

THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND ASSET STRUCTURE ON CAPITAL STRUCTURE WITH FIRM SIZE AS A MODERATING VARIABLE (A CASE STUDY OF HEALTHCARE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2022–2024 PERIOD)

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN HEALTHCARE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2022-2024)

Indri Desta Alfiany¹, Andy Dwi Bayu Bawono^{2*}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}
b200220077@student.ums.ac.id¹, andy.bawono@ums.ac.id^{2*}

ABSTRACT

This research investigates the factors influencing capital structure decisions among healthcare firms listed on the Indonesia Stock Exchange over the 2022–2024 period. The analysis centers on profitability, liquidity, and asset composition, with firm size incorporated as a moderating factor. The study employed purposive sampling and obtained 54 firm-year observations. The data were examined through multiple regression techniques and Moderated Regression Analysis (MRA). The results reveal that profitability, liquidity, and asset composition significantly influence capital structure choices, supporting the Pecking Order and Trade-Off theoretical perspectives. On the other hand, firm size does not function as an effective moderator in the relationship between those financial variables and capital structure. This suggests that company scale may not be a decisive factor in financial policy decisions within the healthcare industry. Overall, the findings emphasize the role of internal financial strength and asset allocation in shaping financing strategies. Firm size alone appears insufficient to shift these financing patterns. By providing evidence from an emerging market context, this study adds to the corporate finance literature and delivers practical insights for healthcare companies seeking to establish sustainable funding strategies during a period of economic recovery.

Keywords: Profitability, Liquidity, Asset Structure, Capital Structure, Firm Size

ABSTRAK

Penelitian bertujuan menguji dan menganalisis determinan struktur modal pada perusahaan layanan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022 -2024, dengan menekankan profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset, serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Pengambilan sampel bertujuan digunakan untuk 54 observasi perusahaan-tahun, yang kemudian dianalisis menggunakan regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Temuan menginformasikan profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset secara signifikan memengaruhi struktur modal, konsisten dengan prediksi Teori *Pecking Order* dan Teori *Trade-Off*. Meskipun demikian, ukuran perusahaan tidak secara independen memoderasi korelasi antara profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan struktur modal, yang mengindikasikan efek skala yang berkurang dalam memengaruhi keputusan keuangan di sektor kesehatan. Temuan ini menunjukkan pengaruh kinerja keuangan domestik dan struktur aset terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan saja mungkin tidak mengubah proses ini. Studi ini memperkaya literatur keuangan perusahaan dengan menguji secara empiris pasar berkembang dan menawarkan wawasan bagi perusahaan kesehatan guna membangun model pendanaan yang berkelanjutan di tengah ekonomi yang mulai pulih.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Komposisi pendanaan perusahaan, yang mencakup kewajiban dan ekuitas, merupakan pilar utama sistem keuangan yang menentukan keberlangsungan operasional bisnis. Dalam hal

pengambilan keputusan di bidang keuangan, fokus utama dalam merancang struktur modal yakni mencari titik temu antara penghematan biaya modal dan pertumbuhan nilai pasar

perusahaan. Pengambilan keputusan terkait struktur modal sangat krusial, terutama perusahaan dibidang kebutuhan modal besar dan risiko tinggi, seperti sektor kesehatan. Perusahaan sektor *healthcare* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2024 menunjukkan dinamika finansial yang cukup signifikan. Beberapa perusahaan misalnya PT Itama Ranoraya Tbk (IRRA) dan PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) mengalami tekanan pada struktur modal dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi, yakni melampaui 2,5. Pemanfaatan *leverage* yang agresif ini membawa implikasi negatif terhadap fleksibilitas dan stabilitas finansial dalam cakrawala waktu yang panjang.

Proksi profitabilitas melalui *Return on Assets* (ROA) akan memengaruhi struktur modal sesuai teori *pecking order*, akumulasi laba ditahan menjadi prioritas utama bagi perusahaan sukses sebelum mempertimbangkan opsi pinjaman atau penerbitan saham baru. Namun, temuan empiris menginformasikan temuan beragam. Pratama dan Fitriati (2023) mengindikasikan profitabilitas secara signifikan tidak berkontribusi terhadap struktur modal, sementara Muzaki et al. (2024) berargumen bahwasanya profitabilitas berkontribusi positif signifikan, tingginya profitabilitas kerap menjadi indikator kepercayaan diri manajemen dalam mengelola kewajiban finansial pihak ketiga. Di samping itu, efektivitas perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek dapat dievaluasi melalui CR yang mengomparasikan jumlah aktiva lancar dan utang lancar (Muzakkir, 2024), inkonsistensi temuan mengindikasikan bahwasanya likuiditas bukan satu-satunya determinan tunggal yang mengubah keputusan struktur modal. Lestari dan Pratama (2022) menemukan dampak negatif signifikan

likuiditas terhadap struktur modal, sedangkan Dewi dan Fachrurrozie (2021) serta Pratama dan Fitriati (2023) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan.

Besarnya porsi aset tetap dalam neraca memberikan keunggulan strategis bagi perusahaan untuk meningkatkan leverage melalui skema utang terjamin. Studi Dewanti (2024) serta Muzaki et al. (2024) menginformasikan struktur aktiva berkontribusi positif signifikan terhadap struktur modal, maka perusahaan dengan aset tetap tinggi lebih mudah memperoleh pendanaan utang. Namun, hubungan tersebut perlu dikaji dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Dewanti (2024) mengindikasikan bahwasanya ukuran perusahaan mengkolidasi kontribusi struktur aktiva terhadap struktur modal, tetapi justru memperlemah kontribusi profitabilitas. Sementara itu, Pratama dan Fitriati (2023) membuktikan bahwasanya profitabilitas berkontribusi negatif tidak signifikan, likuiditas berkontribusi negatif terhadap struktur modal, dan struktur aktiva berkontribusi positif. Interaksi antara ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal terdeteksi bersifat negatif tetapi secara statistik dianggap insignifikan.

Temuan Muzaki et al. (2024) menginformasikan ukuran perusahaan berdampak moderasi positif signifikan terhadap korelasi struktur aktiva dan struktur modal, kredibilitas perusahaan di mata pemberi pinjaman meningkat seiring dengan besarnya ukuran aktiva, yang dipandang sebagai jaminan keamanan investasi. Analisis mengintegrasikan dua perspektif utama yakni *Trade-Off Theory* mengenai struktur modal optimal dan *Pecking Order Theory* terkait preferensi pendanaan berbasis informasi asimetris.

