

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan peneliti mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, usia perusahaan, *non-debt tax shield*, *tangibility*, *growth opportunities*, dan *earnings volatility* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal dengan proksi DER. Hasil analisis utama tetap selaras setelah dilakukannya uji *robustness* dengan DAR sebagai proksi struktur modal yang menguatkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini mengartikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal baik itu dengan proksi DER maupun DAR yang menunjukkan bahwa profitabilitas pada perusahaan sektor properti dan real estate tidak diperuntukan dalam mempertimbangkan penyusunan struktur modal melainkan ada kemungkinan profitabilitas tersebut dimanfaatkan untuk kegiatan operasional perusahaan dan menjadi laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

2. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan proksi DER. Hasil analisis utama ini tetap selaras setelah dilakukannya uji *robustness* dengan DAR sebagai proksi struktur modal yang menguatkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini mengartikan bahwa besarnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh meningkatnya struktur modal perusahaan karena adanya akses keuangan yang mudah untuk memperoleh utang.
3. Usia perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DER. Hasil analisis utama ini pun tetap selaras setelah dilakukannya uji *robustness* dengan DAR sebagai proksi struktur modal yang menguatkan bahwa usia perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini mengartikan bahwa lama atau tidaknya perusahaan berdiri tidak mempengaruhi struktur modal baik itu menggunakan proksi DER maupun DAR karena pengalaman dalam mengelola perusahaan terutama terkait keuangan yang menjadi faktor utama dalam penyusunan struktur modal.
4. *Non-Debt Tax Shield* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DER. Hasil analisis utama ini tidak selaras setelah dilakukannya uji *robustness* dengan DAR sebagai proksi struktur modal yang mana hasilnya menunjukkan bahwa *Non-Debt Tax Shield* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengartikan bahwa tinggi atau rendahnya *Non-Debt Tax Shield* tidak mempengaruhi

struktur modal baik itu dengan proksi DER maupun DAR karena perolehan tambahan dana dari nilai depresiasi bukan termasuk dana nyata, sehingga tidak dapat mendanai kegiatan operasional perusahaan secara langsung.

5. *Tangibility* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengartikan bahwa tinggi atau rendahnya *tangibility* tidak mempengaruhi struktur modal baik itu dengan proksi DER karena perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2020 lebih cenderung tidak menggunakan aset tetapnya sebagai jaminan untuk memperoleh utang melainkan digunakan untuk kegiatan operasionalnya. Hasil analisis utama ini tidak selaras setelah dilakukannya uji *robustness* dengan DAR sebagai proksi struktur modal yang menunjukkan bahwa *tangibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang mengartikan apabila *tangibility* meningkat maka akan berpengaruh pada meningkatnya struktur modal perusahaan.
6. *Growth Opportunities* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DER. Hasil analisis utama tetap selaras setelah dilakukannya uji *robustness* dengan DAR sebagai proksi dari struktur modal yang menguatkan bahwa *Growth Opportunities* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengartikan bahwa tinggi rendahnya *growth opportunities* tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan baik itu dengan proksi DER maupun DAR karena tinggi rendahnya *growth opportunities* akan tetap menggunakan dana internal

karena peluang yang tinggi sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar.

7. *Earnings volatility* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DER. Hasil analisis utama ini tidak selaras setelah dilakukan uji *robustness* dengan DAR sebagai proksi struktur modal yang mana *earnings volatility* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengartikan bahwa tinggi rendahnya *earnings volatility* tidak mempengaruhi struktur modal karena sebagian besar perolehan laba perusahaan sektor properti dan real estate dalam kondisi yang stabil.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Modal berperan sebagai mesin penggerak di setiap tahapan usaha yang mendasarkan pentingnya keputusan struktur modal yang merupakan cara perusahaan dalam membiayai asetnya melalui kombinasi utang dan ekuitas. Setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, serta pembahasan, maka dapat diuraikan implikasi teoritis dari penelitian ini, sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh tersebut memperkuat teori *signaling* yang mana ketika perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik, maka perusahaan akan mendanai peluang investasinya dengan menerbitkan

utang yang menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu dalam memperoleh *cashflow* yang baik di masa depan dan mempunyai komitmen yang kuat untuk memenuhi seluruh kewajiban utangnya (Islam, 2016; Wibowo, 2016). Berdasarkan hasil tersebut, terdapat implikasi bahwa perusahaan perlu memperhatikan ukuran perusahaan dari sisi total asetnya yang dimiliki untuk kedepannya dalam menyusun struktur modal yang diharapkan dapat optimal.

- 2) *Tangibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dengan proksi DAR. Pengaruh ini sesuai dengan teori *signaling* yang berpendapat bahwa sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan menunjukkan bahwa manajemen memandang prospek perusahaan dalam keadaan baik dan mampu memenuhi kewajibannya. Berdasarkan hasil tersebut perusahaan perlu memperhatikan tingkat aset tetap yang dimiliki dalam menentukan kombinasi sumber pendanaan dalam menyusun struktur modal yang optimal.

2. Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka implikasi manajerial bagi perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2020 ialah manajer perusahaan perlu memperhatikan ukuran perusahaan yang dilihat dari sisi total aset dan juga tingkat aset tetap yang dimiliki dalam menentukan struktur modalnya. Variabel-variabel tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan oleh manajer perusahaan dalam mengambil keputusan kombinasi sumber pendanaan, baik itu menggunakan

modal sendiri ataupun modal asing berupa utang. Pendanaan tersebut diharapkan dapat menciptakan struktur modal yang optimal demi keberlangsungan perusahaan.

C. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini tentunya masih terdapat kekurangan dan kelemahan yang didorong dengan adanya keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti. Adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut, sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk semua sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode pengamatan pada penelitian ini tergolong jangka pendek (*short run*) yang hanya dilakukan selama enam tahun yaitu 2015-2020 sehingga hasil penelitian kurang bisa mencerminkan pergerakan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang.
3. Penelitian ini terbatas pada pengujian mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal, namun penelitian ini hanya melibatkan 7 variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, usia perusahaan, *non-debt tax shield*, *tangibility*, *growth opportunities*, dan *earnings volatility*.
4. Hasil menunjukkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, usia perusahaan, *non-debt tax shield*, *tangibility*, *growth opportunities*, dan

4. Dalam penelitian ini masing-masing variabel diukur dengan satu proksi, maka dari itu peneliti menyarankan peneliti selanjutnya untuk dapat menggunakan proksi lain untuk melihat perbandingan dari nilai yang dihasilkan, seperti variabel profitabilitas yang dapat diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan *growth opportunities* yang dapat diukur dari perubahan total penjualan serta *market to book ratio*.
5. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan amortisasi dalam mengukur *non-debt tax shield* suatu perusahaan. Hal ini dilakukan untuk menurunkan tingkat motivasi manajer dalam menggunakan utang.

