



Pengaruh *Dividend Yield*, Arus Kas Operasional, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham

Sri Ayuni¹, Hari Setiono², Nur Ainiyah³

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Majapahit, Kabupaten Mojokerto, Indonesia^{1,2,3}

*Email Korespondensi: ayuni6202@gmail.com

Diterima: 12-08-2026 | Disetujui: 17-08-2026 | Diterbitkan: 19-08-2026

ABSTRACT

Stock returns are a key way for investors to check how well their investments are doing in the stock market. Consumer goods companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange saw changes in their stock prices over the three years from 2022 to 2025, with some going up and others going down. This situation requires looking at the main things that affect how much stock prices go up, like dividends, cash flow from operations, and how profitable a company is. This study uses a numerical method and relies on data collected from financial reports and information from the capital market. The sample was chosen on purpose, including 32 companies and making a total of 128 observations over four years. Data analysis was done using multiple linear regression, and the SPSS software was used to help with this process. The results show a strong connection, showing that dividends and operating cash flow greatly affect stock returns.

Keywords: *Dividend Yield; Operating Cash Flow; Profitability; Stock Return; Consumer Goods*

ABSTRAK

Return saham menjadi acuan utama bagi investor dalam menilai bagaimana performa investasinya di pasar saham. Perusahaan-perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami perubahan dalam imbal hasil sahamnya, baik naik maupun turun, selama tiga tahun terakhir, yaitu dari tahun 2022 sampai 2025. Kondisi ini memerlukan analisis terhadap faktor-faktor utama yang memengaruhi hasil yang diperoleh dari saham, terutama hasil dari dividend, aliran kas operasional, dan kemampuan menghasilkan laba. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan memanfaatkan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan serta data pasar modal. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode purposive sampling dan melibatkan 32 perusahaan dengan total 128 observasi selama empat tahun. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi linear berganda, dan bantuan dari perangkat lunak SPSS digunakan untuk proses tersebut. Penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang baik dan berarti, yaitu dividend serta arus kas operasi mempunyai dampak besar terhadap return saham.

Kata kunci: *Dividend Yield; Arus Kas Operasional; Profitabilitas; Return Saham; Consumer Goods*

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah alat investasi yang memiliki peran krusial dalam mendorong pertumbuhan ekonomi sebuah negara. Melalui pasar ini, perusahaan dapat mengumpulkan dana untuk memperluas operasional mereka, sembari memberikan peluang bagi investor untuk menanamkan uang mereka. Harapan mendapatkan keuntungan di masa depan bergantung pada investasi saham (Wardhana & Triyanto, 2021). Investasi saham adalah cara mendapatkan keuntungan melalui pasar modal. Ketika berinvestasi dalam saham, biasanya investor menginginkan imbal balik yang maksimal dari dana yang telah mereka tanamkan. Imbal hasil dari saham adalah persentase keuntungan yang diraih investor dari kepemilikan saham pada periode tertentu. Keuntungan tersebut bisa diperoleh dari kenaikan nilai saham (*capital gain*) atau dari *dividend* yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham. Tingkat *return* saham berfungsi sebagai tolok ukur bagi investor untuk menilai keberhasilan investasi mereka dan juga merefleksikan performa pasar dari perusahaan tersebut. Oleh karena itu, informasi mengenai variabel-variabel yang dapat memengaruhi imbal hasil saham sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan.

Salah satu bidang yang menarik perhatian para investor di Bursa Efek Indonesia adalah industri *consumer goods*. Perusahaan yang bergerak di sektor ini memproduksi kebutuhan yang digunakan masyarakat dalam kehidupan sehari-hari. Karena barang-barang ini merupakan kebutuhan utama, sektor ini biasanya lebih tahan banting dibandingkan dengan sektor lainnya, dengan tingkat permintaan yang cenderung stabil meskipun terjadi perubahan ekonomi. Namun, kinerja pengembalian saham dari perusahaan barang konsumsi antara tahun 2022 dan 2025 menunjukkan situasi yang cukup fluktuatif. Ini menunjukkan bahwa ada sejumlah faktor yang selalu memengaruhi pergerakan harga saham, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Menurut teori sinyal, perusahaan bisa memberikan informasi kepada investor melalui laporan keuangan dan data fundamental lainnya. Investor memanfaatkan informasi tersebut untuk mengevaluasi potensi masa depan perusahaan. Apabila kualitas