Struktur modal dalam sektor *healthcare* menjadi isu terpenting mengingat kebutuhan investasi jangka panjang yang tinggi serta ketergantungan pada peralatan dan teknologi berbiaya besar. Variasi dalam tingkat DER, profitabilitas, dan likuiditas pada perusahaan perawatan kesehatan, seperti HEAL dan PRDA, memerlukan analisis korelasi antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset dalam kaitannya dengan struktur modal, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Analisis signifikan guna meningkatkan studi akademis keuangan perusahaan sekaligus menawarkan implikasi praktis bagi manajemen kesehatan dalam merumuskan kebijakan pembiayaan yang efisien dan berkelanjutan.

Teori Sinyal juga relevan dalam menjelaskan keputusan struktur modal, di mana penggunaan utang dilihat sebagai sinyal prospek perusahaan dan kepercayaan kepada investor dan kreditor, selain Teori Trade-Off dan Teori Pecking Order. Dalam perusahaan perawatan kesehatan dengan kebutuhan modal besar, keputusan pendanaan menghadapi dilema antara menggunakan laba internal dan kebutuhan pendanaan eksternal. Pratama dan Fitriati (2023) membuktikan bahwasanya profitabilitas berkontribusi negatif terhadap struktur modal, tetapi tidak signifikan, sehingga laba tinggi tidak selalu diikuti oleh penurunan utang. Sementara itu, penelitian Putri Destianti et al. (2023) menginformasikan likuiditas berkontribusi negatif signifikan terhadap struktur modal, meskipun pada perusahaan besar, keputusan utang lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti tingkat bunga dan prospek pertumbuhan.

Struktur aktiva yang kuat menjadi magnet bagi kreditor, sehingga memudahkan perusahaan untuk mengoptimalkan struktur modal melalui

pendanaan eksternal (Maradiaponto & Tjakrawala, 2023). Peningkatan aktiva tetap juga dipandang sebagai sinyal kekuatan modal dan pertumbuhan pendanaan, termasuk pada sektor perbankan (Laoli, 2023). Analisis moderasi mengindikasikan kontribusi ukuran perusahaan tidak bersifat monolitik, melainkan menunjukkan tren yang beragam di berbagai sampel. Muzaki dkk. (2024) mengungkapkan bahwasanya skala perusahaan memvalidasi *Trade-off Theory* pada aspek aset, namun cenderung mendukung *Pecking Order Theory* yang terdistorsi pada aspek profitabilitas. Dalam korelasi likuiditas dan struktur modal, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif, meskipun tidak signifikan secara statistik.

Perusahaan *healthcare* besar seperti Prodia (PRDA) menunjukkan DER di bawah 1 yang mencerminkan kemampuan pendanaan internal, sementara IRRA dengan DER di atas 2,5 menunjukkan ketergantungan pada pembiayaan eksternal meskipun profitabilitas relatif baik. Temuan empiris mengindikasikan dampak ukuran perusahaan terhadap struktur modal tidak konsisten. Mabruroh dan Anwar (2022) menginformasikan bahwasanya profitabilitas gagal memoderasi korelasi ukuran perusahaan dan struktur modal, sedangkan Astakoni dan Nursiani (2020) membuktikan peran moderasi profitabilitas melalui efisiensi dan skala ekonomi. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan layanan kesehatan perlu menyusun strategi struktur modal yang mempertimbangkan ukuran perusahaan, kinerja keuangan, dan pengelolaan aset tetap. Hal ini karena struktur modal terbaik sangat bergantung pada karakteristik sektor dan kondisi ekonomi secara keseluruhan.

Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) yang tinggi menjadi perhatian

besar bagi perusahaan perawatan kesehatan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang karena DER yang tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan akibat biaya bunga yang tinggi, terutama jika arus kas tidak sehat. Edunomika (2024) menegaskan bahwa perusahaan dengan DER tinggi perlu melakukan restrukturisasi dan penguatan ekuitas, sebagaimana tercermin pada kasus PURE yang mengalami lonjakan DER drastis disertai penurunan kinerja, berbeda dengan PRDA yang mampu menjaga struktur modal seimbang. Selain itu, struktur modal menjadi sinyal penting bagi investor sesuai Signaling Theory, di mana efisiensi struktur modal berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan (Komariah, 2020). Dari sisi operasional, pengelolaan arus kas juga berperan penting dalam menekan ketergantungan utang, khususnya pada sektor padat modal seperti kesehatan.

Kebijakan pembiayaan pascapandemi menjadi tantangan bagi perusahaan *healthcare*, mengingat tingginya penggunaan utang selama periode 2020–2022 untuk memenuhi kebutuhan darurat yang belum sepenuhnya menghasilkan kinerja optimal pada 2022–2024. Dewanti (2024) menunjukkan bahwa aktiva tetap sering dimanfaatkan sebagai jaminan utang, namun pengelolaan struktur aktiva yang kurang tepat justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, studi terdahulu membuktikan kontradiktif terkait kontribusi interaksi ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Renalya dan Purwasih (2022) skala perusahaan terbukti tidak mampu memediasi kekuatan korelasi antara proporsi aset tetap dan kebijakan struktur modal, sementara Cahyani dan Nyale (2022) mengindikasikan bahwasanya ukuran perusahaan juga tidak berperan sebagai moderator pada struktur aktiva

maupun likuiditas. Oleh karena itu, kajian komprehensif terkait kontribusi profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi menjadi sangat relevan, baik untuk pengembangan literatur akademik maupun sebagai dasar pengambilan keputusan strategis di tengah ketidakpastian ekonomi pascapandemi.

