



Profitabilitas Perusahaan Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia: Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Leverage dari 2018 hingga 2024

Ati Harianti ^{1*}, Tri Fajarani²

¹⁻²Program Studi Manajemen, Universitas Trilogi

Email: aharianti@trilogi.ac.id ^{1*}, trifaaj25@gmail.com ²

*Penulis Korespondensi *Ati Harianti: aharianti@trilogi.ac.id

Abstract. *The COVID-19 pandemic and the ensuing post-pandemic transition caused significant changes in the healthcare sector between 2018 and 2024, which had an impact on business profitability. This study aims to determine how profitability of healthcare companies listed on the Jakarta Stock Exchange between 2018 and 2024 is affected by Firm Size, Current Ratio, and Debt to Equity Ratio. The sample comprises nine healthcare companies selected using purposive sampling, resulting 63 observations. The Fixed Effect Model was chosen for panel data regression analysis using the Chow and Hausman test. The results show that profitability is positively and significantly impacted by firm size, negatively and significantly impacted by debt to equity ratio, and not impacted by current ratio. These findings imply that capital structure and business size are significant factors influencing profitability in Indonesia's healthcare sector.*

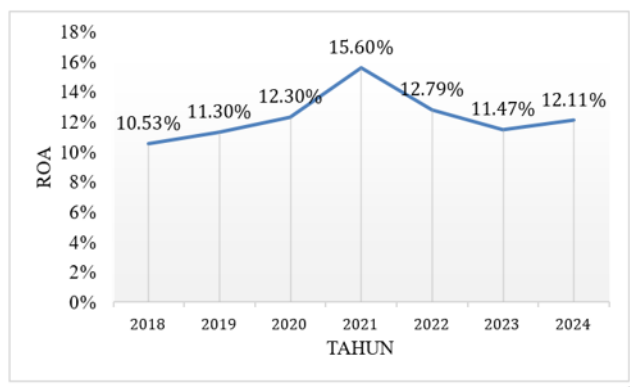
Keywords: *Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Firm Size; Healthcare Sector Companies; Return on Assets.*

Abstrak Pandemi COVID-19 dan masa transisi setelah pandemi menyebabkan perubahan besar dalam industri kesehatan dari 2018 hingga 2024. Ini berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari bagaimana ukuran perusahaan, rasio current, dan rasio hutang ke ekuitas berdampak pada profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga tahun 2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Laporan keuangan dari sembilan perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling digunakan untuk mendapatkan data sehingga diperoleh 63 observasi. Data panel dikumpulkan untuk dilakukan analisis regresi dan Fixed Effect model dianggap sebagai model terbaik berdasarkan uji Chow dan Hausman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Firm Size) berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sementara rasio utang terhadap ekuitas (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas sedangkan Current ratio tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasilnya menunjukkan bahwa, untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan di sektor kesehatan, ukuran perusahaan dan struktur modal merupakan komponen yang sangat penting.

Kata kunci: Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Firm Size; Perusahaan Sektor Kesehatan; Return on Assets.

1. LATAR BELAKANG

Periode 2018–2024 menjadi fase transformasi bagi perusahaan sektor kesehatan di Indonesia. Perubahan lingkungan bisnis akibat pandemi COVID-19 menyebabkan pola pertumbuhan industri berubah secara drastis. Pada awal pandemi, perusahaan memperoleh peningkatan permintaan terhadap berbagai produk dan layanan kesehatan sedangkan pada periode pasca pandemi 2022-2024, perusahaan dihadapkan pada tantangan berupa normalisasi permintaan, kenaikan biaya operasional, serta meningkatnya tekanan persaingan Haninah et al (2025); Landryani & Jati (2023); Mufti et al (2024). Dinamika tersebut menyebabkan kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan mengalami perubahan yang berbeda pada setiap perusahaan. Perubahan tersebut tercermin pada perkembangan Return on Assets (ROA) dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor kesehatan sebagaimana disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Rata-rata ROA Perusahaan Sektor Kesehatan yang Tercatat di BEI
Periode 2018-2024