Semakin banyak data yang diterima oleh para investor, semakin baik pula reaksi pasar terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat berdampak pada *return* saham. Salah satu elemen fundamental yang diyakini memengaruhi hasil saham adalah hasil *dividend*. *Dividend yield* adalah ukuran yang memperlihatkan imbalan yang didapatkan investor dalam bentuk *dividend* dibandingkan dengan harga saham perusahaan. *Dividend yield* yang tinggi bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan mampu memberikan imbalan yang menarik bagi para pemegang sahamnya. Situasi ini bisa meningkatkan ketertarikan investor, yang mungkin mendorong naiknya harga saham dan tingkat imbal hasil *dividend*. Selain mendapatkan hasil dari *dividen*, para investor juga memperhatikan aliran uang yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Arus kas operasional menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang dari kegiatan utamanya. Menurut (Kholilik et al., 2021) arus kas operasional yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola usahanya dengan baik, memenuhi kewajiban yang ada, dan memastikan bisnis tetap berjalan lancar. Data seperti itu bisa membuat investor lebih percaya pada masa depan perusahaan, sehingga kemungkinan besar akan meningkatkan nilai saham. Faktor lainnya adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik dan mampu memberikan keuntungan kepada para pemegang saham. Sebagai hasilnya, para investor sering memanfaatkan profitabilitas sebagai aspek dalam menilai potensi investasi dari suatu perusahaan.

Namun, studi sebelumnya mengenai efek *dividend yield*, arus kas operasional, dan profitabilitas terhadap *return* saham (*stock returns*) masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa

penelitian menemukan adanya dampak positif yang signifikan, sementara riset lainnya memberikan kesimpulan yang berbeda. Ketidakpastian dalam hasil-hasil penelitian ini menandakan perlunya penyelidikan lebih lanjut tentang keterkaitan antara variabel-variabel tersebut dan pengembalian saham.

Dengan mempertimbangkan fluktuasi pengembalian saham pada perusahaan *consumer goods* serta adanya kekosongan dalam literatur, penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi dampak *dividend yield*, Arus kas operasional dan kemampuan mendapatkan keuntungan perusahaan-perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terkait dengan pengembalian modal atas saham mereka selama tahun 2022 hingga 2025. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti nyata terbaru mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pengembalian saham sekaligus menjadi dasar untuk pengambilan keputusan investasi oleh para investor. *Dividend yield* dianggap sebagai salah satu elemen mendasar yang berpengaruh pada pengembalian saham. Imbal hasil *dividend* adalah ukuran yang menunjukkan hasil yang diperoleh oleh investor melalui *dividend* yang dibandingkan dengan nilai pasaran saham perusahaan. Imbal hasil *dividend* angka yang besar bisa menjadi tanda baik yang menunjukkan perusahaan mampu memberikan keuntungan yang menarik kepada para pemilik sahamnya. Hal ini bisa menarik perhatian investor, yang akhirnya membuat harga saham naik dan juga meningkatkan imbal hasil dari *dividend* tersebut. Selain mendapatkan hasil dari *dividen*, investor juga memperhatikan dengan saksama aliran kas dari kegiatan operasional perusahaan. Arus kas operasional menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang dari aktivitas utama bisnisnya. Arus kas operasional yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan uang dari aktivitas utamanya dan menjalankan bisnisnya dengan efektif, dapat memenuhi kewajiban, dan mempertahankan keberlanjutan usahanya.

Data seperti ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap potensi perusahaan, yang dapat menghasilkan imbal hasil saham yang lebih menarik. Profitabilitas merupakan aspek penting lainnya. Aspek ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Margin laba yang tinggi menunjukkan perusahaan dikelola dengan baik dan berhasil memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, profitabilitas biasanya menjadi hal penting bagi investor ketika menilai kemungkinan investasi di sebuah perusahaan. Namun, penelitian sebelumnya tentang pengaruh *dividend yield*, arus kas operasi, dan profitabilitas terhadap imbal hasil saham menunjukkan hasil yang tidak sama beberapa penelitian menemukan pengaruh positif dan nyata, sementara penelitian lain memberikan kesimpulan yang berbeda. Penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara beberapa variabel dan *return* saham perlu dianalisis lebih lanjut dan secara menyeluruh. Karena adanya perubahan *return* saham perusahaan *consumer goods* dan celah yang masih belum terpecahkan dalam penelitian sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh dari *dividend yield*, arus kas operasional, dan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2025. Studi ini diharapkan bisa memberikan pemahaman yang nyata tentang faktor-faktor yang mempengaruhi hasil saham dan menjadi pedoman bagi investor dalam membuat keputusan investasi mereka.

KAJIAN TEORI

Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh investor dari membeli saham dalam jangka waktu tertentu. Keuntungan dari saham bisa datang dari peningkatan nilai jual atau *dividend* yang diterima melalui

kepemilikan saham (Bahri et al., 2025). Ide imbal hasil saham juga berfungsi sebagai parameter untuk menilai suksesnya investasi dan kinerja perusahaan di bursa saham (Effendi & Harahap, 2020)..

Dividend Yield

Dividend yield adalah ukuran yang menunjukkan besarnya pembayaran *dividend* dalam bentuk persentase terhadap harga saham. Imbal hasil *dividend* yang lebih besar membuat investor lebih mungkin mendapatkan pendapatan dari *dividend*, sehingga saham perusahaan tersebut menjadi lebih menarik.

