42%. Pada tahun 2019 *return* saham mendapat nilai 0,75%. Pada tahun 2020 nilai *return* saham mendapat nilai negatif sebesar -9,20%. Pada tahun 2021 nilai *return* saham mendapat nilai 2,22%. Dari deskripsi latar belakang masalah penelitian, tujuan penelitian ini yang ingin dicapai antara lain : Menguji secara terpisah pengaruh informasi arus kas, *dividend payout ratio*, *economic value added* terhadap *return* saham dan menguji pengaruh Informasi arus kas, *dividend payout ratio*

dan *economic value added* secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS¹

Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi meliputi transaksi-transaksi yang tergolong sebagai penentu besarnya laba/rugi bersih. Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber arus kas masuk yang utama. Penerimaan kas lainnya berasal dari penjualan pendapatan, bunga, dividen dan sebagainya. Sedangkan arus kas keluar meliputi pembayaran untuk membeli barang dagangan, membayar gaji/upah, biaya pajak, bunga, biaya utilitas, sewa, dan sebagainya. Kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen dikategorikan dalam aktivitas operasi bukan investasi. Seluruh akun pendapatan dan biaya yang merupakan komponen penentu laba bersih menggambarkan aktivitas operasi perusahaan. Pendapatan bunga dan dividen dilaporkan dalam laba rugi sebagai pendapatan lain-lain yang mempengaruhi besarnya laba/rugi bersih, sehingga kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen akan dilaporkan dalam laporan arus kas aktivitas operasi.

Dalam penelitian ini arus kas operasi dihitung dengan informasi arus kas periode pengamatan dengan pengamatan periode sebelumnya (t-1). Informasi arus kas operasi dihitung dari selisih arus kas periode pengamatan (t) dengan arus kas operasi periode sebelumnya (t-1) dibagi dengan arus kas operasi periode sebelumnya kemudian dikali 100. Sebagaimana menurut Manaf dan Sarifudin (2016) rumus arus kas operasi adalah :

$$AKO = \frac{AKO_{(t)} - AKO_{(t-1)}}{AKO_{(t-1)}} \times 100$$

Dividend Payout Ratio

Pengertian *dividend payout ratio* salah satu istilah penting dalam investasi saham. jadi investor tidak hanya harus mengetahui apa itu *dividend yield* dan dividen tetapi mengenal juga *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen). *Dividend payout ratio* dapat menunjukkan tingkat kematangan perusahaan. Sebuah perusahaan baru pasti berorientasi pada pertumbuhan. tujuannya untuk memperluas, mengembangkan produk baru, dan ekspansi ke pasar baru dengan menginvestasikan kembali sebagian besar atau seluruh laba bersihnya. Sedangkan perusahaan lebih tua dan mapan, tetapi membayar dividen sedikit pemegang saham dianggap ujian bagi investor. *Dividend payout ratio* juga berguna untuk menilai keberlanjutan dividen. Perusahaan enggan memangkas dividen pemegang saham karena dapat menurunkan harga saham dan mencerminkan manajemen yang buruk.

mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dengan melihat besaran laba yang dibayar kepada investor, kemudian laba yang tidak dibayar akan diinvestasikan oleh perusahaan. Kemudian menurut Rialdy (2018), *dividend payout ratio* adalah rasio yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan, serta menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan ke pemegang saham dalam bentuk kas. Selanjutnya menurut Wahyuni (2018), *dividend payout ratio* adalah rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Menurut Hery (2017) kebijakan dividen bisa dilihat dari rasio pembayaran dividen.

¹ Untuk penelitian kualitatif, cukup "Kajian Literatur".

Rasio pembayaran *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham (2017). Sehingga rumus *dividend payout ratio* adalah :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Payout Share}}{\text{Earning Per share}}$$

Economic Value Added

Dalam keuangan perusahaan, sebagai bagian dari analisis fundamental, EVA (*Economic Value Added*) adalah perkiraan keuntungan ekonomi perusahaan, atau nilai yang diciptakan melebihi pengembalian yang diminta pemegang saham perusahaan, dalam arti EVA adalah laba bersih dikurangi biaya modal untuk meningkatkan modal perusahaan. Dengan EVA, penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat lebih akurat, karena EVA memperhitungkan biaya modal dengan cara mengurangi laba operasi bersih setelah pajak dengan biaya modal.

menurut Wiyono (2017), seorang investor yang rasional tertentu akan mendasarkan keputusannya pada data keuangan yang paling *up to date*, bukan pada data yang bersifat historis. Metode EVA merupakan pendekatan baru dalam hal kepentingan, harapan dan derajat keadilan, yang diukur dengan menggunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dan struktur modal yang sudah ada. Menurut Sarih (2018) untuk menilai kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan metode EVA dapat dikategorikan 3 kelompok, yaitu :

- a. Nilai EVA > 0 atau EVA bersifat positif pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b. Nilai EVA = 0 atau EVA seimbang artinya manajemen perusahaan berada dalam titik impas. perusahaan tidak mengalami kemunduran dan juga tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
- c. Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, artinya laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan investor.

