



Faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset

Yeni Hilma Dwiyanti

Universitas Bakti Indonesia

• Corresponding author

yenihilma24@gmail.com

Abstrak

Bagi sebuah Perusahaan modal sangatlah penting untuk biaya operasional dan pengembangan Perusahaan. Proporsi struktur modal menjadi penting untuk memperoleh struktur modal yang optimal. Kajian ini bertujuan untuk mengidentifikasi komponen penentu struktur modal perusahaan pada sektor industri kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2022 hingga 2024. Faktor-faktor ini dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset. Penggunaan metode *explanatory research* dipilih untuk kajian ini. Data didapat dari laporan keuangan 23 perusahaan yang termasuk pada sektor kesehatan yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* dengan jumlah 69 data. Pengujian hipotesis untuk kajian ini memakai analisis regresi linier berganda. Penemuan dari kajian ini adalah profitabilitas dan pertumbuhan aset dapat berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Perusahaan sektor kesehatan, sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal Perusahaan sektor kesehatan.

Kata Kunci: Pertumbuhan Aset, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas

Abstract

For a company, capital is crucial for operational costs and company development. The proportion of capital structure is crucial for achieving an optimal capital structure. This study aims to identify the determining components of the capital structure of companies in the healthcare industry listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022 to 2024. These factors can be influenced by profitability, company size, and asset growth. The explanatory research method was chosen for this study. Data were obtained from the financial statements of 23 companies in the healthcare sector selected through purposive sampling techniques, with a total of 69 data points. Hypothesis testing for this study used multiple linear regression analysis. The findings of this study indicate that profitability and asset growth can significantly influence the capital structure of healthcare companies, while company size does not significantly influence the capital structure of healthcare companies.

Keyword: *Asset Growth, Capital Structure, Company Size, Profitability*

PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 yang melanda Indonesia tahun 2020 menyebabkan beberapa perusahaan di sektor kesehatan mengalami lonjakan permintaan dan pertumbuhan pesat, sementara yang lain menghadapi tantangan besar dalam operasional dan keuangan. Adanya lonjakan permintaan tersebut pada perusahaan sektor kesehatan membutuhkan dana yang tidak sedikit bagi perusahaan untuk memenuhi operasional perusahaan. Perusahaan harus dapat memenuhi kebutuhan pendanaan baik pendanaan yang didapat dari pendanaan yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan didapatkan dari sumber daya yang mampu dihasilkan sendiri oleh perusahaan, seperti laba ditahan atau keuntungan yang tidak dibagikan. Selain pendanaan internal, perusahaan juga dapat memperoleh dana dari sumber eksternal, seperti tambahan investasi dari pemilik, saham yang diterbitkan, obligasi, dan pinjaman yang diperoleh dari bank. Pemilihan sumber pendanaan menjadi aspek krusial karena masing-masing memiliki tingkat risiko masing-masing. Oleh karena itu, manajer keuangan diharapkan mampu menentukan pendanaan yang paling sesuai untuk perusahaan.

Dalam merumuskan strategi pendanaan, perusahaan dihadapkan pada pilihan antara memanfaatkan modal internal, mengandalkan pinjaman eksternal, atau mengkombinasikan keduanya guna memenuhi kebutuhan finansialnya. Hanbo & Zulaikha (2022) menekankan bahwa struktur modal yang diterapkan, apakah konservatif atau agresif, akan berdampak langsung

terhadap stabilitas operasional perusahaan, terutama dalam aspek keuangan. Di sisi lain, menurut Dithya Kusuma Sansoethan (2016), penggunaan utang membawa keuntungan tersendiri, karena bunga pinjaman dapat dikategorikan sebagai beban usaha yang pada gilirannya menurunkan laba kena pajak dan mengurangi kewajiban perpajakan perusahaan. Namun demikian, meskipun utang dapat menjadi instrumen finansial yang efisien, ia juga mengandung risiko yang signifikan, terutama dalam hal meningkatnya potensi kebangkrutan akibat beban keuangan yang tidak seimbang.

