

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Studi ini berfokus pada entitas sektor manufaktur yang tercatat di BEI sepanjang kurun waktu 2020-2024. Data yang bersifat sekunder dalam studi ini dihimpun melalui portal resmi yang akan ditetapkan sebagai sampel dalam kajian ini. Penelitian ini diambil berdasarkan kriteria tertentu yang tujuannya untuk menyeleksi sampel yang cocok untuk di teliti. Peneliti memanfaatkan metode *purposive sampling* yang dimanfaatkan guna memilih banyak sampel dari populasi ini

Tabel 4. 1  
Kriteria Sampel Penelitian

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024	345
2. Perusahaan yang tidak lengkap mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2020-2024	(104)
3. Perusahaan yang mengalami kerugian dalam laporan keuangan tahunan selama periode 2020-2024	(133)
4. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan dan analisis rasio keuangan dalam rupiah selama periode 2020-2024	(64)
Jumlah sampel Perusahaan yang dijadikan sampel 44 x 5 tahun	220

Sumber: Data Laporan BEI, diolah, 2026

Terdapat 44 perusahaan hasil penentuan sampel menurut syarat yang dijadikan data penelitian. Penelitian ini mengambil data selama lima tahun mulai dari 2020 s.d 2024 sehingga memiliki 220 data. Penelitian ini diharapkan dapat melihat dampak Profitabilitas, *Leverage* pada *Effective Tax Rate*. Data perusahaan pada sektor bahan baku, *consumer cyclicals*, *non consumer cyclicals*, *healthcare*, industrial, energi dan teknologi yang digunakan sebagai sampel, yaitu:

Tabel 4. 2

## Daftar Sampel Perusahaan Penelitian

<b>NO</b>	<b>SEKTOR</b>	<b>KODE</b>	<b>PERUSAHAAN</b>
1	<i>Basic Material</i>	EKAD	Ekadharna International Tbk.
2		INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tb
3		PBID	Panca Budi Idaman Tbk.
4		LTLS	Lautan Luas Tbk.
5	<i>Consumer Cyclical</i>	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
6		MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
7		SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
8		TRIS	Trisula International Tbk.
9	<i>Consumer Non Cyclical</i>	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
10		ADES	Akasha Wira International Tbk.
11		AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
12		BISI	BISI International Tbk.
13		CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
14		CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
15		CPRO	Central Proteina Prima Tbk.
16		DLTA	Delta Djakarta Tbk.
17		GGRM	Gudang Garam Tbk.
18		HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
19		ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
20		INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
21		JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
22		LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
23		MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
24		MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
25		MYOR	Mayora Indah Tbk.
26		STTP	Siantar Top Tbk.
27		TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
28		UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
29		GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb
30	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.	
31	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.	
32	<i>Healthcare</i>	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
33		MERK	Merck Tbk.
34		SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.
35		TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
36	<i>Industrial</i>	ASII	Astra International Tbk.
37		BHIT	MNC Asia Holding Tbk.

38		IMPC	Impack Pratama Industri Tbk.
39		JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
40		UNTR	United Tractors Tbk.
41		MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk.
42		SOSS	Shield On Service Tbk.
43		KUAS	Ace Oldfields Tbk.
44	<i>Technology</i>	EDGE	Indointernet Tbk.

## 4.2 Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi *E-Views* versi 12. *E-Views* merupakan perangkat lunak statistik yang dirancang khusus untuk mengolah data ekonometrika, termasuk analisis regresi data panel yang menggabungkan dimensi *cross-section* dan *time series* secara bersamaan. Perangkat lunak ini dipilih karena mampu menghasilkan estimasi model regresi data panel secara akurat dan efisien, sehingga mendukung proses pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Penelitian variabel ini menguji pada nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan simpangan baku pada uji statistik deskriptif. Dengan pengujian ini akan menganalisis data dan variasi yang akan diperoleh.