Arus Kas Operasional

Arus kas operasional menggambarkan aliran uang masuk dan keluar yang terkait langsung dengan aktivitas utama perusahaan, seperti menjual produk, menerima pembayaran dari pelanggan, membayar supplier, serta biaya operasional lainnya. Arus kas operasional menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai dari aktivitas sehari-harinya.

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset, modal, dan sumber daya yang dimilikinya. Margin laba yang besar menunjukkan bahwa bisnis berjalan dengan baik dan dapat membuat investor lebih percaya pada masa depan perusahaan tersebut.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan menginformasikan para investor seperti laporan keuangan dan informasi dasar lainnya agar dapat mengurangi ketidakstabilan informasi. Para investor menggunakan informasi ini sebagai indikator saat membuat keputusan investasi.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan bagaimana dua pihak berhubungan, yaitu principal yang memiliki saham atau kepemilikan perusahaan) dan agen (manajer atau orang yang ditunjuk untuk mengelola perusahaan tersebut (Sonbay, 2022).

Teori Kebijakan Dividend

Teori kebijakan *dividend* mengungkapkan bahwa pilihan perusahaan untuk mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham dapat memengaruhi nilai perusahaan serta reaksi dari para investor. Menurut teori "*bird in the hand*" yang diajukan oleh (Abidin et al., 2026), para investor biasanya lebih memilih menerima pembayaran dividen sekarang dibandingkan dengan hasil yang akan datang yang belum tentu terjadi. Akibatnya, perusahaan yang rutin memberikan dividen memberi tahu investor bahwa kondisi perusahaan baik hal ini bisa membuat lebih banyak orang ingin membeli saham perusahaan tersebut dan meningkatkan keuntungan yang didapat dari investasi.

Hipotesis

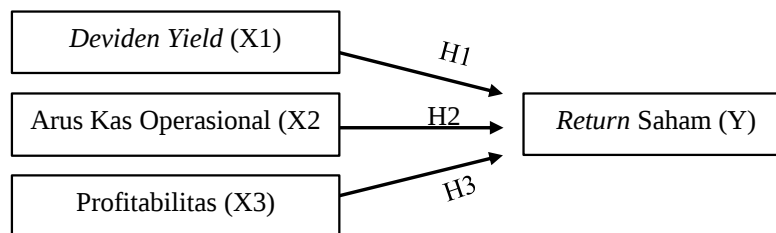
H1: *Dividend yield* memengaruhi *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025.

H2: Arus kas operasional memengaruhi *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025.

H3: Profitabilitas memengaruhi *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan mengambil data sekunder dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta data harga saham dan pembayaran dividen selama periode tahun 2022 sampai tahun 2025. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* sesuai kriteria tertentu, sehingga terdapat 32 perusahaan dengan total 128 titik data selama penelitian selama empat tahun. Variabel yang dianalisis mencakup *dividend yield*, arus kas operasi, dan profitabilitas sebagai variabel independen, sementara *stock return* (imbal hasil saham) berfungsi sebagai variabel dependen semua variabel tersebut diukur dengan rasio keuangan yang sesuai. Analisis data mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta analisis regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan metode uji-t, uji-F, dan koefisien determinasi (R^2), serta didukung oleh perangkat lunak *statistical package for the social sciences* (SPSS) (Sholihah & Prajawati, 2017).



Gambar 1 Desain Penelitian

Sumber: Data diolah, 2025

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	128	0.0017	0.8603	0.127363	0.1795297
Arus Kas Operasional	128	0.05	108.48	3.0867	11.13788
Return Saham	128	0.00283	0.98500	0.2208991	0.19139931
Profitabilitas	128	0.00030	1.05416	0.0750442	0.13792652
Valid N (listwise)	128				

Sumber: Data diolah, 2026.

Hasil analisis SPSS menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 128. Dari 128 titik data yang dianalisis, variabel *dividend yield* memiliki nilai terkecil sebesar 0,0017 dan nilai tertinggi sebesar 0,8603. Nilai rata-ratanya untuk 128 titik data tersebut adalah 0,127363, dan standar deviasinya adalah 0,1795297. Sebaliknya, variabel arus kas operasional memiliki nilai terendah 0,05 dan nilai tertinggi 108,48; rata-ratanya adalah 3,0867, serta standar deviasinya mencapai 11,13788. Untuk variabel Profitabilitas, nilai terkecil yang dicatat adalah 0,00030 dan nilai terbesarnya adalah 1,05416; rata-ratanya adalah 0,0750442 dan standar deviasinya adalah 0,13792652. Variabel Return saham memiliki nilai terkecil sebesar 0,00283 dan nilai terbesar sebesar 0,98500; rata-rata nilai variabel ini adalah 0,2208991, serta memiliki standar deviasi sebesar 0,19139931. Secara umum, variabel *Return* saham memiliki standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan rata-ratanya, artinya data cenderung lebih berkumpul dan tidak terlalu bervariasi. Sebaliknya, variabel *dividend yield*, arus kas operasional, dan Profitabilitas memiliki standar deviasi yang melebihi rata-rata masing-masing, yang menunjukkan bahwa data ketiga variabel tersebut memiliki tingkat penyimpangan yang cukup besar.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		128
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0.271 ^d
99% Confidence Interval		
	Lower Bound	0.260
	Upper Bound	0.283

Sumber: Data diolah, 2026.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* satu sampel, sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Ghozali, 2021). Nilai signifikansi sebesar 0,271 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Dividend Yield	0.997	1.003	Tidak terjadi multikolinearitas
Arus Kas Operasional	0.997	1.003	Tidak terjadi multikolinearitas
Profitabilitas	1.000	1.000	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah, 2026.