Sumber: www.idx.co.id

Pola perkembangan ROA antara tahun 2018 sampai tahun 2024, menunjukkan pola yang berbeda. Sebelum pandemi (2018–2019), return on assets (ROA) meningkat dari 10,53% menjadi 11,30%, menunjukkan seberapa efektif bisnis menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan. Selama pandemi COVID-19 (2020–2021), rata-rata ROA kembali meningkat hingga 15,60% pada tahun 2021 karena meningkatnya permintaan untuk produk farmasi, alat kesehatan, layanan laboratorium, dan pelayanan rumah sakit. Namun, dari 2022–2024, rata-rata ROA turun lagi menjadi 10,53% menjadi 11,30%. Variasi profitabilitas tersebut mengindikasikan bahwa perubahan kondisi industri tidak memberikan dampak yang seragam bagi seluruh perusahaan. Beberapa perusahaan masih mampu mempertahankan kinerja keuangannya, sedangkan perusahaan lain mengalami penurunan laba yang cukup tajam. Perbedaan respons terbukti bahwa kemampuan internal perusahaan sangat penting untuk menghadapi perubahan lingkungan bisnis. Perbedaan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas dapat dijelaskan melalui karakteristik internal perusahaan. Kapasitas aset yang dimiliki perusahaan, kemampuan mengelola modal kerja, serta kebijakan penggunaan utang merupakan faktor yang secara teoritis berpotensi mempengaruhi efisiensi operasional maupun kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Oleh karena itu penelitian ini menggunakan Firm Size, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio sebagai determinan profitabilitas.

Firm Size merepresentasikan tingkat besar kecilnya perusahaan berdasarkan sumber daya yang tersedia untuk mendukung aktivitas bisnis. Salah satu pendekatan yang umum digunakan untuk mengidentifikasi skala tersebut adalah nilai total aset. Kepemilikan aset dalam jumlah besar dapat memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam menjalankan operasi, memperluas kegiatan usaha, serta memanfaatkan peluang investasi yang pada akhirnya berpotensi mendukung peningkatan profitabilitas (Brigham & Houston, 2022). Perusahaan yang memiliki banyak aset lebih mampu membangun fasilitas kesehatan, meningkatkan kualitas layanan, meningkatkan produksi obat dan alat kesehatan, dan secara lebih cepat

menanggapi perubahan kebutuhan masyarakat. Kondisi ini memungkinkan bisnis untuk meningkatkan daya saing dan mempertahankan profitabilitas dalam jangka panjang. Menurut Asiska & Handayani (2023) ukuran perusahaan dapat dianalisis melalui total aset sebagai indikator utama dalam menilai skala perusahaan.

Likuiditas adalah salah satu elemen penting yang dapat memengaruhi profitabilitas bisnis. Kemampuan suatu organisasi untuk mengubah aset lancar menjadi kas untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dikenal sebagai likuiditas (Pratiwi & Muthohar, 2021). Perusahaan yang menunjukkan tingkat likuiditas tinggi, memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengganggu keuangan. Kondisi ini dapat membantu perusahaan beroperasi dengan lebih fleksibel dan mengurangi kemungkinan mengalami kesulitan keuangan atau financial distress (Gunawan & Suryani, 2024). Likuiditas semakin penting bagi bisnis kesehatan karena operasi mereka membutuhkan dana yang stabil. Perusahaan kesehatan harus memiliki dana untuk membiayai berbagai biaya operasional, seperti pembelian obat-obatan, bahan baku, alat medis, persediaan medis, dan pembayaran tenaga kesehatan. Perusahaan farmasi dan rumah sakit juga harus mempertahankan tingkat persediaan tertentu untuk memastikan bahwa layanan mereka tetap dapat diberikan kepada masyarakat. Oleh karena itu, kemampuan organisasi untuk menjaga aset lancar dan ketersediaan kas sangat penting untuk memastikan bahwa operasional perusahaan berjalan lancar.

Untuk mempertahankan dan mengembangkan kegiatan bisnisnya, industri kesehatan membutuhkan dukungan sumber daya dan pendanaan yang memadai. Investasi besar diperlukan untuk mengembangkan rumah sakit, meningkatkan kapasitas pelayanan, membeli peralatan medis, mengembangkan produk farmasi, dan menggunakan teknologi kesehatan. Leverage, menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya. Debt to equity ratio (DER), yang merupakan perbandingan antara utang yang diberikan oleh para kreditur dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, adalah salah satu metode yang dapat digunakan untuk menghitung rasio leverage (Dalci, 2018).

Hubungan antara ukuran perusahaan, current ratio, debt to equity ratio, dan profitabilitas telah dipelajari secara menyeluruh. Namun, hasil penelitian sebelumnya tidak konsisten. Adisty et al. (2024) menemukan bahwa meskipun likuiditas dan leverage tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, ukuran perusahaan berdampak positif pada nilainya melalui profitabilitas. Sebaliknya, Ceunfin et al. (2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan dan leverage tidak berpengaruh signifikan. Inrawan et al. (2025) melaporkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sementara leverage tidak berpengaruh signifikan.