Tabel 4. 3  
 Hasil Analisis Deskriptif Statistik

	<b>ROA</b>	<b>DER</b>	<b>ETR</b>
<i>Mean</i>	0.102828	0.345448	0.250771
<i>Median</i>	0.0913	0.200427	0.220037
<i>Maximum</i>	0.36362	3.640059	2.940805
<i>Minimum</i>	-0.00833	0.007955	0.019291
<i>Std.Dev.</i>	0.070226	0.424116	0.224357
<i>Observations</i>	220	220	220

Hasil pengujian deskriptif statistik pada 44 perusahaan selama 5 tahun akan memperoleh 220 data. Pada tabel diatas, memperoleh hasil antara lain:

1. Variabel dependen ETR memperlihatkan angka untuk nilai minimum sebesar 0.019291, nilai *maximum* sebesar 2.940805, nilai mean sebesar 0.250771 dan nilai *std. deviation* sebesar 0.224357.
2. Variabel independen Profitabilitas menunjukkan angka untuk nilai minimum sebesar -0.00833, nilai *maximum* sebesar 0.36362, nilai *mean* sebesar 0.102828 dan nilai *std. deviation* sebesar 0.070322.
3. Variabel independen *Leverage* menunjukkan angka untuk nilai minimum sebesar 0.007955, nilai *maximum* sebesar 3.640059, nilai *mean* sebesar 0.345448 dan nilai *std. deviation* sebesar 0.424116.

#### 4.2.2 Model Empiris

Estimasi model regresi data panel membutuhkan tiga alternatif spesifikasi, yakni CEM, FEM, dan REM. Pemilihan dari ketiga pendekatan ini harus

dilakukan melalui serangkaian uji seleksi guna menetapkan pendekatan yang paling sesuai dan efisien dalam menganalisis pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap ETR.

#### 4.2.3 Uji Chow

Tabel 4. 4  
Hasil Analisis Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Stastic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	1,199675	-43,174	0,2073
<i>Cross-section Chi-square</i>	57,122196	43	0,0732

Temuan dari pengujian chow mengindikasikan nilai peluang *cross-section F*. Angka ini lebih tinggi daripada tingkat signifikansi ( $0,2073 > 0,05$ ), yang mengakibatkan penerimaan H<sub>0</sub>. dengan demikian, spesifikasi yang lebih unggul untuk diterapkan dalam kajian ini adalah CEM.

#### 4.2.4 Uji Hausman

Tabel 4. 5  
Hasil Analisis Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	7,319464	2	0,0257

Probabilitas yang diperoleh pada efek acak lintas (*cross-section random*) tercatat sebesar 0,0257. Besaran tersebut melampaui ambang signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 sehingga H<sub>0</sub> ditolak. Dengan demikian, pendekatan

estimasi yang lebih sesuai untuk diimplementasikan dalam penelitian ini adalah FEM.

#### 4.2.5 Uji Lagrange

Tabel 4. 6  
Hasil Analisis Uji Lagrange

	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pangan</i>	0.001501	9.969238	9,907593
	-0.9691	-0,0016	-0,0016
<i>Honda</i>	0.038749	3.15741	2.260026
	-0.4845	-0,0008	-0,0119
<i>King-Wu</i>	0.038749	3.15741	3.031369
	-0.4845	-0,0008	-0,0012
<i>Standardized Honda</i>	0.278798	3.853049	-2.412977
	-0.3902	-0,0001	-0,9921
<i>Standardized King-Wu</i>	0.278798	3.853049	0.377865
	-0.3902	-0,0001	-0,3528
<i>Gourieroux</i>	-	-	9.97074
			-0,0025

Uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai probabilitas *Breusch-Pangan* untuk kedua komponen (Both). Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $0,0016 < 0,005$ ), sehingga  $H_0$  ditolak. Dengan ini, pendekatan yang maka menggunakan REM.