Struktur modal merupakan aspek fundamental yang harus diperhatikan secara strategis oleh setiap entitas bisnis. Konsep ini merujuk pada proporsi antara dana eksternal dan dana internal, yang mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitas operasional serta ekspansi bisnisnya. Modal eksternal mencakup seluruh bentuk kewajiban keuangan terhadap pihak ketiga, sementara modal internal dapat berasal dari akumulasi laba ditahan maupun kontribusi pemilik dalam bentuk ekuitas. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2018), struktur modal dianggap ideal adalah mampu meningkatkan harga saham perusahaan dan meningkatkan nilai pasarnya. Dalam konteks ini, pemilihan sumber pembiayaan bukan hanya menjadi keputusan keuangan biasa, melainkan turut memengaruhi keseimbangan struktur modal dan berimplikasi terhadap kinerja finansial secara menyeluruh (Habibah, 2015). Oleh sebab itu, keputusan terkait struktur modal harus dilakukan dengan mempertimbangkan risiko, biaya modal dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Pemahaman yang komprehensif terhadap faktor yang berpengaruh pada struktur modal menjadi krusial bagi Perusahaan untuk merancang struktur pembiayaan yang efisien dan optimal. Salah satu faktor utama adalah profitabilitas, yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Habibah (2015), tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi cenderung memiliki cadangan dana internal perusahaan lebih tinggi pula daripada dengan perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Oleh karena itu, Perusahaan dengan tingkat laba yang lebih tinggi cenderung menggunakan pembiayaan eksternal seperti tingkat utang yang lebih rendah.

Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga berperan penting untuk menentukan struktur modal. Ukuran perusahaan dengan skala besar pada umumnya mempunyai akses yang lebih luas terhadap sumber pembiayaan di pasar modal maupun lembaga keuangan, serta memperoleh bunga pinjaman dengan biaya yang lebih kompetitif daripada Perusahaan dengan skala kecil. Hal ini membuat perusahaan besar cenderung memiliki keleluasaan yang lebih besar dalam memilih antara pendanaan berbasis utang atau ekuitas. Namun demikian, terdapat pula pandangan yang

menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar justru cenderung memiliki rasio leverage yang lebih tinggi karena mereka dianggap mempunyai kapasitas yang lebih baik dalam pengelolaan risiko keuangan serta memperoleh kredit dengan persyaratan yang lebih menguntungkan. Sebaliknya, perusahaan dengan skala kecil menghadapi tantangan dalam memperoleh akses pembiayaan eksternal, dan cenderung memiliki kebutuhan dana operasional yang lebih terbatas (Hanbo & Zulaikha, 2022).

Di samping itu, tingkat pertumbuhan aset juga turut memengaruhi keputusan struktur modal. Pertumbuhan aset merujuk pada peningkatan nilai total aktiva perusahaan dari periode sebelumnya ke periode berjalan, yang diukur relatif terhadap total aset pada periode sebelumnya. Menurut Suweta dan Dewi (2016), semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula harapan terhadap peningkatan kinerja operasional yang dapat dicapai oleh perusahaan tersebut.

Beberapa studi terdahulu telah mengeksplorasi determinan struktur modal. Habibah (2015) menunjukkan struktur modal pada perusahaan di industri barang konsumsi ditentukan oleh variabel profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Sementara itu, Suweta & Dewi (2016) menghasilkan pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan restoran, dan pertumbuhan aktiva hanya berpengaruh positif namun tidak signifikan pada perusahaan restoran. Di sisi lain Firnanti (2011), dalam penelitiannya tentang faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, menemukan bahwa ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel yang terbukti mempengaruhi secara signifikan meliputi profitabilitas, *time interest earned*, dan pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan pentingnya peran struktur modal dalam pengelolaan keuangan perusahaan serta berbagai temuan empiris di atas, kajian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tiga faktor penentu struktur modal Perusahaan pada sektor kesehatan yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024, yaitu: (1) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) terhadap struktur modal; (2) untuk mengevaluasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal; dan (3) untuk menilai pengaruh kenaikan aset terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong dalam jenis *explanatory research*, yang bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh variabel-variabel keuangan seperti profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), skala perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap struktur permodalan pada perusahaan yang bergerak di sektor layanan kesehatan dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang waktu 2022 hingga 2024.

Pemilihan sampel pada studi ini menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan pertimbangan tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Pertimbangan yang diambil adalah: (1) perusahaan yang secara konsisten tercatat dalam sektor kesehatan di BEI selama tiga tahun berturut-turut, yakni 2022, 2023, dan 2024; (2) perusahaan yang secara berkala mempublikasikan laporan keuangan lengkap dan relevan untuk periode tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut, teridentifikasi sebanyak 23 perusahaan yang memenuhi syarat, sehingga total unit data yang dianalisis berjumlah 69.

