

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dilakukan pada perusahaan sektor industrials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 hingga 2024 dengan total 150 observasi, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Manajemen laba terbukti memengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor industrials. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan, semakin rendah kecenderungan perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya. Pola ini dapat dijelaskan melalui meningkatnya kekhawatiran kreditur terhadap keandalan informasi laporan keuangan perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba. Ketika kualitas laba dipersepsikan menurun, kreditur cenderung menilai perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih tinggi, sehingga mereka lebih selektif dan berhati-hati dalam menyalurkan pinjaman. Akibatnya, akses perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal berupa utang menjadi lebih terbatas, dan perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal atau ekuitas.
2. *Board size* terbukti memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap struktur modal dengan arah memperkuat. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris, pengaruh manajemen laba terhadap struktur modal cenderung semakin kuat. Ukuran dewan yang besar

berpotensi menimbulkan persoalan koordinasi dan melambatnya pengambilan keputusan, sehingga fungsi pengawasan terhadap praktik manajemen laba menjadi kurang optimal dan manajemen laba masih mampu memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan.

3. *Board independence* membuktikan bahwa manajemen laba terhadap struktur modal dengan arah memperlemah. *Board independence* merupakan satu-satunya variabel moderasi yang tergolong *pure moderator* (moderator murni), karena suku interaksinya signifikan sementara pengaruh utamanya terhadap struktur modal tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa proporsi komisaris independen yang lebih tinggi mampu mengurangi asimetri informasi dan menekan praktik manajemen laba, sehingga keputusan struktur modal lebih didasarkan pada kondisi fundamental perusahaan.
4. *Gender diversity* terbukti memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap struktur modal dan menjadi variabel moderasi paling dominan di antara seluruh variabel moderasi yang diuji. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberagaman gender dalam dewan komisaris berperan penting dalam meningkatkan kualitas pengawasan perusahaan. Kehadiran komisaris perempuan cenderung membawa tingkat kehati-hatian dan sensitivitas risiko yang lebih tinggi dalam proses pengawasan, sehingga praktik manajemen laba dapat lebih terkendali. Dengan pengawasan yang lebih ketat ini, keputusan pendanaan perusahaan menjadi lebih mencerminkan

kondisi keuangan yang sesungguhnya, tidak lagi terdistorsi oleh upaya manajemen dalam merekayasa laba.

5. *Institutional ownership* terbukti memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap struktur modal dengan arah memperlemah. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin efektif pengawasan aktif yang dilakukan terhadap manajemen, sehingga praktik manajemen laba dapat ditekan dan keputusan *leverage* lebih mencerminkan kondisi fundamental perusahaan.

Secara keseluruhan keempat variabel *corporate governance* secara bersama-sama terbukti signifikan dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap struktur modal, sebagaimana ditunjukkan oleh uji moderasi bahwa penambahan variabel moderasi dan variabel kontrol membuat model penelitian menjadi lebih komprehensif dalam menjelaskan struktur modal perusahaan. Dengan demikian, mekanisme tata kelola perusahaan berperan penting dalam mengondisikan hubungan antara manajemen laba dan struktur modal, di mana *board independence*, *gender diversity*, dan *institutional ownership* berfungsi memperlemah dampak oportunistik manajemen laba, sedangkan *board size* dalam konteks sampel penelitian ini justru memperkuat pengaruh tersebut.

5.2 Implikasi

Berdasarkan hasil analisis dan temuan penelitian, terdapat beberapa implikasi penting yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan literatur mengenai hubungan antara manajemen laba dan struktur modal dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian memperkuat relevansi *Agency Theory* dalam menjelaskan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan berperan sebagai pengawasan terhadap perilaku oportunistik manajer, serta *Trade-off Theory* dalam menjelaskan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh kualitas informasi keuangan yang memengaruhi keseimbangan antara manfaat dan biaya utang. Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, yang memperkuat arah temuan (Abualhassan et al., 2024).

