

***AN ANALYSIS OF THE EFFECTIVENESS OF FREE CASH FLOW ON  
FINANCIAL PERFORMANCE AND AGENCY COSTS AS A MEDIATING  
VARIABLE***

**ANALISIS EFEKTIVITAS FREE CASH FLOW TERHADAP FINANCIAL  
PERFORMANCE SERTA AGENCY COST SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**Rifad Hidayah Pangestu<sup>1\*</sup>, Dicky Jhoansyah<sup>2</sup>, Asep Muhamad Ramdan<sup>3</sup>**

Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah  
Sukabumi<sup>1,2,3</sup>

[rifadhidayah59@ummi.ac.id](mailto:rifadhidayah59@ummi.ac.id)<sup>1</sup>, [dicky.jhoansyah@ummi.ac.id](mailto:dicky.jhoansyah@ummi.ac.id)<sup>2</sup>, [amr37ramdan@ummi.ac.id](mailto:amr37ramdan@ummi.ac.id)<sup>3</sup>

**ABSTRACT**

*Manufacturing companies are one of the sectors that contribute to Indonesia's economic growth. One of its components is the miscellaneous industry sector, which also plays a role in supporting national economic development. However, in recent years, this sector has experienced a decline in financial performance, as reflected by the decrease in Return on Assets (ROA). Financial performance is an important indicator used to assess a company's ability to manage its resources efficiently in generating profits. This study aims to examine the effect of free cash flow on financial performance with agency cost as a mediating variable in miscellaneous industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. This study employed a quantitative method with an explanatory approach. The data used in this study were obtained from the financial statements of miscellaneous industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024. The sample consisted of 25 companies or 125 observations selected using the purposive sampling technique. The data were analyzed using Structural Equation Modelling (SEM) based on Partial Least Square (PLS) with the assistance of SmartPLS 3 software. The results indicate that free cash flow has a positive and significant effect on agency cost, as evidenced by a coefficient value of 0.418 and a p-value of  $0.020 < 0.05$ . Agency cost has a positive and significant effect on financial performance, as indicated by a coefficient value of 0.247 and a p-value of  $0.012 < 0.05$ . Free cash flow also has a positive and significant effect on financial performance, as shown by a coefficient value of 0.288 and a p-value of  $0.003 < 0.05$ . Furthermore, agency cost is proven to significantly mediate the effect of free cash flow on financial performance, as indicated by a coefficient value of 0.103 and a p-value of  $0.031 < 0.05$ .*

**Keywords:** *Free Cash Flow; Agency Cost; Financial Performance.*

**ABSTRAK**

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satu bagiannya adalah sektor aneka industri yang turut mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, dalam beberapa tahun terakhir sektor tersebut mengalami penurunan kinerja keuangan yang tercermin dari menurunnya nilai *Return on Assets (ROA)*. *Financial performance* merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki guna menghasilkan laba. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance* dengan *agency cost* sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan atau 125 data observasi yang diperoleh menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modelling (SEM)* berbasis *Partial Least Square (PLS)* dengan bantuan aplikasi SmartPLS 3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *agency cost* yang ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,418 dan p-value  $0,020 < 0,05$ . *Agency cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance* yang ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,247 dan p-value  $0,012 < 0,05$ . *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance* yang ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,288 dan p-value  $0,003 < 0,05$ . Selain itu, *agency cost* mampu memediasi pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance* secara signifikan yang ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,103 dan p-value  $0,031 < 0,05$ .

**Kata kunci:** *Free Cash Flow; Agency Cost; Financial Performance.*

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi global yang semakin berkembang memberikan tekanan kepada perusahaan-perusahaan yang beroperasi di pasar internasional. Tingginya persaingan, mendesak setiap perusahaan agar dapat menjaga stabilitas usahanya. Dalam kondisi tersebut, *financial performance* memiliki peran yang sangat penting karena berfungsi sebagai dasar untuk menilai kemampuan setiap perusahaan dalam menghasilkan laba serta bisa bertahan dalam persaingan bisnis yang semakin kompetitif (Ristiani & Wahidahwati, 2021).

Industri manufaktur di Indonesia menjadi salah satu pilar yang penting untuk membangun ekonomi nasional karena dapat memberikan sebuah kontribusi yang sangat besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan juga memperkuat struktur industri nasional (Prabowo & Hasibuan, 2025). Tetapi industri ini juga tidak lepas dari berbagai macam tekanan seperti meningkatnya persaingan global, perubahan permintaan pasar, serta fluktuasi biaya produksi (Ristiani & Wahidahwati, 2021). Tekanan tersebut mengharuskan perusahaan agar bisa menjaga efisiensi operasional serta kestabilan *financial performance* (Katiandagho & Dewi, 2024).

