

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *non-debt tax shields*, dan pajak penghasilan terhadap struktur modal, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal diduga terjadi karena adanya penurunan penjualan *property* yang disebabkan konsumen menunda pembelian *property*. Penurunan penjualan menyebabkan laba yang didapat menjadi tidak terlalu besar. Dapat dilihat bahwa sebagian besar perusahaan memiliki rata-rata ROA yang tidak terlalu besar. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan tidak cukup besar untuk dijadikan sebagai sumber pendanaan perusahaan, sehingga perusahaan perlu memanfaatkan sumber pendanaan lain selain dana internal perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang dan lebih memilih menggunakan dana internal perusahaan. Oleh sebab itu, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan total aset perusahaan. Perusahaan yang asetnya cocok digunakan sebagai jaminan utang akan cenderung menggunakan lebih banyak utang, salah satu contohnya adalah perusahaan *property* dan *real estate*. Perusahaan *property* dan *real estate* memiliki banyak aset yang cocok digunakan sebagai jaminan utang, salah satu contohnya adalah tanah dan bangunan. Oleh sebab itu, semakin besar aset perusahaan *property* dan *real estate* yang cocok dijadikan jaminan utang, utang perusahaan akan meningkat. Selain itu, perusahaan *property* dan *real estate* cenderung memiliki cukup banyak pendapatan di muka dari konsumen, seperti contohnya pendapatan sewa dan uang muka penjualan. Perusahaan akan menerima kas transaksi tersebut. Penerimaan

kas tersebut akan meningkatkan jumlah aset perusahaan. Namun di sisi lain, utang perusahaan juga akan meningkat akibat adanya pendapatan diterima di muka yang belum boleh diakui sebagai pendapatan. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

3. *Non-debt tax shields* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan. *Non-debt tax shields* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan diduga terjadi karena hanya sebagian kecil dari total aset perusahaan yang merupakan aset tetap yang didepresiasi. Aset tetap yang didepresiasi yang rendah akan mengakibatkan beban depresiasi yang timbul juga menjadi rendah. Beban depresiasi yang rendah menandakan bahwa perusahaan hanya dapat menggunakan sedikit beban depresiasi sebagai *tax benefit*. *Non-debt tax shields* berpengaruh negatif karena dapat menggantikan utang sebagai lindungan pajak dan mengurangi penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Oleh sebab itu, *non-debt tax shields* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.
4. Pajak penghasilan (*effective tax rate*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan. Pajak penghasilan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan diduga disebabkan oleh adanya faktor lain seperti kompensasi kerugian dan beban pajak final. Penghasilan yang telah dikenakan pajak final akan dikoreksi negatif, sehingga mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan. Kompensasi kerugian sampai dengan 5 tahun juga dapat mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan. Pajak final dan kompensasi kerugian dapat berpengaruh terhadap beban pajak kini perusahaan, sehingga *effective tax rate* perusahaan menjadi rendah. Selain itu, sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki *effective tax rate* yang rendah yaitu di bawah 25%. Oleh sebab itu, pengaruh pajak penghasilan terhadap struktur modal menjadi tidak signifikan. Pajak penghasilan berpengaruh negatif karena jika perusahaan mengharapkan pembayaran pajak penghasilan yang semakin rendah, maka penggunaan utang sebagai sumber modal akan mengalami peningkatan akibat *tax benefit* dari utang. Semakin rendah pajak penghasilan, maka utang perusahaan akan semakin meningkat. Oleh sebab itu, pajak penghasilan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

5. Profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, *non-debt tax shields*, dan pajak penghasilan (*effective tax rate*) secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dari hasil uji statistik F yang menghasilkan signifikansi sebesar 0,001, sehingga lebih rendah dari taraf signifikansi 0,05. Berdasarkan uji koefisien determinasi nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang dihasilkan dari model regresi penelitian hanya sebesar 0,098 atau 9,8%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, *non-debt tax shields*, dan pajak penghasilan secara serentak hanya mempengaruhi struktur modal sebesar 9,8% saja. Faktor-faktor lain di luar penelitian mempengaruhi struktur modal sebesar 90,2%.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dirumuskan, peneliti mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Investor atau calon investor yang hendak menanamkan modal pada perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sebagai pertimbangan untuk melakukan investasi. Hal tersebut disebabkan karena struktur modal akan mempengaruhi tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor.
2. Untuk penelitian selanjutnya, peneliti menyarankan untuk menambah atau mengganti variabel yang mempengaruhi struktur modal, seperti kompensasi kerugian, pajak final, pertumbuhan, dll. Selain itu, penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan periode waktu yang lebih panjang dan objek penelitian yang lebih banyak. Hal ini dilakukan agar dapat memperoleh pengetahuan yang lebih banyak mengenai struktur modal perusahaan

## DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, S. K. dan Chandra Wijaya. (2005). *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Bessler, Wolfgang, Wolfgang Drobetz, dan Robin Kazemieh. (2011). "Factors Affecting Capital Structure Decisions." Dalam Baker, H. Kent dan Gerald S. Martin (Eds.), *Capital Structure and Corporate Financing Decisions*. Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2007). *Essentials of Financial Management*. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Brigham, Eugene F., dan Philip R. Daves. (2013). *Intermediate Financial Management*, 11<sup>th</sup> edition. USA: South Western Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. "Mengenal Pasar Modal". <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx>.
- Bursa Efek Indonesia. (2015). "Yuk Nabung Saham". <http://yuknabungsaham.idx.co.id>.
- Detik. (2013). "Dirjen Pajak: Banyak Perusahaan Rekayasa Utang Untuk Kurangi Pajak". <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/2150869/dirjen-pajak-banyak-perusahaan-rekayasa-utang-untuk-kurangi-pajak>.
- Frank, Murray Z. dan Vidhan K. Goyal. (2008). "Tradeoff and Pecking Order Theories of Debt." Dalam B. Espen Eckbo, dkk (Eds.), *Handbook of Corporate Finance Vol 2*. UK: North-Holland.
- Gani, Irwan dan Siti Amalia. (2015). *Alat Analisis Data ; Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*. Yogyakarta: Penerbit Andi Yogyakarta.
- Ghozali, H. Imam. (2016). *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gulati, Sumit dan Y. P. Singh. (2013). *Financial Management*. New Delhi: McGraw Hill Education (India) Private Limited.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2013). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.

- Indonesia-Investments. (2015a). "Analisis Pasar Properti Indonesia; Overview & Kepemilikan Asing". <https://www.indonesia-investments.com/id/berita/kolom-berita/analisis-pasar-properti-indonesia-overview-kepemilikan-asing/item5728?>
- Indonesia-Investments. (2015b). "Fitch Ratings: Permintaan Properti Indonesia Tidak Akan Segera Membaik". <https://www.indonesia-investments.com/id/berita/berita-hari-ini/fitch-ratings-permintaan-properti-indonesia-tidak-akan-segera-membaik/item6165?>
- Katadata. (2016). "Banyak Perusahaan Berburu Pendanaan Murah dari Pasar Modal". <http://katadata.co.id/berita/2016/10/19/murah-korporasi-makin-gencar-cari-pendanaan-dari-pasar-modal>.
- Kharismar, Emir dan Stella. (2014). "The Influence of Collateralized Assets, Profitability, Income Tax, Non-Debt Tax Shield, Firm Size and Growth on Capital Structure" *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 16*: 114-122.
- Khotimah, Husnul. (2014). "Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba" *Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol.4*: 170-177
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. (2014). *Intermediate Accounting IFRS Edition*. Hoboken: Wiley.
- Kompas. (2016). "Ini Tiga Kriteria Saham yang Layak Ditabung". <http://ekonomi.kompas.com/read/2016/03/11/075722126/Ini.Tiga.Kriteria.a.Saham.yang.Layak.Ditabung>.
- Kompas. (2017). "Meski Properti Lesu, Investor Asing Tetap Gencar Masuk Indonesia". <http://properti.kompas.com/read/2017/07/21/060000121/meski-properti-lesu-investor-asing-tetap-gencar-masuk-indonesia>.
- Lamudi. (2017). "Laporan Industri Properti di Indonesia 2017". <https://www.lamudi.co.id/laporan-2017>.
- Market Bisnis. (2015). "Kebutuhan Modal Usaha Terus Meningkatkan, Pasar Modal Bisa Jadi Opsi Sumber Pendanaan". <http://market.bisnis.com/read/20150604/192/440091/kebutuhan-modal-usaha-terus-meningkat-pasar-modal-bisa-jadi-opsi-sumber-pendanaan>.
- Moles, Peter, Robert Parrino, dan David Kidwell. (2011). *Corporate Finance*. UK: Wiley
- Ortax. (2017). *Susunan Dalam Satu Naskah 10 (Sepuluh) Undang-Undang Perpajakan*. Jakarta: Observation & Research of Taxation (Ortax).

- Priyatno, Duwi. (2009). *SPSS untuk Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate*. Yogyakarta: Gava Media.
- Rahardjo, Spto. (2006). *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sawir, Agnes. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Seftianne dan Handayani. (2011). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.13, No 1: 39-56.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. (2013). *Research Methods for Business*, 6th edition. UK: John Wiley & Sons Ltd.
- Sheikh, Nadeem Ahmed dan Zongjun Wang. (2011). "Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan". *Managerial Finance* Vol. 37: 117-133.
- Subramanyam, K. R. dan John J. W. (2009). *Financial Statement Analysis*, 10<sup>th</sup> edition. Singapore: McGraw-Hill Education (Asia).
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, dan Kieso Donald E. (2013). *Financial Accounting IFRS Edition*, 2<sup>nd</sup> edition. Hoboken: Wiley.
- Zaharuddin, Harmaizar. (2006). *Menggali Potensi Wirausaha*. Bekasi: CV Dian Anugerah Prakasa.