



PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Decky Tatar Kurniawan¹, Holiawati², Nani Rusnaeni³

Magister Manajemen (221015200273)¹, Universitas Pamulang²

decky.tatar.kurniawan@kejaksaan.go.id¹, dosen00011@unpam.ac.id², dosen00708@unpam.ac.id³

Abstract. *The Effect of Company Size, Capital Structure and Liquidity on Profitability with Dividend Policy as a Moderating Variable (Empirical Study on Consumer Goods Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2024). The purpose of this study is to identify, analyze, and empirically test the influence of the three variables above on profitability, with dividend policy as a moderating variable. The research was conducted using an associative quantitative method. The sampling technique used purposive sampling with a population of 87 consumer goods companies and a sample of 19 consumer goods companies with a period of 5 years, resulting in 95 samples. The analysis tools used were panel data regression testing, hypothesis testing, and moderating regression analysis. The results of the study can be summarized as follows: Company size, capital structure, and liquidity affect profitability. The coefficient of determination in the Adjusted R Square value is 78.30%, which means that company size, capital structure, and liquidity contribute 78.30% to this study. Company size affects profitability. Capital structure affects profitability. Liquidity does not affect profitability. Dividend policy moderates company size with profitability. Dividend policy moderates capital structure with profitability. And dividend policy does not moderate liquidity with profitability.*

Keywords: *Company Size, Capital Structure, Liquidity, Profitability, Dividend Policy.*

Abstrak. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024). Adapun tujuannya, untuk mengetahui, menganalisa dan menguji secara empiris, serta kesimpulan tentang pengaruh ketiga variabel diatas terhadap profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif assosiatif. Adapun teknik sampling menggunakan purposive sampling dengan populasi sebanyak 87 perusahaan consumer goods dan sampel yang digunakan sebanyak 19 perusahaan *consumer goods* dengan periode 5 tahun menjadi 95 sampel. Adapun alat analisis menggunakan pengujian regresi data panel, uji hipotesis dan uji moderating regression analysis. Hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut: Ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas. Dan koefisien determinasi pada nilai Adjusted R Square sebesar 78,30% yang artinya ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas memiliki kontribusi sebesar 78,30% dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Kebijakan dividen memoderasi

ukuran perusahaan dengan profitabilitas. Kebijakan dividen memoderasi struktur modal dengan profitabilitas. Dan kebijakan dividen tidak memoderasi likuiditas dengan profitabilitas.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen.

A. PENDAHULUAN

Perkembangan industri *consumer goods* terus mengalami perubahan seiring dengan dinamika perilaku konsumen, kemajuan teknologi, serta meningkatnya kesadaran terhadap isu-isu sosial dan lingkungan. Perusahaan *consumer goods* yang mampu beradaptasi dengan tren dan memenuhi kebutuhan konsumen secara efektif memiliki peluang untuk mempertahankan daya saingnya. Di Indonesia, pasar *consumer goods* menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, didorong oleh pertumbuhan ekonomi dan peningkatan daya beli masyarakat. Industri *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) di Indonesia menjadi salah satu sektor yang menarik perhatian, terutama dengan adanya pertumbuhan kelas menengah yang mendorong permintaan terhadap produk-produk konsumen. Menurut Prasetyo dan Sutopo (2021), pertumbuhan kelas menengah di Indonesia berkontribusi besar terhadap peningkatan konsumsi produk FMCG, yang berdampak pada meningkatnya nilai penjualan dan daya tarik industri ini secara keseluruhan.

Kinerja keuangan yang baik bagi perusahaan *consumer goods* terlihat dari sejumlah faktor yang mengindikasikan stabilitas, pertumbuhan dan efisiensi dalam operasinya. Salah satunya dari pertumbuhan profitabilitas yang konsisten dari waktu ke waktu, hal ini tercermin dari pertumbuhan laba yang stabil. Menurut Sukmawati (2021:75) menyatakan bahwa "Profitabilitas mencerminkan bagaimana kinerja manajemen dalam menjaga efektivitas kegiatan operasi perusahaan". Semakin tinggi nilai rasionya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih semakin baik.

