

Pengaruh ESG, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Healthcare* Tahun 2020-2024

Aliah Kurnia¹, Desmiza²

^{1,2}Universitas Jenderal Achmad Yani Cimahi, Indonesia

*aliahkurnia_22p081@mn.unjani.ac.id*¹, *desmiza@lecturer.ac.id*²

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of ESG, liquidity, and capital structure on financial performance with company size as a moderating variable in healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period. This research is motivated by fluctuations in Return on Assets of healthcare sector companies post-pandemic and increasing attention to corporate sustainability practices. The study uses a quantitative approach with secondary data obtained from financial statements and sustainability reports of healthcare sector companies for the 2020-2024 period. Data analysis was conducted using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) and Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of EViews 13. The results show that ESG has a negative effect on Return on Assets, while the Current Ratio and Debt to Equity Ratio have a positive effect on Return on Assets. Simultaneously, ESG, Current Ratio, and Debt to Equity Ratio have a significant effect on Return on Assets. Company size is unable to moderate the effect of ESG, Current Ratio, or Debt to Equity Ratio on Return on Assets. These findings indicate that the financial performance of healthcare companies is more influenced by internal factors than by moderating factors.

Keywords : ESG, Liquidity, Capital Structure, Financial Performance, and Company Size.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ESG, likuiditas, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fluktuasi *Return on Assets* perusahaan sektor *healthcare* pascapandemi serta meningkatnya perhatian terhadap praktik keberlanjutan perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data skunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor *healthcare* selama periode 2020-2024. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM) serta *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*, sedangkan *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*. Secara simultan, ESG, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ESG, *Current Ratio*, maupun *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sektor *healthcare* lebih dipengaruhi oleh faktor internal dibandingkan peran moderasi.

Kata kunci : ESG, Likuiditas, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan indikator penting untuk menilai efektivitas pengelolaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta menjaga keberlanjutan usaha (Hastiwi *et al.*, 2022). Di tengah persaingan bisnis dan ketidakpastian ekonomi global, perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerja keuangan agar tetap kompetitif dan mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham. Sektor *healthcare* merupakan salah satu sektor yang memiliki daya tarik investasi tinggi di Bursa Efek Indonesia karena perannya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan pemenuhan kebutuhan kesehatan masyarakat. Namun, sektor ini memiliki karakteristik berupa kebutuhan modal yang besar dan siklus arus kas yang relatif panjang sehingga sangat bergantung pada pengelolaan likuiditas dan struktur modal yang efektif (Kamila & Safitri, 2024). Pada sektor *healthcare*, tantangan pascapandemi COVID-19 semakin kompleks akibat normalisasi permintaan layanan kesehatan, kenaikan biaya bahan baku, serta tekanan kondisi ekonomi (Andini & Kusnandar, 2024). Kondisi tersebut tercermin dari penurunan kinerja indeks sektor *kesehatan* (IDXHEALTH) yang menunjukkan bahwa perusahaan *healthcare* belum sepenuhnya mampu mempertahankan kinerja keuangan setelah memperoleh pertumbuhan yang tinggi selama pandemi.

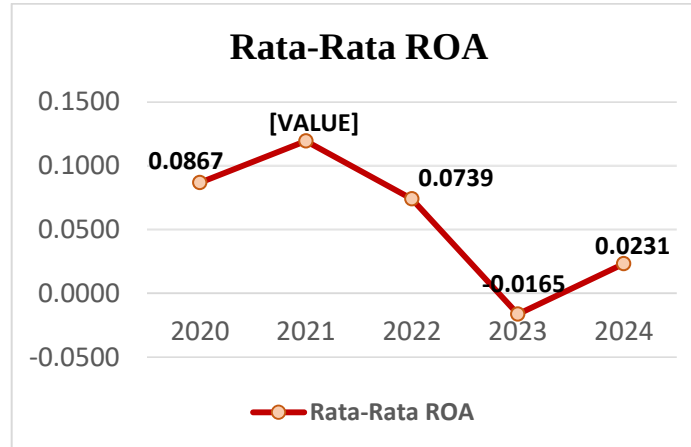


Sumber: IDX IECMD Januari 2025

Berdasarkan data IDX-IECMD, kinerja indeks sektor kesehatan mengalami penurunan sebesar 12,07% pada tahun 2023 dan hanya tumbuh 5,84% pada tahun 2024. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor *healthcare* menghadapi tantangan dalam mempertahankan profitabilitas dan stabilitas kinerja keuangan pada periode pascapandemi. Oleh karena itu, diperlukan pengelolaan keuangan yang efektif serta strategi bisnis yang berkelanjutan untuk mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