#### 4.2.6 Uji Asumsi Klasik

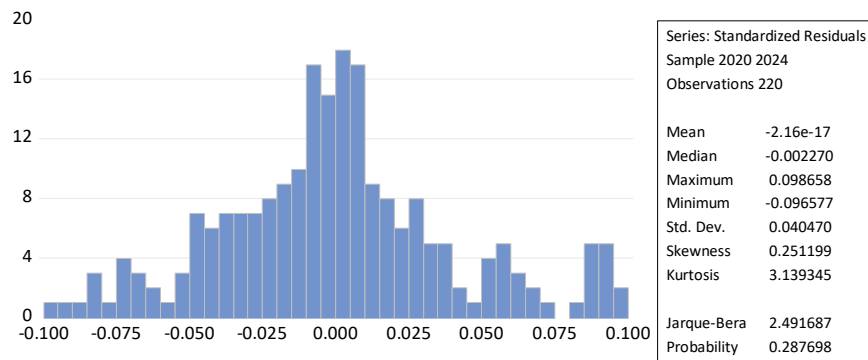
Verifikasi asumsi klasik dilaksanakan guna memastikan bahwa regresi yang ditetapkan telah memnuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Pada estimasi data panel dengan REM, uji asumsi klasik juga utama untuk diterapkan yaitu ada uji normalitas, multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedasitas.

##### a. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji *Jarque-Bera* terhadap *standardized residual* model regresi data panel dengan 220 observasi periode 2020-2024, diperoleh hasil sebagai berikut

Gambar 4. 1

#### Hasil Analisis Uji Normalitas



Nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar  $0,2877 > 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima, artinya residual regresi berdistribusi normal. Hal ini juga didukung oleh nilai *skwness* sebesar 0,2512 yang mendekati 0 dan nilai kurtosis sebesar 3,1393 yang mendekati 3 keduanya merupakan

karakteristik dari distribusi normal sempurna. Dengan demikian, asumsi klasik terkait normalitas telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

#### b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 7

Hasil Analisis Uji Multikolinearitas

	ROA	DER
ROA	1	0.13238345.....
DER	0.13238345.....	1

Nilai koefisien antara profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) menunjukkan korelasi sebesar 0,1323. angka tersebut jauh dibawah batas toleransi maksimum yang ditetapkan sebesar 0,90 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinearitas diantara variabel independen yang digunakan. Dengan demikian, kedua variabel profitabilitas dan *leverage* layak digunakan dalam model regresi karena tidak saling berkorelasi secara ekstrem

### c. Uji Autokorelasi

Tabel 4. 8

Hasil Analisis Uji Autokorelasi

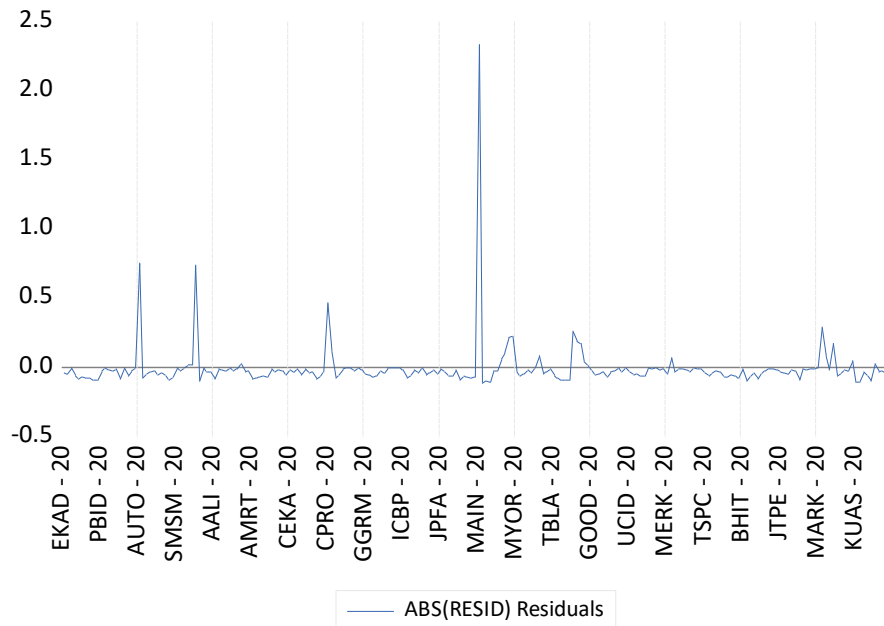
<i>R-squared</i>	0.061924		<i>Mean dependent var</i>	0.250771
<i>Adjusted R-squared</i>	0.053278		<i>S.D dependent var</i>	0.224357
<i>S.E. of regression</i>	0.218298			-
<i>Sum squared resid</i>	10.34096		<i>Akaike info criterion</i>	0.192365
<i>Log likelihood</i>	24.16018		<i>Schwarz criterion</i>	-0.146089
<i>F-statistic</i>	7.162262		<i>Hannan-Quinn criter</i>	-
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.00972		<i>Durbin-Watson stat</i>	1.281501