Salah satu tolak ukur dalam menilai profitabilitas pada perusahaan *consumer goods* adalah *Return on Asset*. Menurut Sukmawati (2021:76) menyatakan bahwa "*Return on Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki sekaligus mengukur tingkat pengembalian atas investasi perusahaan". *Return on Asset* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, *Return on Asset* yang rendah dapat menjadi indikasi adanya inefisiensi dalam penggunaan aset atau tingginya beban biaya operasional yang belum terkelola secara optimal.

Rata-rata *Return on Asset* (ROA) 19 perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2020–2024 menunjukkan tren menurun meskipun berfluktuasi tiap tahun. ROA tertinggi terjadi pada 2020 sebesar 2,15%, turun ke 1,77% pada 2021, dan mencapai titik terendah 1,44% pada 2022 akibat dampak pandemi. Tahun 2023 terjadi pemulihan ke 1,77%, namun kembali turun sedikit menjadi 1,68% di 2024. Secara keseluruhan, tren ini mencerminkan tantangan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba.

Ukuran perusahaan menjadi indikator penting suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Nengsih, 2023).

Menurut Nengsih (2023:69), Pengukuran terhadap ukuran perusahaan diproses dengan nilai logaritma natural dari total aktiva (*Logaritma natural of total asset*). Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Rata-rata ukuran perusahaan ($\ln$ total aset) 19 perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2020–2024 menunjukkan pola *U-shape*. Nilainya turun dari 22,15 pada 2020 menjadi titik terendah 21,56 pada 2022, mencerminkan penyusutan aset atau perlambatan ekspansi akibat ketidakpastian ekonomi pasca pandemi. Namun, terjadi pemulihan pada 2023 dan 2024 dengan nilai masing-masing 21,61 dan 21,90, menandakan mulai meningkatnya skala aset perusahaan. Secara keseluruhan, tren jangka panjang masih cenderung menurun, namun pola ini mengindikasikan adanya potensi pemulihan ukuran perusahaan di masa mendatang.

Struktur modal mencerminkan komposisi dari proporsi sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan korporat. Perusahaan bisa menentukan struktur modalnya sendiri. Komponen dari modal itu sendiri terdiri dari pendanaan eksternal dan pendanaan internal. Pendanaan eksternal perusahaan berupa utang sedangkan pendanaan internal berupa ekuitas (Sukamulja, 2021). Untuk mengukur tingkat Struktur Modal didalam penelitian ini menggunakan *Debt to equity ratio* (DER).

Rata-rata struktur modal (*Debt to Equity Ratio*/DER) 19 perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2020–2024 menunjukkan tren menurun. DER naik tajam dari 478,63% pada 2020 ke 570,64% pada 2021, lalu sedikit turun ke 560,06% pada 2022, mencerminkan tingginya ketergantungan pada utang untuk memenuhi kebutuhan likuiditas pasca pandemi. Mulai 2023, DER menurun ke 492,76% dan terus turun menjadi 452,79% pada 2024. Tren ini menunjukkan upaya perusahaan menyeimbangkan struktur modal dengan mengurangi utang dan memperkuat modal sendiri, sebagai langkah konservatif untuk meningkatkan stabilitas dan mengelola risiko keuangan jangka panjang.

Likuiditas pada perusahaan *consumer goods* mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghadapi kewajiban finansial jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Likuiditas yang baik penting bagi perusahaan *consumer goods* karena memastikan kelancaran operasional, kemampuan untuk memenuhi kewajiban pembayaran kepada pemasok, serta mempertahankan kepercayaan konsumen. Menurut Wiratna (2020:110), Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendeknya. Untuk mengukur Likuiditas didalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai proksi.

