Jurnal Kajian Ilmu Manajemen
Vol.6 No.3 September 2026, hal. 258-271
e-ISSN:2797-0167
https://journal.trunojoyo.ac.id/jkim

The Moderating Role of Firm Size on Financial Ratios and Profitability in Consumer Cyclicals

Nur Dina Kamilia[1]*, Purnamawati[2]
[1,2]Universitas Trunodjoyo Madura
E-mail korespondensi: ndcameliaa11@gmail.com
*Nur Dina Kamilia

Diterima: 01/08/2026 Disetujui: 16/11/2026 Diterbitkan: 17/11/2026 DOI: 10.21107/jkim.v6i3.35794

Abstract

Purpose: *This study aims to analyze the effects of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO) on Return on Assets (ROA), as well as the moderating role of Firm Size on these relationships among Consumer Cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021–2025.*

Design/methodology/approach: *Using a quantitative explanatory design with purposive sampling, 101 companies were observed over five years, producing 505 firm-year observations analyzed via Moderated Regression Analysis (MRA) using SPSS V.25.*

Findings: *The results reveal that CR and DER have significant negative effects on ROA, whereas TATO shows no significant effect; moreover, Firm Size acts as a quasi-moderator that significantly strengthens the effect of CR on ROA, but fails to moderate the impacts of DER and TATO on ROA.*

Research limitations/implications: *The research is restricted to the Consumer Cyclicals sector over 2021–2025, suggesting future studies expand the sample or incorporate metrics like Working Capital Turnover.*

Practical implications: *Practically, management must optimize working capital to prevent idle assets and control debt to reduce interest burdens, while investors should prioritize leverage and asset efficiency over liquidity metrics alone.*

Social implications: *Socially, efficient capital management in non-primary consumer industries supports broader business stability and economic recovery.*

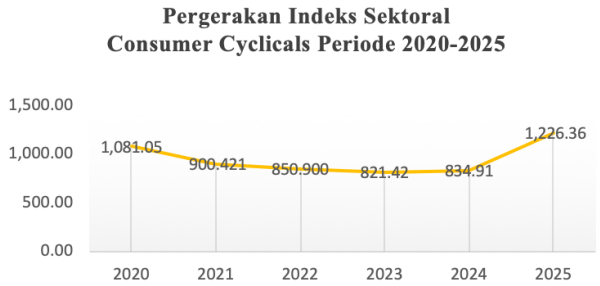
Originality/value: *Overall, this paper offers fresh empirical evidence by integrating liquidity, leverage, and activity ratios with Firm Size as a moderating variable within the volatile Consumer Cyclicals sector during the 2021–2025 transition period.*

Keywords: *Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Firm Size; Return on Assets; Total Asset Turnover*

PENDAHULUAN

Sektor *Consumer Cyclicals* (Barang Konsumen Non-Primer) memegang peranan krusial dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional karena aktivitas bisnisnya berkaitan langsung dengan penyediaan barang dan jasa sekunder yang sangat sensitif terhadap dinamika daya beli dan tingkat konsumsi masyarakat. Karakteristik sektor ini yang sangat reaktif terhadap siklus ekonomi menyebabkan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di dalamnya cenderung mengalami fluktuasi yang tajam. Berdasarkan laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per 11 April 2025, indeks sektoral *Consumer Cyclicals* mencatatkan pelemahan paling signifikan di pasar modal

Indonesia. Pergerakan indeks sektor ini pada periode 2021–2025 mengonfirmasi tren yang sangat fluktuatif; indeks terkoreksi sebesar 16,71% pada tahun 2021 dan menyentuh titik terendahnya pada tahun 2023 dengan penurunan sebesar 24,02%, sebelum akhirnya membalas (*rebound*) sebesar 46,89% pada tahun 2025. Tingginya tingkat variabilitas kinerja ini menjadi indikasi kuat bahwa perusahaan *Consumer Cyclicals* menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan efisiensi operasional dan kestabilan tingkat profitabilitas.



