

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini digunakan untuk mencari kebenaran dan bukti empiris terkait profitabilitas (X1), likuiditas (X2), *non-debt tax shielded* (X3), dan ukuran perusahaan (Z) sebagai variabel moderasi terhadap struktur modal (Y) yang dilakukan pada perusahaan terdaftar Bursa Efek Indonesia sektor properti dan real estat periode 2019 – 2023. Maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. Variabel independent pertama yang digunakan pada penelitian ini ialah profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM) yang berdasarkan *grand theory pecking order* dan *trade off*. Dalam pengujian parsial, profitabilitas memiliki nilai sebesar 0.000 yang memiliki nilai kurang dari *alpha* yakni 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memiliki kontribusi terhadap penentuan struktur modal. Koefisien profitabilitas yang negatif menunjukkan bahwa terdapat hubungan terbalik dengan struktur modal. Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan struktur modal yang semakin rendah. Hal tersebut sesuai dengan *trade off theory*. Perusahaan yang dapat mengoptimalkan profitabilitas akan meningkatkan struktur modal yang optimal.
2. Likuiditas dalam penelitian ini memiliki nilai 0.645 (>0.05) yang dihitung menggunakan *current ratio* membuktikan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur perusahaan. Hal ini menyebabkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Likuiditas yang tinggi akan difungsikan untuk pengelolaan kas kegiatan operasional dibanding dengan menjadikan dana tersebut sebagai modal.

3. Variabel independent ketiga yaitu *non-debt tax shield* memiliki nilai sebesar 0.048 (<0.05) lebih kecil dari nilai alpha sehingga hipotesis ketiga diterima. Perusahaan yang memiliki asset tetap akan memanfaatkan pengurang pajak dari depresiasi yang kemudian akan digunakan sebagai pendanaan dalam struktur modal. Maka dari itu, *non-debt tax shield* perusahaan yang tinggi akan menyebabkan DER yang semakin tinggi. Hal ini konsisten dengan teori *pecking order* dimana manfaat dari nilai depresiasi akan bermanfaat pada struktur modal.
4. Pada pengujian simultan Uji F menunjukkan nilai sebesar 0.000 (>0.05) lebih kecil dari nilai *alpha*. Hal tersebut membuktikan bahwa secara bersama-sama profitabilitas, likuiditas, *non-debt tax shield* berkontribusi terhadap struktur modal secara simultan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas, likuiditas, dan *non-debt tax shield* yang optimal akan mendorong struktur modal yang optimal pula. Struktur modal yang optimal ini sesuai dengan *pecking order* dan *trade off theory* dimana keseimbangan antara pendanaan internal dan eksternal dalam keadaan yang sama rata.
5. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, namun pengaruh antara profitabilitas dan struktur modal tidak dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Pada pengujian T didapat nilai sebesar 0.156 (>0.05) sehingga hipotesis kelima ditolak. Sehingga besar kecil ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi profitabilitas terhadap struktur modal.
6. Penelitian dengan variabel likuiditas terhadap struktur modal tidak memiliki pengaruh, dengan adanya ukuran perusahaan juga tidak menjadi pengaruh bahwa likuiditas memiliki pengaruh pada struktur modal. Hasil pengujian sebesar 0.332 (>0.05) yang membuktikan bahwa hipotesis keenam ditolak. Ukuran perusahaan yang besar ataupun kecil tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan struktur modal.

7. Variabel *non-debt tax shield* memiliki pengaruh terhadap struktur modal, namun dengan adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan *antara non-debt tax shield* terhadap struktur modal. Nilai hasil pengujian yakni sebesar 0.493 (>0.05) yang membuktikan bahwa hipotesis ketujuh ditolak. *Non-debt tax shield* dalam perusahaan besar ataupun kecil tidak mampu mendorong kontribusi *non-debt tax shield* terhadap struktur modal.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil serta pembahasan dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan sebagai berikut.

1. Nilai *adjusted R-Square* yang menunjukkan nilai sebesar 28.6% dan masih terdapat 71.4% variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Hal tersebut membuktikan bahwa masih terdapat faktor atau variabel lain yang menjadi pengaruh dalam struktur modal perusahaan namun belum teridentifikasi pada penelitian ini.
2. Dalam tahap pemilihan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini terdapat kendala berupa perusahaan yang termasuk dalam kategori pemantauan khusus sebanyak 36 perusahaan dan mengalami kerugian selama 3 tahun selama periode penelitian yaitu sebanyak 34 perusahaan yang dikarenakan adanya pandemi covid sehingga mempengaruhi variabel profitabilitas. Selain itu terdapat 4 perusahaan yang tidak melaporkan laba bersihnya. Hal tersebut menyebabkan pengurangan sampel yang digunakan dalam penelitian.

5.3 Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dimulai dari hasil analisis, pembahasan, keterbatasan yang ada, terdapat saran yang dapat diajukan kepada pembaca, ialah sebagai berikut.

1. Peneliti selanjutnya menambah tahun periode menjadi 7 tahun untuk mengetahui 5 tahun masa pemulihan setelah adanya pandemi covid pada penelitian agar menggambarkan representative sample secara luas. Peneliti selanjutnya menambah variabel lain ke dalam penelitian, yang tidak terdapat dalam penelitian ini, seperti *tangibility asset*, manajemen risiko, dan pertumbuhan penjualan. Hal tersebut dapat memberikan pemahaman dan penjelasan tambahan terkait variabel atau factor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas, dan *non-debt tax shield* dalam penelitian ini.
2. Perusahaan pada sektor properti dan real estat perlu memanfaatkan utang dan asset tetapnya dalam *non-debt tax shield*. Sehingga manfaat dari pengurangan pajak dapat dimaksimalkan sebagai penentu struktur modal.
3. Pemerintah perlu mendukung perusahaan dalam sektor property dan real estat dalam IPO dan memperkuat pasar obligasi sebagai bentuk dukungan supaya property di Indonesia berkembang. Hal tersebut juga sebagai bentuk dukungan pemulihan terhadap pandemi covid yang sempat menyebabkan nilai saham turun.