EVA adalah nilai tambah ekonomi sebagai pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan kekayaan sisa. Menurut Endang (2016) EVA adalah apabila memiliki nilai positif, maka dapat dikatakan bahwa manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomi bagi perusahaan sebaliknya jika nilai EVA negatif maka perusahaan mengalami *distructing*, EVA bisa dihitung dengan rumus:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CAPITAL CHARGE}$$

KETERANGAN :

NOPAT = *Net Operating After Tax*

CAPITAL CHARGE = *Weight Average Cost Capital* × *Invested Capital*

Return Saham

Pada saat investor memilih untuk melakukan investasi pada saham. Investor harus mampu menghitung berapa tingkat keuntungan yang didapatkan. Saham adalah komoditas keuangan dalam bentuk surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan yang bisa dibeli dan dijual sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain termasuk atas klaim atas aset perusahaan yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham. Saham bisa

dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk Perseoran Terbatas (PT) untuk diperdagangkan di pasar modal, dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham adalah pemilik sebagian perusahaan tersebut. menurut Jogiyanto (2017), *return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi (yang sudah terjadi) atau *return* ekspektasi (yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang). Kemudian menurut Almira (2020), *return* saham adalah hasil dari investasi dalam dana yang diinvestasikan yang dapat dinikmati investor. Keuntungan atau kerugian yang dialami oleh investor untuk menganalisis keadaan harga saham. Komponen utama *return* saham :

1. *Yield*

Adalah komponen pengembalian yang mencerminkan arus kas atau pengembalian yang dapat diperoleh secara rutin dari kegiatan investasi. *Yield* juga merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, jika membeli tingkat pengembalian pada sekuritas, maka besarnya dividen yang diperoleh ditunjukkan oleh *yield*.

2. *Capital Gain (Loss)*

Adalah kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga hasil yang diperoleh dari selisih antara kurs pembelian dengan kurs penjualan. Artinya jika kurs beli lebih kecil dari kurs jual maka investor dikatakan *capital gain*, bila hasilnya sebaliknya maka investor akan memperoleh *capital loss*.

Indikator *Return* Saham

Perhitungan *return* saham berguna untuk evaluasi hasil investasi apakah memberi keuntungan atau memberi kerugian. Jadi *return* saham bernilai positif berarti mendapatkan profit laba saham positif dengan istilah *capital gain*. Sementara bila nilai *return* saham mendapatkan nilai negatif akan menghasilkan *capital loss*. Sehingga menurut Ramadhianty (2018) untuk menghitung *return* saham adalah:

$$RETURN\ SAHAM = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Rerangka pemikiran dan hipotesis penelitian

pengaruh informasi laporan arus kas operasi terhadap *return* saham apabila kas operasional seperti penerimaan kas dari konsumen atau piutang, pembayaran biaya, gaji, pegawai, pajak dan penerimaan bunga. Melalui informasi arus kas pihak berkepentingan (investor, kreditor) mampu menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, biaya dan kewajiban. Dengan kemampuan arus kas operasional untuk membayra biaya maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, semakin besar pula nilai *expected return* saham.

H1: Informasi arus kas berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *return* saham jika sebagian besar laba sebagai dividen maka laba yang ditahan kecil sehingga dana *intern* kecil dan menghambat pertumbuhan pendapatan dan harga saham sehingga keputusan tentang kebijakan dividen harus menyeimbangkan antara tingkat pertumbuhan perusahaan dan dividen yang dibayar ke pemegang saham.

H2: Dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

Pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham tolak ukur kinerja perusahaan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian modal perusahaan dengan biaya modal apabila pengukuran terhadap EVA positif maka terdapat nilai tambah bagi perusahaan, dengan meningkatnya nilai tambah biasanya meningkatnya harga saham perusahaan sehingga tingkat *return* saham mengalami kenaikan.

H3: Economic value added berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

H4: Informasi arus kas, dividend payout ratio, economic value added berpengaruh positif secara simultan terhadap return saham pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian, Unit analisis, dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah informasi arus kas operasi, *dividend payout ratio*, *economic value added* terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah informasi arus kas operasi, *dividend payout ratio*, *economic value added*. Dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.

sumber data yang diteliti adalah suatu organisasi, sehingga sumber data yang dipakai adalah respons dari divisi/organisasi tertentu. Organisasi yang digunakan adalah perusahaan konsumsi, menggunakan sumber informasi dari laporan keuangan, dengan Lokasi penelitian merupakan suatu tempat dimana peneliti menemukan variabel penelitian analisis dari fenomena tertentu dan ditetapkan sebagai latar untuk diteliti. Lokasi penelitian yang dipakai adalah perusahaan konsumsi.

penelitian yang diambil menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan sampel data laporan keuangan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari website tertentu sehingga terkumpul 12 perusahaan. Metode pengolahan data menggunakan analistik deskriptif kuantitatif statistik. Analisis menggunakan data sekunder laporan keuangan perusahaan pada periode 2017-2021 untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen berpengaruh positif/negatif dan seberapa signifikan atau eratnya hubungan antara dua variabel dengan menggunakan *microsoft office excel* dan bantuan aplikasi *software eviews 9*.

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia yang bergerak di sektor konsumsi pada tahun 2017-2021 secara berturut-turut
2. Sektor perusahaan memiliki informasi yang lengkap sesuai dengan kebutuhan variabel (memiliki mata rupiah jika mata uang asing harus ada informasi tertulis, laporan keuangan yang lengkap, dan harga saham lengkap)
3. Perusahaan yang diteliti tidak berpindah sektor selama periode penelitian
4. perusahaan mencantumkan hasil kas bersih dari hasil aktivitas operasi secara teratur pada tahun 2017-2021

5. Perusahaan mencantumkan biaya keuangan dan biaya bunga selama periode 2017-2021
6. Perusahaan mencantumkan dividen tunai selama periode 2017-2021

sehingga populasi dan sampel yang memenuhi syarat adalah 12 perusahaan yaitu Budi Starch & Sweetener Tbk, Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, Delta Djakarta Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Mayora Indah Tbk, Nippon Indosari Corpindo Tbk, Sekar Laut Tbk, Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk, H.M. Sampoerna Tbk, Kalbe Farma Tbk, Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, Unilever Indonesia Tbk.

Model Regresi Data Panel

Analisis ini merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari 1 variabel variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen Y . Maka data yang digunakan dalam bentuk skala interval atau rasio. Pada penelitian ini terdapat 3 variabel yaitu arus kas operasi, *dividend payout ratio*, *economic value added*:

$$Y = \alpha + \beta_1 AKO_{1it} + \beta_2 DPR_{2it} + \beta_3 EVA_{3it} + STD. Error$$

Keterangan :

γ	:	Return saham
α	:	konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$:	koefisien regresi
AKO	:	informasi arus kas
DPR	:	<i>dividend payout ratio</i>
EVA	:	<i>economic value added</i>
ϵ	:	<i>error</i>
i	:	individu ke-i
t	:	periode ke-t

HASIL DAN PEMBAHASAN Uji Chow

menentukan apakah *common effect model* atau *fixed effect model* yang paling tepat digunakan dalam model panel dengan kriteria jika nilai probabilitas $F > 0,05$ ini berarti model yang dipilih *common effect model*, sebaliknya jikalau nilai probabilitasnya $F < 0,05$ artinya model yang dipilih adalah *fixed effect model*,

Tabel 1. Hasil uji chow

Effects Test	Statistic d.f.	Prob.
Cross-section F	0.843771 (8,19)	0.5770
Cross-section Chi-square	9.424067 8	0.3078

pada tabel uji chow di atas, fakta bahwa hasil probabilitas dari *cross section chi-square* adalah 0,3078 atau lebih dari 0,05, dari hasil tersebut menyimpulkan bahwa metode *common effect model* lebih tepat digunakan dibandingkan metode *fixed effect model*. Dengan hasil ini ini untuk pengujian selanjutnya dengan Uji *Langrange Multiplier*.

Uji Langrange Multiplier

dilakukan untuk mengetahui apakah *common effect model* lebih baik dari *random effect model* yang jitu dilakukan. dengan kriteria probabilitas $>0,05$ maka H_0 diterima dan model yang diterima adalah *common effect model*. sebaliknya jika nilai probabilitas $<0,05$ maka H_1 diterima sehingga model yang terpilih adalah *random effect*.