Data penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Data diperoleh langsung dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses publik yaitu www.idx.co.id. Laporan keuangan tersebut dipergunakan sebagai landasan untuk mengukur variabel penelitian.

Definisi operasional variabel penelitian ini, sebagai berikut:

(1) Variabel Dependen (Y)

Variabel ini merupakan variabel struktur modal yang dihitung menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan suatu rasio keuangan yang merefleksikan proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Perhitungan rasio ini dihitung dengan cara membagi total kewajiban dengan total ekuitas, dan digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mengandalkan utang dalam pembiayaan operasional dan investasinya. Berikut rumusnya:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

(2) Variabel Independen (X)

a. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, tingkat profitabilitas dianalisis melalui indikator rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan untuk memanfaatkan total aset yang dimiliki dalam menghasilkan

keuntungan. Dengan kata lain, ROA menggambarkan kemampuan aset untuk berkontribusi terhadap penciptaan laba. Perhitungan ROA dalam konteks penelitian ini dilakukan dengan menggunakan rumus yang secara umum menghubungkan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan, sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan total aset yang dimiliki, yang kemudian diolah menggunakan transformasi logaritma natural (Ln) terhadap nilai keseluruhan aset. Pendekatan ini bertujuan untuk mereduksi variabilitas data serta memperoleh ukuran yang lebih proporsional dalam menganalisis skala perusahaan sebagai berikut:

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

c. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dalam konteks penelitian ini direpresentasikan sebagai selisih antara total aset pada periode berjalan dengan total aset pada periode sebelumnya, yang kemudian dinyatakan sebagai persentase terhadap jumlah aset pada periode sebelumnya. Indikator ini mencerminkan dinamika ekspansi keuangan suatu entitas dan dapat dihitung untuk mengevaluasi perubahan struktur kekayaan secara periodik. sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Tot.Aset}_t - \text{Tot.Aset}_{t-1}}{\text{Tot.Aset}_t}$$

Pendekatan regresi linear berganda merupakan metode analisis data dalam penelitian ini yang dimanfaatkan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen berkontribusi terhadap perubahan variabel dependen. Untuk memperoleh model persamaan regresi yang tepat, model persamaan regresi terlebih dahulu akan dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik guna menjamin validitas model. Pengujian tersebut mencakup: (1) uji normalitas untuk mengamati distribusi data; (2) uji multikolinearitas untuk memastikan tidak terjadi korelasi tinggi antar variabel independen; (3) uji autokorelasi untuk mendeteksi adanya korelasi antar residual; serta (4) uji heteroskedastisitas guna melihat konsistensi varians residual. Apabila model terbukti lolos dari keempat pengujian asumsi tersebut, maka regresi linear berganda dapat digunakan sebagai dasar dalam pengujian hipotesis melalui analisis uji-t. Model persamaan regresi dalam penelitian ini disusun berdasarkan struktur hubungan yang teridentifikasi di antara variabel-variabel yang diteliti, sebagai berikut:

$$SM_{it} = b_0 + b_1 PF_{it} + b_2 UP_{it} + b_3 PA_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

SM_{it}	= Variabel Struktur Modal di periode t
b_0	= Konstanta
b_1, b_2, b_3	= Koefisien regresi
PF_{it}	= Variabel Profitabilitas di periode t
UP_{it}	= Variabel Ukuran Perusahaan di periode t
PP_{it}	= Variabel Pertumbuhan Penjualan di periode t
ε	= <i>Standard error</i>

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi sebagai alat awal untuk menampilkan karakteristik umum dari suatu kumpulan data melalui penyajian ukuran-ukuran numerik tertentu, antara lain nilai tengah (mean), simpangan baku (standar deviasi), serta batas nilai ekstrem (nilai minimum dan maksimum). Nilai minimum merepresentasikan observasi terkecil yang tercatat dalam suatu variabel, sedangkan nilai maksimum menunjukkan batas atas dari nilai yang diamati. Rata-rata dipandang sebagai ukuran sentral yang menggambarkan kecenderungan umum data, sementara standar deviasi mencerminkan tingkat sebaran atau variabilitas data terhadap rata-ratanya. Dengan pendekatan ini, peneliti dapat memperoleh pemahaman awal mengenai pola dan persebaran data yang dikaji. Berikut hasil analisis statistik deskriptif dari data penelitian:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
SM	69	-15,15	4,57	0,47.65	212.232
PF	69	-91,74	28,96	1,69.20	1387.903
UP	69	5,48	10,27	8,05.20	111.383
PA	69	-0,49	2,78	0,09.42	40.706