Model regresi dianggap bebas dari multikolinieritas jika nilai tolerance berada di atas 0,10 dan nilai VIF berada di bawah 10 (Marcoulides & Raykov, 2019). Data yang diperoleh menggunakan SPSS menunjukkan bahwa variabel *dividend yield* memiliki nilai tolerance sebesar 0,997 dan nilai VIF sebesar

Pengaruh Dividend Yield, Arus Kas Operasional, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham
(Ayuni, et al.)

1,003; variabel arus kas operasi juga memiliki nilai tolerance sebesar 0,997 dan nilai VIF sebesar 1,003, sedangkan variabel profitabilitas memiliki nilai tolerance sebesar 1,000 dan nilai VIF sebesar 1,000. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan saling tergantung antara variabel-variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Oleh karena itu, model tersebut memenuhi salah satu asumsi klasik, sehingga hasil estimasi regresi bisa digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.822	0.071		11.632	0
Dividend Yield	-0.555	0.287	-0.17	-1.936	0.055
Arus Kas Operasional	0.001	0.005	0.015	0.167	0.868
Profitabilitas	-0.504	0.373	-0.119	-1.352	0.179

Sumber: Data diolah, 2026.

Tabel 4 mengungkapkan bahwa pengujian heteroskedastisitas Glejser memberikan nilai signifikansi sebesar 0,055 untuk variabel *dividend yield*, 0,868 untuk variabel arus kas operasi, dan 0,179 untuk variabel profitabilitas. Semua nilai signifikansi tersebut melewati batas signifikansi 0,05, tidak ada keterkaitan yang berarti antara variabel independen dan nilai residual absolut. Menurut teori Ghazali (2021), model regresi ini tidak menunjukkan tanda-tanda adanya heteroskedastisitas. Artinya, model regresi ini memenuhi asumsi klasik yang satu, yaitu homoskedastisitas, yang artinya varians dari sisaan tetap sama untuk semua nilai variabel independen. Oleh karena itu, model regresi ini pantas untuk dianalisis lebih dalam.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Uji Autokorelasi

Durbin Watson	Kriteria	Kesimpulan
1.647	$1,5 < 1,647 < 2,5$	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2026.

Dalam kajian ini, tes Durbin-Watson (DW) diterapkan untuk mengevaluasi kemungkinan adanya autokorelasi. Menurut (Tunio et al., 2022), sebuah model regresi dianggap bebas dari autokorelasi jika angka Durbin-Watson berada pada kisaran 1,5 hingga 2,5 atau mendekati nilai 2. Hasil dari SPSS menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,647. Angka ini masuk dalam kisaran 1,5 hingga 2,5 dan cukup dekat dengan nilai 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak menunjukkan tanda-tanda autokorelasi. Ini menandakan bahwa residual dalam model regresi bersifat independen, yang menunjukkan bahwa asumsi mengenai tidak adanya autokorelasi telah dipenuhi, sehingga model ini dapat dianalisis lebih lanjut.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.110	0.016		6.863	0.000
	Dividend Yield	0.761	0.065	0.714	11.707	0.000
	Arus Kas Operasional	-0.001	0.001	-0.039	-0.634	0.527
	Profitabilitas	0.215	0.085	0.155	2.547	0.012

Sumber: Data diolah, 2026.

Berdasarkan tabel yang memperlihatkan hasil dari analisis regresi berganda pada gambar di atas, dapat diartikan hasil regresi tersebut dalam bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Imbal Hasil Saham (Stock Return)} = 0,110 + 0,714 \text{ DY} - 0,039 \text{ OCF} + 0,155 \text{ PROF} + e$$

1. Model regresi dianggap tidak mengalami masalah multikolinieritas jika nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10.
2. Variabel *dividend yield* memiliki nilai toleransi sebesar 0,997 dan nilai VIF sebesar 1,003. Variabel arus kas operasional juga menunjukkan nilai toleransi 0,997 dan nilai VIF 1,003.
3. Sementara itu, variabel profitabilitas memiliki nilai toleransi 1,000 dan nilai VIF 1,000. Semua variabel independen menunjukkan nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10.

