

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. SIMPULAN

Dalam penelitian ini ingin menguji pengaruh *free cash flow* dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan metode OLS (*Ordinary Least Square*) dan *path analysis*. *Agency cost* diproxykan dengan *asset turnover* (TATO), *operating expense ratio* (OPEXR), sedangkan kinerja perusahaan diukur menggunakan *operating performance* dan *return* saham.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *agency cost*. Artinya, semakin besar *free cash flow* yang tersedia di perusahaan maka para manajer akan meningkatkan kekayaan pribadi mereka sehingga *agency cost* akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khidmat dkk (2014) dan menolak hasil penelitian Wang (2010).

Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Besar kecilnya *free cash flow* tidak akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak digunakan investasi pada proyek yang memiliki *net present value* (NPV) positif. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Wang (2010), Khidmat dkk (2014), dan Heydari dkk (2014).

Agency cost memediasi pengaruh *free cash flow* terhadap kinerja perusahaan. Dengan variabel mediasi TATO pada pengaruh *free cash flow* terhadap kinerja perusahaan dan variabel mediasi OPEXR pada pengaruh *free cash flow* terhadap ROE. Ketika perusahaan memiliki *free cash flow* yang tinggi, mayoritas manajer menggunakannya untuk kepentingan dirinya

sendiri yang ditandai *asset turnover* yang rendah dan beban operasi yang cenderung tinggi sehingga dapat membuat *agency cost* meningkat. Terjadinya hal tersebut membuat kinerja perusahaan cenderung turun.

5.2. KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini masih memiliki kekurangan tetapi diharapkan mampu untuk menjelaskan kinerja perusahaan. Ada beberapa phal yang menjadi keterbatasan pada penelitian ini, antara lain:

1. Proksi yang digunakan untuk menentukan pengaruh dari kinerja perusahaan masih kurang sehingga memungkinkan untuk menambah variabel lain yang diduga mampu memberikan pengaruh pada kinerja perusahaan, yang sesuai dengan karakteristik perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia.
2. Variabel independen yang diduga mempengaruhi kinerja perusahaan masih kurang sehingga R-square pada regresi kecil.
3. Hasil tidak selalu berdasarkan teori, sehingga perlu adanya penelitian-penelitian baru khususnya terkait kinerja perusahaan.
4. Waktu pengerjaan penelitian ini kurang sehingga variabel *agency cost* hanya dapat diproxykan dengan TATO (*asset turnover*) dan OPEXR (*operating expense ratio*).

5.3. SARAN

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini maka berikut ini disampaikan saran bagi penelitian selanjutnya:

1. Perusahaan yang memiliki kelebihan *free cash flow* seharusnya dapat digunakan untuk berinvestasi pada suatu proyek yang dapat menguntungkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja

perusahaan dimasa yang akan datang. Kemudian perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang rendah dapat menambah dari dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru.

2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan.
3. Untuk variabel independen yaitu *agency cost* sebaiknya tidak hanya diproxikan dengan TATO (*asset turnover*) dan OPEXR (*operating expense ratio*).
4. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan dalam industry manufaktur saja sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan lebih banyak industry selain industri manufaktur.
5. Menggunakan alat analisis yang lain seperti SEM, dan *path analysis* dengan metode perbandingan.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Brush, T. H., Philip, B., & Hendrickx, M., 2000, The Free Cash Flow Hypothesis for Sales Growth and Firm Performance, *Strategic Management Journal*: 455- 472.
- Chung, R., Firth M dan J , B, K., 2005, Earnings Management, Surplus Free Cash Flow, and External Monitoring, *Journal of Business Research*, Vol. 58: pp 766-776.
- Chu, J., 2011, Agency Cost Under The Restriction of Free Cash Flow, *Journal of Service Science and Management*, 4:pp 79-85
- Elizabeth., 2000, Hubungan Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.6, No.2:pp 76-85.
- Eisenherd, K, M., 1989, Agency Theory: An Assessment and Review, *The Academy of Management Review*, Vol.14, No.1:pp 57-74.
- Fosberg, R, H., dan Sidney, R., 2003, Agency Cost Control, *Journal of American Academy of Business*, Cambridge:pp 299.
- Freud, S, P, A, P., dan Gopala, K. V., 2003, Operating Performance and Free Cash Flow of Asset Buyers, *Journal of Financial Management*:pp 87.
- Ghozali, I., 2006, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herwidodo, G., 2013, Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2008-2011. *Tugas Akhir*, Semarang.: Fakultas Ekonomi&Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Heydari, I., Mirzaeifar, M., dan Javadghayedi, M., 2014, Investigating The Relationship Between Free Cash Flow and Firm Performance: Evidence From Tehran Stock Exchange, *Indian J. Sci.Res.*4(6):pp 269-279.

- Hutagalung, M, N., 2015, Definisi Return Saham Menurut Ahli, diakses 30 November, 2016,
<http://kumpulan-artikel-sekolah.blogspot.co.id/2015/10/definisi-return-saham-menurut-ahli.html>.
- Jensen, M, C., 1986, Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers, *The American Economic Review*, Vol.76, No.2, *Papers and Proceedings of the Ninety-Eighth Annual Meeting of the American Economic Association*:pp 323-329.
- _____, dan Meckling, W, H., 1976, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*:pp 305-360.
- Jogiyanto., 1998, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi pertama, Yogyakarta, BPFE-Yogyakarta.
- Khidmat, B, W., dan Rehman, U, M., 2014, The Impact of Free Cash Flow and Agency Costs on Firm Performance- An Empirical Analysis Of KSE Listed Companies of Pakistan, *Journal of Financial Engineering*, vol.1, no.3, September:pp 1-25.
- Masdupi, E., 2005, Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.
- Nugroho, A., 2012, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure (ICD), *Accounting Analysis Journal*, November:pp 1-11.
- Richardson, S. (2006). *Overinvestment of Free Cash Flow*. Philadelphia: Wharton School.
- Rita., 2010, Pengaruh Strategi Inovasi Terhadap Kinerja Operasional Perusahaan Manufaktur, *Binus Business Review*, Vol.1, No.2, November:pp 474-487.
- Rosdini, D., 2009, Pengaruh Free cash Flow terhadap Divident Payout Ratio, *Working Paper in Accounting and Finance*.
- Sina, S, S., 2015, Modul Belajar Ekonometrika, Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Sugiyono., 1999, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung, CV.Afabeta.

Wang, G, Y., 2010, The Impact of Free Cash Flow and Agency Cost on Firm Performance, *Journal Service Science&Management*, (3), December:pp 408-418.

Wijaya, T., 2015., Regresi Linier dengan Variabel Mediasi, diakses 08 Desember, 2016,
<https://www.slideshare.net>.

Yuan, J., dan Jiang, Y., Accounting Information Quality, Free Cash Flow and Overinvestment: A Chinese Study, *The Business Review*, Crambridge.

www.idx.com

www.yahoofinance.com