LANDASAN TEORI

Pecking Order Theory

Secara historis, gagasan terkait hierarki modal dipelopori Donaldson pada 1961, sebelum akhirnya Myers (1984) memperkenalkan *Pecking Order*. Teori menjelaskan bagaimana perusahaan menentukan prioritas dalam memilih sumber pendanaan untuk operasionalnya, berasal dari internal maupun eksternal. *Pecking order theory* memprediksi bahwasanya perusahaan dengan pertumbuhan tinggi, biasanya dengan kebutuhan pembiayaan yang besar, akan berakhir dengan rasio utang yang tinggi karena keengganan manajer mereka untuk menerbitkan ekuitas (Nabilah, 2022). Ketidaktepatan dalam menetapkan struktur modal dapat memicu ketidakstabilan finansial yang berujung pada risiko likuidasi perusahaan (Ekinanda et al., 2021).

Trade Off Theory

Trade-off theory digagas Kraus dan Litzenberger (1973) dan kemudian dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) dan penelitian-penelitian selanjutnya. Pengembangan teori *trade-off* bertujuan untuk melawan proposisi Modigliani dan Miller (1958), karena dalam banyak kasus manfaat menggunakan utang adalah nol atau negatif, dengan asumsi tidak ada pajak perusahaan (Dinh & Pham, 2020) dalam (Nabilah, 2022). Perspektif Trade-off

memandang struktur modal sebagai hasil kompromi antara meminimalisir pengeluaran pajak dan biaya keagenan konsekuensi dari penggunaan utang. Keputusan ditujukan menambah utang tetap dibenarkan apabila hasil investasi dari dana tersebut melampaui biaya bunga dan risiko yang menyertainya. Kerangka pemikiran menggarisbawahi adanya korelasi fundamental antara tingkat utang, efisiensi pajak, dan risiko kepaillitan dalam pengambilan keputusan keuangan (Liana Susanto, 2021).

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan mencerminkan kinerja finansial yang solid, sekaligus menjamin ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban terhadap para kreditur. Tingkat pengembalian yang superior memfasilitasi ketersediaan arus kas internal yang cukup untuk menopang agenda investasi strategis perusahaan. *Pecking Order Theory* mengindikasikan bahwasanya ketersediaan dana internal yang melimpah mengurangi urgensi perusahaan untuk mencari pinjaman, yang berdampak pada penurunan rasio hutang (Liana Susanto, 2021). Strategi manajerial yang berfokus pada efisiensi biaya pendanaan dan pengendalian risiko berkontribusi secara signifikan terhadap penguatan profil profitabilitas.

Temuan (Ibrahim & Sudirgo, 2023) mengindikasikan variabel profitabilitas berkontribusi terhadap struktur modal. Secara statistik, profitabilitas terbukti menjadi determinan signifikan yang berbanding lurus dengan perkembangan struktur modal perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Efektivitas pengelolaan aktiva lancar dalam menutupi utang jangka pendek menjadi tolok ukur utama bagi tingkat likuiditas sebuah perusahaan. Tingginya tingkat likuiditas perusahaan dapat mengindikasikan tingginya ketersediaan aset lancar memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk mengalokasikan dana internal dalam memenuhi kebutuhan operasional dan investasi. Strategi pendanaan menurut teori ini memposisikan utang sebagai pilihan kontinjensi, yang hanya akan diakses apabila kapasitas pendanaan internal telah teradsorpsi sepenuhnya. Penggunaan modal sendiri meminimalisir eksposur risiko kebangkrutan, mengingat dana internal tidak memerlukan pembayaran bunga maupun pelunasan pokok yang bersifat kontraktual (Kho & Susanti, 2023). Struktur modal entitas cenderung didominasi oleh ekuitas ketika aset lancar mampu berperan sebagai substitusi yang memadai bagi pembiayaan berbasis utang (Suherman dkk, 2019) dalam (K. Kurniawan et al., 2023).

Berlandaskan temuan (Ramandani et al., 2024) mengindikasikan bahwasanya likuiditas berdampak negatif terhadap struktur modal. Kapasitas pemenuhan liabilitas lancar yang memadai pada perusahaan likuid berimplikasi pada penurunan proporsi utang dalam struktur pendanaan, yang cenderung mengurangi ketergantungan pada modal eksternal.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Investasi dalam aktiva tetap mencerminkan komitmen perusahaan terhadap infrastruktur operasional yang tidak ditujukan guna transaksi

perdagangan biasa. Struktur aktiva tetap yang kuat bertindak sebagai bentuk mitigasi risiko bagi pihak penyedia dana, sehingga memperbesar peluang persetujuan kredit (Susantika & Mahfud, 2019). Struktur aktiva yang substansial mengonfirmasi bahwa perusahaan telah melakukan investasi yang memadai pada aset riil seperti properti, pabrik, dan peralatan. Optimalisasi aktiva berwujud yang dominan dapat mereduksi urgensi pembiayaan luar, karena perusahaan fokus pada perputaran hasil dari aset yang telah dimiliki. Preferensi terhadap modal internal mencerminkan upaya perusahaan dalam menjaga kerahasiaan informasi strategis dari pihak luar atau kompetitor. Kontraksi dalam pemanfaatan liabilitas eksternal secara otomatis akan menurunkan nilai metrik struktur modal yang diukur melalui rasio utang. Kontraksi dalam pemanfaatan liabilitas eksternal secara otomatis akan menurunkan nilai metrik struktur modal yang diukur melalui rasio utang (Frasitio et al., 2025).

Studi mendukung temuan (Dewi & Fachrurrozie, 2021) bahwasanya struktur aktiva dapat mempengaruhi struktur modal secara signifikan dan negatif. Besarnya risiko perusahaan akibat penggunaan utang menyebabkan interaksi negatif antara Korelasi antara struktur aktiva dan struktur modal ini berimplikasi pada kecenderungan perusahaan untuk mempraktikkan hierarki pendanaan yang lebih mengutamakan laba ditahan. Struktur aktiva yang masif memfasilitasi ketersediaan pendanaan internal yang mampu menopang kebutuhan operasional tanpa ketergantungan pada modal eksternal.

H3 : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Antara Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi selama periode tertentu diukur secara kuantitatif melalui instrumen rasio profitabilitas. Strategi pendanaan pada perusahaan yang sangat menguntungkan difokuskan pada pemanfaatan arus kas internal guna menghindari biaya bunga dan risiko kredit. Meskipun akumulasi kas internal tinggi, kompleksitas organisasi pada perusahaan besar menuntut alokasi dana yang masif untuk biaya operasional, sehingga penggunaan liabilitas eksternal tetap menjadi kebutuhan strategis (Dewi & Fachrurrozie, 2021). Ukuran perusahaan diperkirakan total aset milik perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kepemilikan aset yang besar (Kho & Susanti, 2023).