Hasil-hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam model regresi yang digunakan tidak memiliki hubungan yang sangat kuat satu sama lain. Oleh karena itu, model regresi ini memenuhi salah satu asumsi klasik, sehingga hasil estimasi regresi tersebut bisa digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Ketepatan Model

Tabel 7. Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.513	3	0.838	48.561	0.000 ^b
	Residual	2.139	124	0.017		
	Total	4.652	127			

Sumber: Data diolah, 2026.

Tabel 7 menunjukkan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga model regresi tersebut dapat diterima. Ini menandakan bahwa model yang diterapkan dalam studi ini sudah sesuai.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.735 ^a	0.540	0.529	0.13134577

Sumber: Data diolah, 2026.

Tabel 8 menunjukkan nilai R-squared sebesar 0,540. Artinya, 54% perbedaan dalam pengembalian saham dapat dijelaskan oleh pengembalian dividen, arus kas operasi, dan kemampuan menghasilkan laba, sedangkan 46% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,529 menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi imbal hasil saham mencapai 52,9% setelah dilakukan penyesuaian. Nilai R sebesar 0,735 menunjukkan bahwa ada hubungan yang berarti antara variabel-variabel independen dan hasil yang diperoleh dari saham. Sementara itu, standar kesalahan estimasi sebesar 0,12899 menunjukkan seberapa besar kesalahan yang terjadi dalam perkiraan model regresi tersebut.

Analisis Uji Hipotesis

Uji T

Tabel 9. Uji Hipotesis (t)

Variabel	B	Nilai Sig	t	Keterangan
Dividend Yield	0.714	0	11.707	Berpengaruh positif
Arus Kas Operasional	-0.039	0.527	-0.634	Berpengaruh negatif
Profitabilitas	0.155	0.012	2.547	Berpengaruh positif

Sumber: Data diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 9, penjelasan mengenai hasil uji terhadap hipotesis dapat disampaikan sebagai berikut:

1. *Dividend yield* berdampak positif dan signifikan terhadap *return* saham, dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis H_1 diterima.
2. Arus kas dari operasi tidak berdampak secara signifikan terhadap *return* saham, karena nilai signifikansi adalah 0,527 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H_2 ditolak.
3. Profitabilitas memengaruhi *return* saham secara positif dan signifikan, seperti yang ditunjukkan oleh angka signifi kansi sebesar 0,012, yang lebih kecil dari 0,05. Karena itu, hipotesis ketiga diterima.

Pembahasan

Pengaruh Dividend Yield Terhadap Return Saham

Penelitian menunjukkan bahwa imbal hasil dividen berdampak positif dan nyata terhadap kinerja saham. Hasil ini menunjukkan bahwa selama masa penelitian, keuntungan yang diperoleh investor dari

saham perusahaan barang konsumsi biasanya lebih besar ketika tingkat pembagian *dividend* juga lebih tinggi. Koefisien beta terstandarisasi sebesar 0,714 menunjukkan bahwa *dividend yield* berpengaruh paling besar dibandingkan variabel-variabel lainnya dalam model tersebut.

Temuan ini bisa dijelaskan dengan teori sinyal. Informasi tentang dividen bisa menjadi tanda kondisi saat ini dan masa depan perusahaan. Jika perusahaan bisa memberikan dividen yang besar, investor mungkin mengartikannya sebagai tanda bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dan memiliki dana yang cukup untuk memberi imbal hasil kepada pemegang saham. Sinyal positif ini bisa membuat investor lebih percaya dan tertarik membeli saham tersebut, yang akhirnya membuat nilai saham naik lebih tinggi.

Hasil ini juga terkait dengan teori keagenan (*agency theory*). Pembayaran dividen bisa membantu mencegah konflik antara manajemen dan pemegang saham, karena sebagian dari laba perusahaan dibagi kepada pemegang saham, sehingga tidak semua sumber daya tetap dikendalikan oleh manajemen. Dengan demikian, *dividend yield* tidak hanya menunjukkan hasil langsung yang didapat investor, tetapi juga bisa memberi gambaran tentang kebijakan yang diambil manajemen perusahaan.

Temuan ini penting dalam sektor barang konsumsi, karena sifat sektor tersebut yang relatif stabil membuat keberlanjutan pembayaran *dividend* menjadi hal yang paling diperhatikan oleh para investor. Investor melihat kemampuan perusahaan untuk terus membayar *dividend* sebagai tanda kestabilan finansial dan kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup. Akibatnya, naiknya imbal hasil dividen bisa membuat banyak orang tertarik membeli saham itu dan akhirnya meningkatkan imbal hasil dari saham tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Nasution et al (2024) yang menunjukkan bahwa *dividend yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Kholilik et al., 2021), yang tidak menemukan pengaruh *dividend yield* terhadap *return* saham. Perbedaan ini menunjukkan bahwa cara pasar merespons informasi soal dividen bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti sifat perusahaan, masa pengamatan, dan situasi pasar.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi tentang imbal hasil dividen penting bagi investor dalam mengevaluasi saham perusahaan barang konsumsi. Investor tidak hanya mendapatkan manfaat dari *dividend*, tetapi juga bisa menggunakan informasi tersebut untuk menyesuaikan keputusan investasi mereka, yang akhirnya terlihat dari hasil yang diperoleh dari saham tersebut.