Sumber : Data diolah, 2025

Uji Normalitas Data

Kelayakan suatu model regresi secara statistik ditunjukkan melalui distribusi residualnya yang idealnya bersifat normal atau setidaknya mendekati normal. Untuk menguji karakteristik distribusi residual tersebut, penelitian ini mengimplementasikan metode Kolmogorov-Smirnov sebagai alat verifikasi statistik. Hasil nilai signifikansi sebesar 0,079 dengan jumlah responden sebanyak 69 yang melebihi ambang batas signifikansi 0,05, maka residual model dalam penelitian ini berdistribusi normal, sehingga memenuhi asumsi dasar untuk regresi linear.

Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap multikolinearitas dilakukan guna mengidentifikasi adanya interdependensi atau hubungan linier yang kuat antar variabel bebas dalam model regresi, yang berpotensi mengganggu validitas estimasi parameter. Dalam penelitian ini, hasil dari analisis multikolinearitas ditunjukkan pada Tabel 2, berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
PF	0,945	1,058	X
UP	0,949	1,053	X
PA	0,984	1,017	X

Keterangan: X = Tidak terindikasi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan informasi yang disajikan pada Tabel 2, seluruh variabel independen tidak terindikasi gejala multikolinearitas pada model persamaan, sehingga regresi yang digunakan dapat dianggap bebas dari distorsi akibat hubungan linear antar-prediktor.

Uji Autokorelasi

Penelitian ini memanfaatkan metode *Durbin-Watson* (DW) sebagai instrumen diagnostik untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya autokorelasi pada model persamaan regresi. Prosedur ini dilakukan melalui pendekatan komparatif antara nilai statistik DW yang dihasilkan dan nilai kritis yang tercantum dalam tabel *Durbin-Watson* dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 5%. Adapun hasil dari pengujian *Durbin-Watson* (DW) dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3, berikut:

Tabel 3. Hasil Uji *Durbin Watson* (DW)

DW	DW _{tabel}				Keterangan
	dL	dU	4-Du	4-dL	
2.004	1,5567	1,6697	2,3303	2,4433	H ₀ diterima (Koefisien DW berada diantara dU dan 4-Du dan tidak terjadi autokorelasi)

Sumber: Data diolah, 2025

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas penelitian ini dilakukan dengan Uji *Glejser*. Hasil dari uji *Glejser* penelitian ini, sebagai Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel Dependen	Variabel Independen	Sig.	Keterangan
ABSRES	PF	.070	X
	UP	.793	X
	PA	.227	X

Keterangan: X = Tidak terindikasi Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2025

Merujuk pada Tabel 4, seluruh variabel menunjukkan nilai signifikansi yang melebihi ambang batas yang telah ditetapkan, yakni 0,05. Kesimpulannya adalah model regresi tidak mengindikasikan adanya masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Pendekatan regresi linier berganda dimanfaatkan sebagai metode analitis guna mengkaji secara parsial pengaruh variabel Profitabilitas (PF) yang diukur oleh *Return On Asstes* (ROA), Ukuran Perusahaan (UP), dan Pertumbuhan Aset (PA) terhadap Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Temuan yang diperoleh melalui penerapan teknik statistik ini menjadi dasar dalam menjelaskan keterkaitan antara faktor keuangan tersebut terhadap pembentukan struktur pembiayaan perusahaan, pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Std. Error	Sig.
Konstanta	-36.380	180.482	.841
PF	.038	.018	.036*
UP	.080	.223	.720 ^{ts}
PA	1.349	.600	.028*

Keterangan: * signifikan pada $\alpha = 5\%$; ts = tidak signifikan

Sumber: Data diolah, 2025

Sesuai dengan peroleh data pada Tabel 5 diperoleh model persamaan regresi linier berganda, berikut ini:

$$SM_{it} = -36.380 + 0,38PF_{it} + 0,223UP_{it} + 1,349PA_{it} + e$$

Uji t

Uji t merupakan salah satu metode inferensial dalam analisis regresi yang bertujuan untuk mengevaluasi kontribusi masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pada konteks studi ini, uji t dimanfaatkan untuk menelaah pengaruh Profitabilitas (PF), Ukuran Perusahaan (UP), dan Pertumbuhan Aset (PA) terhadap Struktur Modal (SM), sebagaimana terpapar dalam Tabel 5.