Tabel 2. Hasil Uji Langrange Multiplier

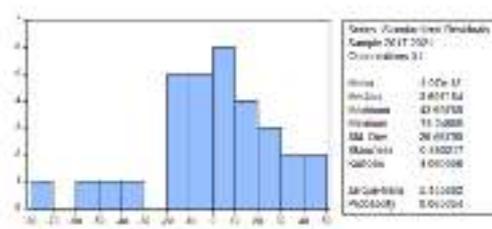
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.026364 (0.8710)	0.021944 (0.8822)	0.048308 (0.8260)

pada hasil uji langrange multiplier di atas, tercermin hasil pada uji langrange dimana nilai *P value* (0,8710) yang berarti lebih dari 0,05 sehingga langrange multiplier menunjukkan bahwa metode estimasi yang terbaik adalah *common effect model*.

Uji Normalitas

menguji apakah dalam model regresi nilai residual berdistribusi normal atau tidaknya dengan melihat nilai sebaran data. Apabila variabel tidak berdistribusi normal maka uji statistik akan mengalami penurunan jika nilai data probabilitas $> 0,05$ artinya data normal



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan pada gambar di atas, terpapar nilai probabilitas $>0,05$ yaitu senilai 0,065354, maka disimpulkan bahwa nilai model regresi tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

jika koefisien kolerasi cukup tinggi di atas 0,8 maka diduga ada multikolinieritas dalam model. Sebaliknya jika koefisien kolerasi relatif rendah maka tidak ada unsur multikolinieritas.

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.236225	-0.097133
X2	-0.236225	1.000000	0.506542
X3	-0.097133	0.506542	1.000000

variabel independen arus kas operasi (X1), *dividend payout ratio* (X2), *economic value added* (X3) tidak terjadi multikolinieritas karena hasil koefisien kolerasi variabel independen tidak ada yang melebihi 0,8 sehingga terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Perkara ini memunculkan berbagai permasalahan yaitu pengira OLS yang bias, varian dari koefisien OLS yang akan salah. Metode yang digunakan dengan uji *gletser* untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.36307	52.11952	-0.333139	0.7415
X1	-0.031204	0.028695	-1.087428	0.2861
X2	-0.077393	0.096058	-0.805690	0.4272
X3	1.614941	2.071115	0.779745	0.4421

hasil uji heteroskedastisitas memperlihatkan nilai probabilitas arus kas operasi (X1) 0,2861, *dividend payout ratio* (X2) senilai 0,4272, *economic value added* (X3) senilai 0,4421. Sehingga dari ketiga variabel tidak terdapat model heteroskedastisitas dalam regresi ini.

Uji Autokolerasi

Uji yang menunjukkan adanya hubungan antara anggota serangkaian observasi. Jika model mempunyai kolerasi, parameter yang diestimasi menjadi bias, variasinya tidak minimum dan tidak efisien. Suatu model dikatakan lepas dari autokolerasi apabila nilai dari DW berada diantara dU dan $4 - dU$ ($dU < DW < 4 - dU$).

Tabel 5. Hasil Uji Autokolerasi

R-squared	0.044685	Mean dependent var	-3.42E-14
Adjusted R-squared	-0.184590	S.D. dependent var	26.46687
S.E. of regression	28.80625	Akaike info criterion	9.749702

Sum squared resid	20745.00	Schwarz criterion	10.07033
Log likelihood	-148.9952	Hannan-Quinn criter.	9.855981
F-statistic	0.194898	Durbin-Watson stat	2.208439
Prob(F-statistic)	0.975291		

hasil *durbin-watson stat* senilai 2,208439. Pada tabel DW(*durbin watson*) dengan $k = 3$, $n = 60$ dengan nilai d_U sebesar 1,6889 maka $4 - d_U = 4 - 1,6889 = 2,3111$ hal ini menandakan nilai $1,6889 < 2,208439 < 2,3111$ yang berarti tidak adanya kolerasi positif ataupun negatif.

Uji Parsial

Ditunjukkan pada *output* nilai *t-statistics* dan nilai probabilitas sebagai nilai uji tersebut dengan tujuan mengetahui pengaruh variabel independen (X) secara individual (parsial) terhadap variabel dependen (Y). Jika hasil perhitungan nilai signifikan $< 0,05$, ini berarti variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen

Tabel 6. Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	262.6157	87.85912	2.989055	0.0059
X1	-0.028553	0.045897	-0.622109	0.5391
X2	0.000107	0.001542	0.069629	0.9450
X3	-10.03571	3.448425	-2.910230	0.0072

