

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada serangkaian pengujian menggunakan SPSS 29 terhadap permasalahan dan variabel mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan pendanaan struktur modal eksternal dengan *non debt tax shield* sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2022. Maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji hipotesis pertama penelitian ini berhasil membuktikan bahwa stabilitas penjualan (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *non debt tax shield* (Z). penelitian ini mengindikasikan bahwa tingkat penjualan perusahaan yang stabil justru akan menurunkan biaya depresiasi perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena perusahaan melakukan efisiensi pada aset tetap dengan mengganti atau menjual mesin-mesin yang sudah tidak produktif untuk bisa meminimalkan biaya produksi sehingga bisa meningkatkan volume penjualannya. Sehingga manfaat pajak yang timbul dari biaya depresiasi juga akan menurun.
2. Hasil uji hipotesis kedua penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *growth of assets* (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *non debt tax shield* (Z). Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan berpengaruh terhadap menurunnya *non*

debt tax shield. Hal tersebut bisa disebabkan karena perusahaan melakukan *replacement* atau pergantian pada aset tetap sebelum habis umur ekonomisnya sehingga hal tersebut akan menurunkan biaya depresiasi perusahaan.

3. Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa stabilitas penjualan (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap pemilihan pendanaan struktur modal eksternal (Y) dengan arah negatif. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa stabilnya tingkat penjualan perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap pendanaan eksternal melalui hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan akan lebih cenderung menggunakan dana interal dari laba yang dihasilkan atas penjualan perusahaan untuk kebutuhan pendanaannya.
4. Hasil uji hipotesis keempat penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *growth of assets* (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pemilihan pendanaan struktur modal eksternal (Y). Penelitian ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset tetap mencerminkan kekayaan yang dimiliki perusahaan, dimana aset tersebut menjadi faktor yang sangat penting untuk dijadikan sebagai jaminan dalam melakukan pinjaman hutang kepada kreditur. Semakin besar aset yang dijadikan sebagai jaminan hutang maka akan semakin besar pula jumlah pendanaan eksternal yang didapat perusahaan melalui hutang.
5. Hasil uji hipotesis kelima penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *non debt tax shield* (Z) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pemilihan

pendanaan struktur modal eksternal (Y). Hal ini menunjukkan bahwa biaya depresiasi yang dialokasikan pada kas operasional perusahaan dapat menjamin perusahaan dalam membayarkan kewajibannya. Sehingga dengan biaya depresiasi yang tinggi akan membuat perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal melalui hutang.

6. Hasil analisis jalur pada hipotesis keenam penelitian ini menunjukkan bahwa *non debt tax shield* (Z) mampu memediasi variabel stabilitas penjualan (X1) terhadap pemilihan pendanaan struktur modal eksternal (Y). Hal ini mengindikasikan bahwa dalam mempertahankan stabilitas penjualannya perusahaan membutuhkan pendanaan yang lebih besar. Dana internal yang berasal dari biaya depresiasi tidak cukup untuk meningkatkan volume penjualan perusahaan. Sehingga pendanaan eksternal melalui hutang akan membantu perusahaan dalam meningkatkan penjualannya.
7. Hasil analisis jalur pada hipotesis ketujuh penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *non debt tax shield* (Z) tidak mampu memediasi variabel *growth of assets* (X2) terhadap pemilihan pendanaan struktur modal eksternal (Y). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset terutama pada aset tetap akan menimbulkan biaya depresiasi. Biaya depresiasi tersebut merupakan salah satu sumber dana perusahaan yang akan masuk ke dalam kas perusahaan sehingga perusahaan mempunyai kecukupan pendanaan internal dan penggunaan hutang akan berkurang.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals*, maka berikut ini adalah saran yang dapat diberikan:

1. Perusahaan perlu memperhitungkan secara matang aset apa saja yang sekiranya sudah tidak produktif lagi, jangan sampai usaha untuk meningkatkan penjualan dengan efisiensi aset tetap justru berlebihan dan membuat biaya depresasi menurun drastis. Sebab, dengan *non debt tax shield* yang sangat rendah akan membuat pajak yang dibayar perusahaan besar karena kehilangan manfaat pajak dari biaya depresasi tersebut.
2. Perusahaan perlu memperhatikan tingkat *replacement* atau pergantian aset tetap ketika belum habis umur ekonomisnya. Sebab, jika perusahaan melakukan *replacement* dengan menjual aset lama dengan harga dibawah biaya depresiasi yang sudah dialokasikan selama masa pakai aset tersebut maka perusahaan akan mengalami kerugian. Selain itu, jumlah aset yang terlalu besar juga akan menimbulkan biaya-biaya yang akan menjadi beban perusahaan sehingga dapat mempengaruhi laba perusahaan.
3. Penggunaan dana internal dari laba atas penjualan dibandingkan dengan hutang memang baik untuk memberikan sinyal positif bagi investor. Namun perusahaan juga bisa melakukan kombinasi pendanaan eksternal dengan hutang tetapi dengan rasio yang lebih seimbang antara hutang dengan ekuitas sebab perusahaan akan mendapatkan manfaat pajak dari hutang tersebut.

4. Jaminan aset yang dimiliki perusahaan tidak semata-mata membuat perusahaan melakukan pendanaan hutang terus menerus. Artinya, perusahaan harus tetap melakukan perhitungan secara matang terkait berapa jumlah aset tetap yang dimiliki dan berapa jumlah pendanaan hutang yang diperlukan.
5. Sepanjang perusahaan mampu mendanai investasinya dengan dana internal maka pendanaan dengan hutang dapat dipertimbangkan lebih lanjut. Jika tingkat hutang terlalu tinggi dan melampaui batas kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajibannya maka perusahaan akan berpeluang mengalami risiko gagal bayar.
6. Dalam menghimpun pendanaan eksternal dengan hutang, perusahaan harus tetap menjaga besarnya jumlah hutang dan memperhitungkan perkiraan tingkat pengembalian yang dapat digunakan untuk membayar kewajiban tetap berupa bunga.
7. Perusahaan harus memperhatikan berbagai risiko gagal bayar dan risiko kebangkrutan. Sebab jika perusahaan tidak mempunyai perencanaan yang matang, aset yang dijadikan sebagai jaminan sewaktu-waktu dapat diambil oleh pihak kreditur.