Studi (Alamsyair & Sambuaga, 2021) membuktikan bahwasanya profitabilitas dengan ukuran perusahaan berkontribusi negatif signifikan terhadap struktur modal. Luasnya basis aktiva pada perusahaan besar menyediakan fondasi yang kuat untuk mengeksploitasi peluang pasar, yang pada akhirnya meningkatkan margin profitabilitas. Melalui strategi diversifikasi, entitas berskala besar mampu memitigasi risiko bisnis sektoral sekaligus memaksimalkan potensi perolehan laba secara konsolidasi. Profitabilitas substansial memberikan kapasitas bagi perusahaan besar demi mempunyai cadangan dana internal yang mampu menopang seluruh kebutuhan operasional.

H4 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

5. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Antara Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Stabilitas arus kas pada perusahaan besar memastikan ketersediaan dana cair yang selalu memadai untuk

mengeksekusi rencana operasional secara tepat waktu (Suherman dkk, 2019) dalam (K. Kurniawan et al., 2023). Perusahaan memandang kas internal sebagai sumber dana paling efisien, sehingga semakin likuid suatu perusahaan, semakin rendah kecenderungannya untuk mencari modal luar. Kredibilitas operasional perusahaan di mata pemasok sangat bergantung pada kemampuan likuiditasnya untuk menyelesaikan tagihan sesuai termin yang disepakati.

Temuan (Mukaromah & Suwarti, 2022) menginformasikan ukuran perusahaan memoderasi kontribusi likuiditas terhadap struktur modal. Skala perusahaan bertindak sebagai faktor pelemah yang mengurangi signifikansi dampak likuiditas dalam menentukan komposisi struktur modal. Kapasitas perusahaan dalam memenuhi komitmen finansial dan aktivitas fungsionalnya terefleksikan melalui ketersediaan aset lancar yang dominan dalam struktur likuiditasnya. Struktur perusahaan yang besar dengan posisi likuiditas yang kuat memberikan fleksibilitas strategis untuk meniadakan ketergantungan pada pendanaan eksternal melalui optimalisasi modal internal.

H5: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

6. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Antara Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Pada bisnis skala kecil, struktur modal sering kali bersifat fleksibel, namun pada perusahaan besar, hal ini menjadi fondasi utama yang menentukan daya saing (Thi Phuong Nhung et al., 2017) dalam (Cahyani & Nyale, 2022). Pandangan (Zulvia & Roza Linda, 2019) ukuran skala perusahaan berimplikasi pada kepemilikan aset yang masif, yang secara efektif dapat dijamin guna memperoleh dukungan pendanaan

eksternal. Dengan ketersediaan aset tetap sebagai jaminan, perusahaan dapat menekan biaya modal (*cost of debt*) karena profil risiko mereka dianggap lebih rendah oleh perbankan.

Temuan (Cahyani & Nyale, 2022) ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi korelasi struktur aset terhadap struktur modal disamping itu studi (Mukaromah & Suwarti, 2022) ukuran perusahaan memoderasi kontribusi struktur aset terhadap struktur modal. Fleksibilitas pendanaan pada perusahaan besar dimungkinkan oleh kepemilikan aset yang substansial, yang bertindak sebagai jaminan fisik untuk memitigasi risiko kreditur.

H6: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Studi mengaplikasikan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal, dimana ditujukan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal, serta menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek observasi mencakup perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Studi mengandalkan data sekunder yang didapati secara digital dari portal resmi BEI (www.idx.co.id) serta portal investor tiap emiten.

Populasi studi meliputi keseluruhan perusahaan *healthcare* di BEI selama periode observasi. Teknik pengambilan sampel mengaplikasikan *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan *healthcare* yang secara konsisten terdaftar di BEI periode 2022–2024, menerbitkan laporan keuangan lengkap, serta mempunyai informasi relevan dengan variabel studi. Penyeleksian sampel berlandaskan ketersediaan data relevan menghasilkan

daftar perusahaan yang layak diikutsertakan dalam model observasi penelitian.

Variabel dependen studi yakni struktur merepresentasikan komposisi keuangan jangka panjang ditaksir melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) guna mengidentifikasi keseimbangan antara pendanaan dari kreditor dan pemegang saham.

$$\text{Debt Equity Ratio (DE)} = \frac{\text{TotalUtang}}{\text{TotalEkuitas}} \times 100\%$$

Variabel independen mencakup Profitabilitas yang ditaksir ROA menunjukkan tingkat keberhasilan operasional dalam memaksimalkan penggunaan aset tetap maupun aset lancar, sebagai indikator kesehatan keuangan segera, likuiditas mengukur integritas operasional perusahaan dalam merespons tuntutan pembayaran utang lancar, fenomena likuiditas terbagi menjadi likuiditas badan usaha yang berorientasi pada kepercayaan pihak luar, serta likuiditas perusahaan yang fokus pada pembiayaan aktivitas rutin organisasi, dimana dihitung lewat *Current Ratio* (CR), dan struktur aktiva ditinjau dari proporsi aset berwujud terhadap total kekayaan, guna mengevaluasi kapasitas kolateral yang diidentifikasi melalui FAR. Sementara itu, penggunaan Ln Total Aset

diterapkan sebab mampu mengubah angka total aset yang bernilai triliunan menjadi skala yang lebih sederhana tanpa menghilangkan proporsi signifikansinya.

$$\begin{aligned} \text{Return on Asset (ROA)} &= \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \\ \text{Current Ratio} &= \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\% \\ \text{Struktur Aktiva} &= \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \\ \text{Size} &= \text{Ln}(\text{Total Aset}) \end{aligned}$$

Metode analisis data mencakup statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Uji hipotesis mengintegrasikan model regresi linear berganda dengan pendekatan MRA guna mengidentifikasi interaksi antara ukuran perusahaan dan variabel independen lainnya. Seluruh analisis data diolah menggunakan SPSS dengan angka sig 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek dan Penelitian