Pada uji parsial Berdasarkan pada tabel koefisien regresi parsial dari masing-masing variabel yaitu pada variabel informasi arus kas operasi (AKO) terhadap return saham senilai 0,5391 artinya nilai probabilitas $> 0,05$, variabel dividend payout ratio (DPR) terhadap return saham senilai 0,9450 artinya nilai probabilitas $> 0,05$, variabel economic value added (EVA) terhadap return saham senilai 0,0072 artinya nilai probabilitas $< 0,05$. Dari hasil ketiga variabel yang sudah dijelaskan jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka disimpulkan variabel economic value added berpengaruh terhadap return saham, sebaliknya jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka informasi arus kas dan dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Uji koefisien Determinasi dan Uji Simultan

Uji koefisien yang determinasi dapat dilihat dari *R-squared* yaitu nilai memperlihatkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Selanjutnya Uji ini dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen secara berbarengan berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen. Jika hasil perhitungan signifikan $< \alpha = 0,05$, maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi dan Uji Simultan

R-squared	0.292078	Mean dependent var	6.617742
Adjusted R-squared	0.213420	S.D. dependent var	31.69538

S.E. of regression	28.11043	Akaike info criterion	9.630073
Sum squared resid	21335.31	Schwarz criterion	9.815103
Log likelihood	-145.2661	Hannan-Quinn criter.	9.690388
F-statistic	3.713260	Durbin-Watson stat	2.011413
Prob(F-statistic)	0.023422		

Uji koefisien determinasi (R-squared) dengan nilai 0,292078. Nilai ini membuktikan bahwa varian return saham mampu dijelaskan oleh informasi arus kas, dividend payout ratio, economic value added dengan nilai 29,20% dan 70,80% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke model ini.

Uji koefisien determinasi yang diselaraskan (Adjusted R-squared) mendapat nilai 0,213420 (21,34%), ini memberi pengaruh variabel informasi arus kas, dividend payout ratio, economic value added terhadap return saham. Koefisien ini digunakan saat variabel penelitian lebih dari satu variabel

Bersandarkan pada tabel di atas diketahui bahwa nilai probabilitas (F-statistic) senilai 0,023422 yaitu <0,05. hal tersebut mengikhtisarkan informasi arus kas, dividend payout ratio, economic value added secara serentak atau simultan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Bersandarkan pada hasil uji t peneliti membuktikan bahwasanya laporan arus kas pada aktivitas operasi dalam hasil regresi secara parsial sebesar 0,5391, nilai tersebut >0,05 artinya arus kas aktivitas operasi tidak berdampak penting kepada *return* saham, Arus kas pada aktivitas operasi adalah aliran masuk dan keluar kas yang penting sebagai barometer laba atau ruginya suatu perusahaan pada kondisi keuangannya aliran kas dari aktivitas ini bertujuan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan dengan menjual, menyewa, dan menggadaikan produk dan jasa, jumlah arus kas ini meilai kemampuan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara operasi entitas, membayar dividen, melakukan investasi tanpa bantuan dana luar. Jika arus kas operasi tidak berdampak kepada *return* saham ini menandakan bahwa perusahaan melakukan pengeluaran yang lebih besar dibanding pendapatannya sehingga perusahaan perusahaan terpaksa melakukan hutang untuk menutupi pengeluaran yang sebetulnya tidak penting seperti kepentingan pribadi, tidak memantau aktivitas operasi secara rutin, tidak visioner, kurang aktif membayar piutang, tidak melunasi kewajiban secara tepat dan juga kurang persiapan terhadap resiko dimasa depan.

Hasil ini sama dengan penelitian Rahimakumullah (2020), Genada (2018), Asanah (2021) menyimpulkan bahwa arus kas pada aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham. penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Kurniawati (2017), Setiawati (2019) yang menyimpulkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham

Penelitian memperlihatkan hasil *dividend payout ratio* dari hasil regresi secara parsial senilai 0,9450 nilai tersebut >0,05 artinya *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dividend payout ratio adalah rasio pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam membayar dividen dengan melihat besaran laba yang dapat dijadikan sumber pendanaan dan kas sisanya laba yang tidak dibayarkan akan diinvestasikan oleh perusahaan dalam pertumbuhan, melunasi hutang, atau menambah cadangan kas (laba yang ditahan. Perusahaan dengan penambahan laba yang lamban

akan mencenderungkan dividen yang yang lebih tinggi untuk solusi pengeluaran investasi melebihi batas kemampuan perusahaan mereka atau *overinvestment* sehingga sulit menumbuhkan pendapatan dan harga saham.

