

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *capital structure* yang diproksikan dengan *Debt-Equity Ratio (DER)*, *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan *board size* dan *commissioner independence*, *Free Cash Flow*, dan *audit quality* yang diproksikan dengan ukuran KAP (*Big Four* dan *non-Big Four*) terhadap *shareholder value creation* yang diproksikan dengan *Economic Value Added (EVA)* secara parsial maupun simultan. Simpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_{a1} ditolak, yang berarti bahwa *capital structure* yang diproksikan dengan *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *shareholder value creation* yang diproksikan dengan *EVA*. Hal ini terbukti dari nilai t sebesar $-0,342$ dengan tingkat signifikansi lebih besar dari $0,05$ yaitu sebesar $0,735$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rory *et al* (2017) dan Muthahhari *et al* (2018) yang menyatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap *EVA*.
2. H_{a2} ditolak, sehingga *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan *board size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *shareholder value creation* yang diproksikan dengan *EVA*. Hal ini terbukti dari nilai t sebesar $-2,167$ dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari $0,05$ yaitu sebesar $0,040$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nnado dan Ugwu

- (2016) yang menyatakan bahwa *board size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *EVA*.
3. Ha₃ ditolak, yang berarti bahwa *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan *commissioner independence* tidak berpengaruh signifikan terhadap *shareholder value creation* yang diproksikan dengan *EVA*. Hal ini terbukti dari nilai t sebesar -0,342 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,735. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pattisina *et al* (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *EVA*.
 4. Ha₄ diterima, yang berarti bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *shareholder value creation* yang diproksikan dengan *EVA*. Hal ini terbukti dari nilai t sebesar 6,829 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nakhaei dan Jafari (2015) serta Ghasemi dan Noorifard (2015) yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *EVA*.
 5. Ha₅ ditolak, yang berarti bahwa *audit quality* yang diproksikan dengan ukuran KAP (*Big Four* dan *non-Big Four*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *shareholder value creation* yang diproksikan dengan *EVA*. Hal ini terbukti dari nilai t sebesar 1,191 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,245. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdolmaleki *et al* (2016) yang menyatakan bahwa *audit quality* tidak berpengaruh signifikan terhadap *EVA*.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode observasi hanya selama 4 tahun yaitu tahun 2016-2019 sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi terhadap semua perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Nilai *Adjusted R Square* dalam penelitian ini sebesar 0,702. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *capital structure (DER)*, *board size (BSIZE)*, *commissioner independence (CIND)*, *Free Cash Flow (FCF)*, dan *audit quality (AQ)* hanya dapat menjelaskan variasi variabel dependen, yaitu *shareholder value creation (EVA)* sebesar 70,2%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 29,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

5.3 Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang ada, maka saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya terkait dengan *shareholder value creation* adalah sebagai berikut:

1. Memperluas objek penelitian dengan menggunakan perusahaan sektor lainnya, misalnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan menambah periode penelitian agar sampel yang diperoleh lebih banyak dan hasil penelitian dapat digeneralisasi.

2. Menambahkan variabel-variabel lain yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap *shareholder value creation*, seperti ukuran perusahaan, likuiditas, struktur kepemilikan, dan kebijakan dividen.
3. Menyesuaikan penggunaan kriteria sampel perusahaan memiliki nilai *beta* saham positif dengan kondisi pasar modal yang diteliti.
4. Mempertimbangkan mengenai perlunya menggunakan kriteria sampel perusahaan memiliki *Economic Value Added (EVA)* positif, mengingat kondisi penciptaan nilai pemegang saham (*shareholder value creation*) terjadi ketika perusahaan menghasilkan *EVA* yang bernilai positif.

5.4 Implikasi

Dalam kaitannya dengan *shareholder value creation*, perusahaan tampaknya cenderung lebih berfokus pada peningkatan kinerja operasional dibandingkan dengan pengelolaan biaya modal yang efisien. Hal ini cukup wajar mengingat metrik terkait kinerja operasional umumnya telah tercermin pada laporan keuangan, sementara biaya modal tidak seluruhnya tercakup secara eksplisit pada laporan keuangan. Untuk meningkatkan *EVA*, perusahaan perlu memberikan perhatian lebih pada berbagai keputusan yang berkaitan dengan biaya modal, misalnya dengan mempertimbangkan opsi pendanaan yang paling sesuai dengan kondisi dan perencanaan keuangan perusahaan agar menghasilkan *Weighted-Average Cost of Capital (WACC)* dan *capital charges* yang lebih rendah sehingga dapat meningkatkan *shareholder value creation*.

Dalam penelitian ini, *Free Cash Flow* terbukti berpengaruh positif

terhadap *shareholder value creation*. Perusahaan perlu mengupayakan kecukupan arus kas perusahaan untuk dapat meningkatkan *EVA*. Hal yang dapat dilakukan perusahaan, di antaranya yaitu membuat perencanaan yang matang terkait kebutuhan belanja modal (*capital expenditure*) agar tidak melebihi besarnya arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasional perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan memiliki sisa arus kas yang dapat digunakan untuk melunasi utangnya. Ketika perusahaan memiliki kelebihan dana (*idle cash*), perusahaan juga dapat mempertimbangkan untuk melakukan pengembalian modal berupa pembagian dividen maupun pembelian kembali saham perusahaan (*share repurchase*) untuk mengurangi jumlah *invested capital* yang akan berdampak pada *capital charges* yang lebih rendah sehingga dapat meningkatkan *shareholder value creation*.