Gambar 1. Pergerakan Indeks Sektoral *Consumer Cyclicals* Periode 2020-2025
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Dalam analisis kinerja keuangan, *Return on Assets* (ROA) menjadi indikator profitabilitas utama untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan seluruh aset yang dimiliki guna mencetak laba bersih. Tingkat profitabilitas ini umumnya dipengaruhi oleh faktor likuiditas, *leverage*, dan efisiensi aktivitas. *Current Ratio* (CR) mencerminkan kapasitas aset lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek; pengelolaan likuiditas yang ideal memastikan kelancaran operasional harian. Di sisi lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan proporsi struktur modal yang didanai utang, di mana penggunaan *leverage* yang tidak terkendali berpotensi meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) mengukur tingkat perputaran seluruh aset dalam menciptakan penjualan bersih yang langsung memengaruhi perolehan laba. Namun, pengujian empiris mengenai pengaruh ketiga rasio tersebut terhadap ROA masih menunjukkan *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil. Zavalii et al. (2025) dan Tarawallie & Bein (2025) menemukan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sedangkan Lehenchuk et al. (2023) melaporkan pengaruh negatif signifikan. Pada variabel DER, Mahirun et al. (2024) menemukan pengaruh positif, sebaliknya Boshnak (2023) dan Msomi et al. (2025) mengidentifikasi pengaruh negatif signifikan. Demikian pula pada variabel TATO, Nguyen et al. (2024) menunjukkan pengaruh positif, sedangkan Ima et al. (2024) menemukan pengaruh yang tidak signifikan.

Ketidakkonsistenan temuan empiris tersebut mengindikasikan adanya kesenjangan teoretis (*theoretical gap*). Studi acuan utama oleh Zavalii et al. (2025) hanya menempatkan *Firm Size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel kontrol. Padahal, skala kapasitas aset yang dimiliki perusahaan diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh pengelolaan rasio

keuangan terhadap profitabilitas. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki kestabilan operasional, akses pendanaan yang lebih luas, dan skala ekonomi yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, *Firm Size* berpotensi tinggi berperan sebagai variabel moderasi. Selain itu, terdapat *contextual gap* di mana penelitian terdahulu mayoritas dilakukan pada sektor non-keuangan di Eropa atau pasar negara berkembang lainnya yang memiliki karakteristik lingkungan bisnis berbeda. Studi yang secara khusus mengintegrasikan CR, DER, TATO, dan *Firm Size* sebagai variabel moderasi dalam satu model penelitian utuh pada sektor *Consumer Cyclicals* di Indonesia masih sangat terbatas.

Berdasarkan latar belakang fenomena fluktuasi pasar dan kesenjangan literatur tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets*, serta menganalisis peran *Firm Size* dalam memoderasi hubungan-hubungan tersebut pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Pemilihan periode pengamatan lima tahun ini krusial untuk menangkap dinamika pemulihan ekonomi dan transisi operasional pasca-pandemi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur manajemen keuangan terkait *Signaling Theory* dan peran moderasi ukuran perusahaan, serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen entitas dan investor dalam mengambil keputusan investasi dan pengelolaan keuangan yang lebih terukur.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori untuk menguji hubungan kausalitas serta peran moderasi antarvariabel penelitian. Objek penelitian adalah perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Penelitian menggunakan data kuantitatif berupa data panel (pooled data), yaitu gabungan data cross-section dari perusahaan sampel dan data time series selama lima tahun pengamatan. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (annual report) yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Data dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi dengan mengunduh dan mencatat informasi keuangan yang relevan dari sumber-sumber tersebut.

Populasi penelitian terdiri atas 163 perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik non-probability sampling dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025 dan secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 101 perusahaan sebagai sampel penelitian sehingga total data observasi yang dianalisis sebanyak 505 observasi (101 perusahaan × 5 tahun).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), yang diukur menggunakan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aset. Variabel independen terdiri atas *Current Ratio* (CR), yang diukur melalui perbandingan aset lancar terhadap kewajiban lancar; *Debt to Equity Ratio* (DER), yang diukur melalui perbandingan total utang terhadap total ekuitas; serta *Total Asset Turnover* (TATO), yang diukur melalui perbandingan penjualan bersih terhadap total aset. Variabel moderasi adalah Firm Size (FS), yang diproksikan menggunakan logaritma natural total aset (Ln Total Assets). Seluruh variabel diukur menggunakan skala rasio.

Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics versi 25. Tahapan analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Selanjutnya, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas menggunakan nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, serta uji autokorelasi menggunakan uji Durbin–Watson (DW). Pengujian hipotesis dan efek moderasi dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Selanjutnya, pengaruh masing-masing variabel dianalisis melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Prosedur uji asumsi klasik dan *Moderated Regression Analysis* tersebut mengacu pada Ghozali (2021).

HASIL

Deskripsi Data Variabel Penelitian

Pengamatan dilakukan terhadap perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Berdasarkan teknik purposive sampling diperoleh 80 data observasi yang dianalisis. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa masing-masing variabel penelitian memiliki karakteristik yang bervariasi selama periode pengamatan. Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki rata-rata tertinggi pada tahun 2021 sebesar 4,59 dan rata-rata terendah pada tahun 2024 sebesar 3,65. Nilai *Current Ratio* tertinggi dicatat oleh PT Olympus Strategic Indonesia Tbk (NATO) sebesar 113,91, sedangkan nilai terendah dimiliki PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB) sebesar 0,00.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan rata-rata tertinggi pada tahun 2023 sebesar 3,78 dan rata-rata terendah pada tahun 2022 sebesar -5,35. Nilai DER tertinggi dicapai oleh PT MDS Retailing Tbk (LPPF) sebesar 190,31, sedangkan nilai terendah dicatat oleh PT Citra Putra Realty Tbk (CLAY) sebesar -598,44 yang disebabkan oleh kondisi ekuitas negatif (negative equity). Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki rata-rata tertinggi pada tahun 2023 sebesar 2,19 dan rata-rata terendah pada tahun 2021 sebesar 0,75. Nilai TATO tertinggi dimiliki PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) sebesar 23,55, sedangkan nilai terendah sebesar 0,00 terdapat pada beberapa perusahaan dengan aktivitas aset yang relatif rendah.

Variabel *Return on Assets* (ROA) menunjukkan rata-rata bernilai negatif selama periode penelitian. Rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar -0,03, sedangkan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2025 sebesar -0,36. Nilai ROA tertinggi dicapai PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) sebesar 4,69, sedangkan nilai terendah dicatat PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB) sebesar -34,72. Variabel Firm Size (FS) yang diproksikan menggunakan Logaritma Natural Total Aset (Ln Total Assets) menunjukkan kondisi yang relatif stabil. Nilai rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 27,96 dan terendah pada tahun 2023 sebesar 27,83. PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS) merupakan perusahaan dengan ukuran terbesar sebesar 31,99, sedangkan PT Globe Kita Terang Tbk (GLOB) memiliki ukuran perusahaan terkecil sebesar 21,86.

Ringkasan hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio (X1)	80	0,00	113,91	3,9774	11,05395
Debt to Equity Ratio (X2)	80	-598,44	190,31	0,2819	29,23820
Total Asset Turnover (X3)	80	0,00	23,55	1,1723	5,68004
Return on Assets (Y)	80	-34,72	4,69	-0,1419	1,73453
Firm Size (Z)	80	21,86	31,99	27,9000	1,77667

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS versi 25 (2026).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, model regresi terlebih dahulu diuji menggunakan uji asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance lebih besar dari 0,10, yaitu *Current Ratio* sebesar 0,989, *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,999, *Total Asset Turnover* sebesar 0,967, dan *Firm Size* sebesar 0,960. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing sebesar 1,011; 1,001; 1,035; dan 1,042 atau seluruhnya lebih kecil dari 10. Dengan demikian, model penelitian dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yaitu *Current Ratio* sebesar 0,913, *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,707, *Total Asset Turnover* sebesar 0,483, dan *Firm Size* sebesar 0,274. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Selanjutnya, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,836 pada Persamaan 1, sebesar 1,809 pada Persamaan 2, dan sebesar 1,469 pada Persamaan 3. Seluruh nilai tersebut berada pada rentang -2 sampai +2 sehingga model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi.

Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui tiga model regresi, yaitu model tanpa moderasi, model dengan variabel moderasi, dan model interaksi. Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Ringkasan Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel	**Model 1** (Tanpa Moderasi)	**Model 2** (Prediktor Tambahan)	**Model 3** (Model Interaksi)
Konstanta	0,065	-1,807	-1,300
Current Ratio (CR)	-0,041** (-38,675)	-0,040** (-37,505)	-0,247** (-37,778)
Debt to Equity Ratio (DER)	-0,004** (-2,712)	-0,004** (-2,772)	0,026 (0,857)
Total Asset Turnover (TATO)	0,000 (0,019)	0,003 (0,457)	-0,172 (-1,231)
Firm Size (FS)		0,067** (2,995)	0,044[a]
CR × FS			0,009** (31,889)
DER × FS			-0,001 (-0,856)
TATO × FS			0,008 (1,303)
R^2	0,753	0,758	0,922
Durbin-Watson	1,836	1,809	1,469

Keterangan: Variabel dependen *Return on Assets* (ROA). Angka di luar kurung adalah koefisien regresi dan angka di dalam kurung adalah nilai t. ** signifikan pada taraf 0,01. [a] Nilai t dan signifikansi tidak dilaporkan pada tabel hasil olahan awal.

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS versi 25 (2026).

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 diperoleh hasil sebagai berikut.

1. *Current Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0,041 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Karena arah pengaruh tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan, maka Hipotesis 1 ditolak.
2. *Debt to Equity Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Dengan demikian, Hipotesis 2 diterima.
3. *Total Asset Turnover* memiliki koefisien regresi sebesar 0,000 dengan nilai signifikansi sebesar 0,985 (> 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Oleh karena itu, Hipotesis 3 ditolak.
4. Variabel interaksi *Current Ratio* × *Firm Size* memiliki koefisien regresi sebesar 0,009 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa *Firm Size* mampu memperkuat hubungan antara *Current Ratio* dan *Return on Assets*. Dengan demikian, Hipotesis 4 diterima.
5. Variabel interaksi *Debt to Equity Ratio* × *Firm Size* memiliki koefisien regresi sebesar -0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,393 (> 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak mampu memoderasi

hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*. Oleh karena itu, Hipotesis 5 ditolak.

6. Variabel interaksi *Total Asset Turnover* × *Firm Size* memiliki koefisien regresi sebesar 0,008 dengan nilai signifikansi sebesar 0,193 (> 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Total Asset Turnover* dan *Return on Assets*. Dengan demikian, Hipotesis 6 ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat likuiditas perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas, bahkan cenderung menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa sebagian perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* memiliki aset lancar yang relatif besar, namun belum mampu dimanfaatkan secara optimal untuk mendukung aktivitas operasional yang produktif.

Fenomena tersebut sejalan dengan kondisi empiris pada beberapa perusahaan sampel yang memiliki *Current Ratio* tinggi tetapi menghasilkan *Return on Assets* yang rendah. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya kas, piutang, atau persediaan belum tentu mencerminkan efisiensi pengelolaan aset. Sebaliknya, aset lancar yang terlalu besar dapat menimbulkan idle assets sehingga mengurangi efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini sejalan dengan prinsip pengelolaan modal kerja bahwa kemampuan memperoleh laba berbanding terbalik dengan likuiditas, sehingga kebijakan yang menahan aset lancar dalam jumlah besar menghasilkan likuiditas tinggi tetapi profitabilitas yang rendah (Kurniawan et al., 2025).

Berdasarkan *Signaling Theory*, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor maupun pemangku kepentingan. Likuiditas yang berlebihan justru dapat diartikan sebagai kurang optimalnya pemanfaatan sumber daya perusahaan. Dari perspektif *Signaling Theory*, akumulasi aset lancar yang besar berpotensi meningkatkan biaya keagenan karena memberikan ruang yang lebih besar bagi manajemen untuk mengelola dana yang belum tentu digunakan secara efisien. Sementara itu, menurut Market Efficiency Theory, informasi mengenai tingkat likuiditas telah tercermin dalam harga pasar sehingga perubahan *Current Ratio* tidak selalu menghasilkan respons yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Teori sinyal sendiri berangkat dari kondisi asimetri informasi, yaitu pihak yang memiliki informasi lebih baik menyampaikan sinyal yang dapat diamati oleh pihak lain (Spence, 1973), sedangkan hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa harga sekuritas mencerminkan informasi yang tersedia (Fama, 1970).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, namun berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas

mampu meningkatkan *Return on Assets*. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *Current Ratio* sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri dan efektivitas pengelolaan modal kerja. Temuan ini memberikan kontribusi bahwa pada sektor *Consumer Cyclicals*, likuiditas yang tinggi belum tentu menjadi indikator meningkatnya profitabilitas apabila tidak diimbangi dengan efisiensi pemanfaatan aset lancar. Temuan negatif ini sejalan dengan Lehenchuk et al. (2023), tetapi berbeda dengan Zavalii et al. (2025), Karim et al. (2023), dan Khoza (2025) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets*.