Sektor aneka industri yang menjadi bagian dari industri manufaktur, turut merasakan dampaknya karena sektor ini mencakup berbagai macam subsektor seperti, otomotif, tekstil, kimia, serta elektronika (Lia Amelia et al., 2024). Beragamnya aktivitas produksi membuat sektor ini bergantung terhadap stabilitas permintaan serta biaya operasional, sehingga perubahan kondisi pasar dapat mempengaruhi efektivitas produksi (Sherly Shylviana, 2025). Perusahaan pada sektor aneka industri harus menjaga efisiensi dan

dapat mengelola sumber daya secara optimal. Kondisi ini menjadikan *financial performance* sebagai indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan ketika bertahan di tengah persaingan industri yang semakin kompetitif (Pratiwi et al., 2025).

*Financial performance* dapat digunakan sebagai alat ukur untuk melakukan sebuah penilaian berbagai pihak contohnya investor (Destiani & Hendriyani, 2022). Persaingan yang ketat serta perubahan permintaan dari masyarakat bisa mempengaruhi volume penjualan, hal ini dapat memberikan dampak kepada hasil *financial performance* yang dapat tercermin dari rasio profitabilitas, seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) (Fabiany, 2024). Rasio profitabilitas memberikan gambaran informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan, sehingga fluktuasi *financial performance* dapat mempengaruhi keputusan investasi (Agustin & Amanah, 2025).



**Gambar 1. Rata-rata ROA pada beberapa perusahaan Sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2020-2024**

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Dari grafik tersebut kinerja ROA sektor aneka industri periode 2020-2024 masih mengalami penurunan, hal ini terjadi karena adanya permasalahan dalam *financial performance*. Penurunan tersebut diduga dipengaruhi oleh tingginya *agency cost*, yang mencerminkan adanya inefisiensi dalam pengelolaan perusahaan akibat konflik

kepentingan antara manajemen dan pemilik, sehingga laba bersih yang dihasilkan belum optimal dan berdampak pada penurunan *financial performance* perusahaan. Di tahun 2022 nilai ROA berada pada rata-rata 2,3%, pada tahun 2023 ROA turun menjadi 2,1%. Kemudian pada tahun 2024 ROA kembali melemah hingga berada pada angka 1,9%. Pola tersebut menandakan kondisi profitabilitas yang belum stabil, sehingga perbedaan dari tahun ke tahun menunjukkan adanya tantangan dalam mengelola aset.

Efektifitas *free cash flow* dalam mempengaruhi *financial performance* masih diperdebatkan para ahli, mengingat temuan yang masih beragam. (Idris, 2020; Meinurida, 2021; Yuliana et al., 2025) menemukan bahwa *free cash flow* tidak berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mia Agustina Natalia Putri et al., 2024; Mursidah et al., 2023; Zanetty & Efendi, 2022) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Hasil serupa disampaikan oleh (Rambe, 2020; Y. Dedy Rangga & Katarina Agnes, 2025) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berdampak positif terhadap *financial performance*.

Hubungan antara *free cash flow* dan *agency cost* menjadi pertimbangan penting dalam meningkatkan *financial performance*. Menurut penelitian (Aditya et al., 2020; Mahanavami et al., 2024; Purnawarman & Handayati, 2021) menyatakan bahwa *free cash flow* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap *agency cost*. Sebaliknya, studi lain seperti (Komarudin & Affandi, 2020) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak signifikan dalam mempengaruhi *agency cost*.

*Agency cost* menjadi komponen penting yang dapat memengaruhi

*financial performance*. Menurut penelitian (Mursidah et al., 2021; Setiawan & Wahyuningtyas, 2022; Sukoco, 2024) menemukan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. Di sisi lain, penelitian lain (Sofyaun et al., 2022; Suropto et al., 2024) menemukan bahwa *agency cost* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial performance*.