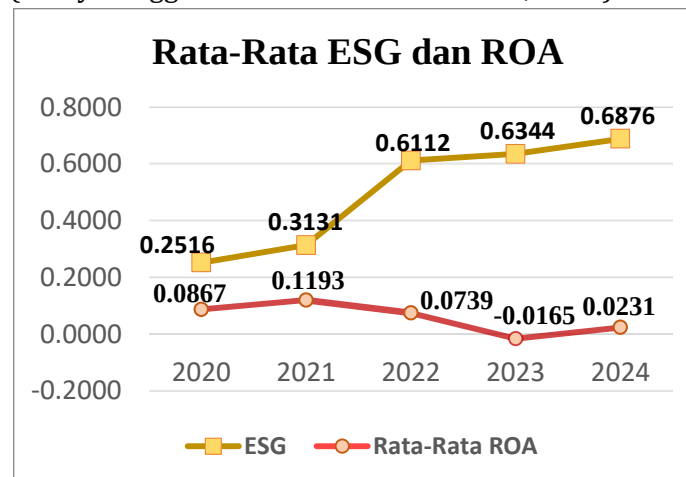
Di tengah tantangan penurunan kinerja sektor *healthcare* pascapandemi, perusahaan tidak hanya dituntut untuk memperkuat aspek keuangan, tetapi juga perlu mengadopsi strategi yang mampu menciptakan nilai jangka panjang dan meningkatkan daya saing perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan mendorong perusahaan untuk menerapkan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai bagian dari strategi bisnis guna

meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan mendukung kinerja jangka panjang Widyastuti (2025).



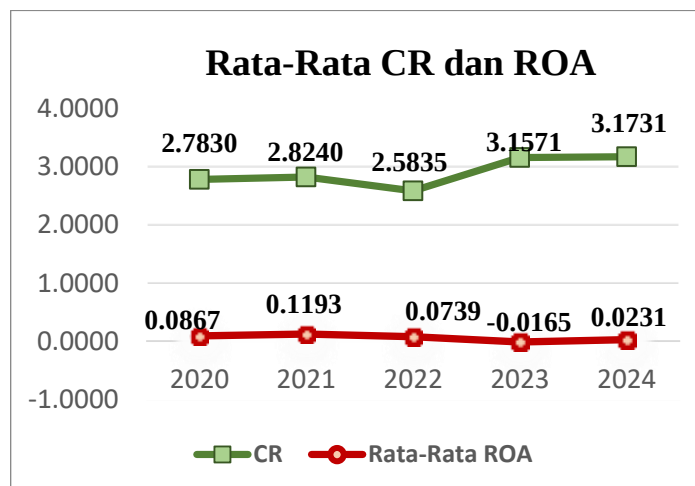
Kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets* menunjukkan fluktuasi selama periode 2020–2024, dari 0,0867 pada tahun 2020, meningkat menjadi 0,1193 pada tahun 2021, kemudian menurun hingga mencapai -0,0165 pada tahun 2023 sebelum kembali meningkat menjadi 0,0231 pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan *healthcare* masih menghadapi tantangan dalam mengoptimalkan pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba, sehingga diperlukan kajian mengenai pengaruh ESG, likuiditas, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan (Farida, 2024).

Penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) semakin mendapat perhatian karena tidak hanya mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat, tetapi juga berpotensi meningkatkan reputasi, kepercayaan investor, dan kinerja perusahaan (Putriani & Adi, 2025). Namun, implementasi ESG di Indonesia masih menghadapi berbagai kendala. Berdasarkan Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017, perusahaan didorong untuk menerapkan praktik keuangan berkelanjutan, tetapi data *Global Reporting Initiative* (GRI) dan Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa tingkat pelaporan keberlanjutan masih relatif rendah (Wahyu Anggraini & Darma Rosmala Sari, 2024).



Pada sektor *healthcare* periode 2020–2024, rata-rata skor ESG menunjukkan tren peningkatan, tetapi tidak selalu diikuti oleh peningkatan *Return on Assets*. Pada beberapa periode, peningkatan ESG justru disertai penurunan *Return on Assets*, yang mengindikasikan bahwa implementasi ESG belum memberikan dampak finansial secara langsung terhadap profitabilitas perusahaan. Fenomena ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hubungan antara ESG dan kinerja keuangan. Hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan temuan yang berbeda, dimana Rahayu & Sanjaya (2024); Fathihani *et al.*, (2025) Rusmana & Sembiring (2025) menemukan pengaruh positif ESG terhadap *Return on Assets*, sedangkan Rifa Fauziyah (2025); Fitri *et al.*, (2025) dan Agustina *et al.*, (2025) menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*.

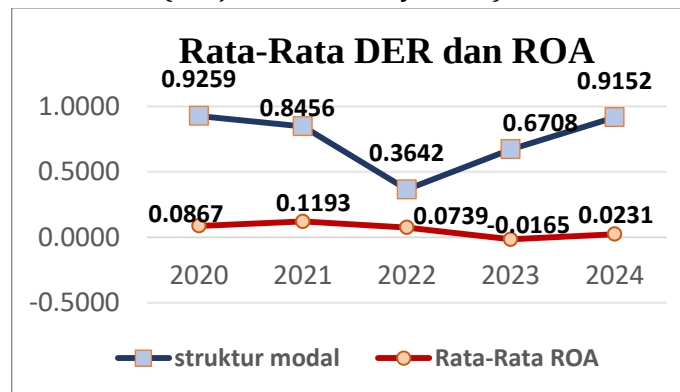
Selain penerapan ESG, kemampuan perusahaan dalam menjaga kondisi keuangan yang sehat juga menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Salah satu aspek yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Tingkat *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang lebih aman dan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasional sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas (Andriyani & Nurasik, 2023).



