

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax planning* (ETR), *Leverage* (DER), dan *firm size* (Ln Total Aset) terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM) menggunakan EViews 12 terhadap 112 observasi dari 28 perusahaan selama 4 tahun, ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Tax planning* yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan sektor infrastruktur BEI periode 2021–2024, H1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin efektif *tax planning* yang dilakukan perusahaan infrastruktur tercermin dari ETR yang semakin rendah, maka semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan. Mekanisme kausalnya bersifat langsung yaitu penghematan beban pajak meningkatkan laba bersih, dan laba bersih yang lebih tinggi meningkatkan ROA secara proporsional.
2. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan sektor infrastruktur BEI periode 2021–2024, H2 diterima.

Hasil ini mengkonfirmasi bahwa penggunaan utang yang berlebihan pada perusahaan infrastruktur dapat menekan profitabilitas melalui beban bunga yang besar dan mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan.

3. *firm size* yang diprosikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan sektor infrastruktur BEI periode 2021–2024. H3 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan infrastruktur yang lebih besar memiliki keunggulan kompetitif berupa *economies of scale*, akses pembiayaan lebih murah, dan kapasitas manajemen yang lebih profesional, yang secara kolektif menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi.

5.2 Keterbatasan dan Saran

5.2.1 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil dan dalam merancang penelitian lanjutan, antara lain:

Variabel penelitian terbatas pada tiga variabel independen (ETR, DER, SIZE) yang menjelaskan 17.05% variasi ROA. Terdapat 82.955% variasi ROA yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model, seperti kondisi makroekonomi, tingkat inflasi, suku bunga Bank Indonesia, kebijakan tarif infrastruktur pemerintah, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas perusahaan.

Periode penelitian 2021–2024 mencakup fase pemulihan pasca-pandemi COVID-19 yang memiliki karakteristik ekonomi luar biasa termasuk akselerasi belanja infrastruktur pemerintah dan kebijakan fiskal stimulus yang intensif. Hasil penelitian ini mungkin tidak sepenuhnya dapat digeneralisasi ke periode ekonomi yang lebih normal.

5.2.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, dikemukakan saran yaitu : Bagi Manajemen Perusahaan Infrastruktur. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa *tax planning* yang efektif merupakan salah satu instrumen paling powerful dalam meningkatkan profitabilitas—koefisien ETR sebesar -4,9630 adalah yang terbesar di antara ketiga variabel. Manajemen disarankan untuk secara aktif memanfaatkan fasilitas perpajakan yang tersedia sesuai UU HPP 2021, seperti *tax holiday* bagi investasi baru di sektor infrastruktur strategis dan percepatan penyusutan aset infrastruktur. Untuk *Leverage*, manajemen perlu memastikan bahwa setiap penambahan utang memiliki IRR yang jelas melebihi *cost of debt*, dan mempertimbangkan strategi *deleveraging* untuk perusahaan yang sudah berada di zona DER yang menggerus profitabilitas secara signifikan.

Bagi Investor dan Analis Keuangan. Dalam mengevaluasi perusahaan infrastruktur BEI, investor disarankan memperhatikan ETR sebagai indikator kualitas *tax planning* yang berdampak langsung pada profitabilitas. Perusahaan dengan ETR yang konsisten di bawah tarif

nominal 22% dengan didukung laporan pajak yang transparan merupakan kandidat investasi yang lebih menarik. DER yang tinggi pada sektor infrastruktur perlu dievaluasi secara hati-hati namun tidak semua *Leverage* tinggi berarti buruk (bergantung pada kualitas proyek yang dibiayai dan stabilitas arus kas), yang pada umumnya DER yang ekstrem berkorelasi negatif dengan profitabilitas dalam jangka menengah.

Bagi Peneliti selanjutnya. Disarankan untuk menambahkan variabel makroekonomi (inflasi, suku bunga BI) sebagai variabel kontrol untuk mengisolasi pengaruh faktor eksternal, menggunakan *Book-Tax Difference* (BTD) atau *Cash Effective Tax Rate* (CETR) sebagai alternatif proksi *tax planning* yang lebih spesifik, memperpanjang periode penelitian untuk menangkap siklus ekonomi yang lebih lengkap, mempertimbangkan analisis per sub-sektor (konstruksi vs. telekomunikasi vs. energi vs. transportasi) untuk mengungkap perbedaan determinan profitabilitas antar sub-sektor, dan menggunakan variabel mediasi seperti *tax shield* atau kualitas corporate governance untuk menguji apakah terdapat jalur tidak langsung dalam hubungan *tax planning* terhadap profitabilitas.

5.3 Implikasi Penelitian

5.3.1 Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan beberapa kontribusi teoritis. Pertama, penelitian ini mengkonfirmasi relevansi *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976) dalam menjelaskan keputusan perpajakan, struktur

modal, dan skala perusahaan terhadap profitabilitas di sektor infrastruktur Indonesia. Temuan bahwa ETR berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA konsisten dengan premis bahwa manajemen yang bertindak atas nama pemegang saham akan mengoptimalkan *tax planning* untuk memaksimalkan laba bersih.

Temuan negatif yang konsisten antara DER dan ROA, di mana pada tingkat *Leverage* tinggi yang menjadi ciri khas sektor infrastruktur Indonesia, biaya financial distress dan agency cost of debt mendominasi manfaat *tax shield* terhadap profitabilitas bersifat negatif.

5.3.2 Implikasi Praktis

Bagi regulator dan pemerintah, temuan bahwa ETR yang lebih rendah berkorelasi positif dengan ROA mengimplikasikan bahwa kebijakan insentif pajak yang tepat sasaran untuk sektor infrastruktur bukan hanya berdampak pada penerimaan negara, tetapi juga mendorong profitabilitas perusahaan infrastruktur swasta. Profitabilitas yang lebih tinggi pada gilirannya menarik lebih banyak investasi swasta dalam sektor ini—sebuah *virtuous cycle* yang mendukung target ambisius RPJMN 2025–2029 yang membutuhkan investasi infrastruktur di atas Rp 7.000 triliun.

Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), temuan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas infrastruktur mengimplikasikan perlunya regulasi yang mendorong restrukturisasi

utang perusahaan infrastruktur BUMN yang *over Leveraged*. Pengembangan instrumen pembiayaan alternatif seperti *Infrastructure Fund*, *Project Financing Bond*, dan *Green Sukuk* yang tidak menambah *Leverage* konvensional dapat menjadi solusi struktural.

Bagi praktisi manajemen keuangan perusahaan infrastruktur, penelitian ini memberikan panduan berbasis bukti empiris bahwa tiga lever utama untuk meningkatkan ROA yaitu, mengoptimalkan *tax planning* melalui pemanfaatan fasilitas perpajakan yang tersedia secara legal dan optimal, mengelola *Leverage* secara disiplin dan memastikan setiap penggunaan utang dialokasikan ke proyek dengan arus kas yang terukur dan positif dan mengembangkan skala perusahaan secara terukur.