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan *Random Effect Model (REM)*, diperoleh nilai *Durbin-Watson (DW)* sebesar 1,2815. Nilai tersebut diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini. Dengan demikian, asumsi klasik terkait autokorelasi telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis selanjutnya,

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4. 2

Hasil Analisis Uji Grafik Residual



Melalui uji grafik residual yang menunjukkan pola penyebaran titik residual yang tidak memperlihatkan pola khusus dan berada pada garis nol. Selain itu, residual melewati batas -500 dan 500, artian varian residual bersifat konstan atau homoskedastis. Hasil memperkuat Kesimpulan model regresi lolos uji heteroskedastisitas. (Napitupulu dkk., 2021).

#### 4.2.7 Analisis Regresi

Model data panel yang terpilih yaitu REM. Analisis panel data dengan REM digunakan untuk mengestimasi pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap ETR.

##### 4.2.7.1 Persamaan Regresi

Tabel 4. 9

Persamaan Regresi

Estimation Equation:
$ETR = C(1) + C(2)*ROA + C(3)*DER + (CX=R)$
Substituted Coefficients:
$ETR = 0,3267 -0,8020*ROA + 0.0188*Der + (CX=R)$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan berikut ini:

1. Nilai konstanta sebesar 0,3267 memperlihatkan bahwa apabila variabel profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) bernilai nol, maka ETR perusahaan manufaktur adalah sebesar 32,67%
2. Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar -0,8020 menunjukkan setiap kenaikan profitabilitas 1 atau (100%) maka akan menurunkan ETR sebesar 0,8020 atau (80,20%) dengan catatan variabel lain tetap tidak berubah. Tanda negatif pada koefisien memperlihatkan yang berlawanan arah antara profitabilitas dan ETR.
3. Koefisien regresi *leverage* (DER) sebesar 0.0188 memperlihatkan bahwa setiap peningkatan *leverage* sebesar 1 akan meningkatkan ETR sebesar 0.0188 atau sangat kecil mendekati nol. Tanda positif pada koefisien

keterkaitan yang searah antara *leverage* dan ETR, namun dengan pengaruh yang sangat marginal.

#### 4.2.8 Uji Analisis Statistik

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan guna menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan. Pengujian secara individual (uji parsial) bertujuan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, sedangkan pengujian secara menyeluruh (uji simultan) dimaksudkan untuk menilai pengaruh seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

Tabel 4. 10

#### Hasil Analisis Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	0.326735	0.027721	11.7865	0
ROA	-0.802024	0.211918	-3.784603	0.0002
DER	1.88E-02	3.51E-02	0.536787	0.592
<i>R-squared</i>	0.061924		<i>Mean dependent var</i>	0.250771
<i>Adjusted R-squared</i>	0.053278		<i>S.D dependent var</i>	0.224357
<i>S.E. of regression</i>	0.218298		<i>Akaike info criterion</i>	- 0.192365
<i>Sum squared resid</i>	10.34096		<i>Schwarz criterion</i>	- 0.146089
<i>Log likelihood</i>	24.16018		<i>Hannan-Quinn criter</i>	- 0.173677
<i>F-statistic</i>	7.162262		<i>Durbin-Watson stat</i>	1.281501
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.00972			

#### 4.2.8.1 Uji Parsial (Uji T)

Pengujian statistik T pada studi ini dimanfaatkan guna mengevaluasi relevansi setiap masing-masing variabel bebas secara terpisah terhadap variabel terikat yang digunakan dalam model.