Pada sektor kesehatan, Sustiyatik dan Jauhari (2021) menemukan bahwa Firm Size meningkatkan profitabilitas, sedangkan Gunawan dan Suryani (2024) memperoleh hasil yang berbeda, yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Return on Assets. Inkonsistensi juga terjadi pada variabel leverage, Amanah dan Mudjijah (2024) menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sedangkan Pusaka dan Takarini (2023) menunjukkan pengaruh positif. Hasil yang berbeda menunjukkan bahwa pengujian empiris lebih lanjut diperlukan untuk melihat hubungan antara karakteristik bisnis dengan profitabilitas. Ini terutama berlaku untuk industri kesehatan, yang kondisi bisnisnya berubah secara signifikan karena pandemi.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana Firm Size, Current ratio, dan rasio hutang terhadap ekuitas berdampak pada profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2024. Penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan bukti empiris tentang peran karakteristik perusahaan, kemampuan likuiditas, dan kebijakan pendanaan dalam menjelaskan variasi profitabilitas perusahaan sektor kesehatan selama periode sebelum pandemi, pandemi, dan transisi pascapandemi.

2. KAJIAN TEORITIS

Profitabilitas

Salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan adalah profitabilitas, yang merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu melalui penggunaan aset, modal, dan aktivitas operasional. Menurut Brigham dan Houston (2022), profitabilitas menunjukkan seberapa efektif sebuah perusahaan menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan. Menurut Novyanny & Turangan (2019), profitabilitas memiliki peranan penting karena menggambarkan masa depan perusahaan apakah dapat tumbuh secara berkelanjutan. Dalam penelitian ini, return on assets (ROA) digunakan untuk memproyeksikan profitabilitas karena dapat menggambarkan kemampuan setiap aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Totalt asse}} \times 100 \% \dots \dots \dots (ii)$$

Nilai ROA yang meningkat menunjukkan bahwa lebih banyak laba yang mampu diperoleh perusahaan dari sumber daya aset yang digunakan dalam kegiatan operasional.

Ukuran perusahaan

Dalam penelitian ini, "ukuran perusahaan" didefinisikan sebagai gambaran tentang ukuran perusahaan yang tercermin dari kapasitas aset dan sumber daya yang digunakan untuk menjalankan operasinya. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aset, total

penjualan, maupun jumlah tenaga kerja. Karena total aset mencerminkan keseluruhan sumber daya yang digunakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional dan mengembangkan usahanya, total aset sering digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan. Untuk menghitung ukuran perusahaan dalam penelitian ini, logaritma natural total aset (Ln Total Assets) digunakan. Algoritma ini sama dengan yang digunakan dalam penelitian tentang industri perawatan kesehatan di Indonesia yang diteliti oleh Ramadhaningsih & Indrati (2024).

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Assets} \dots \dots \dots (ii)$$

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan seberapa besar aset lancar suatu organisasi dapat memenuhi kewajiban jangka pendek. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya tanpa mengganggu aktivitas operasional menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat. Gitman et al. (2022) menyatakan bahwa kemampuannya untuk mempertahankan kelangsungan operasi melalui kecukupan aset lancar untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo dikenal sebagai likuiditas. Penelitian ini menggunakan Current Ratio (CR) sebagai indikator likuiditas'

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\% \dots \dots (ii)$$

Current Ratio memberikan gambaran mengenai kecukupan sumber daya lancar perusahaan dibandingkan dengan kewajiban yang harus diselesaikan dalam jangka pendek.

Leverage

Penggunaan utang adalah pilihan yang dibuat oleh bisnis untuk mendapatkan pendanaan dari sumber eksternal untuk membiayai kebutuhan bisnisnya. Penggunaan utang dapat memungkinkan bisnis untuk melakukan investasi dan ekspansi, tetapi pada saat yang sama menimbulkan beban bunga dan kewajiban pelunasan yang dapat meningkatkan risiko keuangan. Menurut Ross et al. (2022), leverage adalah komponen keputusan struktur modal yang memengaruhi keseimbangan risiko dan pengembalian perusahaan. Dalam penelitian ini, leverage dihitung dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Nilai DER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa lebih banyak pendanaan perusahaan berasal dari utang daripada modal sendiri.

Hubungan Antar variabel

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa banyak sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dengan aset yang besar memiliki kemampuan untuk memperoleh pendanaan, meningkatkan efisiensi operasional, memperluas pangsa pasar, dan melakukan inovasi, yang dapat meningkatkan profitabilitas. Di sisi lain, ukuran perusahaan yang lebih besar dapat menyebabkan lebih banyak koordinasi dan kompleksitas organisasi, yang pada gilirannya dapat mengurangi efisiensi. Akibatnya, pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas masih membutuhkan bukti langsung.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas yang memadai memungkinkan bisnis memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengganggu kelangsungan operasi, yang memberikan fleksibilitas dalam menjalankan operasi dan mendukung pencapaian laba. Tetapi terlalu banyak likuiditas dapat menunjukkan bahwa ada dana yang menganggur dalam bentuk kas atau aset lancar yang belum digunakan secara efektif untuk menghasilkan pendapatan. Akibatnya, hubungan antara likuiditas dan profitabilitas tidak selalu menguntungkan.