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

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Semakin tinggi proporsi utang dibandingkan modal sendiri, semakin rendah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.

Secara empiris, beberapa perusahaan dalam sektor *Consumer Cyclicals* memiliki tingkat leverage yang tinggi, namun diikuti oleh *Return on Assets* yang rendah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang belum sepenuhnya diarahkan untuk kegiatan produktif yang mampu menghasilkan keuntungan lebih besar dibandingkan beban pendanaannya. Tingginya beban bunga dan kewajiban pembayaran utang mengurangi laba bersih sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas. Kurniawan et al. (2025) menjelaskan bahwa rasio *leverage* mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari utang, dan kenaikan *Debt to Equity Ratio* menandakan kondisi keuangan yang memburuk.

Menurut Signaling Theory, penggunaan utang memang dapat menjadi mekanisme pengawasan terhadap manajemen karena mendorong perusahaan lebih disiplin dalam mengelola keuangan. Namun, apabila proporsi utang terlalu besar, risiko keuangan dan biaya pendanaan akan meningkat sehingga menekan kinerja perusahaan. *Signaling Theory* juga menjelaskan bahwa tingkat leverage yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal meningkatnya risiko perusahaan, sehingga tidak selalu memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan. Boshnak (2023) juga menafsirkan bahwa masalah keagenan yang mendorong kebijakan utang tinggi dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Temuan ini mendukung penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*. Hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa perusahaan *Consumer Cyclicals* perlu menjaga struktur modal yang optimal agar penggunaan utang tetap mampu memberikan manfaat tanpa menurunkan profitabilitas perusahaan. Hasil ini konsisten dengan Boshnak (2023), Chandra et al. (2020), Fathoni dan Syarifudin (2021), serta Rismayana dan Budianto (2026) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return on Assets*, tetapi berbeda dengan Setiawan dan Suwaidi (2022) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan transportasi.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan melalui pemanfaatan aset belum mampu secara langsung meningkatkan profitabilitas.

Secara empiris, beberapa perusahaan memiliki tingkat perputaran aset yang tinggi, namun tidak diikuti oleh peningkatan *Return on Assets*. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya penjualan belum tentu menghasilkan laba yang besar karena masih dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti tingginya biaya operasional, biaya distribusi, maupun beban pokok penjualan. Pentingnya pengendalian biaya juga ditunjukkan oleh temuan bahwa penetapan harga jual yang kompetitif perlu didasarkan pada perhitungan harga pokok produksi yang akurat (Darmawan et al., 2025).

Berdasarkan Signaling Theory, tingginya aktivitas penjualan bukan merupakan satu-satunya informasi yang menjadi dasar penilaian terhadap kinerja perusahaan. Investor juga mempertimbangkan efisiensi biaya dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih. Dari perspektif Market Efficiency Theory, informasi mengenai aktivitas penjualan telah direspons pasar sehingga peningkatan perputaran aset belum tentu memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Temuan tersebut menunjukkan bahwa efisiensi pemanfaatan aset perlu diimbangi dengan pengendalian biaya agar peningkatan penjualan dapat dikonversi menjadi laba yang lebih tinggi. Temuan ini sejalan dengan Setiawan dan Suwaidi (2022) yang menemukan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, tetapi berbeda dengan Karim et al. (2023) dan Chandra et al. (2020) yang menemukan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets*.

Peran *Firm Size* dalam Memoderasi Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Assets*

Hasil *Moderated Regression Analysis* menunjukkan bahwa *Firm Size* mampu memperkuat hubungan antara *Current Ratio* dan *Return on Assets*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai Quasi Moderator karena memiliki pengaruh langsung terhadap *Return on Assets* sekaligus memperkuat hubungan antara likuiditas dan profitabilitas.