Penelitian mengenai pengaruh *free cash flow* dan *agency cost* terhadap *financial performance* pada perusahaan sektor aneka industri di Indonesia masih relatif terbatas. Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada perusahaan manufaktur secara umum atau sektor keuangan, sementara kajian yang secara khusus menelaah sektor aneka industri dengan karakteristik operasional yang berbeda masih jarang dilakukan. Kesenjangan penelitian ini menciptakan peluang untuk dilakukan kajian yang lebih mendalam, mengingat sektor aneka industri memiliki dinamika pengelolaan keuangan dan struktur biaya yang berbeda dibandingkan sektor lainnya. Selain itu, hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan temuan inkonsisten terkait pengaruh *free cash flow* dan *agency cost* terhadap *financial performance* semakin memperkuat urgensi penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif serta menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan sektor aneka industri dalam mengelola *free cash flow* dan menekan *agency cost* guna meningkatkan *financial performance* secara berkelanjutan.

Berdasarkan *reserch gap* dan fenomena yang telah dijelaskan serta mempertimbangkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *financial*

*performance* dengan *agency cost* sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori untuk menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance* dengan *agency cost* sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui situs resmi BEI, dengan teknik pengumpulan data berupa studi kepustakaan dan dokumentasi. Populasi penelitian mencakup 41 perusahaan, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 25 perusahaan dengan total 125 observasi. Variabel *free cash flow* diukur menggunakan rasio arus kas operasi dikurangi arus kas investasi terhadap total aset, *agency cost* diukur melalui *asset utilization ratio* yaitu penjualan terhadap total aset, sedangkan *financial performance* diukur menggunakan *return on assets* (ROA). Teknik analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling-Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan bantuan SmartPLS 3, yang mencakup pengujian *inner model* melalui R-Square, F-Square, Q-Square, uji hipotesis dengan *bootstrapping*, serta uji mediasi melalui nilai *indirect effect*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Pengujian ini dilakukan untuk menganalisis hubungan antar konstruk

dalam model penelitian, serta untuk mengetahui tingkat signifikansi dan kemampuan model dalam menjelaskan variabel endogen. Selain itu, pengujian ini juga mencakup penilaian terhadap nilai R-square, F-square, Q-square, serta uji hipotesis untuk menguji kekuatan dan arah hubungan antar variabel dalam model penelitian (Rahadi, 2022).

### Coefficient of Determination ( $R^2$ )

**Tabel 1 Hasil Pengujian R-Square**

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted	Keterangan
<i>Agency cost</i>	0,175	0,168	Rendah
<i>Financial Performance</i>	0,204	0,191	Sedang

Sumber: Diolah Peneliti, 2026  
Menggunakan PLS

Berdasarkan Tabel 1, nilai R-square (koefisien determinasi) pada variabel *agency cost* (M) sebesar 0,175, yang menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki kemampuan yang rendah dalam menjelaskan perubahan pada *agency cost*. Sementara itu, nilai R-square pada variabel *financial performance* (Y) sebesar 0,204, yang mengindikasikan bahwa *free cash flow* dan *agency cost* secara simultan memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi *financial performance* dalam kategori sedang.

### Effect Size (f-square)

**Tabel 2. Hasil Pengujian F-Square**

Variabel	<i>Agency cost</i>	<i>Financial Performance</i>	<i>Free Cash Flow</i>
<i>Agency cost</i>		0,063	
<i>Financial Performance</i>			
<i>Free Cash Flow</i>	0,212	0,086	

Sumber: Diolah Peneliti, 2026  
Menggunakan PLS

Berdasarkan Tabel 2, hasil perhitungan effect size menunjukkan bahwa pengaruh *free cash flow* terhadap *agency cost* sebesar 0,212 termasuk dalam kategori sedang. Sementara itu, pengaruh *free cash flow* terhadap

*financial performance* sebesar 0,086 berada pada kategori rendah, dan pengaruh *agency cost* terhadap *financial*

*performance* sebesar 0,063 juga tergolong dalam kategori rendah.

**Q-Square (Q<sup>2</sup>)**

**Tabel 3 Hasil Pengujian Q-Square**

Variabel	Q-Square	Keterangan
<i>Agency cost</i>	0,031	Memiliki kemampuan prediktif
<i>Financial performance</i>	0,200	Memiliki kemampuan prediktif
<i>Free cash flow</i>		

Sumber: Diolah Peneliti, 2026 Menggunakan PLS

Berdasarkan tabel 3 Construct Crossvalidated Redundancy (Q<sup>2</sup>), nilai tersebut menunjukkan tingkat predictive relevance dari model yang digunakan. Variabel *agency cost* memiliki nilai Q<sup>2</sup> sebesar 0,031 (Q<sup>2</sup> > 0), yang mengindikasikan bahwa model memiliki

kemampuan prediktif terhadap variabel tersebut. Sementara itu, variabel *financial performance* memiliki nilai Q<sup>2</sup> sebesar 0,200 (Q<sup>2</sup> > 0), yang juga menunjukkan bahwa model memiliki predictive relevance terhadap variabel tersebut karena nilai Q<sup>2</sup> > 0.