Tabel 4. 11

Hasil Analisis Uji Parsial (Uji T)

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Static</i>	<i>Prob</i>
C	0.326735	0.027721	11.7865	0
ROA	-0.802024	0.211918	-3.784603	0,0002
DER	0.018836	0.03509	0.536787	0.5920

##### a. Pengaruh Profitabilitas terhadap ETR

Variabel profitabilitas (ROA) mencatat nilai probabilitas sebesar 0,0002 lebih kecil dari nilai signifikansi senilai 0,05 dengan arah koefisien negatif yakni sebesar 0,802024. Nilai tersebut memperlihatkan profitabilitas memberikan dampak negatif signifikan terhadap variabel ETR. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis nihil yang menyatakan variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap ETR ditolak, Maka **H1 diterima**. Jadi ketika entitas mengalami peningkatan laba, maka beban pajak yang ditanggung perusahaan mengalami penurunan.

### b. Pengaruh *Leverage* terhadap ETR

Variabel *leverage* (DER) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,5920 yang melampaui tarif signifikansi sebesar 0,05 dengan koefisien positif sebesar 0,018838. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap ETR. Dengan demikian, Hipotesis nul diterima yang menyatakan variabel *Leverage* tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap ETR pada perusahaan manufaktur, Demikian, **H<sub>2</sub> ditolak**.

#### 4.2.8.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F yang diterapkan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh seluruh variabel independen, yaitu profitabilitas dan leverage, secara simultan terhadap variabel terikat, yaitu Effective Tax Rate (ETR).

Tabel 4. 12

Hasil Analisis Uji Simultan F

<i>R-squared</i>	0.061924	<i>Mean dependent var</i>	0.250771
<i>Adjusted R-squared</i>	0.053278	<i>S.D dependent var</i>	0.224357
<i>S.E. of regression</i>	0.218298	<i>Akaike info criterion</i>	-0.192365
<i>Sum squared resid</i>	10.34096	<i>Schwarz criterion</i>	-0.146089
<i>Log likelihood</i>	24.16018	<i>Hannan-Quinn criter</i>	-0.173677
<i>F-statistic</i>	7.162262	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.281501
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.00972		

Nilai F-statistic dengan nilai probabilitas 0.00972. Besaran F-tabel yang diperoleh pada taraf kepercayaan 95% ( $\alpha = 0,05$ ) maka nilai F-tabel serta angka probabilitas ( $0.00972 < 0,05$ ). Hasil tersebut mengungkapkan bahwa

profitabilitas maupun *leverage* secara simultan memberikan dampak nyata terhadap ETR pada entitas sektor manufaktur selama periode 2020 hingga 2024. Oleh karenanya, model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan valid mampu menggambarkan perubahan ETR secara memadai.

#### **4.2.8.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dimanfaatkan guna mengukur besar kontribusi variabel bebas dalam menjelaskan pada variabel terikat. Nilai *R-squared* menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi ETR sebesar 5,32%, sedangkan sisanya sebesar 94,68% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang dibangun, seperti ukuran perusahaan, intensitas modal, kompensasi kerugian fiskal, kepemilikan institusional, dan faktor lainnya.

### 4.3 Interpretasi Hasil

#### a. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Effective Tax Rate* (ETR)

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Effective Tax Rate* (ETR), dengan nilai probabilitas berada di bawah batas signifikansi yang ditetapkan dan koefisien regresi bernilai negatif. Dengan demikian,  $H_1$  yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap ETR dinyatakan **diterima**. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, maka semakin rendah beban pajak efektif yang ditanggung oleh perusahaan tersebut.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif Teori Keagenan yang dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1976), di mana manajemen sebagai agent memiliki insentif yang kuat untuk memaksimalkan laba setelah pajak melalui pemanfaatan fasilitas dan insentif perpajakan yang tersedia secara legal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kapasitas sumber daya yang lebih besar, baik dari sisi finansial, pengetahuan, maupun akses terhadap konsultan perpajakan profesional, sehingga mampu mengidentifikasi dan mengoptimalkan seluruh fasilitas perpajakan yang

tersedia secara lebih efektif dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas lebih rendah.

