

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2021–2025**

Ni Putu Puspita Budi Lestari¹

putupuspita223@gmail.com¹

Tri Priyono Budi Santoso^{2*}

budisantoso@undhirabali.ac.id²

I Made Darmayasa³

darmayasa@undhirabali.ac.id³

^{1,2,3}Universitas Dhyana Pura

ABSTRACT

This study aims to examine the relationship between capital structure, dividend policy, and corporate financial performance, with firm size serving as a moderating variable, focusing on consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. The research is motivated by the critical role of financing and dividend distribution decisions in supporting corporate financial performance, particularly amidst intensifying business competition and the post-pandemic economic recovery. Furthermore, inconsistent findings in prior studies regarding the links between capital structure, dividend policy, and financial performance provide the rationale for further investigation that considers firm size as a variable capable of strengthening or weakening these relationships. A quantitative approach with an associative research design is employed. The study focuses on consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange between 2021 and 2025. A purposive sampling method is used to select the sample based on predetermined criteria. Secondary data derived from annual financial reports – obtained from the Indonesia Stock Exchange and the companies' official websites – serve as the basis for the analysis. The analytical process encompasses descriptive statistics, classical assumption testing, simple linear regression, hypothesis testing, coefficient of determination analysis, and moderated regression analysis to determine the role of firm size in moderating the relationships between variables. The study's findings are expected to enrich empirical evidence regarding the relationship between capital structure, dividend policy, and corporate financial performance. Additionally, the results are intended to assist management in determining optimal financing compositions and dividend policies, while also aiding investors in evaluating and making investment decisions.

Keywords: *Capital Structure, Dividend Policy, Financial Performance, Firm Size, Moderated Regression Analysis.*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji keterkaitan struktur modal dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan ukuran perusahaan yang ditempatkan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Penelitian ini didasari oleh pentingnya keputusan terkait pendanaan dan pembagian dividen dalam mendukung pencapaian kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam menghadapi persaingan usaha yang semakin ketat serta proses pemulihan ekonomi setelah pandemi. Di samping itu, adanya ketidakkonsistenan temuan pada penelitian sebelumnya mengenai hubungan struktur modal dan kebijakan dividen dengan kinerja keuangan menjadi dasar untuk melakukan pengujian lebih lanjut dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif. Objek penelitian mencakup perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021–2025. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling dengan mempertimbangkan sejumlah kriteria yang telah ditentukan. Data penelitian berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan, yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia maupun laman resmi masing-masing perusahaan. Tahapan analisis mencakup statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, regresi linear sederhana, pengujian hipotesis, analisis koefisien determinasi, serta moderated regression analysis untuk mengetahui fungsi ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antarvariabel. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya bukti empiris mengenai hubungan struktur modal dan kebijakan dividen dengan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, temuan penelitian diharapkan dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen sebagai pertimbangan dalam menentukan komposisi pendanaan dan kebijakan pembagian dividen yang tepat, serta membantu investor dalam mengevaluasi dan menentukan keputusan investasinya.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Analisis Regresi Moderasi.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan dunia bisnis yang berlangsung semakin dinamis menyebabkan tingkat persaingan antarperusahaan menjadi semakin tinggi. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan pengelolaan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien agar mampu menghasilkan keuntungan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu aspek yang dapat digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan adalah kinerja keuangan, karena kinerja tersebut menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba serta mempertahankan kegiatan keberlangsungan operasionalnya dalam jangka panjang.

Sektor barang konsumsi merupakan salah satu bagian penting dalam menopang aktivitas perekonomian Indonesia karena menyediakan beragam produk yang dibutuhkan masyarakat dalam kehidupan sehari-hari. Kondisi tersebut menyebabkan permintaan terhadap produk pada sektor ini cenderung memiliki tingkat kestabilan yang relatif baik. Namun, selama tahun 2021–2025, perusahaan yang bergerak dalam sektor barang konsumsi tetap menghadapi berbagai tekanan, seperti perubahan kemampuan konsumsi masyarakat, inflasi, peningkatan beban biaya produksi, hingga persaingan antarperusahaan yang semakin intensif. Situasi tersebut mengharuskan

perusahaan untuk menerapkan strategi serta kebijakan keuangan yang tepat agar dapat menjaga pencapaian kinerja keuangan sekaligus mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya.