**Uji Hipotesis**

**Tabel 4 Hasil Pengujian Hipotesis**

Variabel	Original sample	STDEV	T-Statistic	P Values	Keterangan
<i>Agency cost</i> → <i>Financial performance</i>	0,247	0,268	0,098	0,012	Signifikan
<i>Free cash flow</i> → <i>Agency cost</i>	0,418	0,379	0,180	0,020	Signifikan
<i>Free cash flow</i> → <i>Financial performance</i>	0,288	0,299	0,097	0,003	Signifikan

Sumber: Diolah Peneliti, 2026 Menggunakan PLS

Berdasarkan tabel Path Coefficients, pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai p-value. Hubungan antara *agency cost* terhadap *financial performance* memiliki nilai p-value sebesar 0,012 (< 0,05), sehingga hipotesis diterima, yang menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Selanjutnya, hubungan *free cash flow* terhadap *agency cost*

memiliki nilai p-value sebesar 0,020 (< 0,05), sehingga hipotesis juga diterima, yang berarti *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *agency cost*. Terakhir, hubungan *free cash flow* terhadap *financial performance* menunjukkan nilai p-value sebesar 0,003 (< 0,05), sehingga hipotesis diterima dan mengindikasikan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*.

**Uji Mediasi****Tabel 5 Hasil Pengujian Mediasi**

Variabel	Original sample	Sample mean	STDEV	T Statistic	P values	Keterangan
<i>Free cash flow</i> → <i>Agency cost</i> → <i>Financial performance</i>	0,103	0,092	0,048	2,162	0,031	Signifikan

Sumber: Diolah Peneliti, 2026 Menggunakan PLS

Berdasarkan tabel Specific Indirect Effects, pengaruh tidak langsung *free cash flow* terhadap *financial performance* melalui *agency cost* memiliki nilai koefisien sebesar 0,103 dengan p-value sebesar 0,031 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung tersebut signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *agency cost* mampu memediasi hubungan antara *free cash flow* dan *financial performance*. Dengan demikian, hipotesis mediasi diterima, yang berarti *free cash flow* tidak hanya berpengaruh secara langsung, tetapi juga memiliki pengaruh tidak langsung melalui *agency cost* yang terbukti signifikan.

**Pembahasan****Pengaruh *agency cost* terhadap *financial performance***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh nilai koefisien jalur (original sample) sebesar 0,247 dengan nilai p-value sebesar 0,012 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *agency cost* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh terhadap *financial performance* dinyatakan diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *agency cost* yang dikeluarkan perusahaan, maka *financial performance* perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2020–2024 cenderung mengalami peningkatan.

Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pengeluaran perusahaan yang berkaitan dengan aktivitas pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan *financial performance*. Adanya mekanisme pengawasan yang memadai memungkinkan perusahaan mengurangi potensi konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham. Selain itu, pengelolaan sumber daya perusahaan dapat dilakukan secara lebih efektif sehingga keputusan yang diambil manajemen lebih berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan. Kondisi ini berpotensi meningkatkan efisiensi operasional yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan *financial performance*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Putranti & Haryati, 2025; Sari, 2024; Sibagariang et al., 2025) yang menyatakan bahwa pengeluaran untuk pengawasan dan pengendalian manajemen dapat membantu mengurangi konflik keagenan, sehingga pengelolaan perusahaan menjadi lebih efektif. Temuan tersebut juga mendukung *Agency Theory* yang menjelaskan bahwa *agency cost* merupakan salah satu mekanisme yang digunakan untuk mengawasi tindakan manajemen agar tetap sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Melalui pengawasan yang efektif, potensi konflik keagenan dapat ditekan sehingga

perusahaan memiliki peluang yang lebih besar untuk meningkatkan kinerja keuangannya secara optimal.