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Perusahaan dapat meningkatkan kapasitas investasi mereka dan melakukan lebih banyak hal dengan utang. Bisnis dapat memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi jika dana pinjaman dikelola dengan baik. Sebaliknya, utang yang terlalu besar akan meningkatkan beban bunga, risiko keuangan, dan tekanan pada arus kas, yang dapat mengurangi profitabilitas. Oleh karena itu, kemampuan organisasi untuk menentukan struktur modal yang paling ideal merupakan salah satu komponen yang sangat penting untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Hipotesis

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024.

H3: Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024.

3. METODE PENELITIAN

Metode Analisis Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian kuantitatif ini mencakup laporan keuangan perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga tahun 2024. Berikut adalah persyaratan untuk pengambilan sampel: 1) Perusahaan sektor kesehatan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024, 2) Perusahaan sektor kesehatan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan dapat diakses selama periode tahun 2018-2024. 3) Perusahaan sektor kesehatan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2018-2024.

Dengan demikian, sembilan perusahaan memenuhi syarat untuk menjadi sampel penelitian. Data uji melalui analisis regresi data panel. Menurut Baltagi (2021) Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan REM Random Effect Model adalah model yang dapat digunakan untuk mengestimasi analisis regresi data panel. Pengujian statistik seperti Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier Test digunakan untuk memilih model terbaik untuk data penelitian. Setelah model ditetapkan maka dilakukan uji asumsi kalsik. Gujarati dan Porter (2009) menyatakan bahwa pengujian asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi menghasilkan estimator yang bernama Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Namun, dalam model regresi data panel, jenis pengujian yang dilakukan disesuaikan dengan karakteristik model estimasi yang digunakan.

Gujarati dan Porter (2009) mengatakan bahwa model regresi menguji hipotesis dengan menggunakan uji t untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial, uji F untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen secara bersamaan, dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, ada satu variabel terikat, yaitu profitabilitas yang diukur melalui return on assets (ROA), dan tiga variabel bebas. Mereka adalah ukuran perusahaan (Firm size) yang dihitung dengan logaritma natural dari total aset, likuiditas yang diwakili oleh current ratio (CR), dan leverage yang diukur melalui rasio hutang terhadap equity (DER). Tabel berikut menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ROA	FS	CR	DER
Mean	0,12729	28,257	3,76191	0,38032
Median	0,119	28,99	3,7	0,36
Maximum	0,31	31,01	8,73	2,26
Minimum	0,046	20,62	1	0,04
Standar Deviasi	0,05948	2,8138	1,74365	0,3505
Observasi	63	63	63	63

Sumber: hasil output e views

Analisis statistik deskriptif menggambarkan karakteristik data penelitian (Sugiyono, 2013). Penelitian ini mencakup 63 observasi perusahaan kesehatan yang dilakukan selama tahun 2018–2024. Perusahaan umumnya memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba bersih sebesar 12,73% dari semua aset yang digunakan. Nilai return on assets (ROA) yang cukup tinggi, yaitu antara 4,60% dan 31,00%, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang berbeda dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Namun, nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-rata menunjukkan bahwa variasi profitabilitas masih moderat.

Tingkat likuiditas perusahaan, dengan nilai rata-rata 3,76 kali, menunjukkan bahwa aset lancarnya hampir empat kali lebih besar daripada kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun demikian, tingginya Current Ratio belum tentu menunjukkan efisiensi pengelolaan modal kerja karena sebagian aset lancar kemungkinan masih tersimpan dalam bentuk kas atau persediaan yang belum dimanfaatkan secara produktif.

Rata-rata Debt to Equity Ratio sebesar 0,38 menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan sektor kesehatan lebih didominasi oleh modal sendiri dibandingkan pendanaan yang berasal dari utang. Struktur modal seperti ini mencerminkan kecenderungan perusahaan untuk menerapkan kebijakan pendanaan yang konservatif guna menjaga fleksibilitas keuangan, terutama pada periode setelah pandemi ketika kondisi pasar masih mengalami penyesuaian.

Pemilihan Model Regresi

Uji Chow

Sebelum melakukan estimasi regresi data panel, uji Chow dilakukan untuk memilih model antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menentukan apakah karakteristik unik dari setiap perusahaan harus diperlakukan sebagai efek khusus dalam model regresi.

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.639838	(8,51)	0.0000
Cross-section Chi-square	78.077953	8	0.0000

Sumber: Hasil output eviews

Nilai probabilitas cross-section F dan chi-square sebesar 0,0000, masing-masing kurang dari tingkat signifikansi 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang mengasumsikan seluruh perusahaan memiliki karakteristik yang sama tidak mampu menjelaskan data secara optimal. Oleh sebab itu, Fixed Effect Model dipilih karena dapat mengakomodasi perbedaan karakteristik yang dimiliki setiap perusahaan sektor kesehatan selama periode pengamatan. Keberadaan efek individual tersebut mengindikasikan bahwa faktor-faktor yang melekat pada masing-masing perusahaan, seperti kapasitas aset, kebijakan operasional, efisiensi pengelolaan, dan strategi bisnis, berpotensi memengaruhi tingkat profitabilitas sehingga perlu diperhitungkan dalam proses estimasi.