Secara empiris, perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar cenderung memiliki sumber daya, akses pendanaan, dan sistem pengelolaan aset yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Dengan demikian, perusahaan besar mampu mengelola aset lancarnya secara lebih efisien sehingga tingkat likuiditas dapat memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap peningkatan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan Az-Zahra dan Yuniningsih (2025) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel di Bursa Efek Indonesia, serta Tarawallie dan

Bein (2025) yang menemukan efek moderasi positif ukuran perusahaan pada hubungan likuiditas dan profitabilitas. Setiawan dan Suwaidi (2022) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.

Menurut Signaling Theory, ukuran perusahaan merupakan sinyal positif yang menunjukkan stabilitas operasional, kemampuan pendanaan, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Sementara itu, *Signaling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan besar umumnya memiliki sistem tata kelola yang lebih baik sehingga pengelolaan aset lancar menjadi lebih efektif dan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi.

Temuan ini memberikan kontribusi baru bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan antara *Current Ratio* dan *Return on Assets* pada sektor *Consumer Cyclicals*. Dengan demikian, manfaat likuiditas terhadap profitabilitas tidak hanya bergantung pada besarnya Current Ratio, tetapi juga dipengaruhi oleh kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Pandangan ini sejalan dengan Avrillia et al. (2026) yang menunjukkan bahwa kapabilitas keuangan merupakan sumber daya internal yang bernilai, sedangkan ketahanan keuangan mencerminkan kemampuan memobilisasi sumber daya tersebut ketika perusahaan menghadapi tekanan.

Peran *Firm Size* dalam Memoderasi Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Assets*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*. Dengan demikian, besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mengubah pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan utang tetap memberikan dampak yang relatif sama terhadap *Return on Assets* baik pada perusahaan besar maupun kecil. Efektivitas penggunaan utang lebih ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengalokasikan dana pinjaman ke investasi yang produktif daripada oleh ukuran perusahaan itu sendiri. Hasil ini sejalan dengan Rismayana dan Budianto (2026) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets*, serta Setyawan et al. (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Assets*.

Berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan besar memang memiliki akses pendanaan yang lebih luas, namun peningkatan ukuran perusahaan tidak secara otomatis meningkatkan efektivitas pengelolaan utang. *Signaling Theory* juga menjelaskan bahwa investor lebih memperhatikan kualitas pengelolaan utang dibandingkan besarnya aset perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum mampu menjadi faktor yang memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara leverage dan profitabilitas. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal tetap menjadi faktor utama dalam meningkatkan *Return on Assets*. Namun, temuan ini berbeda dengan Az-Zahra dan Yuniningsih (2025) yang

menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel.

Peran *Firm Size* dalam Memoderasi Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Total Asset Turnover* dan *Return on Assets*. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi hubungan antara efisiensi pemanfaatan aset dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Secara empiris, perusahaan besar belum tentu memiliki tingkat efisiensi aset yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Tingginya nilai aset pada perusahaan besar sering kali diikuti oleh meningkatnya kompleksitas operasional sehingga peningkatan aktivitas aset belum tentu menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Temuan ini sejalan dengan Setyawan et al. (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan *Total Asset Turnover* dan *Return on Assets*, serta Setiawan dan Suwaidi (2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh rasio aktivitas terhadap profitabilitas.

Menurut Market Efficiency Theory, pasar lebih menilai efektivitas penggunaan aset dibandingkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Selain itu, *Signaling Theory* menjelaskan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan sinyal utama yang menentukan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan efisiensi aset.

Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan *Return on Assets* lebih dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan aset daripada ukuran perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memfokuskan strategi pada peningkatan efisiensi operasional agar aset yang dimiliki mampu menghasilkan laba secara optimal. Sebaliknya, Az-Zahra dan Yuniningsih (2025) menemukan bahwa ukuran perusahaan justru memperlemah pengaruh aktivitas terhadap kinerja keuangan, sehingga peran ukuran perusahaan pada hubungan efisiensi aset dan profitabilitas belum konsisten antarsektor.

Kebaruan dan Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan kebaruan dengan menguji *Firm Size* sebagai variabel moderasi pada hubungan antara Current Ratio, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets* pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* periode 2021–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* hanya berperan sebagai *Quasi Moderator* pada hubungan antara *Current Ratio* dan *Return on Assets*, namun tidak mampu memoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* maupun *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets*. Temuan ini memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan, khususnya pada sektor *Consumer Cyclicals* yang memiliki karakteristik operasional dan tingkat persaingan yang dinamis.