Struktur modal merupakan salah satu aspek keuangan yang berpotensi menentukan tingkat kinerja perusahaan. Struktur modal menggambarkan proporsi sumber pendanaan yang berasal dari utang maupun modal yang dimiliki perusahaan sendiri. Pengelolaan komposisi pendanaan yang optimal dapat memberikan dukungan terhadap kebutuhan operasional dan membantu perusahaan dalam meningkatkan kemampuan menghasilkan laba. Sebaliknya, ketergantungan terhadap utang dalam jumlah yang terlalu tinggi dapat memperbesar beban serta risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan.

Di samping struktur modal, kebijakan dividen juga menjadi bagian penting dalam pengambilan keputusan keuangan karena berhubungan dengan penentuan besarnya laba yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Tingkat pembagian dividen yang terlalu tinggi berpotensi mengurangi sumber dana internal yang dapat digunakan untuk membiayai investasi dan pengembangan usaha. Sebaliknya, pembagian dividen yang terlalu rendah dapat memengaruhi persepsi serta tingkat kepercayaan

investor terhadap perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen secara proporsional dengan mempertimbangkan kebutuhan investasi, kepentingan pemegang saham, dan upaya mempertahankan stabilitas kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu aspek yang turut berperan dalam menentukan kondisi dan pencapaian kinerja keuangan. Perusahaan dengan skala usaha yang lebih besar pada umumnya memiliki kapasitas sumber daya yang lebih memadai, peluang memperoleh sumber pendanaan yang lebih luas, serta tingkat kredibilitas yang lebih tinggi di mata investor maupun kreditor. Kondisi tersebut dapat memberikan perusahaan kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi dan mengendalikan berbagai risiko keuangan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya berpotensi memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan secara langsung, tetapi juga dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara struktur modal dan kebijakan dividen dengan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. Siregar (2023) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif pada

perusahaan sektor barang konsumsi. Rayyan (2024) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sementara pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan bersifat fluktuatif. Sementara itu, Wibowo dan Nugroho (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan kebijakan dividen dengan kinerja keuangan, tetapi tidak memoderasi hubungan struktur modal dengan kinerja keuangan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya research gap, ditambah masih terbatasnya penelitian yang menguji ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada sektor barang konsumsi, khususnya selama periode 2021–2025.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai hubungan antarvariabel tersebut serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan pendanaan dan dividen yang optimal, maupun bagi investor dalam menilai prospek perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif untuk mengetahui hubungan antarvariabel yang diteliti. Objek penelitian mencakup perusahaan pada sektor barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021–2025. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu berdasarkan sejumlah kriteria yang telah ditentukan sesuai dengan tujuan penelitian. Sumber data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal ditetapkan sebagai variabel independen pertama (X1), kebijakan dividen sebagai variabel independen kedua (X2), kinerja keuangan sebagai variabel dependen (Y), sedangkan ukuran perusahaan (M) digunakan sebagai variabel moderasi. Data yang telah diperoleh selanjutnya dianalisis melalui beberapa tahapan, meliputi statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi, uji parsial (uji t), pengujian koefisien determinasi, serta analisis moderasi. Pengujian tersebut dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan serta mengidentifikasi kemampuan ukuran perusahaan dalam memperkuat atau

memperlemah hubungan antarvariabel tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Penelitian ini menggunakan 23 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, dengan jumlah sampel sebanyak 115. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data setiap variabel penelitian yang meliputi Struktru Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR), Ukuran Perusahaan (Size) dan Kinerja Keuangan (ROA).

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
DER	0,0639	6,4659	1,354131	1,5309473
DPR	0,0301	1,9154	0,596388	0,3841678
SIZE	25,7167	31,6441	28,758531	1,5032620
ROA	0,0079	0,2929	0,111058	0,0668209

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang disajikan pada Tabel 2, variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,0639 dan nilai maksimum sebesar 6,4659. Nilai rata-rata struktur modal tercatat sebesar 1,354131 dengan standar deviasi sebesar 1,5309473, yang menunjukkan tingkat variasi data dalam penelitian.

Selanjutnya, kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0,0301 dan nilai maksimum 1,9154. Variabel tersebut memiliki nilai rata-rata sebesar 0,596388 dengan standar deviasi sebesar 0,3841678. Pada variabel ukuran perusahaan, nilai minimum yang diperoleh adalah 25,7167, sedangkan nilai maksimumnya mencapai 31,6441. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,758531 dengan standar deviasi sebesar 1,5032620. Sementara itu, kinerja keuangan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0079 dan nilai maksimum sebesar 0,2929. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,111058 dengan standar deviasi sebesar 0,0668209. Hasil tersebut memberikan gambaran mengenai karakteristik dan tingkat penyebaran data dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi linier berganda yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil keseluruhan pengujian asumsi klasik dirangkum pada Tabel 2

Tabel 2 Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Variabel/ Indikator	Hasil	Kriteria	Keterangan
Normalitas	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	> 0,05	Berdistribusi normal

Multikolinearitas	DER	Tolerance 0,972; VIF 1,029	Tolerance > 0,10; VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Multikolinearitas	DPR	Tolerance 0,994; VIF 1,006	Tolerance > 0,10; VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Multikolinearitas	Size	Tolerance 0,975; VIF 1,025	Tolerance > 0,10; VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	DER	Sig. 0,360	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Heteroskedastisitas	DPR	Sig. 0,444	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Heteroskedastisitas	Size	Sig. 0,155	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi	Durbin-Watson	2,006	Mendekati 2	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian normalitas, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi telah memenuhi asumsi normalitas atau berdistribusi secara normal. Selanjutnya, hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 serta nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian, model regresi yang digunakan tidak menunjukkan adanya masalah multikolinearitas. Pengujian heteroskedastisitas melalui metode Glejser menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,360 untuk DER, 0,444 untuk DPR, dan 0,155 untuk *Size*. Karena

seluruh nilai signifikansi tersebut berada di atas 0,05, dapat dinyatakan bahwa model penelitian terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Sementara itu, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,006. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami permasalahan autokorelasi, sehingga asumsi klasik yang diperlukan dalam analisis regresi telah terpenuhi.

Berdasarkan keseluruhan hasil tersebut, model regresi memenuhi asumsi klasik dan dapat digunakan untuk pengujian lebih lanjut. Analisis regresi moderasi Ringkasan hasil analisis regresi sekaligus pengujian parsial disajikan pada tabel 3 sebagai berikut

Tabel 3 Ringkasan Hasil Uji Regresi Moderasi

Variabel	Koefisien (B)	t	Sig.	Keterangan
Konstanta	-0,152	-1,650	0,102	-
DER	0,010	3,123	0,002	Positif dan signifikan
DPR	0,088	6,847	0,000	Positif dan signifikan
Size	0,007	2,081	0,040	Positif dan signifikan
DER & Size	0,020	3,310	0,001	Positif dan signifikan
DPR & Size	0,010	1,992	0,049	Positif dan signifikan

Sumber: Data diolah (2026)