Hal ini selaras dengan penelitian sebelumnya pada Fitri (2017) yang menyimpulkan *dividend payout ratio* merupakan paruhan kecil dari keputusan pendanaan yang menyebabkan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh kekayaan investor yang tercermin terhadap *return* saham dan pandaya (2020) yang menyimpulkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan. Namun ini tidak konsisten dengan penelitian, Gunawan (2019), Septya (2021 yang menyimpulkan *dividend payout ratio* berpengaruh ke *return* saham

Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Economic value added berdasarkan hasil regresi secara parsial sejumlah 0,0072 nilai tersebut <0,05 artinya *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Economic value added merupakan estimasi laba ekonomi yang ambli pemegang saham dalam artian laba bersih dikurangi biaya modal untuk meningkatkan modal perusahaan karena dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal dengan harapan perhitungan ini bisa menilai kinerja keuangan perusahaan dapat lebih akurat, apabila biaya modal semakin kecil maka nilai EVA yang didapat tinggi karena biaya modal saham adalah biaya yang dipakai untuk investasi saham sehingga ada hak pemegang saham untuk mendapat pengembalian yang lebih besar dari modal saham tersebut. Modal saham yang tinggi akan memberi peluang *return* yang tinggi bagi investor.

Hasil penelitian ini sama laras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan, Kurniawati (2019) menyimpulkan terjadi hubungan searah antara *economic value added* dengan *return* saham yang menandakan semakin naik *economic value added* maka semakin meningkatkan tingkat *return* saham, hasil ini inkonsisten Widasari (2017) menyimpulkan bahwa nilai EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham selanjutnya Kusuma (2018) yang menyimpulkan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham kemudian Alfitri (2020) yang menyimpulkan bahwa *economic value added* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham meskipun nilai EVA tersebut positif tetapi tidak mempengaruhi tingkat *return* saham, lalu Safitri (2021) menyimpulkan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, *Dividend Payout Ratio*, *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Beralaskan atas hasil penelitian uji signifikansi simultan pada informasi laporan arus kas, *dividend payout ratio*, *economic value added* berpengaruh secara signifikansi terhadap *return saham*, hal ini terlihat dari nilai prob (*F-statistic*) sebesar 0,023422 atau <0,05.

Laporan keuangan adalah dokumen yang berisi catatan yang dibuat dalam periode tertentu baik setiap bulan atau satu tahun sekali, berisi pencatatan dan transaksi pembeli dan penjual memiliki nilai ekonomis dan moneter yang ada dalam bisnis perusahaan, tujuan laporan keuangan adalah memberi informasi jenis, jumlah dan perubahan yang terjadi pada aset, kewajiban, ekuitas, pendapatan, biaya, kinerja manajemen dan informasi tentang catatan atas laporan keuangan. Dari komponen laporan keuangan arus kas dalam aktivitas operasi dapat menambah modal perusahaan untuk operasional selanjutnya. Dengan modal yang meningkat, maka kegiatan produksi dengan meningkatnya produksi, penjualan pun meluas sehingga laba yang didapat akan meningkat membuat investor percaya untuk menaruh saham ke perusahaan tersebut sehingga meningkatkan nilai *expected return* saham. *Dividend payout ratio* juga penting karena semakin besar rasio pembayaran dividen berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk investasi dan mengambil keputusan kebijakan dividen perusahaan sehingga dapat menyeimbangkan antara tingkat pertumbuhan perusahaan dan dividen

yang dibayar ke investor hasilnya kemampuan pembentukan dana *intern* besar dan melancarkan pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham. EVA bertujuan untuk mengetahui hasil kinerja keuangan perusahaan, memberi perhatian manajemen sesuai kepentingan investor, memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan biaya modal. Apabila pengukuran EVA positif, maka terdapat nilai tambah bagi perusahaan dan bisa dilanjutkan meningkatkan harga saham sehingga tingkat *return* saham mengalami kenaikan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Fitri, Kurniawati, Widasari (2017). Lalu Kusuma, dan Genada (2018) berikutnya Kurniawati, Rahumakumullah (2019) kemudian Septya (2021) menyimpulkan arus kas operasi, *dividend payout ratio*, *economic value added* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Walaupun pada penelitian terdahulu variabel yang ditaruh tidak semuanya sama namun ada beberapa variabel yang sama antara variabel independen dengan dependen.