Lebih lanjut, temuan bahwa peran moderasi *corporate governance* bersifat heterogen, yaitu *board size* memperkuat sedangkan *board independence*, *gender diversity*, dan *institutional ownership* memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap struktur modal, memberikan pemahaman yang lebih kaya mengenai mekanisme tata kelola sebagai kondisi batas (*boundary condition*) dalam hubungan tersebut. Temuan mengenai status *board independence* sebagai *pure moderator* memperkaya literatur dengan menunjukkan bahwa tidak seluruh mekanisme tata kelola berperan sebagai determinan langsung struktur modal, melainkan sebagian berfungsi murni sebagai pengondisi kuat-lemahnya hubungan antarvariabel. Temuan ini membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk mengeksplorasi kondisi-kondisi yang menentukan kapan suatu

mekanisme tata kelola memperkuat atau memperlemah dampak manajemen laba terhadap keputusan pendanaan

b. Implikasi Praktis

Secara praktis, penelitian ini memberikan panduan bagi manajemen perusahaan sektor industri bahwa pengelolaan kualitas laba dan penguatan mekanisme tata kelola merupakan faktor penting dalam menjaga akses dan efisiensi pendanaan perusahaan. Manajemen perlu memastikan bahwa praktik akuntansi yang diterapkan mencerminkan kondisi fundamental perusahaan secara wajar, serta memperkuat fungsi pengawasan melalui peningkatan kualitas komisaris independen, keberagaman gender dalam dewan, dan keterlibatan investor institusional. Hal ini penting karena kredibilitas laporan keuangan yang terjaga akan menurunkan persepsi risiko kreditur dan mendukung perolehan struktur pendanaan yang optimal.

Bagi regulator pasar modal, penelitian ini memberikan implikasi bahwa penguatan regulasi tata kelola perusahaan perlu diarahkan pada peningkatan kualitas substantif fungsi pengawasan, bukan sekadar pemenuhan ketentuan formal. Bagi investor dan kreditur, penelitian ini menegaskan pentingnya mengintegrasikan evaluasi kualitas laba dan efektivitas tata kelola perusahaan dalam proses pengambilan keputusan investasi dan pemberian kredit, sehingga penilaian risiko keuangan dapat dilakukan secara lebih komprehensif dan akurat.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan temuan penelitian, terdapat beberapa keterbatasan yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pertama, penelitian ini belum mengendalikan potensi *endogeneity*, seperti kemungkinan adanya hubungan timbal balik (*reverse causality*) antara manajemen laba dan struktur modal. Model regresi data panel yang digunakan masih berfokus pada pengujian hubungan langsung sehingga belum mampu mengendalikan potensi bias yang timbul akibat hubungan dua arah tersebut. Oleh karena itu, hasil penelitian ini perlu diinterpretasikan sebagai hubungan empiris yang diperoleh berdasarkan model yang digunakan.

Kedua, penelitian ini menggunakan model regresi data panel statis sehingga belum mengakomodasi hubungan dinamis struktur modal. Periode observasi 2022 hingga 2024 ini periode observasi yang relatif pendek sehingga belum memungkinkan penerapan *dynamic panel model* seperti *Generalized Method of Moments* (GMM) untuk menguji dinamika penyesuaian struktur modal (*speed of adjustment toward target capital structure*). Oleh karena itu, penelitian ini masih menggambarkan hubungan statis antara variabel penelitian.

5.4 Saran

Mengacu pada temuan serta keterbatasan yang ada pada penelitian ini, beberapa saran yang bisa dipertimbangkan untuk penelitian berikutnya adalah sebagai berikut.

Pertama, terkait dengan keterbatasan penelitian ini yang belum mengendalikan potensi *endogeneity*, penelitian selanjutnya disarankan untuk

mempertimbangkan penggunaan pendekatan seperti *Two-Stage Least Squares* (2SLS) atau *Generalized Method of Moments* (GMM) dengan instrumen variabel yang tepat untuk mengatasi kemungkinan hubungan dua arah (*reverse causality*) antara manajemen laba dan struktur modal. Dengan demikian, hubungan kausal antara kedua variabel dapat diidentifikasi secara lebih tepat dan hasil penelitian dapat memberikan kesimpulan yang lebih kuat mengenai arah pengaruh yang sesungguhnya.

Kedua, terkait dengan keterbatasan penggunaan model regresi data panel statis, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi sehingga memungkinkan penerapan *dynamic panel model* seperti *Generalized Method of Moments* (GMM). Periode observasi yang lebih panjang akan memberikan jumlah observasi yang memadai untuk menguji dinamika penyesuaian struktur modal (*speed of adjustment toward target capital structure*), sehingga penelitian selanjutnya dapat menangkap bagaimana perusahaan menyesuaikan struktur modalnya menuju struktur modal optimal dari waktu ke waktu, tidak hanya menggambarkan hubungan statis antarvariabel pada satu titik waktu.