Uji Hausman

Setelah Fixed Effect Model dipilih melalui Uji Chow, langkah berikutnya adalah melakukan Uji Hausman untuk memastikan apakah Fixed Effect Model atau Random Effect Model menghasilkan estimasi yang lebih tepat.

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.248.524	3	0.0006

Sumber : Hasil output eviews

Nilai probabilitas pada pengujian Hausman tercatat sebesar 0,0006 dan berada di bawah kriteria 0,05. Kondisi tersebut menjadi dasar untuk menetapkan Fixed Effect Model sebagai pendekatan estimasi yang digunakan dalam penelitian. Dengan model ini, perbedaan karakteristik antarperusahaan diperlakukan sebagai efek individual yang relevan karena berkaitan dengan faktor-faktor penjelas yang dimasukkan ke dalam persamaan regresi. Berdasarkan hasil kedua pengujian tersebut, Fixed Effect Model ditetapkan sebagai model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini karena dinilai mampu memberikan estimasi koefisien yang lebih konsisten dalam menjelaskan pengaruh Firm Size, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap profitabilitas perusahaan sektor kesehatan. Karena model terbaik telah ditentukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman, maka Uji Lagrange Multiplier (LM Test) tidak diperlukan.

Uji asumsi Klasik

Metode pengujian yang digunakan harus mempertimbangkan fitur model regresi data panel, seperti yang dijelaskan oleh Baltagi (2021) dan Wooldridge (2019). Dalam penelitian ini, Fixed Effect Model (FEM) adalah estimasi yang dipilih, sehingga dua elemen utama—multikolinearitas dan heteroskedastisitas—difokuskan pada asumsi regresi. Pengujian dilakukan untuk memastikan bahwa tidak ada keterkaitan linear yang berlebihan antara variabel independen. Selain itu, varians residual memenuhi kondisi yang diperlukan untuk memberikan interpretasi yang akurat dari hasil estimasi.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa antarvariabel independen tidak memiliki hubungan linear yang kuat sehingga setiap variabel tetap mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen secara independen. Selanjutnya, uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah residual model memiliki varians yang konstan. Terpenuhinya kedua asumsi tersebut menunjukkan bahwa model regresi memiliki tingkat ketepatan yang memadai untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	FS	CR	DER
FS	1.000000	0.024488	-0.235083
CR	0.024488	1.000000	-0.422639
DER	-0.235083	-0.422639	1.000000

Sumber: Hasil output eviews

Berdasarkan matriks korelasi pada Tabel 4. seluruh koefisien hubungan antar variabel independen berada di bawah nilai 0,80. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa Firm Size, Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak memiliki hubungan linear yang kuat satu sama lain. Dengan demikian, setiap variabel mampu memberikan informasi yang berbeda dalam menjelaskan perubahan profitabilitas sehingga model regresi dapat dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah varians residual pada model regresi tetap sama untuk semua kejadian. Jika varians residual berbeda, maka estimasi yang dibuat kurang efisien, meskipun koefisien regresi tidak bias. Untuk menemukan heteroskedastisitas dalam penelitian ini, Uji Glejser digunakan; nilai probabilitas di atas 0,05 menunjukkan bahwa tidak ada indikasi heteroskedastisitas (Gujarati & Porter, 2009).

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.566215	0.455846	-1.242119	0.2199
FS	0.020644	0.016023	1.288410	0.2034
CR	0.001542	0.002586	0.596371	0.5536
DER	-0.002926	0.009393	-0.311473	0.7567

Sumber: Hasil output evIEWS

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai probabilitas yang melebihi tingkat signifikansi 5%. Nilai probabilitas Firm Size sebesar 0,2034, Current Ratio sebesar 0,5536, dan Debt to Equity Ratio sebesar 0,7567 mengindikasikan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara variabel independen dengan nilai residual absolut. Karena model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas maka hasil estimasi dapat digunakan sebagai dasar untuk menguji hipotesis.

Estimasi Regresi Data Panel

Hasil dari tahapan pemilihan model Uji Chow dan Uji Hausman menunjukkan bahwa model FEM adalah yang terbaik. Fixed Effect Model (FEM) dianggap sebagai metode estimasi yang paling sesuai untuk mengevaluasi dampak ukuran perusahaan, rasio current, dan rasio hutang terhadap ekuitas terhadap profitabilitas perusahaan sektor kesehatan. Model ini dipilih karena dapat mengakomodasi efek individual perusahaan yang dimiliki setiap perusahaan selama periode penelitian.