$$Y = -0,152 + 0,010 X_1 + 0,088 X_2 + 0,007 M + 0,020 X_1M + 0,010 X_2M$$

Berdasarkan hasil estimasi model interaksi, diperoleh nilai konstanta sebesar - 0,152. Nilai tersebut menunjukkan perkiraan kinerja keuangan apabila struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta variabel interaksi antara variabel independen dan moderasi berada pada nilai nol. Selanjutnya, variabel struktur modal memiliki koefisien positif sebesar 0,010. Artinya, apabila struktur modal mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan diperkirakan meningkat sebesar 0,010 satuan, dengan asumsi variabel lainnya berada dalam kondisi konstan. Kebijakan dividen menunjukkan koefisien positif sebesar 0,088. Hal ini berarti bahwa peningkatan kebijakan dividen sebesar satu satuan secara teoritis akan diikuti oleh kenaikan kinerja keuangan sebesar 0,088 satuan, dengan menganggap variabel lain tidak mengalami perubahan. Sementara itu, ukuran perusahaan mempunyai koefisien positif sebesar 0,007. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan sebesar satu satuan cenderung diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan sebesar 0,007 satuan, dengan asumsi faktor lainnya tetap. Pada variabel interaksi antara struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan, diperoleh

koefisien positif sebesar 0,020. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kecenderungan untuk memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Adapun interaksi antara kebijakan dividen dan ukuran perusahaan menghasilkan koefisien positif sebesar 0,010. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan juga berpotensi memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan kinerja keuangan, sehingga pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan menjadi lebih kuat pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi struktur modal. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Pengujian	Nilai
R	0,699
R Square	0,488
<i>Adjusted R Square</i>	0,465

Sumber: Data diolah (2026)

Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh dari pengolahan model regresi dengan variabel moderasi tercatat mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,465. Besaran koefisien tersebut

menunjukkan bahwa dengan masuknya variabel M Ukuran Perusahaan beserta interaksinya, kemampuan penjelasan variasi model meningkat di mana variabel X1 Struktur Modal, X2 Kebijakan Dividen, M Ukuran Perusahaan, X1M, dan X2M secara terpadu mampu menjelaskan variabel dependen Y Kinerja Keuangan sebesar 46,5 persen. Adapun porsi sisa variasi data sebesar 53,5 persen diterangkan oleh variabel-variabel eksternal lain yang tidak dimasukkan ke dalam pemodelan struktural ini.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil estimasi model interaksi, diperoleh nilai konstanta sebesar - 0,152. Nilai tersebut menunjukkan perkiraan kinerja keuangan apabila struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta variabel interaksi antara variabel independen dan moderasi berada pada nilai nol. Selanjutnya, variabel struktur modal memiliki koefisien positif sebesar 0,010. Artinya, apabila struktur modal mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan diperkirakan meningkat sebesar 0,010

satuan, dengan asumsi variabel lainnya berada dalam kondisi konstan.

Kebijakan dividen menunjukkan koefisien positif sebesar 0,088. Hal ini berarti bahwa peningkatan kebijakan dividen sebesar satu satuan secara teoritis akan diikuti oleh kenaikan kinerja keuangan sebesar 0,088 satuan, dengan menganggap variabel lain tidak mengalami perubahan. Sementara itu, ukuran perusahaan mempunyai koefisien positif sebesar 0,007. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan sebesar satu satuan cenderung diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan sebesar 0,007 satuan, dengan asumsi faktor lainnya tetap.

Pada variabel interaksi antara struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan, diperoleh koefisien positif sebesar 0,020. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kecenderungan untuk memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Adapun interaksi antara kebijakan dividen dan ukuran perusahaan menghasilkan koefisien positif sebesar 0,010. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan juga berpotensi memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan kinerja keuangan, sehingga pengaruh

kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan menjadi lebih kuat pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam menetapkan proporsi laba yang akan didistribusikan kepada pemegang saham berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mencapai kinerja keuangan yang lebih baik. Pembayaran dividen juga dapat menjadi bentuk sinyal positif bagi investor karena mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kondisi keuangan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Oleh karena itu,

penetapan kebijakan dividen perlu dilakukan secara hati-hati dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham sekaligus kebutuhan perusahaan terhadap dana internal untuk menjalankan dan mengembangkan kegiatan usaha.