Uji hipotesis pertama menguji hubungan antara Profitabilitas (PF) yang diukur dengan menggunakan *Return on Asstes* (ROA) dan Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sesuai hasil pada Tabel 5, diperoleh nilai signifikansinya sebesar 0,036. Nilai ini lebih kecil dari batas signifikansi yaitu 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa Profitabilitas (PF) yang diukur dengan menggunakan *Return on Asstes* (ROA) memberikan pengaruh yang bermakna secara statistik terhadap Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Selanjutnya, pengujian hipotesis yang kedua bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan variabel Ukuran atau skala Perusahaan (UP) terhadap Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai signifikansi yang ditunjukkan adalah 0,720, yang jauh melebihi batas signifikansi 0,05. Oleh karena itu, hipotesis nol tidak dapat ditolak dapat diartikan secara statistik Ukuran Perusahaan (UP) tidak memiliki dampak signifikan terhadap Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Pengujian hipotesis ketiga difokuskan pada hubungan antara variabel Pertumbuhan Aset (PA) dan Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil analisis menunjukkan signifikansi pada tabel 5 sebesar 0,028 yang lebih kecil dari ambang batas 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol ditolak dan dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel Pertumbuhan Aset (PA) terhadap Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Pengaruh *Profitabilitas* (PF) Terhadap Struktur Modal (SM)

Secara khusus, hasil analisis terhadap hipotesis pertama (H1) yang menguji pengaruh Profitabilitas (PF) yang diukur dengan menggunakan *Return on Asstes* (ROA) terhadap Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024 yang menunjukkan adanya hubungan yang signifikan. Bukti ini didukung oleh hasil regresi yang diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,036. Temuan ini membuktikan bahwa tingkat profitabilitas Perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Return on Asstes* (ROA) berkontribusi penting dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024 yang berimplikasi pada pengambilan keputusan pembiayaan jangka panjang di sektor tersebut.

Temuan ini memperlihatkan konsistensi dengan hasil studi yang diperoleh Arviani & Sundari (2023) yaitu mengeksplorasi pengaruh variabel seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal Perusahaan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam studi tersebut, masing-masing variabel menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap struktur modal, baik secara individual maupun bersamaan. Penelitian Habibah (2015) turut mendukung hasil ini melalui analisis terhadap profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan sebagai determinan struktur modal pada perusahaan *consumer goods industry*. Hasil empiris dari penelitian Habibah menunjukkan bahwa tiga dari empat variabel yakni profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas memiliki hubungan yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Secara khusus, studi ini menegaskan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on Asstes* (ROA) memiliki dampak positif terhadap struktur modal Perusahaan pada sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula kecenderungan perusahaan tersebut untuk meningkatkan struktur modalnya. Temuan ini sejalan dengan prinsip dalam teori hierarki pembiayaan (*pecking order theory*), yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memanfaatkan sumber dana internal terlebih dahulu sebelum beralih pada pendanaan eksternal seperti utang. Namun demikian, dalam kondisi tertentu, perusahaan tetap dapat memilih untuk menambah porsi utang dalam struktur modalnya sebagai strategi ekspansi ketika pertumbuhan laba menunjukkan peningkatan yang signifikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) Terhadap Struktur Modal (SM)

Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini dirancang untuk menyelidiki sejauh mana Ukuran Perusahaan (UP) memengaruhi Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada Tabel 5, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,720 yang secara statistik melebihi ambang batas konvensional sebesar 0,05. Dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembentukan struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024 tersebut.

Temuan ini mengindikasikan bahwa variasi dalam total aset perusahaan kesehatan tidak cukup untuk menjelaskan perubahan dalam proporsi sumber pembiayaan antara modal sendiri dan pinjaman. Dengan kata lain, besarnya skala perusahaan tidak serta-merta menentukan keputusan pendanaan pada struktur modal perusahaan. Hasil ini menguatkan temuan penelitian sebelumnya oleh Sansoethan & Suryono (2016) mengevaluasi tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 hingga 2014. Dalam studi tersebut, hanya struktur aset dan likuiditas yang ditemukan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sementara profitabilitas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan pada struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 hingga 2014.