Populasi studi meliputi keseluruhan perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Seluruh informasi keuangan yang dianalisis berbasis data sekunder pada situs web resmi BEI sebagai otoritas pengawas pasar modal. Sampel studi diidentifikasi mengaplikasikan pendekatan *purposive sampling*, yang mana batasan-batasan seleksinya disesuaikan dengan fokus studi dan terinci pada tabel.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024.	38
2.	Perusahaan sektor <i>healthcare</i> yang tidak menerbitkan informasi laporan keuangan secara lengkap dan berkala yang berakhir pada tanggal 31 Desember periode pengamatan tahun 2022-2024.	(9)
3.	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba positif secara berturut-turut selama periode 2022-2024.	(10)
4.	Perusahaan <i>healthcare</i> yang terdaftar di BEI yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (Rp).	0
	Sampel Penelitian	19
	Total penelitian	3
	Jumlah Sampel Penelitian	57

Outlier	3
Total unit analisis selama tiga tahun yang diolah	54

Sumber : Data sekunder yang diolah

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif diarahkan guna mengilustrasikan terkait analisis melalui penyajian angka

terkecil, angka terbesar, rerata, serta standar deviasi. Perolehan analisis deskriptif dirincikan berikut :

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRO	54	.002	.297	.09101	.065493
LIK	54	.741	15.039	3.55051	2.594676
SA	54	.031	.785	.36217	.232510
SM	54	.096	2.238	.43601	.367737
UP	54	26.006	31.013	28.82704	1.101053

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berlandaskan Tabel 2, frekuensi sampel terdiri dari 54 data perusahaan selama periode 2022–2024. Profitabilitas (X1) berada diangka rerata 0,09101, standar deviasi 0,065493, angka terkecil 0,002 dan angka terbesar 0,297. Likuiditas (X2) menginformasikan rerata 3,55051, standar deviasi 2,594676, angka terkecil 0,741 dan angka terbesar 15,039.

Struktur aktiva (X3) berada diangka rerata 0,36217, standar deviasi 0,232510, angka terkecil 0,031 dan angka terbesar 0,785. Sementara itu, ukuran perusahaan (Z) berada diangka rerata 28,82704, standar deviasi 1,101053, angka terkecil 26,006 dan angka terbesar 31,013.

Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One Sample Kolmogorov-Smirnov Test	N	Signifikansi	Keterangan
	4	0,191	Data Terdistribusi normal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berlandaskan tabel 3, uji K-S 0,191 mengonfirmasi bahwasanya sebaran data pada variabel-variabel studi cukup simetris dan tidak condong pada satu sisi ekstrem. Temuan

mengonfirmasi bahwasanya model regresi memenuhi asumsi normalitas, mengingat angka Asymp. Sig (2-tailed) melampaui angka signifikansi yang ditetapkan.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
PRO	0,817	1,224	Tidak Terjadi Multikolinearitas
LIK	0,768	1,302	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SA	0,739	1,353	Tidak Terjadi Multikolinearitas
UP	0,828	1,208	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berlandaskan tabel 4, perolehan multikolinearitas variabel leverage (X1), likuiditas (X2), profitabilitas (X3) dan ukuran perusahaan (Z) mempunyai

angka *collinearity tolerance* > 0,100 dan angka VIF < 10,00 maka terindikasi lolos multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Keterangan
1.530	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berlandaskan tabel 5 menjelaskan angka Durbin-Watson 1,530. Angka DU tabel 1,72339. Syarat lolos uji Durbin Watson yaitu $DU < DW < (4-DU)$. Maka

didapati perolehan 1, $72339 < 1,530 < 2,47$ maka terkonfirmasi lolos multikolinearitas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

			Unstandardized Residual
Spearman's rho	PRO	Correlation Coefficient	-.033
		Sig. (2-tailed)	.812
		N	54
	LIK	Correlation Coefficient	-.155
		Sig. (2-tailed)	.263
		N	54
	SA	Correlation Coefficient	.100
		Sig. (2-tailed)	.470
		N	54
	UP	Correlation Coefficient	.046
		Sig. (2-tailed)	.742
		N	54
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	54

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berlandaskan perolehan uji Spearman Rho, didapati perolehan profitabilitas (X1) diangka Sig. (2-tailed) $0,812 > 0,05$, likuiditas (X2) diangka Sig. (2-tailed) $0,263 > 0,05$, struktur aktiva (X3) diangka Sig. (2-tailed) $0,470 > 0,05$, dan ukuran perusahaan (Z) dengan angka Sig. (2-tailed) $0,742 >$

$0,05$. Berlandaskan perolehan tersebut, analisis terindikasi lolos heteroskedastisitas, sebab angka Sig. (2-tailed) $> 0,05$.

Hasil Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Berganda

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	B	T	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta	1,209	10,480	0,000	
PRO	-2,002	-3,356	0,002	H1 Diterima
LIK	-0,077	-4,908	0,000	H2 Diterima
SA	-0,872	-5,042	0,000	H3 Diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Dari uji analisis regresi berganda, diformulasikan persamaan berikut:

$$Y = 1,209 - 2,002X_1 - 0,077X_2 - 0,872X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi yang digunakan, dapat dianalisis bahwasanya angka konstanta 1,209 menginformasikan apabila profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva berada pada kondisi konstan, sehingga angka struktur modal 1,209. Koefisien regresi profitabilitas (X_1) -2,002 menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas berbanding terbalik dengan struktur modal. Selanjutnya, koefisien regresi likuiditas (X_2) -0,077 mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas juga menyebabkan penurunan struktur modal. Sementara itu, koefisien regresi struktur aktiva (X_3) -0,872 penguatan pada struktur aktiva tidak serta-merta

3. Hasil Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F Persamaan 1

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.657	3	1.219	17.361	.000 ^b
Residual	3.510	50	.070		
Total	7.167	53			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berlandaskan tabel, pengujian signifikansi simultan mengindikasikan angka sig 0,000 < 0,05. Temuan menginformasikan variabel

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.714 ^a	.510	.481	.264970

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Jika ditinjau pada tabel 9, terkonfirmasi perolehan pengujian koefisien determinasi (R^2) dengan angka *Adjusted R Square* 0,481 artinya kontribusi Profitabilitas, Likuiditas dan

Tabel 10. Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel	B	T	Signifikansi
Konstanta	1,502	0,362	0,719
PRO	-0,731	-0,033	0,974
LIK	-0,131	-0,232	0,817
SA	-4,650	-0,887	0,380

meningkatkan *leverage*, melainkan cenderung menurunkan porsi modal asing dalam struktur modal.