Rata-rata likuiditas (*Current Ratio*) 19 perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2020–2024 menunjukkan tren menurun meskipun berfluktuasi tiap tahun. Pada 2020, rasio berada di 2,68, lalu turun ke 2,23 pada 2021, sebelum meningkat tajam ke 2,84 pada 2022 nilai tertinggi selama periode tersebut. Namun, rasio kembali menurun ke 2,58 pada 2023 dan 1,92 pada 2024. Tren garis memperlihatkan penurunan bertahap, yang mengindikasikan melemahnya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan jangka pendek perusahaan.

Menurut Sukamulja (2021:334), Keputusan pembagian dividen dapat dipengaruhi beberapa faktor seperti perpajakan, kondisi keuangan perusahaan, pendanaan dan faktor lain yang mempengaruhi waktu, jumlah dan jenis dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Untuk mengukur tingkat Kebijakan dividen di dalam penelitian ini menggunakan *Dividen payout ratio* (DPR) sebagai proksi.

Rata-rata kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*/DPR) 19 perusahaan *consumer goods* di BEI periode 2020–2024 menunjukkan pola fluktuatif dengan tren menurun di akhir periode. DPR meningkat dari 39,75% pada 2020 menjadi 40,50% pada 2021 dan mencapai puncak 41,00% pada 2022, mencerminkan kepercayaan dan stabilitas perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Namun, rasio ini menurun menjadi 40,25% pada 2023 dan 39,00% pada 2024. Tren garis memperlihatkan penurunan bertahap, yang



mengindikasikan adanya kebijakan penahanan laba lebih besar untuk mendukung investasi dan menjaga likuiditas di tengah ketidakpastian ekonomi.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena diatas, terjadi inkonsistensi hasil penelitian yang menimbulkan celah pengembangan penelitian lebih lanjut. maka peneliti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024)”.

Sesuai dengan latar belakang diatas, maka dapat disimpulkan beberapa perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas?
5. Apakah Kebijakan Dividen memoderasi Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas?
6. Apakah Kebijakan Dividen memoderasi Struktur Modal dengan Profitabilitas?
7. Apakah Kebijakan Dividen memoderasi Likuiditas dengan Profitabilitas?

B. KAJIAN LITERATUR

Menurut Jensen dan Mackling dalam Agus (2020:34), “*Agency theory* ini menyarankan agar struktur modal optimal ditentukan dengan biaya agensi yang dihasilkan dari konflik kepentingan diantara penerima manfaat yang berbeda”. Teori ini berpandangan bahwa menambah hutang dapat mengurangi masalah agensi karena semakin besar proporsi hutang, semakin kecil nilai saham yang beredar, semakin kecil masalah agensi antara manajer dan pemegang saham.

Menurut Ross dalam Agus (2020:36), “Teori ini memandang bahwa keputusan keuangan adalah sinyal yang dikirim oleh manajer kepada investor untuk mengurangi informasi asimetri”. Manajer yang memiliki informasi lebih tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor eksternal yang kurang memiliki informasi untuk meningkatkan harga saham. Untuk meyakinkan investor, penyampaian informasi tersebut tidak hanya disampaikan melalui pengumuman, melainkan juga dengan tindakan atau kebijakan yang sulit ditiru oleh perusahaan lain sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki informasi kinerja yang lebih baik dibanding perusahaan lain.

Trade Off Theory adalah salah satu teori utama dalam struktur modal perusahaan yang menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan kombinasi optimal antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori ini berakar dari ekonomi keuangan dan diperkenalkan secara formal oleh Kraus dan Litzenberger (1973). Menurut Brigham dan Houston (2014), *Trade Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan harus mengevaluasi antara manfaat pajak atas utang dan peningkatan risiko kebangkrutan atau kesulitan keuangan.

Menurut Sukamulja (2021:75), “Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan”. Rasio profitabilitas juga mencerminkan bagaimana kinerja manajemen dalam menjaga efektivitas kegiatan operasi perusahaan. Semakin tinggi nilai rasionya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih semakin baik.

Menurut Komarudin (2019:2), "Struktur modal mengacu pada jumlah utang dan atau ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasinya dan membiayai asetnya". Struktur modal perusahaan biasanya dinyatakan sebagai rasio utang terhadap ekuitas, atau utang terhadap modal.

Menurut Sirait (2017:130), "Likuiditas adalah kemampuan perusahaan membayar atau menyelesaikan segala kewajiban jangka pendeknya". Bila perusahaan mampu membayar disebut dengan likuid, sedangkan bila perusahaan tidak mampu membayar utangnya disebut dengan ilikuid. Pihak calon pemberi kredit jangka pendek bagi perusahaan sangat memerlukan ukuran ini.

Menurut Sukamulja (2021:334), "Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan korporat kepada para pemegang saham". Dividen dapat berupa dividen kas maupun dividen nonkas. Pembagian dividen akan mengurangi laba ditahan perusahaan yang digunakan untuk reinvestment. Perusahaan memiliki strategi tertentu dalam menentukan kebijakan dividen.

C. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu Laporan Keuangan Perusahaan *Consumer Goods* Tahun 2015-2019. Data diambil dari Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD) yang di publikasikan www.idx.co.id.

Penelitian yang digunakan menggunakan metode kuantitatif asosiatif. Menurut Sugiyono (2019), metode kuantitatif asosiatif adalah metode yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini tidak hanya menjelaskan variabel secara terpisah, tetapi juga menguji hubungan (asosiasi) di antara variabel-variabel tersebut. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *Consumer Goods* yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Jumlah populasi yang akan diteliti pada penelitian ini adalah 87 perusahaan. Sampel penelitian ini sebanyak 19 perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memenuhi kriteria sebelumnya. Periode 5 tahun, sehingga total sampel perusahaan ada sebanyak 95 sampel laporan keuangan Perusahaan makanan dan minuman (*Consumer Goods*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang akan digunakan.

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu gabungan antara data *time series* dan *cross-section* atau sering disebut juga *pooled*. Tahapan dalam melakukan analisis data terdiri dari analisis statistik deskriptif, model regresi data panel, estimasi model regresi data panel, analisis regresi data panel, uji hipotesis, uji determinasi dan uji moderasi. Penelitian ini menggunakan data panel dan pengolahan data menggunakan alat *software eviews* versi 13.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian pada 19 perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini adalah tabel 19 perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1 Objek Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT Akasha Wira Internasional Tbk
2	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
4	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
5	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
6	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
7	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk
8	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
9	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
10	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
12	MGNA	PT Magna Investama Mandiri Tbk
13	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
14	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
15	ROTI	PT Nippon Indosarri Corpindo Tbk
16	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
17	SKLT	PT Sekar laut Tbk
18	STTP	PT Siantar Top Tbk
19	ULTJ	PT Ultra Jaya Tbk

Sumber: Diolah Penulis 2025

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Sample: 2020 2024

	ROA_Y	SIZE_X1	DER_X2	CR_X3	DPR_Z
Mean	7.942351	14.79080	31.71564	289.9081	29.16477
Median	8.451844	14.45397	62.30912	191.7143	12.21100
Maximum	33.19433	19.12236	348.4160	1330.950	252.9093
Minimum	-48.87770	10.78874	-2361.923	11.03681	0.000000
Std. Dev.	11.12365	1.906972	303.4976	256.5239	47.22391
Skewness	-2.063514	0.481167	-6.593295	2.177009	2.410828

Kurtosis	12.12102	3.257392	48.66489	8.201981	9.100194
Jarque-Bera	396.7254	3.927997	8942.540	182.1549	239.3237
Probability	0.000000	0.140296	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	754.5234	1405.126	3012.986	27541.27	2770.653
Sum Sq. Dev.	11631.15	341.8349	8658414.	6185624.	209629.2
Observations	95	95	95	95	95