Penelitian oleh Firnanti (2011) yang memfokuskan pada perusahaan manufaktur di BEI juga menunjukkan hasil serupa. Dalam penelitiannya, ditemukan bahwa faktor-faktor seperti profitabilitas, *time interest earned*, dan pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh terhadap

struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak memberikan kontribusi yang signifikan.

Namun, tidak semua studi mendukung temuan ini. Sebagai contoh, Arviani & Sundari (2023) dalam penelitiannya tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dalam penelitian tersebut, perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki komposisi pembiayaan yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Perbedaan hasil ini mencerminkan kompleksitas hubungan antara ukuran Perusahaan dengan struktur modal yang ada perusahaan. Temuan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi struktur modal dalam konteks perusahaan sektor kesehatan di BEI selama periode pandemi 2022 hingga 2024 dapat diartikan bahwa faktor eksternal turut memainkan peranan penting. Sebagai contoh, situasi pandemi COVID-19 dapat menyebabkan perubahan strategi keuangan, di mana perusahaan cenderung lebih berhati-hati dan memilih pendanaan modal sendiri yang lebih stabil daripada bergantung pada utang.

Untuk lebih lanjut, pendapat yang dikemukakan oleh Sansoethan & Suryono (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan skala yang cukup besar cenderung lebih mudah memperoleh pembiayaan dari pasar modal karena tingkat asimetri informasi yang rendah. Perusahaan besar umumnya memiliki transparansi informasi yang lebih tinggi, yang memberikan kepercayaan lebih bagi investor. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan tersebut tidak perlu mengandalkan utang dalam komposisi struktur modal mereka.

Sebagaimana diungkapkan pula oleh Kuserlinawati & Ardini (2019), perusahaan dengan aset besar cenderung lebih memilih untuk membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan ekuitas sendiri. Keputusan ini didasarkan pada preferensi terhadap risiko yang lebih rendah serta kemampuan internal perusahaan dalam mengelola arus kas secara efisien.

Dalam konteks ini, nilai signifikansi sebesar 0,720 yang ditemukan pada studi ini menunjukkan bahwa ukuran aset perusahaan di sektor kesehatan tidak memberikan kontribusi terhadap kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan. Ini sekaligus menggugurkan asumsi umum yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ukurn aset yang besar mempunyai akses lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal. Faktor lain, seperti kehati-hatian manajemen dalam mengelola risiko keuangan selama ketidakpastian ekonomi akibat pandemi, kemungkinan menjadi alasan utama dari tidak adanya hubungan tersebut.

Dengan demikian, kesimpulan utama dari pengujian hipotesis yang kedua adalah bahwa dalam konteks empiris yang diteliti, ukuran perusahaan tidak menjadi determinan utama dalam penentuan struktur modal, khususnya pada perusahaan sektor kesehatan di Indonesia dalam rentang waktu yang disebutkan. Temuan ini memperkaya studi mengenai struktur modal dengan menunjukkan bahwa dinamika sektor dan kondisi eksternal dapat menafikan pengaruh dari karakteristik internal perusahaan yang sebelumnya dianggap penting secara teoretis.

Pengaruh Pertumbuhan Aset (PA) Terhadap Struktur Modal (SM)

Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara Pertumbuhan Aset (PA) dan Struktur Modal (SM) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor kesehatan dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024. Temuan ini memperlihatkan bahwa variabel PA memiliki korelasi positif yang signifikan terhadap SM, sebagaimana dibuktikan oleh nilai signifikansi sebesar 0,028 di bawah ambang batas 0,05. Hal ini menandakan bahwa peningkatan dalam pertumbuhan aset secara statistik berkorelasi dengan kecenderungan peningkatan struktur modal perusahaan.

Hasil tersebut memperkuat temuan yang dikemukakan oleh (Dewi et al., 2021) yang dalam penelitiannya terhadap perusahaan farmasi di sektor manufaktur pada periode 2014–2018 menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal Perusahaan manufaktur sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan dengan aset yang pertumbuhannya lebih tinggi akan memiliki kebutuhan pembiayaan yang meningkat, baik untuk ekspansi maupun pemenuhan kebutuhan operasional. Kebutuhan pembiayaan ini umumnya dipenuhi melalui peningkatan utang, yang secara otomatis meningkatkan proporsi struktur modal berbasis hutang.