Secara empiris, semakin besar dividen yang dapat dibagikan kepada

pemegang saham menunjukkan adanya kecenderungan peningkatan kinerja pengembalian aset perusahaan. Dalam periode 2021–2025, perusahaan sektor barang konsumsi menghadapi tuntutan untuk mempertahankan daya saing di tengah perubahan daya beli masyarakat dan proses pemulihan kondisi ekonomi. Perusahaan yang mampu mempertahankan pembayaran dividen secara konsisten dapat mencerminkan adanya pengelolaan perusahaan dan tata kelola (*corporate governance*) yang relatif baik serta kemampuan dalam menjaga kondisi keuangan. Selain itu, kebijakan pembayaran dividen yang lebih tinggi berpotensi mengurangi *agency conflict* atau konflik keagenan dengan membatasi jumlah kas yang berada di bawah kendali manajemen dan berisiko digunakan untuk investasi yang kurang produktif. Dengan distribusi dana kepada pemegang saham yang lebih optimal, perusahaan terdorong untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan sumber daya, yang selanjutnya dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan

terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki skala usaha lebih besar umumnya didukung oleh ketersediaan sumber daya dan kapasitas pendanaan yang lebih memadai. Kondisi tersebut memberikan keleluasaan bagi perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional serta memperoleh sumber dana dari pihak eksternal. Di samping itu, perusahaan berskala besar cenderung memiliki tingkat kredibilitas yang lebih tinggi sehingga lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari investor maupun kreditor. Kemampuan tersebut pada akhirnya dapat mendukung kelancaran kegiatan usaha dan meningkatkan pencapaian kinerja keuangan.

Besarnya aset yang dimiliki juga dapat memberikan keuntungan dalam menciptakan efisiensi operasional. Pada sektor barang konsumsi yang mengandalkan tingkat produksi dan volume penjualan yang tinggi, perusahaan berskala besar memiliki kemampuan untuk melakukan pembelian bahan baku dalam jumlah besar (*bulk buying*), memperoleh harga yang lebih kompetitif dari pemasok, serta memanfaatkan kapasitas produksi secara optimal. Efisiensi tersebut dapat menekan biaya operasional per unit

produk dan selanjutnya meningkatkan margin keuntungan perusahaan.

Dalam industri barang konsumsi selama periode 2021–2025, skala perusahaan juga memiliki peranan dalam mempertahankan posisi perusahaan di pasar. Perusahaan dengan aset yang besar umumnya memiliki jaringan distribusi dan kemampuan logistik yang lebih luas sehingga produk dapat menjangkau konsumen di berbagai wilayah. Selain itu, kapasitas aset yang kuat dapat meningkatkan ketahanan perusahaan dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi maupun kenaikan harga bahan baku. Ketersediaan sumber daya finansial yang lebih besar juga memberikan peluang bagi perusahaan untuk menjalankan strategi pemasaran secara lebih intensif, seperti peningkatan kegiatan promosi dan pemanfaatan pemasaran digital. Strategi tersebut dapat membantu mempertahankan loyalitas konsumen dan memperkuat kinerja keuangan perusahaan secara berkelanjutan.

Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Dengan kata lain, hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan cenderung lebih kuat pada perusahaan yang memiliki skala usaha lebih besar. Perusahaan berskala besar pada umumnya mempunyai sumber daya yang lebih luas serta kapasitas yang lebih baik dalam mengelola komposisi pendanaan dan memenuhi kewajiban keuangannya. Kondisi tersebut memungkinkan pemanfaatan struktur modal dilakukan secara lebih optimal untuk menunjang aktivitas operasional sekaligus meningkatkan pencapaian kinerja keuangan.

Perusahaan dengan aset yang besar juga memiliki tingkat kompleksitas kegiatan usaha yang relatif tinggi. Semakin besar skala perusahaan, semakin kompleks pula hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*), terutama dalam hal pengawasan dan pengelolaan sumber daya. Besarnya arus kas bebas (*free cash flow*) yang berada dalam pengelolaan manajemen dapat meningkatkan potensi penggunaan dana untuk kegiatan yang kurang produktif apabila mekanisme pengawasan tidak berjalan secara optimal. Dalam kondisi tersebut, utang

dapat berperan sebagai salah satu instrumen pengendalian terhadap perilaku manajemen.

