

## BAB V PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memiliki dua tujuan utama. Pertama, penelitian ini akan menguji secara empiris faktor-faktor kunci, khususnya karakteristik CEO, seperti usia CEO, CEO perempuan, CEO ahli keuangan, dan CEO *narcissism* yang memengaruhi *optimistic tone* dalam narasi laporan direksi perusahaan di Indonesia. Kedua, penelitian ini juga menyajikan analisis empiris tentang kemampuan prediktif *optimistic tone*, yaitu hubungannya dengan kinerja masa depan perusahaan yang diukur menggunakan  $ROA_{t+1}$ . Penelitian ini dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode empat tahun, yaitu 2020 hingga 2023. Berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. CEO dengan usia yang lebih tua tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *optimistic tone* dalam laporan direksi perusahaan. Meskipun literatur sebelumnya banyak mengaitkan usia dengan gaya kepemimpinan dan kecenderungan pengambilan risiko, dalam konteks komunikasi naratif, usia tampaknya bukanlah determinan utama. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor lain, seperti perbedaan individu, tekanan organisasi, keterlibatan tim *investor relations*, serta kebijakan komunikasi perusahaan secara bersama-sama lebih dominan dalam membentuk gaya komunikasi perusahaan.
2. CEO perempuan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *optimistic tone* dalam laporan direksi perusahaan. Hasil ini mencerminkan bahwa meskipun CEO perempuan sering diasosiasikan dengan sikap kehati-hatian dan transparansi, kecenderungan tersebut tidak secara langsung tercermin dalam bentuk *tone* yang lebih optimis atau pesimis. Nada yang digunakan cenderung lebih netral dan realistis, sehingga tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap pembentukan gaya komunikasi optimis perusahaan.
3. CEO dengan keahlian keuangan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *optimistic tone* dalam laporan direksi perusahaan. Temuan ini

memperkuat argumen bahwa kompetensi teknis dalam bidang keuangan tidak serta-merta menghasilkan pola komunikasi tertentu. Keahlian ini bisa saja mendorong gaya komunikasi yang konservatif maupun manipulatif tergantung pada orientasi, nilai, dan tekanan yang dihadapi oleh masing-masing CEO.

4. Berbeda dengan ketiga karakteristik CEO lainnya, CEO yang narsis terbukti berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *optimistic tone* dalam laporan direksi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dimensi psikologis, khususnya narsisme, merupakan karakteristik paling dominan dalam memengaruhi gaya komunikasi naratif CEO. CEO yang memiliki tingkat narsisme tinggi cenderung lebih menonjolkan diri, menyampaikan narasi yang positif, dan membentuk persepsi publik yang menguntungkan terhadap perusahaan. Temuan ini memberikan dukungan kuat terhadap *the upper echelons theory*, yang menyatakan bahwa karakteristik individu eksekutif puncak, termasuk kepribadian, memengaruhi pengambilan keputusan strategis dan bentuk pengungkapan informasi perusahaan.
5. *Optimistic tone* dalam laporan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan ( $ROA_{t+1}$ ). Meskipun koefisien hubungan antara *optimistic tone* dan ROA bersifat positif, signifikansi statistik tidak tercapai. Hal ini menunjukkan bahwa nada optimis dalam laporan direksi belum dapat dianggap sebagai indikator yang kredibel dan konsisten dalam memprediksi kinerja masa depan perusahaan di Indonesia. Meskipun demikian, hasil penelitian justru sejalan dengan beberapa temuan lain di konteks Indonesia, yang menunjukkan bahwa ROA pada perusahaan di Indonesia cenderung lebih dipengaruhi oleh struktur dan kekuatan keuangan internal perusahaan dibandingkan oleh narasi manajerial.

## **5.2 Implikasi Penelitian**

### **5.2.1 Implikasi Teoritis**

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa implikasi teoritis yang dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur dan kajian akademik di bidang terkait, antara lain:

1. Hasil bahwa usia CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap nada optimis menunjukkan bahwa karakteristik demografis seperti usia tidak secara langsung mencerminkan gaya komunikasi naratif CEO. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam konteks pelaporan naratif, usia bukanlah determinan utama, dan aspek psikologis atau organisasi tampaknya lebih dominan dalam membentuk gaya komunikasi CEO.
2. Tidak signifikannya pengaruh CEO perempuan terhadap nada optimis mendukung literatur yang menyatakan bahwa pemimpin perempuan cenderung bersikap lebih berhati-hati dan tidak ekstrem dalam menyampaikan optimisme. Ini menunjukkan bahwa gender memengaruhi gaya komunikasi, tetapi tidak secara cukup kuat untuk mengubah *tone* menjadi lebih optimis atau pesimis.
3. Tidak signifikannya pengaruh keahlian keuangan CEO terhadap *optimistic tone* mendukung pandangan bahwa kompetensi teknis tidak selalu berkorelasi dengan gaya naratif. Temuan ini memperlihatkan kompleksitas peran *financial expertise*, yang bisa mendorong baik kehati-hatian maupun manipulasi informasi, tergantung pada konteks dan preferensi individu. Ini menegaskan pentingnya mengkombinasikan *trait-based* dan *behavioral perspective* dalam menguji pengaruh karakteristik CEO.
4. Temuan bahwa CEO yang narsis cenderung menggunakan nada optimis secara signifikan memberikan dukungan kuat terhadap *the upper echelons theory*, khususnya pada aspek kepribadian (*personality traits*). Ini menegaskan bahwa dimensi psikologis CEO, bukan hanya latar belakang demografis, memiliki pengaruh penting dalam membentuk strategi komunikasi. Penelitian ini memperluas literatur mengenai pengaruh narsisme dalam pengungkapan naratif dan menempatkan kepribadian sebagai elemen sentral dalam penelitian mengenai *disclosure*.
5. Temuan bahwa *optimistic tone* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA masa depan menyiratkan bahwa laporan direksi di Indonesia belum berfungsi secara optimal sebagai saluran komunikasi strategis yang mencerminkan prospek perusahaan secara meyakinkan. Hasil penelitian