2. Hasil Uji T

Berlandaskan uji t persamaan 1 yang disajikan dalam Tabel 6, terkonfirmasi keseluruhan variabel independen berkontribusi signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berada diangka sig 0,002 < 0,05, maka ditegaskan berkontribusi signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas juga mengindikasikan kontribusi signifikan dengan angka signifikansi 0,000. Selain itu, struktur aktiva berada diangka signifikansi 0,000, yang mengindikasikan variabel tersebut berkontribusi signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva secara simultan berkontribusi signifikan terhadap Struktur Modal.

4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal secara simultan sejumlah 48,1%.

E. Hasil Uji Moderasi

1. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

UP	-0,010	-0,072	0,943
PRO.UP	-0,049	-0,064	0,949
LIK.UP	0,002	0,102	0,919
SA.UP	0,131	0,710	0,481

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Perolehan uji *moderated regression analysis* tersebut, diformulasikan persamaan regresi yaitu:

$$SM = 1,502 - 0,731X1 - 0,131X2 - 4,650X3 - 0,049X1*Z + 0,002X2*Z + 0,131X3*Z + e$$

Berlandaskan persamaan regresi moderasi, angka konstanta 1,502 menginformasikan profitabilitas, likuiditas, struktur aset, serta interaksi profitabilitas ukuran perusahaan, likuiditas ukuran perusahaan, dan struktur aset ukuran perusahaan diangka nol, sehingga struktur modal 1,502. Koefisien regresi profitabilitas -0,731 mengindikasikan korelasi negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung menurunkan struktur modal. Likuiditas juga memiliki koefisien regresi negatif -0,131, Statistik regresi mengindikasikan likuiditas dan

struktur aset berkaitan negatif terhadap struktur modal, di mana koefisien struktur aset mencapai -4,650. Konsekuensinya, peningkatan struktur aset memicu penurunan struktur modal. Sementara itu, pada bagian variabel interaksi, dilakukan observasi terhadap hubungan antarvariabel yang dimoderasi, koefisien regresi profitabilitas ukuran perusahaan bernilai negatif sebesar -0,049, dimana mempunyai efek moderasi yang bersifat kontraproduktif, sehingga melemahkan korelasi antara profitabilitas dan rasio utang. Secara empiris, besaran koefisien 0,002 dan 0,131 mengindikasikan ukuran perusahaan berfungsi sebagai variabel yang mempertegas korelasi antara struktur aset, likuiditas, dan struktur modal.

2. Hasil Uji T

Tabel 11. Hasil Uji T Persamaan 2

Variabel	B	T	Signifikansi
Konstanta	1,502	0,362	0,719
PRO	-0,731	-0,033	0,974
LIK	-0,131	-0,232	0,817
SA	-4,650	-0,887	0,380
UP	-0,010	-0,072	0,943
PRO.UP	-0,049	-0,064	0,949
LIK.UP	0,002	0,102	0,919
SA.UP	0,131	0,710	0,481

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berlandaskan perolehan uji t yang tersaji pada tabel, terkonfirmasi bahwasanya keseluruhan variabel dalam model tidak berkontribusi signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berada diangka sig 0,974, likuiditas 0,817, dan struktur aset 0,380, mengingat angka probabilitas tiap variabel melampaui 0,05,

diinformasikan tidak berkontribusi bermakna secara statistik terhadap struktur modal entitas.

Disamping itu, perolehan uji variabel moderasi menginformasikan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal, yang diindikasikan angka 0,949, 0,919, serta 0,481.

3. Hasil Uji

Tabel 12. Hasil Uji F Persamaan 2

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.764	7	.538	7.267	.000 ^b
	Residual	3.404	46	.074		
	Total	7.167	53			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berlandaskan tabel diatas, pengujian signifikansi simultan menginformasikan angka sig 0,000 > 0,05. Temuan menginformasikan Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur

Aktiva dengan moderasi Ukuran Perusahaan secara simultan berkontribusi signifikan terhadap Struktur Modal.

4. Hasil Uji Determinasi Koefisien

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.725 ^a	.525	.453	.272011

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Ditinjau dari perolehan pengujian koefisien determinasi (R²) melalui angka *Adjusted R Square* 0,453 artinya sejumlah 45,3% fenomena naik-turunnya Struktur Modal dalam sampel ditentukan variabel-variabel dalam model.

dalam struktur modalnya. Temuan inkonsisten dengan teori *trade-off*. Temuan mendukung studi (Agustiani & Astawinetu, 2024).

2. Pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal

Berlandaskan perolehan pengujian hipotesis, diinformasikan Likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Struktur Modal. Kondisi ini ditinjau dari koefisien regresi -0,077 dan angka signifikansi Likuiditas 0,000 tidak mencapai 0,05 ($0,000 < 0,05$) artinya H₂ diterima. Artinya, ketika likuiditas menguat, kebutuhan modal dari pihak ketiga akan tergeser oleh ketersediaan dana internal yang bersifat likuid. Kemampuan dalam memenuhi kewajiban lancar secara tepat waktu mengurangi ketergantungan entitas terhadap pendanaan eksternal, yang pada akhirnya menekan rasio struktur modal. Kondisi likuiditas yang stabil memfasilitasi perusahaan untuk mengonversi aset lancar menjadi sumber modal kerja tanpa memerlukan intervensi pendanaan luar. Implikasinya, ketergantungan pada modal asing berkurang, yang pada gilirannya

Pembahasan

1. Pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal

Berlandaskan perolehan pengujian hipotesis, diinformasikan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Angka koefisien regresi -2,002 dengan angka sig 0,002 mengindikasikan bukti statistik yang kuat guna menerima H₁ dalam studi. Artinya, semakin kuat posisi laba suatu entitas, semakin rendah kecenderungannya untuk menambah beban utang dalam komposisi modalnya. Kondisi tersebut mengonfirmasi preferensi manajerial dalam memanfaatkan pendanaan internal guna meminimalisir ketergantungan terhadap modal eksternal yang bersifat liabilitas. Ditegaskan, peningkatan profitabilitas akan mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan utang

menyebabkan penurunan pada struktur modal entitas. Temuan memperkuat studi (Cahyani & Nyale, 2022).