KESIMPULAN

Simpulan

1. Secara parsial informasi arus kas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. karena pada uji parsial sebesar 0,5391 atau lebih dari 0,05 hal ini karena arus kas pada aktivitas operasi lebih sering melakukan pengeluaran dibanding pendapatan sehingga nilai *expected return* saham tidak tinggi.
2. Secara parsial *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai uji parsial 0,9450 atau lebih besar dari 0,05. Hal ini terjadi pada saat perusahaan membagi dividen dengan jumlah yang besar sebaliknya laba yang ditahan kecil sehingga dana *intern* kecil menimbulkan pendapatan dan harga saham terhambat.
3. Secara parsial *economic value added* berpengaruh terhadap *return* saham berdasarkan dari hasil uji parsial sebesar 0,0072 atau kurang dari 0,05. Pada perusahaan tersebut mampu meningkatkan nilai ekonomis sehingga mampu meningkatkan harga saham.
4. Secara simultan informasi arus kas, *dividend payout ratio*, *economic value added* secara serentak berpengaruh terhadap *return* saham dengan hasil uji (uji *R-squared*) sebesar 0,292078 atau lebih kecil 0,05. Artinya para investor bisa menilai kemampuan perusahaan dengan melihat informasi laporan keuangan mengenai arus kas operasi, *dividend payout ratio*, *economic value added* dalam hal mudah dimengerti, memenuhi kebutuhan dalam mengambil keputusan.
5. Pada uji determinasi yang berdasar pada nilai *R-squared* variabel *return* saham mampu dijelaskan oleh informasi arus kas, *dividend payout ratio*, *economic value added* sebesar 29,20% dan 70,80% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke model ini.

Saran

1. Saran untuk kegunaan akademik agar lebih menggali lebih dalam lagi tentang variabel informasi arus kas, *dividend payout ratio*, *economic value added*, yang mempengaruhi *return* saham dengan menggunakan data yang lebih lama dengan guna memperluas kesimpulan, saran juga untuk penelitian selanjutnya untuk mencari sampel lain selain dari sektor otomotif, *property*, pertambangan selain itu juga peneliti selanjutnya bisa menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.
2. Saran untuk kegunaan praktik, diharapkan dari penelitian ini bisa diaplikasikan laksana referensi dalam memecahkan dan mengantisipasi masalah yang ada pada lokasi perusahaan sektor konsumsi yang dapat berguna bagi pengambilan keputusan manajemen dan bisnis baik pihak internal maupun eksternal.

DAFTAR PUSTAKA²

- Alfitri, Lilis. (2020). Pengaruh return on asset dan economic value added terhadap return saham manufaktur subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2020(triwulan).Makassar.https://digilibadmin.unismuh.ac.id/upload/12704-Full_Text.pdf
- Amalia, Rizky, Firly.(2017). Pengaruh asset growth, return on asset, dividend payout ratio tahun sebelumnya dan current ratio terhadap dividend payout ratio (studi kasus pada perusahaan BUMN go public di BEI periode 2012-2015). Jakarta. Skripsi, Universitas islam negeri syarif hidayatullah.
- Ayem, Sri (2021). Pengaruh informasi arus kas, leverage dan pengungkapan corporate social responsibility (csr) terhadap volume perdagangan saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta. Jurnal.Universitas sarjanawiyata tamansiswa.
- Asanah (2021). Pengaruh dividend dan arus kas terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Riau. Skripsi thesis, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Basuki Tri A, dan Prawoto N (2016). Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis (dilengkapi aplikasi spss dan evIEWS). Depok. PT RajaGrafinfo persada.
- Cermati (2022). Dividen payout ratio – pengertian dan car menghitungnya. Cermati.com. Tersedia di. <https://www.cermati.com/artikel/dividend-payout-ratio-pengertian-dan-cara-menghitungnya>
- Darmawan, Ningsih, Fitria, Ayu. (2022). Pengaruh arus kas operasi dan laba akuntansi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia di bursa efek Indonesia tahun 2017-2019. Makassar. Skripsi, Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Eryanto, Pratomo (2022). Cara menghitung return saham, baik bulanan dan tahunan. <https://investbro.id/cara-menghitung-return-saham/>.
- Fitri, Raisa (2017). Pengaruh kebijakan dividend, leverage perusahaan dan profitabilitas terhadap return saham (studi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Malang. IBEKA VOLUME 11 NOMOR 2 FEBRUARI 2017 : 32 - 37
- Genada, Aprilia (2018). Analisis pengaruh laba akuntansi dan arus kas terhadap return saham pada LQ45 di BEI periode 2013-2016.Yogyakarta. Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha.
- Gunawan, Indra (2019). Pengaruh kebijakan dividend, profitabilitas, dan laba akuntansi terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun (2016-2018). Makassar, Skripsi, Universitas Islam Negeri Alauddin.
- Hery. (2014). Akuntansi dasar 1 dan 2. Cetakan 2. Jakarta: PT Grasindo, anggota Ikapi.
- Hendrata, Surya, Adi. (2018). Pengaruh dividend yield terhadap return saham derta mediasi serta mediasi price earning ratio dan dividend payout ratio pada pengaruh earning per share terhadap return saham. Yogyakarta, Universitas Sanata Dharma.
- Kusuma, Ayu, Rizka. (2018). Pengaruh economic value added (EVA) dan market value added (MVA) terhadap return saham. Malang. Skripsi, Universitas Bradwijaya.