Namun demikian, hasil studi ini tidak sepenuhnya sejalan dengan temuan Suweta & Dewi (2016), yang dalam penelitiannya mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal (dilihat dari rasio DER) menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal Restaurant Pawitra Sari di Ubud. Artinya, walaupun terjadi pertumbuhan pada sisi aktiva, hal tersebut belum tentu secara nyata diikuti oleh perubahan dalam struktur pembiayaan Perusahaan Restaurant Pawitra Sari di Ubud.

Ketidaksesuaian lain juga terlihat dari penelitian Sari & Agustin (2019) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal Perusahaan properti di BEI. Temuan ini mengimplikasikan bahwa peningkatan nilai aset tidak selalu mencerminkan adanya penyesuaian dalam pola pembiayaan, baik dari sumber internal maupun eksternal.

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa secara statistik, variabel pertumbuhan aset (PA) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap struktur modal, ditunjukkan oleh tingkat signifikansi 0,028 ($< 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan aset suatu perusahaan, maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan tersebut untuk meningkatkan struktur modalnya, terutama dari sisi pembiayaan eksternal. Pertumbuhan aset yang cepat mencerminkan adanya ekspansi usaha yang membutuhkan tambahan modal, yang pada umumnya diperoleh melalui utang, sehingga menyebabkan peningkatan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*). Rasionalisasi ini sesuai dengan teori *trade-off* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung memaksimalkan struktur modal optimal melalui pembiayaan campuran, yang seimbang antara utang dan ekuitas, berdasarkan risiko dan tingkat pertumbuhan yang dihadapi.

SIMPULAN

Penelitian ini secara khusus dimaksudkan untuk mengevaluasi pengaruh tiga variabel utama yakni profitabilitas, skala ukuran perusahaan, dan laju pertumbuhan aset terhadap struktur permodalan pada perusahaan yang bergerak di sektor kesehatan dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2022 hingga 2024. Temuan empiris dari studi ini memperlihatkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan rasio *return on assets* (ROA) dan dinamika pertumbuhan aset memberikan dampak yang signifikan terhadap komposisi struktur modal perusahaan, sementara dimensi ukuran perusahaan tidak menunjukkan hubungan yang bermakna secara statistik terhadap komposisi struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil ini mencerminkan bahwa entitas usaha di sektor kesehatan yang berhasil menghasilkan laba tinggi serta mengalami ekspansi aset yang konsisten cenderung memanfaatkan campuran sumber pendanaan internal maupun eksternal secara lebih fleksibel dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasinya. Sebaliknya, ukuran fisik atau volume operasional perusahaan tidak menjadi determinan utama dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yang mengindikasikan bahwa parameter kuantitatif seperti

total aset atau pendapatan tidak secara otomatis mempengaruhi preferensi pembiayaan jangka panjang.

Implikasi praktis dari penelitian ini menekankan pentingnya bagi manajemen perusahaan untuk berfokus pada optimalisasi profitabilitas serta manajemen pertumbuhan aset secara berkelanjutan sebagai strategi utama dalam merancang struktur modal yang efisien dan adaptif. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan daya saingnya di pasar modal melalui tata kelola keuangan yang lebih strategis dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Arviani, F. I., & Sundari, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 290–299. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3167>
- Dewi, I. G. A. P. S., Wayan, S. I., & Widnyana, I. W. (2021). *Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia*. 9(1), 1–13.
- Firnanti, F. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(2), 119–128. <https://doi.org/10.55916/jsar.v12i1.68>
- Habibah, M. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(7), 1–15.
- Hanbo, T. F. L., & Zulaikha. (2022). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–15.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti .(2018). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kusherlinawati, D. A., & Ardini, L. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1–17.
- Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2016). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 5(1), 1–20. <https://doi.org/10.35508/jak.v8i1.2359>
- Sari, M. A., & Agustin, S. (2019). Pengaruh Ukuran perusahaan, profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset*

Manajemen, 8(2), 1–18.

Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.8, 2016:5172-5199. None, 5(8), 254359. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5172–5199.