3. Pengaruh antara struktur aktiva terhadap struktur modal

Berlandaskan perolehan pengujian hipotesis, diinformasikan Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Kondisi diinformasikan angka regresi $-0,872$ dan angka signifikansi Struktur Aktiva $0,000 < 0,05$ sehingga H_3 diterima. Peningkatan struktur aset memberikan sinyal mengenai kekuatan modal internal, sehingga perusahaan cenderung membatasi penggunaan liabilitas jangka panjang. Dengan demikian, peningkatan struktur aset akan mendorong perusahaan untuk memanfaatkan sumber pendanaan internal secara optimal, yang berdampak pada penurunan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Temuan memperkuat kajian (Cahyani & Nyale, 2022).

4. Pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Berlandaskan perolehan pengujian hipotesis, diinformasikan Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Situasi ini menginformasikan $PRO.UP$ $0,949$ melampaui $0,05$ sehingga H_4 ditolak. Berlandaskan rincian hitungan mengindikasikan jenis moderasi ukuran perusahaan pada profitabilitas adalah *homologizer moderasi*. Artinya, ukuran perusahaan memiliki potensi untuk menjadi variabel moderasi. Jadi H_4 ditolak, sebab ukuran perusahaan tidak berkedudukan dalam mengintervensi pola interaksi antara profitabilitas dan struktur modal. Ukuran perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh struktur

modal. Keterbatasan dalam mengalokasikan sumber daya internal untuk mendukung operasional menjadi faktor utama penyebab munculnya kondisi tersebut. Situasi menyiratkan bahwasanya strategi pendanaan perusahaan tidak mempunyai dependensi terhadap kapasitas ukuran perusahaan yang diprosikan melalui total aset. Dengan kata lain, optimalisasi struktur modal dapat diwujudkan melalui manajemen pendanaan yang strategis, terlepas dari klasifikasi besar atau kecilnya skala entitas bisnis tersebut. Kontradiksi terhadap *Pecking Order Theory* ini mengindikasikan bahwa kepemilikan aset yang masif tidak secara otomatis menjamin penguatan performa laba pada perusahaan sampel. Temuan mendukung studi (Mukaromah & Suwarti, 2022).

5. Pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Berlandaskan perolehan pengujian hipotesis, diinformasikan Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal. Kondisi ditinjau melalui $LIK.UP$ $0,919$ melampaui $0,05$ sehingga H_5 ditolak. Sesuai rincian perhitungan moderasi ukuran perusahaan pada likuiditas yakni *homologizer moderasi*. Artinya, ukuran perusahaan memiliki potensi untuk menjadi variabel moderasi. Jadi H_5 ditolak, dikarenakan ukuran perusahaan gagal memoderasi kaitan antara tingkat likuiditas dan rasio utang perusahaan. Fenomena ini didasari oleh struktur aset lancar yang dominan, yang berfungsi sebagai instrumen vital dalam menjaga kelangsungan operasional perusahaan. Sinergi ini mengidentifikasi keamanan finansial di mana arus kas masuk dari operasional sudah sangat mencukupi untuk

membayai pertumbuhan berkelanjutan. Temuan mendukung studi (Cahyani & Nyale, 2022) namun inkonsisten dengan temuan (K. Kurniawan et al., 2023) dimana mengindikasikan ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

6. Pengaruh antara struktur aktiva terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Berlandaskan perolehan pengujian hipotesis, diinformasikan Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. Situasi ditinjau dari angka signifikansi SA.UP 0,481 melampaui 0,05 sehingga H6 ditolak. Klasifikasi ukuran perusahaan sebagai homologizer moderator menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berinteraksi langsung dengan likuiditas dalam model regresi yang diuji. Keterbatasan aset oleh perusahaan kecil berdampak pada rendahnya daya tawar dalam memperoleh modal, yang akhirnya tercermin pada struktur modal perusahaan. Rendahnya angka pertumbuhan penjualan sering kali menjadi representasi dari keterbatasan skala operasional pada perusahaan berukuran kecil, sehingga perusahaan cenderung enggan menerbitkan saham baru serta mengalami keterbatasan dalam memperoleh pendanaan berupa pinjaman dalam jumlah besar. Hal ini mengonfirmasi bahwa dalam menyalurkan modal, investor lebih menekankan pada kinerja penjualan guna meminimalisir potensi kegagalan pembayaran, sehingga mengesampingkan faktor ukuran perusahaan. Studi memperkuat studi (Cahyani & Nyale, 2022) namun kontradiktif dengan kajian (Mukaromah & Suwarti, 2022) dimana mengindikasikan ukuran perusahaan

memoderasi kontribusi struktur aktiva terhadap struktur modal.

PENUTUP

Kesimpulan

Studi dimaksudkan guna mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Temuan menginformasikan profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap struktur modal. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada penggunaan data sekunder berupa laporan keuangan serta cakupan sampel yang hanya terbatas pada sektor *healthcare*, maka temuan belum dapat diperluas ke bidang lain. Sehingga, Perusahaan dianjurkan menetapkan kebijakan pendanaan yang mempertimbangkan kondisi profitabilitas dan likuiditas serta mengoptimalkan penggunaan dana internal, serta menambah variasi objek studi dan perpanjangan seri data waktu (*time series*) sangat dianjurkan guna memberikan perolehan yang lebih stabil secara statistik, menggunakan proksi variabel yang berbeda, serta menyertakan determinan lain yang berpotensi memengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

Achmad Kevin Faldiansyah, Dicky Beryl Kholif Arrokhman, N. S. (2020). ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN ARUS KAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Jurnal Bisnis Net Volume : 3 No. 2, 3(2)*, 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.9>

99

- Agustiani, A., & Astawinetu, E. D. (2024). Analisis Pengaruh Cfo Gender, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *MUSYTARI Neraca Manajemen, Ekonomi*, 4(4).
- Alamsyair, S., & Sambuaga, E. A. (2021). Peran Profitabilitas dan Dividen terhadap Struktur Modal Menggunakan Firms Size sebagai Pemoderasi pada Bisnis Keluarga. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 5(2), 138–150. <https://doi.org/10.18196/rabin.v5i2.11708>
- Ariyanto, A. (2020). Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi Pengaruh profitabilitas , struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI 2013-2017. *E- Bisma*, 1(1), 10–19.
- Astakoni, M. P., & Nursiani, N. P. (2020). *Efek Intervening Struktur Modal Pada Pengaruh*. 11(2), 137–147.
- Brona, A. M., Rinofah, R., Prima Sari, P., & Prima Sari, P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Resiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2016 - 2020. *MES Management Journal*, 2(1), 26–47. <https://doi.org/10.56709/mesman.v2i1.44>
- Cahyani, N., & Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *JiIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7), 2675–2686. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i7>