² Untuk pedoman penulisan daftar pustaka secara lengkap, silakan dapat dilihat pada *author guidelines*.

- Kurniawan, Asih, Esti. (2019). Pengaruh economic value added, market value added dan price earning ratio terhadap return saham pada perusahaan manufaktur.Pontianak. Skripsi thesis, Fakultas Ekonomi & Bisnis
- Kurniawati, Fitri. (2017) Informasi arus kas terhadap return saham pada perusahaan yang tercatat di BEI pada indeks LQ45 periode 2013-2015. Bogor. Skripsi, Universitas Pakuan Bogor.
- Munthe, Hans Ferdinand. (2018). Pengaruh Return On Assets Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada perusahaan Manufaktur Su Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017). Other thesis, Universitas Komputer Indonesia.
- Nisa, Zumrotun. (2018). Pengaruh Return on equity, dividend payout ratio, dan price book value terhadap return saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta islamic index (JII) periode 2013-2017. Semarang. Skripsi, Universitas islam negeri walisongo.
- Pandaya. (2020). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. Jakarta. Jurnal Akuntansi Vol. 9 No. 2, STIE Muhammadiyah
- Widasari, Ela. (2017). Pengaruh return on investment (ROI), return on equity (ROE), earning per share (EPS), dan economic value added (EVA) terhadap return saham pada perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.Rangkasbitung. Journal of Management Studies, STIE La Tansa
- Rahimakumullah, Hikmah, Haniifah, Putri. (2020). Pengaruh perubahan laba akuntansi, perubahan arus kas operasi dan return on assets terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode (2014-2018). Bogor. Skripsi, Universitas Pakuan.
- Rante, Mario, Frans. (2016). Hubungan informasi arus kas dengan return saham (studi empiris pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia tahun 2011-2014. Yogyakarta. Skripsi, Universitas sanata dharma
- Rudiyanto. (2014). Berapa Asumsi Return Investasi Saham Yang Wajar?. Tersedia di website. <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2014/02/20/berapa-asumsi-return-investasi-saham-yang-wajar/>.
- Safitri, Ajeng, Galuh. (2021). Analisis pengaruh economic value added (EVA), market value added (MVA), dan inflasi terhadap return saham pada indeks JII periode tahun 2015-2019. Surabaya. Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Ampel
- Safitri, Henda, Rika. (2018). Pengaruh informasi arus kas, dividend payout ratio (DPR), economic value added (EVA) terhadap volume perdagangan saham. Sumatera Selatan. Jurnal akuntansi Vol. 6 No.2, Universitas Sriwijaya.
- Septya, Innes, Putri. (2021). Pengaruh dividend payout ratio, price book value ratio dan price earning ratio pada return saham (studi empiris pada perusahaan manufaktur periode 2017-2020. Malang. Skripsi, Universitas Islam.
- Setiawati, Wenny, Loh, Stefani. (2019). Pengaruh net profit margin, arus kas operasi, dan reputasi auditor terhadap return saham pada perusahaan manufaktur periode 2014-2017. Makassar. Journal Articiel AJAR (Vol 2 No 02, 2019), Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.

- Partomuan, Trinanta, Febby (2021). Pengaruh cr, der, dan roe terhadap return saham pada perusahaan sub sektor konstruksi yang terdaftar di Indeks IDX value 30 periode 2015-2019.
- Puji, Yahya, Endah (2022). Mengapa economic value added penting untuk perusahaan?. <https://idmetafora.com/news/read/2195/Mengapa-Economic-Value-Added-Penting-Untuk-Perusahaan.html>
- Yuliani, Silvi. (2020). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, laba Akuntansi, dan arus kas operasi terhadap return saham dengan corporate moderasi sebagai variabel moderasi. Jakarta. Skripsi, Universitas islam negeri syariah hidayatullah.
- Yuliansyah, Anah. (2019). Pengaruh kandungan informasi arus kas operasi dan laba bersih terhadap harga saham (studi perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017). Bekasi. Tugas akhir, Universitas pelita bangsa