ini memberikan kontribusi terhadap literatur mengenai *narrative disclosure* dan *optimistic tone* dalam pelaporan perusahaan, khususnya di konteks pasar berkembang seperti Indonesia. Secara teoretis, temuan ini menunjukkan bahwa meskipun *prospect theory* mengasumsikan bahwa *framing* informasi secara positif (seperti penggunaan nada optimis) dapat membentuk persepsi dan ekspektasi pengguna laporan, dalam praktiknya, pengaruh tersebut belum terkonfirmasi secara signifikan dalam konteks Indonesia. Selain itu, hasil ini menegaskan pentingnya diferensiasi media pelaporan yang digunakan dalam penelitian tone, seperti membandingkan efektivitas laporan direksi dengan *management discussion & analysis* (MD&A) dalam menyampaikan sinyal kinerja.

### 5.2.2 Implikasi Praktis

Berdasarkan temuan penelitian ini, terdapat beberapa implikasi praktis yang dapat dipertimbangkan oleh pihak-pihak terkait, antara lain:

1. Dalam pengambilan keputusan terkait kepemimpinan, dewan direksi tidak dapat mengandalkan usia sebagai indikator gaya komunikasi manajerial. Penilaian terhadap kapasitas CEO dalam membentuk persepsi pasar melalui laporan tahunan sebaiknya tidak hanya berbasis pada pengalaman usia, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti orientasi komunikasi, keterbukaan informasi, dan preferensi personal.
2. Karakteristik gender juga perlu dipahami secara lebih proporsional. Perusahaan dan pemangku kepentingan sebaiknya tidak mengasumsikan bahwa kehadiran CEO perempuan otomatis menghasilkan *tone* yang kurang optimis atau persuasif dalam laporan tahunan. Justru, gaya komunikasi yang lebih netral dapat merefleksikan transparansi dan akurasi informasi yang dapat disampaikan oleh seorang CEO perempuan.
3. Dalam konteks kompetensi teknis, *financial expertise* tidak dapat dijadikan patokan tunggal untuk menilai kualitas pengungkapan naratif. Dalam konteks seleksi dan pengawasan CEO, penting untuk mengevaluasi bagaimana kemampuan teknis mereka diterjemahkan dalam gaya komunikasi, apakah digunakan untuk menyampaikan informasi

secara objektif, atau justru berpotensi membingkai narasi sesuai dengan kepentingan manajemen.

4. Perhatian juga perlu diarahkan pada dimensi psikologis kepemimpinan. Pihak internal perusahaan, seperti komisaris dan komite audit, perlu lebih waspada terhadap kemungkinan bias optimisme yang berlebihan dalam laporan naratif jika dipimpin oleh CEO yang menunjukkan kecenderungan narsistik. Meskipun gaya ini mungkin menarik bagi investor, namun dapat menimbulkan ekspektasi yang tidak realistis jika tidak dibarengi dengan pencapaian kinerja yang sesuai.
5. Hasil penelitian yang menemukan *optimistic tone* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA masa depan, memberikan sejumlah catatan penting bagi para penyusun laporan, regulator, dan investor. Bagi penyusun laporan (manajemen perusahaan), temuan ini menjadi sinyal bahwa nada optimis yang dituangkan dalam laporan direksi belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi tentang prospek kinerja, sehingga perlu peningkatan kualitas isi dalam penyusunan narasi strategis. Bagi regulator, terutama OJK atau BEI, temuan ini dapat menjadi dasar untuk meninjau kembali pedoman kualitas laporan naratif, guna meningkatkan kredibilitas dan kegunaannya sebagai sarana komunikasi yang informatif. Sementara itu, bagi investor dan analis, hasil ini menggarisbawahi pentingnya tetap mengandalkan indikator keuangan objektif dalam mengevaluasi prospek kinerja, serta lebih berhati-hati dalam menginterpretasikan informasi berbasis *tone* yang belum terbukti relevan terhadap kinerja masa depan perusahaan di Indonesia.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam pelaksanaannya, penelitian ini tidak lepas dari beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu dapat dilihat dari hasil penelitian pada nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk model 1 hanya sebesar 0,005 (0,5%) dan untuk model 2 hanya sebesar 0,1162 (11,62%). Hal ini berarti kenaikan atau penurunan dalam variabel dependen (*optimistic tone*,  $ROA_{t+1}$ ) yang dipengaruhi oleh variabel independen yang diteliti, tergolong kecil

hanya sebesar 0,5% untuk model 1 dan 11,62% untuk model 2. Sisanya sebesar 99,5%, dan 88,38% untuk masing-masing model penelitian, yakni memungkinkan terdapat variabel lain diluar model yang dapat memengaruhi variabel dependen yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Penelitian ini mungkin memiliki keterbatasan dalam mengukur dampak personalitas CEO secara menyeluruh, seperti narsisme atau keahlian keuangan, yang mungkin lebih kompleks daripada yang bisa direpresentasikan dalam penelitian ini.
3. Penelitian ini hanya menggunakan laporan direksi sebagai sumber pengukuran *optimistic tone*. Dalam laporan tahunan, Terdapat bagian laporan lain seperti laporan *management discussion and analysis* (MD&A), yang secara struktur dan kedalaman informasi lebih detail dalam membahas kinerja dan prospek perusahaan, sehingga berpotensi memberikan representasi yang lebih relevan dan signifikan dalam memprediksi kinerja masa depan perusahaan.
4. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam menggeneralisasi hasilnya untuk semua jenis industri, praktik pengungkapan naratif mungkin saja dapat bervariasi tergantung pada karakteristik industri tersebut.
5. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2023. Meskipun penelitian ini menggunakan periode terbaru, jumlah akhir sampel yang digunakan dapat dibatasi, karena ketersediaan data historis, khususnya *annual report* tahun 2020 yang tidak lagi tersedia secara publik untuk sebagian perusahaan, serta adanya keterbatasan data keuangan yang dapat diakses melalui Refinitiv Eikon. Hal ini dapat membatasi representativitas sampel terhadap populasi.
6. Dalam mengukur *optimistic tone*, penelitian ini masih mengandalkan proses *manual screening* terhadap laporan direksi untuk mengekstraksi teks yang relevan setelah dianalisis menggunakan perangkat lunak NVivo, sehingga rentan terhadap potensi *human error* dalam proses identifikasi dan pemisahan bagian laporan direksi dari bagian lainnya.

7. Penggunaan NVivo sebagai perangkat bantu analisis teks, meskipun cukup memadai untuk penelitian kualitatif, belum secara spesifik dirancang untuk *sentiment analysis* atau *financial textual analysis*. Hal ini menyebabkan keterbatasan dalam kedalaman dan akurasi pengukuran nada optimis jika dibandingkan dengan penelitian serupa di luar negeri yang telah menggunakan perangkat lunak khusus seperti Diction, LIWC (Linguistic Inquiry and Word Count), atau CFIE yang lebih canggih.

#### 5.4 Saran Penelitian

Berdasarkan pada hasil kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dipaparkan, maka saran yang dapat diberikan dari penelitian ini yaitu:

1. Penelitian selanjutnya dapat melakukan pengembangan model yang lebih kompleks untuk mempertimbangkan variabel-variabel lain yang mungkin memiliki pengaruh terhadap optimisme dalam pengungkapan naratif perusahaan dan menunjukkan hasil yang berbeda mengenai daya prediktif nada.
2. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel kontrol tambahan seperti *CG mechanism* atau faktor-faktor ekonomi lainnya yang dapat membantu memperdalam pemahaman tentang pengaruh CEO terhadap optimisme pengungkapan naratif dan kekuatan daya prediktif nada terhadap kinerja perusahaan masa depan.
3. Peneliti selanjutnya dapat melakukan studi komparatif antara negara atau wilayah dalam mengungkapkan perbedaan praktik pengungkapan naratif berdasarkan konteks budaya dan regulasi yang berbeda.
4. Diharapkan bagi peneliti berikutnya untuk melakukan analisis lebih mendalam terkait dengan mekanisme psikologis atau strategi komunikasi yang mungkin digunakan oleh CEO dalam mengekspresikan optimisme atau konservatisme dalam pengungkapan naratif.
5. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam hal distribusi variabel gender pada posisi CEO dengan hanya sekitar 7,4% CEO perempuan dalam sampel. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengatasi keterbatasan representasi ini, baik dengan memperluas periode observasi, atau memperbesar cakupan sektor industri.

6. Bagi penelitian selanjutnya, jika memungkinkan, dapat menggunakan perangkat lunak atau metode *textual analysis* yang lebih canggih dan spesifik untuk konteks pengukuran nada optimis dalam laporan naratif yang telah banyak digunakan dalam penelitian internasional. Penggunaan teknologi tersebut berpotensi meningkatkan akurasi, objektivitas, dan efisiensi dalam pengukuran nada optimis, sekaligus meminimalkan risiko *human error*.
7. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menggunakan bagian laporan *management discussion and analysis* (MD&A) atau menggabungkannya dengan laporan direksi sebagai sumber pengukuran nada optimis, karena bagian MD&A secara eksplisit dimaksudkan untuk menyampaikan pandangan prospektif dan strategi manajerial secara lebih mendalam.