Peningkatan penggunaan utang pada perusahaan berskala besar dapat mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam mengalokasikan dana dan mengurangi pengeluaran yang tidak memberikan kontribusi terhadap perusahaan. Adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang membuat manajemen terdorong untuk memilih proyek investasi yang memiliki tingkat pengembalian yang memadai. Dengan demikian, mekanisme utang sebagai alat pendisiplinan (*debt as a disciplining mechanism*) berpotensi bekerja lebih efektif pada perusahaan besar, sehingga penggunaan struktur modal yang dikelola secara tepat dapat memberikan kontribusi yang lebih kuat terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara keputusan pembagian dividen dan pencapaian

kinerja keuangan menjadi lebih kuat ketika diterapkan pada perusahaan dengan skala usaha yang lebih besar. Perusahaan besar umumnya memperoleh perhatian yang lebih tinggi dari investor, analis, dan pasar, sehingga kebijakan dividen yang ditetapkan dapat menjadi salah satu informasi yang digunakan untuk menilai kondisi serta prospek perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen pada perusahaan berskala besar berpotensi memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap kinerja keuangan dibandingkan perusahaan dengan skala yang lebih kecil.

Secara empiris, keberadaan ukuran perusahaan memberikan efek penguatan terhadap hubungan positif antara kebijakan dividen dan profitabilitas. Perusahaan sektor barang konsumsi yang memiliki skala besar cenderung berada dalam pengawasan yang lebih luas dari publik dan pelaku pasar. Ketika perusahaan besar secara konsisten membagikan dividen, keputusan tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang relatif kuat, kemampuan menghasilkan laba, serta kapasitas untuk memenuhi kewajiban kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa keputusan

perusahaan dapat memberikan informasi kepada pihak eksternal mengenai kondisi internal perusahaan.

Selain itu, pembayaran dividen pada perusahaan besar dapat membantu mengurangi ketidakpastian informasi antara manajemen dan investor. Berkurangnya asimetri informasi memungkinkan investor memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola sumber dayanya. Kondisi tersebut juga dapat membantu menekan potensi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan demikian, peningkatan kebijakan dividen pada perusahaan yang berukuran besar dapat memberikan dampak yang lebih kuat terhadap peningkatan kinerja keuangan, yang dalam hasil penelitian ini tercermin melalui koefisien interaksi sebesar 0,010.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, kebijakan dividen juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja

keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Ukuran perusahaan turut menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga semakin besar skala perusahaan, semakin besar pula kecenderungan peningkatan kinerja keuangannya.

2. Berdasarkan hasil analisis moderasi, diketahui bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Selain itu, ukuran perusahaan juga terbukti memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa skala perusahaan menjadi faktor yang berperan dalam menentukan kuat atau lemahnya hubungan struktur modal serta kebijakan dividen terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

3. Secara umum, hasil penelitian mengindikasikan bahwa penerapan struktur modal dan kebijakan dividen yang dikelola secara tepat, dengan memperhatikan skala perusahaan

sebagai faktor pendukung, dapat berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025.

Profitability on Consumer Goods Firm Value (2013–2022). *Journal of Business and Finance Research*, 11(3).
Wibowo, T., & Nugroho, A. (2022). Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(2).

DAFTAR PUSTAKA

- Agastya, I. G. N. D., & Dewi, N. L. G. M. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Agency Cost pada Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi (MEA)*, 7(1).
- Agustina, P. A. A., et al. (2023). *Factors Affecting Dividend Policy in Indonesian Companies*.
- Rahayu, R. T., & Meidiaswati, H. (2022). Dividend Policy in Indonesia: Evidence from Manufacturing Companies. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(1).
- Rayyan, M. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI Periode 2018–2022. *Jurnal Bisnis dan Finansial Ekonomi*, 6(2).
- Ristiani, F., & Sudarsi, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.
- Siregar, S. D. (2023). Impact of Dividend Policy, Capital Structure, and