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Analisis statistik deskriptif pada variabel dependen yaitu Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* adalah nilai minimum sebesar -48,88, nilai maksimum sebesar 33,19, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,942351 dan nilai standar deviasi sebesar 11,12365.
2. Analisis statistik deskriptif pada variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan yang diukur dengan *Ln Total Asset* adalah nilai minimum sebesar 10,79, nilai maksimum sebesar 19,12, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,79 dan nilai standar deviasi sebesar 256,5239.
3. Analisis statistik deskriptif pada variabel independen yaitu Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* adalah nilai minimum sebesar -2.361,92, nilai maksimum sebesar 348,42, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 31,71564 dan nilai standar deviasi sebesar 303,4976.
4. Analisis statistik deskriptif pada variabel independen yaitu Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* adalah nilai minimum sebesar 11,04, nilai maksimum sebesar 1.300,95, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 289,9081 dan nilai standar deviasi sebesar 303,4976.
5. Analisis statistik deskriptif pada variabel independen yaitu Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* adalah nilai minimum sebesar 0,000, nilai maksimum sebesar 252,91, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 31,71564 dan nilai standar deviasi sebesar 303,4976.

Uji Model Regresi Data Panel

Penelitian ini untuk mengetahui model terbaik yang akan digunakan dalam menganalisis apakah dengan model *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), atau *random effect model* (REM), maka dilakukan pengujian terlebih dahulu menggunakan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier*.

Uji Chow

Tabel 3 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.480934	(18,73)	0.0000
Cross-section Chi-square	99.315596	18	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas pada *cross section* F adalah $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa model *fixed effect model* (FEM) lebih baik digunakan.

Uji Hausman

Tabel 4 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.521282	3	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

Berdasarkan hasil uji hasuman pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas pada *cross section random* adalah $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa model *fixed effect model* (FEM) lebih baik digunakan.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5 Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	52.77416 (0.0000)	1.255381 (0.2625)	54.02954 (0.0000)
Honda	7.264583 (0.0000)	-1.120438 (0.8687)	4.344566 (0.0000)

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas pada *cross section breusch* pagan adalah $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa model *random effect model* (REM) lebih baik digunakan.

Kesimpulan Model Regresi Data Panel

Tabel 6 Hasil Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	Uji Hausman	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
3	Uji Lagrange Multiplier	<i>Random Effect vs Common Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

Berdasarkan hasil pengujian model regresi data panel dengan menggunakan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier* dapat disimpulkan bahwa model lebih baik digunakan lebih lanjut untuk menganalisis adalah *Fixed Effect Model*.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 7 Hasil Pengujian Model Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	150.5850	44.12776	3.412478	0.0011
SIZE_X1	10.76305	2.990754	3.598775	0.0006
DER_X2	0.007629	0.001990	3.834138	0.0003
CR_X3	0.003134	0.004352	0.720190	0.4737

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

$$ROA = 150.585 + 10.76305 (SIZE) + 0.007629 (DER) + 0.003134 (CR) + e$$

Berdasarkan tabel diatas, disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta (a) sebesar 150.585, artinya jika nilai Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas sebesar 0, maka nilai Profitabilitas sebesar 150,59%.
2. Nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas sebesar 10,76305, maka setiap nilai Ukuran Perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1, nilai Profitabilitas akan mengalami kenaikan sebesar 10,76305.
3. Nilai koefisien regresi Struktur Modal terhadap Profitabilitas sebesar 0,007629, maka setiap nilai Struktur Modal mengalami peningkatan sebesar 1, nilai Profitabilitas akan mengalami peningkatan sebesar 0,0076.
4. Nilai koefisien regresi Likuiditas terhadap Profitabilitas sebesar 0,003134, maka setiap nilai Likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1, nilai Profitabilitas akan mengalami peningkatan sebesar 0,003134.