Secara praktis, hasil penelitian memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan tidak hanya perlu menjaga tingkat likuiditas, tetapi juga memastikan bahwa aset lancar dimanfaatkan secara produktif. Selain

itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara hati-hati agar penggunaan utang tidak menurunkan profitabilitas. Bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa penilaian terhadap kinerja perusahaan sebaiknya tidak hanya didasarkan pada tingkat likuiditas, leverage, maupun aktivitas aset secara terpisah, tetapi juga mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai faktor yang dapat memengaruhi efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN PENELITIAN MASA DEPAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran *Firm Size* dalam memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Assets*, sedangkan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Selain itu, *Firm Size* terbukti mampu memperkuat hubungan antara *Current Ratio* dan *Return on Assets*, tetapi tidak mampu memoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* maupun *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets*. Temuan ini memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur manajemen keuangan dengan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berperan sebagai variabel moderasi pada seluruh rasio keuangan, melainkan hanya efektif pada hubungan tertentu, sehingga memperkaya pemahaman mengenai mekanisme yang memengaruhi profitabilitas perusahaan sektor *Consumer Cyclicals*.

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan pengelolaan aset lancar, mengendalikan penggunaan utang, dan meningkatkan efisiensi operasional dalam rangka meningkatkan profitabilitas, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan secara lebih komprehensif. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025 dengan variabel penelitian yang terbatas pada *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Firm Size*, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada sektor lain. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain, seperti *Working Capital Turnover*, *Inventory Turnover*, *Good Corporate Governance*, atau *Corporate Social Responsibility*, serta menggunakan variabel mediasi atau moderasi lainnya agar diperoleh model yang lebih komprehensif dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Ucapan Terima Kasih: Penulis mengucapkan terima kasih kepada Universitas Trunodjoyo Madura

Kontribusi Penulis: konseptualisasi, NDK dan P; penulisan—penyusunan draf asli, NDK dan P; penulisan—peninjauan dan penyuntingan, NDK; pengawasan, P. Semua penulis telah membaca dan menyetujui versi manuskrip yang diterbitkan.

Pendanaan: Penelitian ini tidak menerima hibah khusus dari lembaga pendanaan

di sektor publik, komersial, atau nirlaba.

Konflik Kepentingan: Penulis menyatakan tidak ada konflik kepentingan.

Pernyataan penggunaan AI generatif dan teknologi yang dibantu AI: Para penulis menggunakan AI generatif dalam proses penulisan sebelum pengajuan hanya untuk membantu penyuntingan bahasa, penyesuaian format sesuai template jurnal, serta penataan referensi. Seluruh isi telah diperiksa dan menjadi tanggung jawab penuh penulis.

Kepatuhan Etika: Partisipasi responden dalam penelitian ini bersifat sukarela, dan data yang diperoleh hanya digunakan untuk kepentingan penelitian dengan menjaga kerahasiaan identitas responden.

REFERENSI

Avrillia, S., Nugroho, P., & Susandini, A. (2026). Financial resilience mediating financial capability and business sustainability among fishery product processing enterprises in Madura. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT), 4*(1), 505–523. https://doi.org/10.70248/jakpt.v4i1.4739

Az-Zahra, P. J., & Yuniningsih, Y. (2025). Pengaruh leverage, aktivitas, likuiditas terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi. *Jambura Economic Education Journal, 7*(4), 1329–1342. https://doi.org/10.37479/jeej.v7i4.31855

Boshnak, H. (2023). The impact of capital structure on firm performance: Evidence from Saudi-listed firms. *International Journal of Disclosure and Governance, 20*(1), 15–26. https://doi.org/10.1057/s41310-022-00154-4

Chandra, A., Wijaya, F., Angelia, & Hayati, K. (2020). Pengaruh debt to equity ratio, total assets turnover, firm size, dan current ratio terhadap return on assets. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman), 2*(1), 57–69. https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.135

Darmawan, A. K., Ferdiansyah, D., Adiwiyantini, R., Efendie, M., & Suprapti, I. (2025). Perancangan sistem akuntabilitas usaha mikro: Pelatihan kewirausahaan dan pembukuan sederhana untuk kesiapan digital UMKM pesisir Desa Pinggirpapas, Sumenep. Dalam *Prosiding Seminar Nasional Hasil Pengabdian kepada Masyarakat (SENIAS) 2025* (hlm. 19–26). Universitas Islam Madura.