Berdasarkan data sektor *healthcare* periode 2020–2024, hubungan antara *Current Ratio* dan *Return on Assets* menunjukkan pola yang tidak konsisten. Pada beberapa periode, peningkatan *Current Ratio* diikuti oleh peningkatan *Return on Assets*, namun pada periode lainnya peningkatan *Current Ratio* justru disertai penurunan *Return on Assets*. Fenomena ini menunjukkan bahwa tingginya likuiditas tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas apabila aset lancar belum dimanfaatkan secara optimal. Hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan temuan yang berbeda. Yuliani (2021); Pertiwi & W (2022); Andriyani & Nurasik (2023) dan Farida (2024) menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif

terhadap *Return on Assets*, sedangkan (Dahlia, 2020); (Akbar et al., 2024) serta (Palijama & Usmany, 2025) menemukan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*.

Perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets* mengindikasikan bahwa terdapat faktor keuangan lain yang turut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Salah satu faktor tersebut adalah struktur modal yang mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menggunakan utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan. Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* mencerminkan perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan meningkatkan profitabilitas, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan sehingga menekan *Return on Assets* (Palijama & Usmany, 2025).



Pada sektor *healthcare* periode 2020–2024, hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* menunjukkan pola yang berfluktuasi. Pada beberapa periode, perubahan *Debt to Equity Ratio* tidak sejalan dengan perubahan *Return on Assets*, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang belum selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas. Fenomena ini menunjukkan bahwa efektivitas pemanfaatan utang dalam menghasilkan laba masih berbeda antar perusahaan. Hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Palijama & Usmany (2025); Wati & Werastuti (2025); Farida (2024) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*. Sebaliknya, Christian Ethera et al., (2024) Nusah & Pondaag (2022) dan Dahlia (2020) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*.

Ukuran perusahaan diperkirakan turut memengaruhi hubungan antara ESG, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, akses pendanaan, dan kapasitas operasional yang lebih baik sehingga lebih mampu mengimplementasikan ESG, mengelola likuiditas, serta memanfaatkan utang secara efektif untuk meningkatkan profitabilitas (Brigham, 2010). Oleh karena itu, ukuran perusahaan diduga dapat memperkuat pengaruh ESG, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang

beragam. Mardiyani *et al.*, (2025); Fathoni & Syarifudin (2021); Mubariz & Hermuningsih (2025); Anggraini & Hendrick (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan tersebut. Sebaliknya, Akbar *et al.*, (2024); Fathihani *et al.*, (2025) dan Venny Amanda & Eli Safrida (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berperan sebagai variabel moderasi terhadap *Return on Assets*.

Berdasarkan fenomena empiris dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG), *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor *healthcare* pada periode pascapandemi.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Stakeholder

Menurut Freeman (2010), menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyampaikan informasi yang transparan dan relevan untuk memenuhi harapan *stakeholder* serta memperoleh dukungan mereka. Salah satu bentuk tanggung jawab tersebut diwujudkan melalui penerapan dan pengungkapan aspek ekonomi, sosial, tatakelola dan lingkungan. Penerapan ESG yang baik meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, memperkuat reputasi perusahaan, serta mendukung peningkatan kinerja keuangan secara berkelanjutan (Aisyah *et al.*, 2024).

Teori Keagenan

Menurut Jensen & Meckling (1976), menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Konflik keagenan dapat terjadi ketika manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga menimbulkan biaya keagenan. Oleh karena itu, diperlukan transparansi dan penyampaian informasi yang tepat untuk mengurangi asimetri informasi, menyelaraskan kepentingan kedua pihak, serta mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Salma Tsamarah Nurjannah, 2024).

Teori Pecking Order

Menurut Myers & Majluf (1984), menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan cenderung menggunakan dana internal, seperti laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama

sebelum menggunakan utang dan penerbitan saham menjadi pilihan terakhir (Nurhasanah & Desmiza, 2024). Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan berupaya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan memilih sumber pendanaan yang memiliki biaya dan risiko paling rendah (Dahlia, 2020).

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2015), kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan bisnis dan menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *Return on Assets*, semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menciptakan keuntungan. Adapun rumus perhitung menurut James C. Van, Horne, John M & Wachowicz, (2012:182), adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Assetss} = \frac{\text{Laba neto setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Enviromental Social and Governance (ESG)

Christy & Sofie (2023), merupakan konsep yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan melalui aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Kinerja ESG diukur berdasarkan tingkat pengungkapan perusahaan yang mengacu pada standar GRI 2016 dan GRI Standards 2021. Pengungkapan ESG diukur dengan memberikan skor 1 pada indikator yang diungkapkan dan skor 0 pada indikator yang tidak diungkapkan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG, semakin besar komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan (Mubariz & Hermuningsih, 2025). Metode untuk menghitung indeks ESG adalah sebagai berikut:

$$\text{ESG} = \frac{\text{Nilai item pengungkapan ESG}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo (Sutrisno, 2017). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio*, yaitu rasio yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas dan kelancaran operasionalnya (Kasmir, 2019). Pada penelitian ini, *Current Ratio* dipakai sebagai proksi dari Rasio Likuiditas dengan rumus berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi (Sudana, 2011). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*, yaitu rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan, di mana semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan Fahmi (2015); Oktaviani & Sembiring (2022). Untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* bisa menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset, penjualan, atau nilai pasar (Brigham, 2010). Di pasar modal Indonesia, ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan berdasarkan POJK Nomor 53/POJK.04/2017 menjadi perusahaan aset kecil (kurang dari Rp50 miliar), perusahaan aset menengah (Rp50-Rp250 miliar), dan perusahaan aset besar (lebih dari Rp250 miliar). Perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, efisiensi operasional yang lebih baik, serta kemampuan yang lebih tinggi dalam menghasilkan laba (Salma Tsamarah Nurjannah, 2024). Rumus ukuran perusahaan ialah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Asset}$$

Pengaruh ESG terhadap *Return on Assets*

Penerapan ESG dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi risiko, serta meningkatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan (Fitri *et al.*, 2025). Berdasarkan teori *stakeholder* dan teori keagenan, perusahaan yang menerapkan ESG cenderung memperoleh dukungan dari pemangku kepentingan serta mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham, sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets*. Hasil penelitian Salsabilla & Kusumawardani (2023); Inawati & Rahmawati (2023); Rahayu & Sanjaya (2024); Rusmana & Sembiring (2025) serta Fathihani *et al.*, (2025) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*.

H1: ESG berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*

Current Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki (Palijama & Usmany, 2025). Likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan menjalankan aktivitas operasional secara efektif, mengurangi risiko keuangan, serta mendukung peningkatan profitabilitas. Sejalan dengan teori *pecking order*, perusahaan

cenderung memanfaatkan sumber pendanaan internal yang berasal dari aset lancar sebelum menggunakan pendanaan eksternal. Selain itu, teori keagenan menjelaskan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi dapat mengurangi risiko dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap manajemen. Hasil penelitian (Yuliani, 2021); (Farida, 2024); (Andriyani & Nurasik, 2023); (Pertiwi & W, 2022) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*.

H2: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*

Debt to Equity Ratio yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap utang, sehingga dapat meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan yang berpotensi menurunkan profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan teori pecking order dan teori keagenan, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan biaya keagenan serta mengurangi efisiensi perusahaan. Hasil penelitian Venny Amanda Winanty, Eli Safrida (2025); Palijama & Usmany (2025); Wati & Werastuti (2025); Dahlia (2020) serta Farida (2024) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*.

H3: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh ESG terhadap *Return on Assets* yang dimoderasi Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, akses pendanaan, dan kapasitas yang lebih memadai untuk mengimplementasikan praktik ESG secara efektif. Selain itu, perusahaan besar cenderung memperoleh perhatian yang lebih tinggi dari investor dan pemangku kepentingan, sehingga manfaat penerapan ESG terhadap kinerja keuangan menjadi lebih optimal dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Oleh karena itu, ukuran perusahaan diperkirakan dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap *Return on Assets* (Shawat *et al.*, 2024). Penelitian terdahulu oleh Mubariz & Hermuningsih (2025) dan Fathihani *et al.*, (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap *Return on Assets*.

H4: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets* yang dimoderasi Ukuran Perusahaan

Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan dan kemampuan yang lebih baik dalam mengelola aset secara efisien. Kondisi tersebut menyebabkan tingkat likuiditas yang tinggi, yang tercermin dalam *Current Ratio*, dapat dimanfaatkan secara lebih optimal untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi sehingga meningkatkan *Return on Assets*. Oleh karena itu, ukuran perusahaan diperkirakan mampu memperkuat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets* Akbar *et al.*, (2024) dan

Mardiyani *et al.*, (2025). Penelitian Anggraini S, Hendrick S (2022) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*.

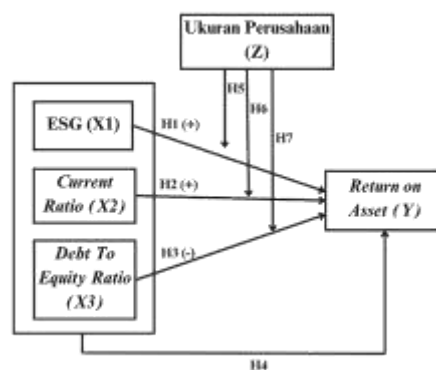
H5: Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* yang dimoderasi Ukuran Perusahaan

Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan eksternal dan biaya pinjaman yang lebih rendah, sehingga mampu mengelola penggunaan utang secara lebih efektif. Kondisi tersebut dapat mengurangi dampak negatif *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan diperkirakan mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* (Venny Amanda Winanty, Eli Safrida, 2025) dan Mardiyani *et al.*, (2025). Penelitian Fathoni & Syarifudin (2021) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*.

H6: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*.

Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menganalisis pengaruh ESG, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 7 perusahaan dengan total 35 observasi.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews 13. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji chow dan uji hausman. Selanjutnya, *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh ESG, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

	ROA	ESG	CR	DER	SIZE
<i>Mean</i>	0,0573	0,4996	2,904	0,726	27,3682
<i>Median</i>	0,1136	0,5431	3,328	0,235	29,0021
<i>Maximum</i>	0,3099	0,8722	6,517	3,365	31,0130
<i>Minimum</i>	-0,7942	0,1616	1,471	0,112	20,6506
<i>Std. Dev.</i>	0,2181	0,2539	1,841	0,914	3,5533

Sumber: Hasil dari Pengelolaan Data EViews 13. 2026

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, *Return on Assets* memiliki nilai rata-rata sebesar 5,73%, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sektor *healthcare* tergolong baik karena telah melampaui standar minimum 5% menurut K.R.Subramanyam (2014). Namun, nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa data *Return on Assets* bersifat heterogen. ESG memiliki nilai rata-rata sebesar 49,96%, yang termasuk dalam kategori penerapan sebagian. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah menerapkan dan mengungkapkan aspek ESG dengan cukup baik. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa data ESG bersifat homogen. *Current Ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 2,904 kali atau 290,4% yang berada di atas standar 200% menurut Kasmir (2019), sehingga kondisi likuiditas perusahaan dapat dikategorikan baik. Selain itu, data *Current Ratio* bersifat homogen karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai rata-rata. *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 72,6% yang menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan secara umum masih berada dalam kategori sehat karena berada di bawah 100%. Akan tetapi, nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa data *Debt to Equity Ratio* bersifat heterogen. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 27,3682 atau setara dengan total aset sekitar Rp7,05 triliun, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel penelitian umumnya termasuk perusahaan besar. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan bersifat homogen.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Keterangan	Uji Chow		Uji Hausman	
	<i>Chi-square</i>	P-Val	<i>Chi-square</i>	P-Val
Data Panel	75.256198	0.0000	94.826997	0.0000
Model yang Terpilih	FEM		FEM	

Sumber: Hasil dari Pengelolaan Data EViews 13. 2026

Berdasarkan tabel pendekatan yang optimal dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil uji *chow* dan uji *hausman* menunjukkan nilai probabilitas masing-masing sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model terbaik untuk menganalisis pengaruh ESG, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets* dan ukuran perusahaan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Dalam rangka memastikan validitas model regresi yang telah dipilih yaitu FEM, penelitian ini melakukan dua pengujian asumsi klasik yaitu uji multikolineritas dan uji heteroskedastisitas.

Uji Multikolineritas

	ESG	CR	DER	KETERANGAN
ESG	1.000000	0.387582	-0.323662	Tidak terjadi
CR	0.387582	1.000000	-0.650197	Tidak terjadi
DER	-0.323662	-0.650197	1.000000	Tidak terjadi

Sumber: Hasil dari Pengelolaan Data EViews 13. 2026

Berdasarkan hasil tabel 4.5. nilai matriks korelasi pada masing-masing variabel independen besarnya nilai matrik korelasi < 0.85 , sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,85. Kondisi ini menunjukkan bahwa model tidak mengalami multikolineritas pada variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	Probabilitas
ESG	0.029609	0.3948
CR	0.000228	0.9806
DER	0.008656	0.5368

Sumber: Hasil dari Pengelolaan Data EViews 13. 2026

Berdasarkan tabel 4.6. seluruh variabel memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 (Prob. > 0.5), sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tidak mengalami heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas (napitupulu *et al.*, 2021:190).

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-151460.3	16806.51	-9.012005	0.0000
ESG_X1	-0.143072	0.055633	-2.571702	0.0167

CR_X2	0.034615	0.015122	2.289083	0.0312
DER_X3	0.048636	0.022486	2.162972	0.0407
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.938189	Mean dependent var	573.1714	
Adjusted R-squared	0.912434	S.D. dependent var	2181.508	
S.E. of regression	645.5424	Akaike info criterion	16.02934	
Sum squared resid	10001400	Schwarz criterion	16.51816	
		Hannan-Quinn		
Log likelihood	-269.5134	criter.	16.19808	
F-statistic	36.42780	Durbin-Watson stat	2.431653	
Prob (F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil dari Pengelolaan Data EViews 13. 2026

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

$$ROA = -151460.333304 - 0.143071921197ESG + 0.0346146799025CR + 0.0486364973446DER$$

Berdasarkan hasil estimasi regresi, nilai konstanta sebesar -151460,3 menunjukkan nilai *Return on Assets* ketika seluruh variabel independen dianggap konstan. Koefisien ESG sebesar -0,143072 mengindikasikan bahwa peningkatan ESG cenderung menurunkan *Return on Assets* sebesar 0,143072. Sementara itu, *Current Ratio* memiliki koefisien sebesar 0,034615 yang menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas dapat meningkatkan *Return on Assets* sebesar 0,034615. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* memiliki koefisien sebesar 0,048636 yang mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang diikuti oleh peningkatan *Return on Assets* sebesar 0,048636, dengan asumsi variabel lain tetap.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, ESG berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets* (prob. 0,0167 < 0,05), sehingga arah pengaruhnya berlawanan dengan hipotesis yang diajukan. *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (prob. 0,0312 < 0,05), yang menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas cenderung meningkatkan profitabilitas perusahaan. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* juga berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (prob. 0,0407 < 0,05), sehingga peningkatan penggunaan utang diikuti oleh peningkatan profitabilitas perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji simultan (uji f), nilai probabilitas *F-statistic* (P value) sebesar 0.000000 < 0.05, sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan

bahwa variabel ESG, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *Return on Assets*.