Uji Hipotesis

Tabel 8 Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	150.5850	44.12776	3.412478	0.0011
SIZE_X1	10.76305	2.990754	3.598775	0.0006
DER_X2	0.007629	0.001990	3.834138	0.0003
CR_X3	0.003134	0.004352	0.720190	0.4737

Effects Specification

R-squared	0.831448	Mean dependent var	7.942351
Adjusted R-squared	0.782961	S.D. dependent var	11.12365
S.E. of regression	5.182230	Akaike info criterion	6.328088
Sum squared resid	1960.452	Schwarz criterion	6.919513
Log likelihood	-278.5842	Hannan-Quinn criter.	6.567068
F-statistic	17.14768	Durbin-Watson stat	1.667008
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

Berdasarkan hasil uji Hipotesis (F Simultan) pada tabel diatas didapat kesimpulan yaitu, diperoleh nilai F-hitung sebesar 17,14768 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000000. Dan diperoleh keputusan F-hitung > F-tabel yaitu $17,14768 > 2,703$ dan nilai signifikansinya $0,000000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan dinyatakan bahwa secara simultan (bersama-sama) Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (t parsial) pada tabel diatas didapat beberapa kesimpulan yaitu:

1. Hasil uji t pada variabel Ukuran Perusahaan terhadap variabel Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar $3,598775 > 1,662$ dan tingkat signifikansi probabilitasnya sebesar $0,0006 < 0,05$ maka disimpulkan bahwa H2 diterima dan dinyatakan secara parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas.
2. Hasil uji t pada variabel Struktur Modal terhadap variabel Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar $3,834138 > 1,662$ dan tingkat signifikansi probabilitasnya sebesar $0,0003 < 0,05$ maka disimpulkan bahwa H3 diterima dan dinyatakan secara parsial Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas.
3. Hasil uji t pada variabel Likuiditas terhadap variabel Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar $0,720190 < 1,662$ dan tingkat signifikansi probabilitasnya sebesar $0,4737 > 0,05$ maka disimpulkan bahwa H4 ditolak dan dinyatakan secara parsial Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	150.5850	44.12776	3.412478	0.0011
SIZE_X1	10.76305	2.990754	3.598775	0.0006
DER_X2	0.007629	0.001990	3.834138	0.0003
CR_X3	0.003134	0.004352	0.720190	0.4737

Effects Specification			
R-squared	0.831448	Mean dependent var	7.942351
Adjusted R-squared	0.782961	S.D. dependent var	11.12365
S.E. of regression	5.182230	Akaike info criterion	6.328088
Sum squared resid	1960.452	Schwarz criterion	6.919513
Log likelihood	-278.5842	Hannan-Quinn criter.	6.567068
F-statistic	17.14768	Durbin-Watson stat	1.667008
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas didapat kesimpulan yaitu, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,782961 atau sebesar 78,30%. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas memberikan kontribusi terhadap Profitabilitas sebesar 78,30%.

Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Tabel 9 Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	134.4743	58.98328	2.279871	0.0257
SIZE_X1	9.732561	3.997946	2.434390	0.0175
DER_X2	0.003642	0.000758	4.801704	0.0000
CR_X3	0.001399	0.006674	0.209642	0.8346
SIZE_DPR	0.017593	0.006711	2.621646	0.0107
DER_DPR	0.000228	9.31E-05	2.454451	0.0166
CR_DPR	0.000232	0.000256	0.907551	0.3672

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.779590	Mean dependent var	8.824799
Adjusted R-squared	0.704021	S.D. dependent var	11.99229
S.E. of regression	6.524283	Akaike info criterion	6.809873
Sum squared resid	2979.639	Schwarz criterion	7.481946
Log likelihood	-298.4690	Hannan-Quinn criter.	7.081441
F-statistic	10.31624	Durbin-Watson stat	2.063370
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews versi 13

Berdasarkan hasil uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) pada tabel diatas didapat beberapa kesimpulan yaitu:

1. Hasil Kebijakan Dividen memoderasi hubungan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar $2,621646 > 1,662$ dan tingkat signifikansi probabilitasnya sebesar $0,0107 < 0,05$ maka menerima H5 dan dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen Memoderasi Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas.
2. Hasil Kebijakan Dividen memoderasi hubungan Struktur Modal dengan Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar $2,454451 > 1,662$ dan tingkat signifikansi probabilitasnya sebesar $0,0166 < 0,05$ maka menerima H6 dan dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen Memoderasi Struktur Modal dengan Profitabilitas.
3. Hasil Kebijakan Dividen memoderasi hubungan Likuiditas dengan Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar $0,907551 < 1,662$ dan tingkat signifikansi probabilitasnya sebesar $0,3672 > 0,05$ maka menolak H7 dan dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak Memoderasi Likuiditas dengan Profitabilitas.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penelitian yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024), maka penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
3. Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
5. Kebijakan Dividen memoderasi Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
6. Kebijakan Dividen memoderasi Struktur Modal dengan Profitabilitas pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
7. Kebijakan Dividen tidak memoderasi Likuiditas dengan Profitabilitas pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan perlu mengevaluasi keseimbangan antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan profitabilitas. Memahami dampak struktur modal terhadap profitabilitas, khususnya di sektor barang konsumsi, dapat membantu pengambilan keputusan terkait opsi pendanaan yang paling efisien. Struktur modal yang ideal memungkinkan perusahaan memanfaatkan leverage secara optimal tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan, sehingga tetap menjaga stabilitas laba.

2. Bagi Investor

Investor perlu menilai struktur modal dan rasio likuiditas suatu perusahaan ketika membuat keputusan investasi. Struktur modal yang dikelola dengan baik dan posisi likuiditas yang kuat sering kali menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan profitabilitas dan menghadapi fluktuasi ekonomi. Investor dapat menggunakan kebijakan dividen sebagai indikator stabilitas finansial dan profitabilitas masa depan perusahaan..

3. Bagi Peneliti Lainnya

Peneliti dapat mempertimbangkan menggunakan metode pendekatan Trade Off Theory secara eksplisit dalam model analisis, misalnya dengan mengukur batas optimal struktur modal dan menilai sejauh mana perusahaan mendekati atau menyimpang dari titik optimal tersebut. Terakhir, penggunaan data panel dalam jangka waktu yang lebih panjang serta pendekatan metode kuantitatif yang lebih kompleks, seperti Generalized Method of Moments (GMM), dapat meningkatkan ketepatan dan kekuatan analisis.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, N., Utami, Y., & Aji, W. Y. (2023). *Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan*. **Jurnal Audit dan Perpajakan (JAP)**, 1(2), 114–129. <https://doi.org/10.47709/jap.v1i2.2156>



- Agus S. Irfani. (2020). *Manajemen keuangan dan bisnis: Teori dan aplikasi* (Bernadine, Ed.). PT Gramedia Pustaka Utama.
- Darmawan. (2018). *Manajemen keuangan: Memahami kebijakan dividen, teori dan praktiknya di Indonesia* (L. Renfiana, Ed.; Edisi pertama). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Elbadiansyah. (2023). *Pengantar manajemen* (Z. Rosidah, Ed.). Deepublish.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan bank, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan: Teori dan kajian empiris*. RV Pustaka Horizon.
- Ghozali. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hantono. (2018). *Konsep analisa laporan keuangan dengan pendekatan rasio dan SPSS* (Edisi pertama). Deepublish.
- Hery. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Grasindo.
- Hery. (2017). *Kajian riset akuntansi: Mengulas berbagai hasil penelitian terkini dalam bidang akuntansi dan keuangan*. Grasindo.
- Irmayani, N. W. D. (2022). *Manajemen sumber daya manusia*. Deepublish.
- Kariyoto. (2017). *Analisa laporan keuangan* (T. U. Press, Ed.; Edisi pertama). UB Press.
- Komarudin, M., & Tabroni. (2019). *Manajemen keuangan struktur modal* (E. Santoso, Ed.; Edisi pertama). Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- Lailatus Sa'adah. (2020). *Manajemen keuangan*. LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah.
- Lailatus Sa'adah, & Tyas Nur'ainui. (2020). *Implementasi pengukuran current ratio, debt to equity ratio dan return on equity serta pengaruhnya terhadap return* (Edisi pertama). LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah.
- Lela Nurlaela Wati. (2019). *Model corporate social responsibility (CSR)*. Myria Publisher.
- Made, S. A., Vidyasari, R., Putu, N., Mendra, Y., & Saitri, P. W. (2021). *Perputaran modal kerja terhadap profitabilitas*. **Jurnal Kharisma**, 3(1).
- Malikatul, I., & Mahroji, K. (2023). *Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas*. **Journal of Advances in Digital Business and Entrepreneurship**, 2(2). <https://intropublica.org/index.php/jadbe>
- Mitra Hersandy, M., Hasan, A., & Savitri, E. (2017). *Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2014)*. **Procuratio**, 5(3), 289–299.
- Musthafa. (2017). *Manajemen keuangan*. CV Andi Offset.
- Nagian Toni, & Silvia. (2021). *Determinan nilai perusahaan* (N. K. Sari, Ed.; Edisi pertama). CV. Jakad Media Publishing.
- Nengsih, N. (2023). *Struktur modal syariah: Studi pada perbankan syariah di Indonesia* (Edisi pertama). CV. Bintang Semesta Media.
- Oswita, W., Rambe, R. F., & Arifin, S. B. (2023). *Pengaruh kepemilikan institusional, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek periode 2016–2020*. **Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ilmu Ekonomi (Jasmien)**, 3(2), 78–93. <https://doi.org/10.54209/jasmien.v3i02.367>
- Pangesti, S. S. A., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2022). *Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas*. **Jurnal**