Tabel 6. Hasil Estimasi Fixed Effect Model

Keterangan	Nilai	Keterangan	0.127Nilai
R-squared	0.766006	Mean dependent var	286
Adjusted R-squared	0.715537	S.D. dependent var	0.059476
S.E. of regression	0.031722	Akaike info criterion	-3.893985
Sum squared resid	0.051320	Schwarz criterion	-3.485769
Log likelihood	134.6605	Hannan-Quinn criter.	-3.733432
F-statistic	15.17768	Durbin-Watson stat	1.658820
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil output evIEWS

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,715537 menunjukkan bahwa model penelitian dapat menjelaskan sekitar 71,55% perubahan profitabilitas perusahaan sektor kesehatan melalui pengaruh fixed effect model terhadap ukuran perusahaan, rasio utang terhadap ekuitas, dan efek individual perusahaan. Selain itu, faktor lain yang berada di luar model penelitian mempengaruhi variasi profitabilitas sebesar 28,45%.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dapat berkontribusi secara bersamaan pada perubahan profitabilitas. Sebagai hasilnya, menunjukkan

nilai F-statistic sebesar 15,17768 dan tingkat signifikansi 0,000000. Nilai probabilitas ini berada di bawah batas signifikansi 0,05, yang menunjukkan bahwa model regresi adalah pilihan yang layak. Hasilnya menunjukkan bahwa variasi profitabilitas di industri kesehatan selama periode pengamatan dapat dijelaskan oleh Firm size, rasio lancar (CR) dan rasio hutang terhadap ekuitas (DER).

Uji Parsial (Uji t)

Setelah pengaruh variabel lainnya dilakukan, uji parsial digunakan untuk menentukan kontribusi masing-masing variabel independen terhadap profitabilitas.

Tabel 7. Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.475577	0.781182	-1.888903	0.0646
FS	0.056483	0.027458	2.057076	0.0448
CR	0.005221	0.004432	1.178041	0.2442
DER	-0.033700	0.016097	-2.093500	0.0413

Sumber: Hasil output eviews

Hasil estimasi menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = -1,475577 + 0,056483 FS^*) + 0,005221 CR - 0,033700 DER^*)$$

Keterangan: *) signifikan pada $\alpha = 0,05$ (ii)

Hasil estimasi menunjukkan bahwa Firm Size memiliki koefisien sebesar 0,056483 dengan nilai probabilitas 0,0448 kurang dari 0,05, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Temuan empiris memperlihatkan adanya kecenderungan peningkatan profitabilitas seiring dengan bertambahnya skala perusahaan.

Variabel Current Ratio memperoleh koefisien sebesar 0,005221 dengan nilai probabilitas 0,2442 lebih besar dari 0,05, sehingga estimasi model tidak memberikan bukti empiris yang cukup untuk menyatakan adanya pengaruh likuiditas terhadap ROA.

Dengan probabilitas 0,0413 dan koefisien -0,033700, DER menunjukkan hasil yang signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Koefisien yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan leverage berkorelasi dengan penurunan return on assets (ROA). Kondisi ini menunjukkan bahwa tambahan pendanaan melalui utang belum mampu memberikan manfaat yang lebih besar daripada dampak finansial yang ditimbulkannya.

5. PEMBAHASAN

Pengaruh Firm Size terhadap Profitabilitas

Dalam industri kesehatan, ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dan seberapa baik perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya untuk menciptakan nilai ekonomi. Perusahaan dengan aset yang lebih besar biasanya memiliki fasilitas produksi yang lebih lengkap, akses ke teknologi medis yang lebih canggih, jaringan

distribusi yang lebih luas, dan kapasitas pendanaan yang lebih besar. Kondisi tersebut mempermudah perusahaan meningkatkan efisiensi operasional dan memperluas peluang pasar sehingga mampu menghasilkan tingkat pengembalian aset yang lebih tinggi.

Perubahan kondisi industri selama periode penelitian juga memperkuat hubungan tersebut. Ketika pandemi COVID-19 meningkatkan permintaan terhadap produk dan layanan kesehatan, perusahaan dengan kapasitas produksi yang besar mampu merespons peningkatan permintaan secara lebih cepat. Setelah memasuki fase pascapandemi, perusahaan besar juga lebih fleksibel dalam menyesuaikan strategi mereka. Mereka dapat melakukan ini dengan diversifikasi produk mereka dan mengoptimalkan pemanfaatan aset mereka. Kemampuan beradaptasi ini adalah salah satu faktor yang memastikan profitabilitas tetap stabil meskipun keadaan pasar berubah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sustiyatik dan Jauhari (2021) dan Effendi dan Surjadi (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berkontribusi positif terhadap profitabilitas. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan temuan Aeraafi dan Hartono (2024) yang tidak menemukan pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap Return on Assets.