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengujian *koefisien determinasi* pada tabel 4.9. nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.912434 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan pengaruh sebesar 91.24% terhadap variabel dependen. Sementara itu sebesar 8.76% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Analisi Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-155657.1	22045.73	-7.060647	0.0000
ESG*SIZE	-0.015929	0.019766	-0.805835	0.4294
CR*SIZE	5.507496	44.80475	0.122922	0.9033
DER*SIZE	0.000300	0.012241	0.024493	0.9807

Sumber: Hasil dari Pengelolaan Data EViews 13. 2026

Berdasarkan hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA), memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, yaitu ESG*Size sebesar 0,4294, *Current Ratio**Size sebesar 0,9033, dan *Debt to Equity Ratio**Size sebesar 0,9807. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ESG, *Current Ratio*, maupun *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Dengan demikian, besar kecilnya perusahaan tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara ketiga variabel independen tersebut dengan kinerja keuangan perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh ESG terhadap *Return on Assets*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*. Temuan ini mengindikasikan bahwa implementasi ESG pada perusahaan sektor healthcare masih memerlukan investasi dan biaya yang besar sehingga dapat menekan profitabilitas dalam jangka pendek. Selain itu, manfaat ESG belum sepenuhnya dirasakan karena tingkat pengungkapan ESG yang belum optimal. Meskipun demikian, penerapan ESG berpotensi memberikan manfaat jangka panjang melalui peningkatan reputasi perusahaan, kepercayaan investor, dan hubungan yang lebih baik dengan para pemangku kepentingan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wati dan Werastuti (2025); Fitri *et al.*, (2025); Tanjaya & Ratmono (2024); Agustina *et al.*, (2025) serta Rifa Fauziyah (2025) yang menemukan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Inawati dan Rahmawati (2023); Shawat *et al.*, (2024); Rahayu & Sanjaya (2024); Mubariz & Hermuningsih (2025) dan Aisyah *et al.*, (2024) yang

menemukan pengaruh positif ESG terhadap Return on Assets. Temuan ini dapat dijelaskan oleh teori stakeholder yang menyatakan bahwa pemenuhan kepentingan berbagai pemangku kepentingan membutuhkan alokasi sumber daya yang besar sehingga dapat menurunkan profitabilitas dalam jangka pendek, meskipun berpotensi menciptakan nilai dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang (Rayyani & Afriani, 2025).

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta mendukung kelancaran aktivitas operasional. Pada perusahaan sektor *healthcare*, ketersediaan aset lancar yang memadai dapat menunjang pengadaan obat-obatan, peralatan medis, penelitian, dan layanan kesehatan secara berkelanjutan. Kondisi tersebut memungkinkan perusahaan beroperasi lebih efektif sehingga mampu meningkatkan profitabilitas yang tercermin dalam *Return on Assets*.

Temuan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang baik dapat mengurangi risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur, serta meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Kondisi tersebut mendukung stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Pertiwi & W, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan Febriyanti & Sari (2025); Farida (2024); Mardiyani *et al.*, (2025); Yuliani (2021) yang membuktikan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Namun, temuan ini berbeda dengan Dahlia (2020); Akbar *et al.*, (2024); Oktaviyana *et al.*, (2023); Rayyani & Afriani (2025); Palijama & Usmany (2025) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan pendanaan dari utang secara efektif untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat mendorong manajemen mengelola sumber daya secara lebih efisien Oktavia & Desmiza (2024), serta teori pecking order yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang ketika sumber dana internal tidak mencukupi (Nusah & Pondaag, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan (Christian Ethera *et al.*, 2024); (Andriyani & Nurasik, 2023); (Yuliani, 2021) serta (Andri, 2024) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio*

berpengaruh positif terhadap *Return on Assets*. Namun, hasil ini berbeda dengan (Venny & Eli Safrida, 2025); Palijama & Usmany (2025); Farida (2024); Wati & Werastuti (2025); Rifa Fauziyah (2025) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh ESG, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap *Return on Assets*

Hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa ESG, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Return on Assets*, sehingga model penelitian dinilai layak dalam menjelaskan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa variasi kinerja keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor tertentu, melainkan oleh interaksi berbagai aspek keberlanjutan dan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh ESG terhadap *Return on Assets* yang dimoderasi Ukuran Perusahaan