- Riset Akuntansi (JUARA), 12(1), 125–139.
<https://doi.org/10.36733/juara.v12i1.3200>
- Pangestu, A. (2019). *Pengaruh aktivitas rasio, ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan debt ratio terhadap profitabilitas sub sektor makanan dan minuman di BEI 2009–2016*. **Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan**, 2(3).
<https://doi.org/10.24912/jmbk.v2i3.4843>
- Pradnyanita Sukmayanti, N. W., & Triaryati, N. (2018). *Pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate*. **E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana**, 8(1), 172.
<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i01>
- Pradnyaswari, N. M. A. D., & Dana, I. M. (2022). *Pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor otomotif*. **E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana**, 11(3), 505.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i03>
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Fatharani, H. (2022). *Analisis pengaruh likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel intervening*. **Jurnal Manajemen**, 14(1), 56–64.
<https://doi.org/10.30872/jmmn.v14i1.10378>
- Risky, A., & Putry, H. (2023). *Pengaruh likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. **Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi**, 12(2), 1–17.
- Sirait, P. (2017). *Analisis laporan keuangan* (Edisi pertama). Ekuilibra.
- Silvia Indrarini. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba (good governance dan kebijakan perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Sukamulja, S. (2021). *Manajemen keuangan korporat* (S. Tjen, Ed.; Edisi pertama). ANDI dengan BPFE.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sukmawati. (2021). *Manajemen keuangan korporat*. ANDI dengan BPFE.
- Surbakti, S. B. B., A.W., J., & Hidayat, T. (2023). *Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan intellectual capital terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2020*. **JAKPI – Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia**, 11(1).
<https://doi.org/10.24114/jakpi.v11i1.48104>
- Sutan Indomo, U. (2019). *Pengaruh struktur modal, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan periode 2012–2016*. **Jurnal STEI Ekonomi**, 28(2), 267–279. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i02.255>
- Utami, Z. M. (2020). *Manajemen sumber daya manusia: Konsep dasar & teori*. UNJ Press.
- Viriany, D. (2023). *Pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dengan struktur modal sebagai variabel moderasi*. **Jurnal Multiparadigma Akuntansi**, 5(3), 1550–1557.
- Wijaya, A., Aurellia, S., Ivana, M., & Sipahutar, T. T. U. (2021). *Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas dan implikasinya terhadap nilai perusahaan perbankan di BEI*. **Warta Dharmawangsa**, 15(1), 60–76.
<https://doi.org/10.46576/wdw.v15i1.1050>
- Wiratna Sujarweni, V. (2020). *Manajemen keuangan: Teori, aplikasi dan hasil penelitian*. Pustaka Baru Press.