Pengaruh Current Ratio terhadap Profitabilitas

Analisis regresi menunjukkan bahwa Current Ratio tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor kesehatan. Temuan ini mengisyaratkan bahwa tingginya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tidak selalu diikuti oleh peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba.

Karakteristik operasional perusahaan sektor kesehatan menjadi salah satu faktor yang menjelaskan kondisi tersebut. Rumah sakit, perusahaan farmasi, maupun produsen alat kesehatan harus mempertahankan tingkat persediaan dan kas yang memadai untuk menjamin kontinuitas pelayanan kepada masyarakat. Dengan demikian, sebagian besar aset lancar berfungsi sebagai penunjang operasional, bukan sebagai aset yang secara langsung menghasilkan keuntungan.

Selain itu, periode setelah pandemi ditandai dengan penurunan permintaan terhadap berbagai produk kesehatan yang sebelumnya mengalami lonjakan. Kondisi tersebut menyebabkan sebagian perusahaan masih memiliki persediaan maupun dana kas dalam jumlah relatif besar yang belum dapat dimanfaatkan secara optimal. Akibatnya, tingkat likuiditas yang tinggi lebih menggambarkan kebijakan kehati-hatian perusahaan daripada efisiensi pengelolaan modal kerja dalam meningkatkan profitabilitas. Sustiyatik dan Jauhari (2021) menemukan bahwa pengelolaan sumber daya yang baik berkorelasi dengan pencapaian laba di perusahaan kesehatan. Dengan kata lain, memiliki aset yang besar tidak selalu menghasilkan hasil yang optimal kecuali dikombinasikan dengan pemanfaatan yang efektif dan pengelolaan kegiatan usaha yang tepat.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Profitabilitas

Pengaruh negatif antara DER dan ROA menunjukkan bahwa keputusan pendanaan melalui utang harus disesuaikan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Pada tingkat utang yang semakin tinggi, manfaat dana tambahan tidak selalu mampu mengimbangi konsekuensi finansial yang menyertainya, sehingga kinerja laba perusahaan dapat menurun.. Hubungan tersebut mencerminkan bahwa penggunaan utang belum sepenuhnya dapat menghasilkan keuntungan ekonomi yang lebih besar dibandingkan biaya yang harus ditanggung perusahaan. Meskipun utang dapat digunakan untuk membiayai ekspansi usaha maupun investasi pada fasilitas kesehatan, peningkatan beban bunga dan kewajiban pembayaran pinjaman tetap menjadi konsekuensi yang harus dipenuhi. Apabila pertumbuhan pendapatan tidak berlangsung seimbang dengan peningkatan beban tersebut, maka laba perusahaan akan mengalami penurunan.

Fenomena ini semakin relevan pada masa transisi setelah pandemi COVID-19. Ketika permintaan terhadap layanan dan produk kesehatan mulai kembali normal, sebagian perusahaan masih harus menanggung kewajiban finansial yang berasal dari investasi maupun ekspansi yang dilakukan pada masa pandemi. Kondisi tersebut menyebabkan tekanan terhadap arus kas dan laba bersih menjadi lebih besar, sehingga tingkat profitabilitas ikut menurun. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan sektor kesehatan perlu menerapkan kebijakan struktur modal yang lebih hati-hati. Penggunaan utang sebaiknya disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas sehingga pendanaan eksternal dapat dimanfaatkan secara optimal tanpa meningkatkan risiko keuangan yang berlebihan, Amanah dan Mudjijah (2024)

6. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Temuan penelitian menunjukkan bahwa skala bisnis memberikan kontribusi positif terhadap pencapaian profitabilitas. Sebaliknya, ketergantungan yang lebih besar terhadap pendanaan berbasis utang berpotensi menekan tingkat keuntungan perusahaan kesehatan yang menjadi subjek penelitian selama 2018–2020. Likuiditas, di sisi lain, tidak berdampak terhadap profitabilitas. Ketiga komponen tersebut berdampak besar pada profitabilitas, ketika mereka berfungsi bersama-sama. Hasil ini menunjukkan bahwa, untuk mempertahankan kinerja keuangannya, keputusan tentang skala sumber daya dan pendanaan sangat penting bagi industri kesehatan.

Saran

Bagi Perusahaan

Perusahaan sektor kesehatan disarankan untuk mengoptimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki agar mampu meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas. Untuk memastikan struktur modal tetap mendukung pencapaian profitabilitas, perusahaan harus memastikan bahwa penambahan utang memberikan manfaat ekonomi yang sepadan dengan biaya pendanaan yang timbul. Hubungan yang berlawanan antara DER dan ROA menunjukkan bahwa keputusan pendanaan melalui utang harus disesuaikan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Pada tingkat utang yang semakin tinggi, manfaat dana tambahan tidak selalu mampu mengimbangi konsekuensi finansial yang menyertainya, sehingga kinerja laba perusahaan dapat menurun.

Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi profitabilitas, seperti efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, tata kelola perusahaan (corporate governance), atau faktor ESG. Dengan menambah rentang tahun penelitian dan melibatkan perusahaan dari berbagai industri, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan pengamatan dan memberikan pemahaman yang lebih luas tentang determinan profitabilitas dan memungkinkan perbandingan karakteristik antarindustri.

DAFTAR REFERENSI

- Adisty, F. P., Mardi, & Ulupui, I. G. K. A. (2024). *Revealing the role of profitability in mediating leverage, liquidity, and company size on firm value in health sector*. Jurnal Ekonomi, Perusahaan, dan Akuntansi.
- Aeraafi, H. M., & Hartono, U. (2024). Pengaruh rasio likuiditas, leverage, rasio aktivitas, dan firm size terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(1), 1–14.
- Amanah, N., & Mudjijah, S. (2024). *Pengaruh leverage, likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (Studi empiris pada perusahaan penyedia jasa kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023)*. Riset Ilmu Manajemen Bisnis dan Akuntansi, 2(3), 379–396. <https://doi.org/10.61132/rimba.v2i3.1176>
- Asiska, V. D., & Handayani, N. (2023). Pengaruh leverage, firm size dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(9), 1–15.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Springer Nature. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage.

- Ceunfin, Y. M., Zuhroh, D., & Sihwahjoeni. (2024). *Analysis of the effect of leverage, company size and liquidity on firm value with return on assets as an intervening variable in healthcare companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2022 period. International Journal of Research in Social Science and Humanities*, 5(7), 182–196.
- Dalci, I. (2018). Impact of financial leverage on the profitability of listed manufacturing firms in China. *Pacific Accounting Review*, 30(4), 410–432. <https://doi.org/10.1108/PAR-01-2018-0008>
- Effendi, P., & Surjadi, L. (2024). Pengaruh leverage, firm size, dan liquidity terhadap profitability. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 394–404. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.28735>
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2022). *Principles of Managerial Finance* (8th Asia-Pacific ed.). Pearson.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education
- Gunawan, M. B., & Suryani, S. (2024). Pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan kesehatan. *Akuntansi dan Ekonomi Pajak: Perspektif Global*, 1(3), 264–278. <https://doi.org/10.61132/aeppg.v1i3.390>
- Haninah, H., Kamila, I. I., Alvinita, A. K., Raharjo, M. R., & Junihartini, D. (2025). *Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Kinerja Keuangan Sektor Kesehatan: Analisis Profitabilitas CARE, MIKA, SILO, HEAL, dan SRAJ (2018–2024)*. Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum
- Inrawan, A., Sembiring, L. D., & Loist, C. (2025). The moderating role of liquidity in the relationship between leverage, firm size, and profitability. *International Journal of Business, Law, and Education*, 6(1), 54–68. <https://doi.org/10.56442/ijble.v6i1.961>
- Landryani, R. T. K., & Jati, A. K. N. (2023). *The Influence of Asset Structure, Activity, and Leverage on Health Sector Company Profitability During the COVID-19 Pandemic*. Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi.
- Mufli, M. A., Salida, A., & Taufiq, M. (2024). *Comparative Analysis of Profitability Before and During COVID-19 in Health Sub-sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange*. Paser Institute of Accounting and Finance.
- Novyanny, M. C., & Turangan, J. A. (2019). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan jasa sektor perdagangan, jasa & investasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 1(1), 1–14.
- Oktavia, M., Nurlaela, S., & Chomsatu, Y. (2025). *The effect of liquidity, leverage, and company size on the financial performance of healthcare companies*. Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi.
- Pratiwi, A., & Muthohar, A. M. (2021). Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(3), 163–180. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i3.175>
- Pusaka, S. A., & Takarini, N. (2023). *Pengaruh likuiditas, leverage terhadap profitabilitas dimoderasi ukuran perusahaan pada sub sektor perusahaan pertambangan batu bara*. Ekonomis: Journal of Economics and Business, 7(2), 1209–1217. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i2.1045>

- Ramadhaningsih, D., & Indrati, M. (2024). Faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada sektor industri healthcare di Indonesia. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 17(2). <https://doi.org/10.35508/jom.v17i2.17437>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance* (Asia Global ed.). McGraw-Hill.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. CV Alfabeta.
- Sustiyatik, E., & Jauhari, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Kesehatan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Pelayaran Dan Kepelabuhanan*, 12(1), 56–69
<https://doi.org/10.30649/japk.v12i1.79>
- Volume 4 Number 1, DOI:<https://doi.org/10.61104/alz.v4i1.3278>
- Wooldridge, J. M. (2019). *Introductory econometrics: A modern approach* (7th ed.). Cengage Learning.