Hasil uji MRA menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap *Return on Assets*. Temuan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak memengaruhi hubungan antara ESG dan profitabilitas. Hal tersebut dapat terjadi karena manfaat ESG lebih ditentukan oleh kualitas implementasi, komitmen manajemen, dan efektivitas program keberlanjutan dibandingkan dengan ukuran perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki tanggung jawab yang sama dalam memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Mardiyani *et al.*, (2025), namun berbeda dengan Mubariz & Hermuningsih (2025) dan Fathihani *et al.*, (2025) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan ESG terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets* yang dimoderasi Ukuran Perusahaan

Hasil uji MRA menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan, melainkan lebih ditentukan oleh efektivitas pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *Current Ratio* dan *Return on Assets*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Febriyanti & Sari (2025), namun berbeda dengan Anggraini & Hendrick (2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets* yang dimoderasi Ukuran Perusahaan

Hasil uji MRA menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola utang secara efektif dibandingkan dengan besar kecilnya ukuran perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*. Hasil penelitian ini berbeda dengan Fathoni & Syarifudin (2021) dan Febriyanti & Sari (2025) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets* (ROA), sedangkan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas dan pengelolaan utang yang efektif mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sementara penerapan ESG belum memberikan manfaat finansial secara langsung dalam jangka pendek. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ESG, *Current Ratio*, maupun *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*, sehingga besar kecilnya perusahaan tidak memengaruhi hubungan antar variabel tersebut. Secara simultan, ESG, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan kinerja keuangan perusahaan sektor *healthcare*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, perusahaan sektor *healthcare* disarankan untuk meningkatkan efektivitas penerapan ESG, menjaga tingkat likuiditas yang optimal, serta mengelola penggunaan utang secara efektif guna mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel dan periode penelitian, serta menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan agar diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Agustina, A. A., Sudaryanti, D., & Alrasyid, H. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Reporting Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Sektor Manufaktur dan Jasa di BEI). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 14(01), 106–117. <http://jim.unisma.ac.id/index.php/jra>,

- Aisyah, H., Rohman, N., Ainiyah, N., & Ilmidaviq, M. B. (2024). *Pengaruh Environmental , Social , and Governance (ESG) terhadap Financial Performance : Peran Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi*. 1(3), 265–280. <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/jieap.v1i3.425>
- Akbar, A. P., Jumady, E., Studi, P., Manajemen, P., Tinggi, S., & Ekonomi, I. (2024). *Pengaruh Likuiditas Terhadap Return On Asset Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan*. 18(1), 818–832.
- Andini, D., & Kusnandar, H. F. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan di Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi & Bisnis*, 8(2), 1–10. <https://doi.org/10.32722/eb.v17i2.1404>
- Andri, nurul A. R. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Sektor Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Manajemen Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 04(03), 365–378.
- Andriyani, D., & Nurasik, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan dan Current Ratio terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2019-2021. *Publishing*, 2(1), 1–11.
- Anggraini S, Hendrick S, J. (2022). Effect Of Current Ratio And Debt To Asset Ratio On Return On Asset Moderated By Firm Size. *International Journal of Economics*, 6(1), 2022.
- Brigham, H. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Christian Ethera, Pranataa, A., Jayaa, A. A., & Veronica, A. (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur (Sektor Makanan dan Minuman) yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2022-2023. *Jurnal Sains Ekonomi Dan Edukasi*, 1, 992–1004. <https://doi.org/https://doi.org/10.62335>
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Enviromental, Social, dan Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://doi.org/10.25105>
- Dahlia, C. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 483. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1757>
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Farida, A. N. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal of Comprehensive Science*, 3(2962–4584), 12.
- Fathihani, F., Santoso, N., Sulistiyowati, R., & Veronica, M. (2025). ESG Disclosure and Financial Performance: The Moderating Role of Firm Size in Indonesian Banking Sector. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 10(3), 331–348. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v10i3.960>
- Fathoni, R., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

- dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1347–1356. <http://digilib.unila.ac.id/id/eprint/31939>
- Febriyanti, I., & Sari, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekonomi Dirgantara*, 9(2), 27–36.
- Fitri, F. R., Petra, B. A., Intan, P., & Citra, R. (2025). Pengaruh Environmental , Social , dan Governance (ESG) dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Consumer Non Cyclicals. *Jurnal IAKP*, 6(1).
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management : Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- Hastiwi, M., Novilasari, E. D., Nugroho, N. T., Duta, U., & Surakarta, B. (2022). *Pentingnya Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja*. 16–24.
- Inawati, W. A., & Rahmawati. (2023). Dampak environmental, social, dan governance (esg) terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- James C. Van Horne, John M. Wachowicz, J. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Salemba Empat.
- Jensen, M. c, & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure* (pp. 305–306). Journal of Financial Economics. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- K.R. Subramanyam. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw Hill Education.
- Kamila, S. M., & Safitri, T. A. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan di Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Jurnal Mirai*, 9(3), 1–14.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Prenadamedia Group.
- Mardiyani, M., Maiyaliza, M., Hidayat, R. R., & Pramudya, M. D. (2025). Analysis of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Return On Assets with Company Size as a Moderating Variable. *IJEBD (International Journal of Entrepreneurship and Business Development)*, 8(2), 282–290. <https://doi.org/10.29138/ijebd.v8i2.3226>
- Mubariz, M., & Hermuningsih, S. (2025). Pengaruh Kinerja Environmental , Social and Governance , Profitabilitas , serta Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics and Management Scienties*, 193–202. <https://doi.org/10.37034/jems.v7i3.112>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial*

- Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Napitupulu, Runggu Besmandala, T.P.Simanjuntak, H. H., & L.Hutabarat, H.Damanik, R. T. M. S. & L. T. (2021). *Penelitian Bisnis: Teknik dan Analisis Data dengan SPSS-STATA-Eviews* (E. 1 (ed.)). Madenatera.
- Nurhasanah, I. A., & Desmiza. (2024). Pengaruh Inflasi, Firm Size, Dan Growth Of Sales Terhadap Profitabilitas Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Journal of Economic*, 7(3), 9307–9320.
- Nusah, S., & Pondaag, J. (2022). the Effect of Capital Structure, Good Corporate Governance and Company Size on Financial Performance in Companies Listed on the Sri-Kehati Index. *Jurnal EMBA*, 10(4), 1169–1180. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/43955>
- Oktavia, N. L., & Desmiza. (2024). *Pengaruh Institutional Ownership, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Periode 2018-2022*. 13(1), 115–133.
- Oktaviani, E., & Sembiring, F. M. (2022). *Pengaruh Likuiditas , Leverage , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale di BEI Periode (2014- 2020 (The Influence of Liquidity , Leverage , Profitability and Sub Sector Companies in IDX Period of 2014-2020).* 1(2), 127–144.
- Oktaviyana, D., Titisari, K. H., & Kurniati, S. (2023). The effect of leverage, liquidity, capital structure and company size on financial performance. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 6, 1563–1573.
- Palijama, F., & Usmany, A. E. M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2022). *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 49–58. <https://doi.org/10.30598/jak.11.1.49-58>
- Pertiwi, Y., & W, E. M. (2022). *Pengaruh likuiditas, leverage, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan.* 18(2), 406–413. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10624>
- Putriani, S. M., & Adi, P. P. (2025). *The Effect of Environmental , Social , and Governance and Human Capital on Company Performance (Case Study of Healthcare Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2021 - 2023).* 4, 399–416.
- Rahayu, I., & Sanjaya, M. I. N. (2024). ESG Performance and Firm Value: An Empirical Study in Indonesia. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 13(4), 513–526.
- Rayyani, A. F. N., & Afriani, K. Ri. (2025). *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, ESG Score, dan Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.* 6(4), 1738–1751.

- Rifa Fauziyah, V. S. P. (2025). The Effect of Environmental Social Governance, Cash Holding and Capital Structure on Financial Performance. *Journal of Business and Management*, 4, 257–272.
- Rusmana, R. A. R., & Sembiring, F. M. (2025). The Effect of ESG Performance on Firm Value with Financial Performance as Mediation in Companies Listed on IDX ESG Leaders in 2020-2023. *Marginal Journal of Management Accounting General Finance and International Economic Issues*, 4(2), 283–298. <https://doi.org/10.55047/marginal.v4i2.1615>
- Salma Tsamarah Nurjannah, Z. M. (2024). Ukuran Perusahaan Memoderasi Current Ratio (CR) Dan Return On Assets (ROA) Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 57–74.
- Salsabilla, N. A., & Kusumawardani, N. (2023). *Performance , And Moderating Effect Of Board Gender Diversity Environmental Disclosure , Social Disclosure , Governance Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Dan Board Gender Diversity Sebagai Moderasi*. 4(4), 3701–3712.
- Shawat, S., Zamel, A., Otake, T., Sabry, S., & Badawy, H. (2024). How Firm Size Shapes the ESG and Financial Performance Nexus : Insights from The MENA Region. *Journal of Accounting and Auditing*, 2024. <https://doi.org/https://doi.org/10.5171/2024.145355>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* (kedua). Ekonisia.
- Tanjaya, F., & Ratmono, D. (2024). *Pengaruh Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Board Size*. 13, 1–13.
- Venny Amanda Winanty, Eli Safrida, J. L. S. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 9, 3144–3156. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2812> Pengaruh
- Wahyu Anggraini, P., & Darma Rosmala Sari, T. (2024). Pengaruh Environment Social Governance (ESG) Score Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terindeks IDX ESG Leader Tahun 2020-2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 975–982. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5.888>
- Wati, K. S. K., & Werastuti, D. N. S. (2025). Pengaruh Environmental Social and Governance (ESG) Score, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 16(01), 211–223. <https://doi.org/10.23887/jimat.v16i01.93038>
- Widyastuti, Y. T. (2025). Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Kesehatan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ikraith-Ekonomika*, 8(3), 136–150. <https://doi.org/https://doi.org/10.37817>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111.

Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal

Volume 8 Nomor 8 (2026) 881 – 902 P-ISSN 2656-274x E-ISSN 2656-4691

DOI: 10.47476/reslaj.v8i8.12750

<https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>