

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis uji regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* pada Model I (2005-2007), uji regresi linear berganda (*Ordinary Least Square*) pada Model II (2008), dan uji regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* pada Model III (2009-2010), maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. Pada Model I, II, dan III ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Leverage*. Hasil tersebut mendukung penelitian Akintoye (2008), Rafiq *et al* (2008), Tong dan Green (2004), dan Muhammad Edi Wijaya (2004)
2. Pada Model I, *growth* memiliki koefisien positif dan tidak signifikan. Hasil ini mendukung penelitian Muhammad Edi Wijaya (2004). Pada Model II dan III, *growth* memiliki koefisien negatif dan tidak signifikan. Hasil ini mendukung penelitian Abor (2008) dan Bas *et al* (2008).
3. Pada Model I *Tax* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Pada Model II, *Tax* memiliki koefisien negatif dan tidak signifikan. Pada Model III *Tax* memiliki koefisien positif dan tidak signifikan. Hasil penelitian pada Model I mendukung penelitian Akintoye (2008), Model II mendukung penelitian Abor (2008), Bas *et al* (2009), dan Azwar (2004), sedangkan Model III mendukung penelitian Abor (2008) dan Bas *et al* (2009).
4. Pada Model I dan III *Asset Tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Akintoye

- (2008), Rafiq *et al* (2008) dan Ali *et al* (2008). Pada Model II *Asset Tangibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Bas *et al* (2009) dan Azwar (2004)
5. Pada Model I *Firm's Size* memiliki koefisien negatif dan tidak signifikan. Hasil ini mendukung penelitian Tong dan Green (2004), Muhammad Edi Wijaya (2004), dan Abor (2008). Pada Model II *Firm's Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Hasil ini mendukung penelitian Akintoye (2008), Rafiq *et al* (2008), Tong dan Green (2004). Sedangkan pada Model III *Firm's Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Hasil ini mendukung penelitian Muhammad Edi Wijaya (2004).
6. Pada Model I, III, maupun III *Profitability, Growth, Tax, Asset Tangibility, dan Firm's Size* berpengaruh secara simultan terhadap *leverage*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Akintoye (2008)

Dengan melihat korelasi yang terjadi pada seluruh variabel yang signifikan, tidak satupun di antara Model I, II, dan III yang benar-benar konsisten terhadap salah satu teori, baik *Pecking Order Theory* ataupun *Static Order Theory*. Namun jika dilihat dari sisi profitabilitas, dimana koefisien ROA pada ketiga model tersebut bertanda negatif dan signifikan, maka dapat dikatakan Model I, II, dan III cenderung mengarah pada *Pecking Order Theory*. Hal ini sesuai dengan penelitian Akintoye (2008), Rafiq *et al* (2008), dan Tong dan Green (2004).

5.2. Saran

1) Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya berhati-hati dalam menentukan struktur modal. Hal tersebut dilakukan agar kebijakan struktur modal yang diambil dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan juga perlu mempertimbangkan faktor *timing*. Karena sebagaimana ditemukan dalam penelitian ini, kebijakan dalam penentuan struktur modal dapat berbeda pada saat sebelum krisis, saat krisis, dan setelah krisis.

2) Bagi Investor

Investor perlu mengetahui tentang struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan dapat menjadi gambaran keadaan sebuah perusahaan. Sehingga investor tidak salah dalam membuat keputusan investasinya. Investor juga perlu mengetahui faktor *timing*, karena perusahaan pun dalam menerbitkan ekuitas, keputusannya dapat berbeda saat sebelum, saat, dan setelah krisis. Sehingga investor perlu jeli, kapan waktu yang tepat untuk memperjualbelikan sahamnya.

3) Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menilai dari sisi variabel fundamental lain di luar dari yang diteliti dalam penelitian ini. Selain faktor mikro, faktor makro juga perlu diteliti. Sehingga semakin terdefinisi apa saja faktor-faktor fundamental yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal.