

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji dan mengkaji pengaruh *corporate social responsibility*, *free cash flow*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial tahun t terhadap manajemen laba tahun $t+1$ pada perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan memanfaatkan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan pada periode 2022–2025, penelitian ini menerapkan kriteria *purposive sampling* yang menghasilkan 26 perusahaan sampel dengan total 78 observasi *lag* sepanjang tiga tahun periode observasi. Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel *Fixed Effect Model* dengan koreksi *White heteroskedasticity-consistent standard errors* yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan sektor manufaktur periode 2022–2025 ($p\text{-value} = 0,0727 > 0,05$). Hasil ini diduga disebabkan oleh dua hal yang saling berkaitan. Pertama, pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur di Indonesia lebih banyak didorong oleh kepatuhan terhadap regulasi (*mandatory disclosure*) dibandingkan sebagai sinyal strategis yang sengaja disesuaikan dengan kondisi kinerja keuangan. Kedua, indeks pengungkapan CSR (CSRDI) yang dihitung berdasarkan checklist GRI Standards 2021 pada dasarnya lebih mencerminkan kuantitas item yang diungkapkan dibandingkan materialitas maupun kualitas substantif informasi yang disampaikan, mengingat penentuan topik material dilakukan secara *self-assessment* oleh manajemen masing-masing perusahaan tanpa disertai assurance eksternal yang memadai. Akibat kedua hal tersebut, variasi tingkat pengungkapan CSR antarperusahaan tidak berkaitan secara sistematis dengan tingkat manajemen laba yang dilakukan.

2. *Free cash flow* berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan sektor manufaktur periode 2022–2025 ($p\text{-value} = 0,0049 < 0,05$). Pengaruh ini bersifat positif dan signifikan. Arus kas bebas yang tinggi pada tahun t memungkinkan bagi manajer untuk menggunakan sumber daya perusahaan sesuai dengan keputusan yang diambilnya. Situasi ini dapat memperbesar kemungkinan timbulnya tindakan yang mengutamakan kepentingan pribadi, termasuk melakukan manajemen laba pada tahun berikutnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan *free cash flow hypothesis* yang dikemukakan oleh Jensen (1986), yang menjelaskan bahwa peningkatan arus kas bebas yang dipegang perusahaan dapat mendorong manajer untuk bertindak sesuai kepentingannya sendiri apabila tidak diawasi secara efektif.
3. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan sektor manufaktur periode 2022–2025 ($p\text{-value} = 0,8341 > 0,05$). Hasil ini menggambarkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba kemungkinan lebih bersifat langsung (*kontemporer*) daripada tertunda selama satu tahun. Artinya, jika perusahaan melakukan manajemen laba karena tekanan dari perjanjian utang (*debt covenant*), tindakan tersebut cenderung dilakukan pada periode yang sama ketika tekanan tersebut muncul.
4. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan sektor manufaktur periode 2022–2025 ($p\text{-value} = 0,4662 > 0,05$). Hasil ini sejalan dengan kondisi kepemilikan manajerial pada sampel penelitian yang sangat timpang, karena mayoritas perusahaan hanya memiliki kepemilikan manajerial yang sangat kecil. Kepemilikan yang kecil ini membuat sistem penyesuaian kebutuhan antara manajer dan pemilik saham (*convergence of interest*) belum memadai untuk memengaruhi praktik manajemen laba.

5.2 Implikasi Penelitian

Penelitian ini menghasilkan implikasi penting bagi perusahaan sektor manufaktur, investor, dan regulator:

1. *Free cash flow* Sebagai Sinyal Peringatan

Karena *free cash flow* tahun t terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba pada tahun $t+1$, investor, komite audit, dan auditor eksternal perlu memberikan perhatian lebih kepada perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi. Arus kas bebas tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga dapat menjadi indikator awal adanya risiko praktik manajemen laba pada periode berikutnya.

2. Perlunya Pengawasan yang Berkelanjutan atas Struktur Utang

Karena *leverage* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada pengujian *one-year lag*, kreditur dan regulator disarankan untuk memantau kondisi utang perusahaan secara berkala, tidak hanya melalui evaluasi tahunan. Hal ini karena tekanan akibat *debt covenant* kemungkinan mendorong manajemen melakukan manajemen laba pada periode yang sama ketika tekanan tersebut terjadi, bukan pada periode berikutnya.

3. Evaluasi Ulang atas Substansi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Tidak signifikannya pengaruh CSR terhadap manajemen laba mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur di BEI belum berfungsi sebagai sinyal yang secara konsisten berkaitan dengan kualitas pelaporan keuangan. Implikasinya, baik perusahaan maupun regulator perlu mengevaluasi kembali apakah pengungkapan CSR yang dilakukan telah mencerminkan komitmen substantif terhadap tata kelola dan akuntabilitas, atau sekadar pemenuhan kewajiban administratif berdasarkan jumlah item yang diungkapkan.

4. Kepemilikan Manajerial Bukan Satu-Satunya Mekanisme Pengawasan yang Dapat Diandalkan

Mengingat kepemilikan manajerial tidak terbukti berpengaruh signifikan, serta rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel yang sangat rendah, perusahaan manufaktur di Indonesia

sebaiknya tidak menggantungkan pengendalian atas praktik manajemen laba hanya pada besaran saham yang dimiliki manajemen. Mekanisme tata kelola lain seperti komisaris independen, komite audit, dan kualitas audit eksternal perlu tetap menjadi perhatian utama sebagai instrumen pengawasan yang lebih dapat diandalkan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memuat beberapa keterbatasan, di antaranya:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada empat variabel independen, yaitu *corporate social responsibility*, *free cash flow*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial, sehingga faktor-faktor lain yang berpeluang memicu manajemen laba, seperti kualitas audit, profitabilitas, dan mekanisme *corporate governance* lainnya, belum tercakup dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga temuan penelitian ini belum tentu dapat digeneralisasi pada perusahaan di sektor lain yang memiliki sifat operasional dan struktur keuangan yang beragam.
3. Penelitian ini hanya menguji struktur *lag* satu tahun (t -terhadap $t+1$) dan tidak membandingkan secara langsung dengan model kontemporer maupun struktur *lag* yang lebih panjang (misalnya dua tahun), sehingga belum dapat dipastikan apakah satu tahun merupakan tenggat waktu yang paling optimal bagi setiap variabel independen.
4. Pengukuran *corporate social responsibility* dalam penelitian ini terbatas pada *checklist* pengungkapan sesuai GRI *Standards* 2021, sehingga belum mencerminkan kedalaman dan kualitas substantif dari informasi CSR yang sesungguhnya diungkapkan oleh masing-masing perusahaan.
5. Manajemen laba dalam penelitian ini hanya diukur dengan metode *discretionary accruals* berdasarkan *modified Jones model*, sehingga belum menangkap bentuk manajemen laba lain, seperti manajemen laba riil (*real earnings management*), yang mungkin juga dipraktikkan oleh perusahaan sampel.

5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang sudah dikemukakan, berikut sejumlah saran yang bisa diajukan untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian berikutnya dianjurkan untuk memperluas variabel yang berpeluang memengaruhi manajemen laba, misalnya kualitas audit, profitabilitas, dan mekanisme *corporate governance* lainnya, agar kerangka penelitian dapat menggambarkan manajemen laba dengan lebih menyeluruh.
2. Penelitian berikutnya dianjurkan untuk memperbesar ruang lingkup sampel ke sektor lain di luar manufaktur, sehingga hasil penelitian dapat diperbandingkan antarsektor dan generalisasinya menjadi lebih luas.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk membandingkan secara eksplisit model kontemporer dengan berbagai struktur *lag* (satu tahun, dua tahun, dan tiga tahun) untuk setiap variabel independen, guna mengidentifikasi tenggat waktu pengaruh yang paling tepat bagi masing-masing variabel, mengingat hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme pengaruh yang berbeda kemungkinan memiliki struktur waktu yang berbeda pula.
4. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengukur *corporate social responsibility* tidak hanya melalui pendekatan *checklist biner*, tetapi juga melalui pendekatan pembobotan atau analisis isi (*content analysis*) yang lebih mendalam, agar dapat menangkap kualitas substantif pengungkapan CSR, tidak sekadar kuantitas item yang diungkapkan.
5. Penelitian selanjutnya disarankan untuk turut menguji manajemen laba riil (*real earnings management*) sebagai pelengkap *discretionary accruals*, agar diperoleh gambaran praktik manajemen laba perusahaan yang lebih menyeluruh.