Pengaruh Arus Kas Operasional Terhadap Pengembalian Saham

Berbeda dengan tingkat imbal hasil *dividend*, hasil analisis menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat imbal hasil saham. Nilai signifikansi sebesar 0,527 melebihi batas 0,05, sehingga secara statistik tidak bisa dibuktikan bahwa perubahan arus kas operasi mampu menjelaskan perubahan imbal hasil saham. Meskipun nilai koefisiennya negatif, kurangnya tingkat signifikansi statistik berarti arah tersebut tidak bisa digunakan sebagai dasar untuk menyatakan adanya dampak negatif yang benar-benar terjadi.

Secara teori, aliran uang operasional seharusnya bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang dari aktivitas usahanya yang utama. Arus kas positif menunjukkan bahwa bisnis perusahaan mampu menghasilkan uang yang cukup untuk mencukupi kebutuhan, memenuhi kewajiban, dan memberi pembayaran *dividend* kepada pemegang saham. Namun, hasil analisis menunjukkan bahwa data tersebut tidak cukup kuat untuk memengaruhi tingkat imbal hasil saham perusahaan barang konsumsi selama masa 2022 hingga 2025. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah bahwa investor tidak hanya

melihat besarnya uang yang diperoleh dari kegiatan usaha, tetapi juga cara uang tersebut digunakan. Arus kas operasi yang besar tidak selalu memberi keuntungan lebih tinggi bagi para investor. Uang kas bisa digunakan untuk membeli bahan-bahan yang dibutuhkan, membayar biaya yang diperlukan untuk menjalankan usaha, memenuhi kewajiban yang ada, melakukan pembelian investasi, atau membantu mengembangkan bisnis lebih baik lagi. Sebab itu, tingkat arus kas operasi tidak langsung membuat harga saham naik.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Mahayani et al (2025) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian harga saham perusahaan di sektor *consumer goods*. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Widjanarko (2025) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi mempengaruhi secara signifikan nilai *return* harga saham. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pentingnya arus kas operasi sebagai indikator investasi bisa berbeda-beda tergantung pada sifat perusahaan dan masa penelitian yang digunakan.

Oleh karena itu, bagi perusahaan-perusahaan barang konsumsi selama periode 2022 hingga 2025, arus kas operasi belum menjadi acuan utama bagi investor dalam menentukan tingkat imbal hasil saham. Bisa diduga bahwa investor lebih memperhatikan indikator yang memberikan informasi jelas mengenai keuntungan dari investasi dan kemungkinan laba terutama dalam hal imbal hasil dari *dividend* dan tingkat keuntungan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Imbal Hasil Saham

Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memengaruhi imbal hasil saham secara positif dan signifikan. Nilai signifikansi 0,012 lebih kecil dari 0,05, dan koefisien regresinya memiliki nilai positif. Oleh karena itu, peningkatan laba biasanya terkait dengan naiknya keuntungan dari saham. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan informasi yang penting bagi investor ketika mereka mengevaluasi kemungkinan investasi.

Hubungan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset-aset yang dimilikinya. Bagi investor, kemampuan ini bisa menjadi tanda bahwa performa perusahaan baik dan ada peluang bisnis yang bagus. Penilaian positif seperti itu bisa membuat investor lebih tertarik membeli saham tersebut, sehingga meningkatkan permintaan dan menyebabkan harga saham naik. Profitabilitas juga dapat dijelaskan melalui teori keagenan. Profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, sehingga mampu menghasilkan laba yang baik. Kinerja ini bisa membuat pemegang saham lebih percaya kepada manajemen dan mengurangi kecemasan mereka soal penggunaan sumber daya perusahaan yang tidak efisien. Profitabilitas semakin menjadi hal yang penting dalam sektor barang konsumsi, karena perusahaan harus mampu mengelola aset, biaya produksi, distribusi, dan berbagai kegiatan operasional secara efisien. Perusahaan yang terus menghasilkan keuntungan memiliki kemungkinan lebih besar untuk menjaga bisnis berjalan, memperluas usaha, dan memberikan bagian keuntungan kepada para pemilik saham. Hal ini bisa meningkatkan pandangan investor tentang masa depan perusahaan dan akhirnya membuat nilai saham naik.

Temuan ini sesuai dengan penelitian Mahayani et al (2025) yang menunjukkan bahwa arus kas operasional tidak mempengaruhi secara signifikan return harga saham perusahaan di sektor barang konsumsi. Namun, penelitian ini berbeda dengan temuan Widjanarko (2025) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh besar terhadap kembalinya harga saham. Perbedaan ini menunjukkan bahwa

tingkat pentingnya arus kas operasi sebagai penanda investasi bisa berbeda-beda. Perbedaan ini mungkin terjadi karena perbedaan antar subjek penelitian, durasi pengamatan, sifat perusahaan, atau situasi pasar. Penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan barang konsumsi dalam menciptakan laba adalah faktor penting bagi investor ketika menilai kinerja perusahaan selama masa 2022 hingga 2025. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar pula kemungkinan pasar menganggap informasi tersebut sebagai tanda baik untuk masa depan perusahaan.