Terdapat enam mekanisme perencanaan pajak legal yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan manufaktur dalam sampel penelitian ini, yaitu: (1) fasilitas *tax holiday* dan Kawasan Ekonomi Khusus berdasarkan PP Nomor 12 Tahun 2020; (2) *super deduction* untuk kegiatan penelitian dan pengembangan berdasarkan PP Nomor 45 Tahun 2019; (3) metode depresiasi dipercepat atas aset tetap; (4) penurunan tarif Pajak Penghasilan badan sebagai respons terhadap pandemi COVID-19 melalui Peraturan Perundang-undangan Nomor 1 Tahun 2020; (5) *super deduction* untuk penyelenggaraan program vokasi berdasarkan PP Nomor 45 Tahun 2019; serta (6) mekanisme kompensasi kerugian fiskal berdasarkan Undang-Undang Pajak Penghasilan yang memungkinkan perusahaan mengkreditkan kerugian fiskal ke tahun-tahun berikutnya.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa hubungan negatif antara profitabilitas dan ETR yang ditemukan dalam penelitian ini bukan merupakan indikasi penghindaran pajak yang melanggar hukum, melainkan mencerminkan kemampuan perusahaan yang lebih *profitable* dalam mengoptimalkan seluruh fasilitas perpajakan yang tersedia secara legal. Temuan ini konsisten dengan prediksi *Agency Theory* bahwa manajemen akan memanfaatkan asimetri informasi yang dimilikinya untuk melakukan perencanaan pajak secara legal demi memaksimalkan laba

setelah pajak perusahaan (Jensen & Meckling, 1976), serta sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Fransisca Sherly, 2022) dan (Putri & Nurhayati, 2025) yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ETR.

#### **b. Pengaruh *Leverage* terhadap *Effective Tax Rate* (ETR)**

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *Debt-to-Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Effective Tax Rate* (ETR), dengan nilai probabilitas yang melampaui batas signifikansi yang ditetapkan dan koefisien regresi bernilai sangat kecil serta bersifat positif. Dengan demikian,  $H_2$  yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ETR dinyatakan **ditolak**. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tidak terbukti secara statistik mampu menekan beban pajak efektif yang ditanggung perusahaan.

Penjelasan fundamental yang mendasari tidak signifikannya pengaruh *leverage* terhadap ETR dalam penelitian ini adalah keberadaan regulasi *thin capitalization* melalui Peraturan Menteri Keuangan Nomor 169/PMK.010/2015, yang secara tegas membatasi rasio perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan pada batas maksimum sebesar 4:1. Hal ini berarti bahwa beban bunga atas utang yang melampaui rasio tersebut

tidak dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak, sehingga manfaat *tax shield* yang secara teoritis diperoleh melalui penggunaan utang dibatasi secara eksplisit oleh regulasi perpajakan Indonesia dan efektivitasnya dalam menekan ETR menjadi sangat terbatas.

Dalam konteks sampel penelitian ini, rata-rata DER perusahaan manufaktur selama periode penelitian berada jauh di bawah batas maksimum 4:1 yang ditetapkan regulasi *thin capitalization*. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa meskipun seluruh beban bunga perusahaan pada prinsipnya masih dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak, tingkat *leverage* yang sangat rendah menyebabkan manfaat *tax shield* yang dihasilkan terlalu kecil untuk mempengaruhi ETR secara statistik signifikan. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian ini tidak memanfaatkan kapasitas utang secara optimal sehingga efek pengurangan pajak terhadap ETR menjadi sangat minimal.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak signifikannya pengaruh *leverage* terhadap ETR merupakan konsekuensi dari dua kondisi yang terjadi secara bersamaan, yaitu pembatasan eksplisit oleh regulasi *thin capitalization* melalui PMK Nomor 169/PMK.010/2015 dan tingkat *leverage* rata-rata sampel yang berada jauh di bawah batas maksimum yang diperbolehkan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Fransisca Sherly, 2022) dan (Pratama Panjaitan & Martinus Ismail, 2021) yang juga menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan

terhadap ETR pada perusahaan manufaktur di Indonesia, sekaligus bertentangan dengan temuan (Rizky & Andayani, 2025) yang menggunakan sampel perusahaan sektor pertambangan dengan tingkat *leverage* yang jauh lebih tinggi sehingga efek *tax shield* lebih terasa secara signifikan, meskipun secara teoritis berdasarkan (Modigliani & Miller, 1963) penggunaan utang seharusnya menghasilkan manfaat pengurangan pajak melalui mekanisme *tax shield*.