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance, 25*(2), 383–417. https://doi.org/10.2307/2325486

Fathoni, R., & Syarifudin. (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. https://doi.org/10.29040/jiei.v7i3.2761

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi ke-10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ima, U. M., Rabeta, M., Nahar, N., & Sumi, S. S. (2024). Leverage-induced profitability in Bangladeshi firms: An empirical analysis. *Investment Management and Financial Innovations, 21*(1), 356–372. https://doi.org/10.21511/imfi.21(1).2024.27

Karim, A., Widyarti, E. T., & Santoso, A. (2023). Effect of current ratio, total asset turnover, and size on profitability: Evidence from Indonesia manufacturing

companies. *Diponegoro International Journal of Business, 6*(1), 57–63. https://doi.org/10.14710/dijb.6.1.2023.57-63

Khoza, F. (2025). The impact of liquidity and leverage on the financial performance of the Johannesburg Stock Exchange-listed consumer goods firms. *Journal of Risk and Financial Management, 18*(9), Artikel 510. https://doi.org/10.3390/jrfm18090510

Kurniawan, M. Z., Andrianingsih, V., Adinda, F. D., Lina, M. R., Khalishan, B. E., & Witasari, A. N. (2025). *Fundamental manajemen keuangan: Konsep, analisis, dan aplikasi kasus dalam dunia bisnis* (A. Susandini, Ed.). Eureka Media Aksara.

Lehenchuk, S., Chyzhevska, L., Meluchova, J., Zdyrko, N., & Voskalo, V. (2023). Determinants of agricultural companies' financial performance: The experience of Poland, Slovakia and Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations, 20*(1), 99–111. https://doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.10

Mahirun, M., Ayuningrum, A. P., Kushermanto, A., Prasetiani, T. R., Jannati, A., & Ardiyani, K. (2024). The effect of capital structure on firm value of LQ45 index listed in Indonesia Stock Exchange. *Quality - Access to Success, 25*(202), 310–319. https://doi.org/10.47750/QAS/25.202.33

Msomi, T. S., Olarewaju, O. M., & Sibanda, M. (2025). Establishing the relationship between the capital structure, intellectual capital, and financial performance of SSA insurance companies. *Journal of Risk and Financial Management, 18*(9), Artikel 481. https://doi.org/10.3390/jrfm18090481

Nguyen, T. T. C., Le, A. T. H., & Nguyen, C. V. (2024). The impact of liquidity and corporate efficiency on profitability. *Emerging Science Journal, 8*(1), 180–191. https://doi.org/10.28991/ESJ-2024-08-01-013

Rismayana, G. L., & Budianto, E. (2026). Operational efficiency and leverage effects in driving financial performance: Firm size moderating in Indonesian chemical industry. *Jurnal Cendekia Keuangan, 5*(1), 42–54. https://doi.org/10.32503/jck.v5i1.8643

Setiawan, A. F., & Suwaidi, R. A. (2022). Pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, dan leverage terhadap profitabilitas dengan firm size sebagai variabel moderasi. *BRILIANT: Jurnal Riset dan Konseptual, 7*(3), 750–761. https://doi.org/10.28926/briliant.v7i3.1035

Setyawan, N. B., S, P. W., & Ishak, G. (2023). Effect of total asset turnover (TATO), BOPO, debt to asset ratio through firm size as moderation variables on return on asset (ROA) at PT Pelabuhan Indonesia (Persero). *Journal of Social Research, 2*(9), 2963–2971. https://doi.org/10.55324/josr.v2i9.1348

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Tarawallie, F. A. B., & Bein, M. (2025). The moderating effect of size on the relationship between liquidity management and sustainable profitability: Evidence from BRICS financial firms. *Sustainability, 17*(18), Artikel 8128. https://doi.org/10.3390/su17188128

Zavalii, T., Lehenchuk, S., Chyzhevska, L., & Hrabchuk, I. (2025). Determinants of financial performance in advertising and marketing companies: Evidence from Central and Eastern European countries. *Journal of Risk and Financial Management, 18*(3), Artikel 141. https://doi.org/10.3390/jrfm18030141