Pengaruh Dividend Yield, Arus Kas Operasional, Dan Profitabilitas Secara Bersamaan Terhadap Return Saham

Uji F menghasilkan nilai p sebesar 0,000 dan nilai F sebesar 48,561. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka *dividend yield*, arus kas operasi, dan profitabilitas secara bersama-sama berdampak signifikan terhadap imbal hasil saham. Dengan demikian, model penelitian ini berhasil menjelaskan hubungan antara indikator kebijakan *dividend*, pembentukan arus kas, serta profitabilitas di satu sisi, dan imbal hasil saham di sisi lain. Sisanya sebesar 46% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak dimasukkan dalam model penelitian tersebut.

Setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan observasi, nilai adjusted R-squared adalah 0,529, yang artinya model ini mampu menjelaskan sekitar 52,9% dari variasi data yang teramati. Hasil ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan sektor barang konsumsi dipengaruhi oleh beberapa faktor dasar. Dividend yield menggambarkan besarnya pendapatan *dividend* yang diterima investor, arus kas operasi menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan uang dari kegiatan usaha utamanya, dan tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Purba, 2019). Secara bersama, ketiga metrik tersebut memberikan gambaran yang lengkap mengenai posisi perusahaan. Meskipun arus kas operasi tidak berdampak besar jika dilihat sendiri, variabel ini tetap menjadi bagian dari model yang secara keseluruhan berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa untuk memahami model tersebut, diperlukan tinjauan menyeluruh terhadap aspek-aspek fundamental, alih-alih hanya mengandalkan dampak individual dari setiap variabel spesifik. Investor dapat mempertimbangkan data mengenai *dividend*, arus kas, dan profitabilitas saat menilai potensi suatu perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa imbal hasil *dividend* (*dividend yield*) dan profitabilitas merupakan dua indikator yang terbukti memiliki dampak positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham, sedangkan arus kas operasi belum menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengisyaratkan bahwa di sektor barang konsumsi selama periode 2022–2025, investor bereaksi lebih kuat terhadap informasi yang berkaitan langsung dengan imbal hasil modal dan potensi laba perusahaan dibandingkan dengan sekadar besaran arus kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional.

Temuan ini juga menunjukkan bahwa karakteristik sektor *consumer goods* yang umumnya bersifat defensif tidak menjamin bahwa semua indikator fundamental akan memicu respons pasar yang serupa. Investor tetap bersikap selektif terhadap informasi perusahaan yang mereka pertimbangkan. *Dividend* dan profitabilitas terbukti memiliki nilai informasi yang lebih besar dalam menjelaskan imbal hasil saham, sementara arus kas operasi belum memiliki kekuatan informasi yang memadai untuk memberikan pengaruh signifikan secara mandiri.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa kombinasi beberapa indikator dasar perusahaan mampu menjelaskan perubahan *return* saham dari perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2022 hingga 2025 secara nyata terukur. Hasil ini menunjukkan bahwa

setiap indikator memiliki kemampuan dalam menjelaskan situasi yang berbeda, artinya analisis investasi tidak bisa hanya mengandalkan satu indikator kinerja keuangan saja.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kombinasi beberapa indikator fundamental perusahaan bisa menjelaskan perbedaan keuntungan saham secara signifikan dan terukur pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2022 hingga 2025. Hasil-hasil ini menunjukkan bahwa setiap indikator membahas hal yang berbeda, yang berarti analisis investasi sebaiknya tidak hanya menggunakan satu indikator keuangan saja. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan serta informasi pasar modal perusahaan-perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama periode tahun 2022 hingga 2025.