748

- Colombo, G. D. C., Gomes, M. da C., Eça, J. P. A., & Do Valle, M. R. (2023). Analysis of the capital structure of startups in light of the tradeoff and pecking order theories. *REGEPE Entrepreneurship and Small Business Journal*, 12(3). <https://doi.org/10.14211/regepe.esbj.e2338>
- Dewanti, A. R. A. (2024). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2022. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 7(2), 98–111. <https://doi.org/10.37504/jmb.v7i2.591>
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie, F. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 32–38. <https://doi.org/10.15294/aa.v10i1.44516>
- Ekinanda, F., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(2), 45–62.
- Fahri, Z., Sumarlin, R. J., & Makassar, U. I. N. A. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN UTANG, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Islamic Accounting*

- and Finance Review Volume 3, Nomor 1, Edisi Juni 2022, 3, 116–132.*
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal, 2017, 640–649.*
- Fathani, R., Erisa, P., Henny, D., Akuntansi, P. S., Perusahaan, U., & Modal, S. (2023). PENGARUH GROWTH OF SALES, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Ekonomi Trisakti (2023) 3(1) 1319-1328, 3(1), 1319–1328.*
- Frasitio, R. H., Husnan, L. H., Mataram, U., Perusahaan, U., Aset, S., & Modal, S. (2025). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA MASA COVID-19 PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *23(Idx), 45–51.*
- Ibrahim, B. P., & Sudirgo, T. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi, 5(1), 44–54.*
<https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22166>
- Jeanne Ellyawati, L. V. S. (2020). Overall Store Price Image (OSPI), Antecedents, and Its Effect on Repurchase Intention. *Jurnal Manajemen, 24(3), 460.*
<https://doi.org/10.24912/jm.v24i3.679>
- Jihan Hasan, & Rinny Meidiyustiani. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi, 1(4), 324–339.*
<https://doi.org/10.55606/jumia.v1i4.2056>
- Joe, S., & Ginting, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. *Journal of Education, Humaniora and Social Sciences (JEHSS), 5(2), 1641–1648.*
<https://doi.org/10.34007/jehss.v5i2.1520>
- Kho, A. R., & Susanti, M. (2023). the Effect of Profitability and Liquidity on Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business, 1(3), 1351–1359.*
<https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1351-1359>
- Kurniawan, F., Indonesia, L. P., & Indonesia, L. P. (2025). *Metodologi penelitian* (Issue December 2024).
- Kurniawan, K., Jordan, J., & Antonius, A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Audit Dan Perpajakan (JAP), 2(1), 94–108.*
<https://doi.org/10.47709/jap.v2i2.2023>
- Liana Susanto, I. T. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 824. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11804>
- Mabruroh, M., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Green Accounting, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Financial Performance Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(2), 1776–1778. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i1.3659>
- Maradiaponto, M., & Tjakrawala, F. X. K. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Multiparadigma Akuntansi*, V(2), 2870–2880. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/23629/14375>
- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 13, 2614–1930.
- Muzaki, A., Setijanang, H. T., & Safitri, J. (2024). **PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING**. 09(2), 466–477.
- Muzakkir, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2022. *Stratēgo: Jurnal Manajemen Modern*, 6(2).
- Nabilah. (2022). *Pecking order theory vs trade-off theory*. January, 341227.
- Pratama, A. E., & Fitriati, I. R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(3), 2870–2880. <https://doi.org/DOI:10.37385/msej.v4i3.1616>
- Purba, D., Sagala, L., & Saragih, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Asset Tangibility, Tingkat Pertumbuhan, dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal serta Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Asia Tenggara). *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2), 115–119. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v2i2.24>
- Putri Destianti, S., Mulyani, S., & Puspita, B. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 4(1), 111–124. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v4i1.1124>
- Ramandani, F., Dita, A., & Hakim, M. (2024). (*Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Retailing yang Terdaftar di Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal*. 3(6), 6407–6415.
- Sihotang, H. (2023). Metode Penelitian

- Kuantitatif. In *Pusat Penerbitan dan Pencetakan Buku Perguruan Tinggi Universitas Kristen Indonesia* Jakarta. <http://www.nber.org/papers/w160> 19
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 8(1), 137–150. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>
- Syifa Indah Aurora Salsabila, Cindy Julia Putri, & Dien Noviany Rahmatika. (2024). Systematic Literature Review: Pengaruh Likuiditas dan Implementasi Good Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(3), 103–127. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i3.3168>
- Veronika, D., Lisianda, E., Veren, & Purba, M. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 56–65. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.521>
- Wahidmurni. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS, TINGKAT PERTUMBUHAN DAN TINGKAT PAJAK TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE AND PROPERTY. *Journal GEEJ*, 4(1), 2588–2593. [http://www.joi.isoss.net/PDFs/Vol-7-no-2-](http://www.joi.isoss.net/PDFs/Vol-7-no-2-2021/03_J_ISOSS_7_2.pdf)
- 2021/03_J_ISOSS_7_2.pdf
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37–45. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Wijoyo, A., & Cindy, N. (2023). YUME : Journal of Management Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Operating Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *YUME : Journal of Management*, 6(2), 668–688.
- Yasmi, Y., Novita, D., & Usman, A. (2023). Teori Pecking Order: Pilih Utang atau Ekuitas? *YUME : Journal of Management*, 6(1), 275. <https://doi.org/10.37531/yum.v6i1.3587>
- Z.A, S. R., Zulpahmi, Z., & Sumardi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal of Financial and Tax*, 1(1), 33–46. <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.130>
- Zulvia, Y., & Roza Linda, M. (2019). The Determinants of Capital Structure in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange with the Firms' Size As a Moderating Variable. *KnE Social Sciences*, 3(11), 715. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i11.4046>