Data yang sudah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan software SPSS dengan metode regresi linear berganda. Hasil dari analisis tersebut menunjukkan bahwa *dividend yield* berdampak positif dan signifikan terhadap tingkat *return* saham. Koefisien regresi sebesar 0,714 menunjukkan tingkat signifikansi yang sangat rendah, yaitu 0,000. Jadi, semakin besar *dividend yield* yang diberikan oleh perusahaan, semakin tinggi pula kemungkinan keuntungan yang didapat dari saham tersebut. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis pertama (H1) terbukti. Analisis menunjukkan bahwa tingkat dividen memiliki pengaruh positif dan nyata terhadap *return* saham. Koefisien regresi sebesar 0,714 menunjukkan tingkat signifikansi 0,000. Jadi, semakin tinggi tingkat pembagian dividen yang diberikan oleh perusahaan, semakin besar pula kemungkinan pengembalian sahamnya. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis pertama (H1) terbukti benar. Sebaliknya, arus kas operasi tidak memberikan dampak yang berarti terhadap *return* saham. Variabel ini memiliki koefisien regresi sebesar -0,039 dan nilai signifikansi 0,527, yang lebih besar dari 0,05. Dengan kata lain, aliran uang dari kegiatan operasional tidak memengaruhi secara signifikan *return* saham perusahaan. Akibatnya, hipotesis kedua (H2) ditolak. Di sisi lain, profitabilitas mempunyai dampak yang positif dan berarti terhadap hasil yang diterima dari *return* saham. Hasil uji menunjukkan nilai koefisien regresi adalah 0,155 dengan tingkat signifikansi 0,012. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan nilai saham biasanya terjadi ketika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) terbukti.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pembagian *dividend* dan profitabilitas berdampak positif terhadap *return* saham, sementara arus kas operasional tidak menunjukkan pengaruh positif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa cara perusahaan menentukan pembagian keuntungan dan kemampuan mereka dalam menghasilkan laba memiliki hubungan yang lebih kuat dengan perubahan nilai *return* saham perusahaan *consumer goods* selama masa pengamatan yang dilakukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penemuan (Hidayati & Aristantia, 2025) serta (Marjani & Hidayati, 2025) yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas memengaruhi imbal hasil saham.

Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian tahun 2022 yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi *return* saham. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh perbedaan antara orang-orang yang diteliti, lama waktu pengamatan, jenis perusahaan, atau kondisi pasar. Penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan yang menjual barang dagangan untuk menciptakan laba menjadi hal penting bagi para investor ketika mengevaluasi performa perusahaan selama periode tahun

2022 hingga 2025. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar peluang pasar menganggap informasi tersebut sebagai tanda positif untuk masa depan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z., Zia, M., & Latif, K. (2026). From market signals to investor surges — unveiling the fallacy of bird - in - hand in a volatile emerging market. *Future Business Journal*, 12(161). <https://doi.org/10.1186/s43093-026-00855-0>
- Bahri, S., Setiono, H., Ainiyah, N., Ilmiddaviq, M. B., & Khanida, M. (2025). *Reaksi Pasar Perspektif Kinerja Keuangan*. CV. Diva Pustaka.
- Effendi, S., & Harahap, B. (2020). Analisis Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Harga Saham Sektor Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 4(1), 102–109.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro (BP UNDIP).
- Hidayati, S. D., & Aristantia, S. E. (2025). Pengaruh Finansial Leverage dan Profitabilitas terhadap Return Saham 6 Bulan Pasca IPO Sumber : Website IDX , data dikelola financial leverage , yang dalam penelitian ini diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan kemampuan suatu perusahaan dalam meme. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 4(November), 450–462. <https://doi.org/10.55606/jekombis.v4i4.5598>
- Kholilik, L. N., Rosyafah, S., & Lestari, T. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi dan Dividend Yield terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 127–133. <https://doi.org/10.46821/equity.v1i2.181>
- Mahayani, N. K. L., Gunadi, I. G. N. B., & Gama, A. W. S. (2025). Pengaruh Arus Kas Operasi, Rasio Aktivitas, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis*, 6(5), 1051–1065. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i5.8157>
- Marcoulides, K. M., & Raykov, T. (2019). Evaluation of Variance Inflation Factors in Regression Models Using Latent Variable Modeling Methods. *Educational and Psychological Measurement*, 79(5), 874–882. <https://doi.org/10.1177/0013164418817803>
- Marjani, E., & Hidayati, S. A. (2025). *Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022*. Universitas Mataram.
- Nasution, A. A., Rustendi, E., Pelamonia, J. T., Susilawati, M., & Munizu, M. (2024). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas dan Dividend Yield Terhadap Return Saham. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(10), 4359–4373. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i10.5450>
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 12(2), 67–76. <https://doi.org/10.35143/jakb.v12i2.2499>
- Sholihah, F., & Prajawati, M. I. (2017). Hubungan Profitabilitas dan Return Saham: Arus Kas Operasi sebagai Pemoderasi. *Jihbiz : jurnal ekonomi, keuangan dan perbankan syariah*, 1(2), 96–112. <https://doi.org/10.33379/jihbiz.v1i2.711>

- Sonbay, Y. Y. (2022). View Of Kritik Terhadap Pemberlakuan Teori Agensi Dalam Pengelolaan Dana Desa Di Suku Boti. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 6(12), 5176.
<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i2.5176>
- Tunio, G., Memon, N. A., & Shah, G. M. (2022). Satisfaction level of Islamic Banking Customers : A study of Pakistan. *Journal of Emerging Business and Economic Trends*, 1(June), 35–50.
- Wardhana, B. D. C., & Triyanto, D. N. (2021). Faktor Internal Yang Berpengaruh Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(3), 948–963.
<https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1467>
- Widjanarko, W. (2025). Determinasi Harga Saham Sub Sektor Perusahaan Perbankan pada Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024. *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, 5(2), 274–284.
<https://doi.org/10.31933/1pyx8w46>