### **Pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh nilai koefisien jalur (original sample) sebesar 0,288 dengan nilai p-value sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap *financial performance* dapat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan *free cash flow* cenderung diikuti oleh peningkatan *financial performance* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* menjadi salah satu sumber pendanaan internal yang penting bagi perusahaan setelah seluruh kebutuhan operasional dan investasi terpenuhi. Ketersediaan dana yang lebih besar memberikan ruang bagi perusahaan untuk menjalankan berbagai strategi bisnis, termasuk ekspansi usaha, peningkatan efisiensi operasional, serta pemanfaatan peluang investasi yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Selain itu, kondisi *free cash flow* yang memadai memungkinkan perusahaan mengurangi ketergantungan terhadap sumber pendanaan dari luar, sehingga stabilitas keuangan perusahaan dapat lebih terjaga dan berdampak positif terhadap peningkatan *financial performance*.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Naiwasha et al., 2023; Sabrina & Machdar, 2025; Yuliana et al., 2025) yang menyatakan

bahwa *free cash flow* yang tinggi memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam mendanai aktivitas operasional, investasi, dan pengembangan usaha. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bebas dapat mendukung pengelolaan sumber daya secara lebih efektif untuk menunjang aktivitas operasional maupun investasi. Selain itu, hasil penelitian ini juga memperkuat *Agency Theory* yang menjelaskan bahwa pengelolaan *free cash flow* yang tepat dapat membantu perusahaan meningkatkan *financial performance* melalui alokasi dana yang lebih efisien dan keputusan investasi yang mampu menciptakan nilai bagi perusahaan.

### **Pengaruh mediasi *agency cost* dalam hubungan *free cash flow* terhadap *financial performance***

Berdasarkan hasil pengujian mediasi, diperoleh nilai koefisien pengaruh tidak langsung (original sample) sebesar 0,103 dengan nilai p-value sebesar 0,031 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *agency cost* mampu memediasi pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance*, sehingga hipotesis mediasi dalam penelitian ini dapat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa *free cash flow* tidak hanya memberikan pengaruh secara langsung terhadap *financial performance*, tetapi juga berkontribusi secara tidak langsung melalui *agency cost* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ketersediaan *free cash flow* dapat mendukung pelaksanaan mekanisme pengawasan dan pengendalian dalam perusahaan secara lebih optimal. Dana yang tersedia

memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap tindakan manajemen sehingga potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat diminimalkan. Berkurangnya konflik keagenan mendorong penggunaan sumber daya perusahaan yang lebih efisien serta mendukung pengambilan keputusan yang lebih tepat dalam mencapai tujuan perusahaan. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat memberikan dampak positif terhadap peningkatan *financial performance*.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Holly et al., 2022; Komarudin & Affandi, 2020; Siddiqi et al., 2025) yang menyatakan bahwa *agency cost* berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *free cash flow* dan *financial performance*. Hasil tersebut juga memperkuat *Agency Theory* yang menjelaskan bahwa keberadaan *free cash flow* perlu diimbangi dengan mekanisme pengawasan yang memadai agar penggunaannya tetap sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, *agency cost* menjadi salah satu mekanisme yang mampu menjembatani pemanfaatan *free cash flow* secara lebih efektif sehingga dapat memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap peningkatan *financial performance* perusahaan.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *agency cost*, *agency cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*, serta *agency cost* mampu memediasi pengaruh *free cash flow* terhadap *financial performance* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Temuan ini menunjukkan

bahwa semakin tinggi *free cash flow* yang dimiliki perusahaan, semakin besar kebutuhan terhadap mekanisme pengawasan dan pengendalian manajerial, yang selanjutnya dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Secara teoritis, hasil penelitian ini memperkuat pengembangan *agency theory* dalam menjelaskan hubungan antara *free cash flow*, *agency cost*, dan *financial performance*. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengelola *free cash flow* secara optimal, bagi investor dalam menilai efektivitas pengelolaan perusahaan, serta bagi akademisi dan peneliti selanjutnya sebagai rujukan untuk mengembangkan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Y. K., Ermaya, H. N. L., & Sari, R. H. D. P. (2020). Free cash flow, ownership structure, and capital structure: Impact on agency cost. *Journal of Contemporary Accounting*, 2(2), 63–71. <https://doi.org/10.20885/jca.vol2.iss2.art1>
- Agustin, E., & Amanah, L. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 14(<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/6283>), 2–17.
- Destiani, T., & Hendriyani, R. M. (2022). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(1), 136–154. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i1.488>

- Fabiany, N. F. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas Pada PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk. *Journal Islamic Accounting Competency*, 5(2), 63–76.
- Holly, A., Jao, R., & Mardiana, A. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akutansi*, 21(September), 226–242.
- Idris, M. (2020). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva terhadap kebijakan hutang pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2013-2019*. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau Pekanbaru.
- Katiandagho, I. G., & Dewi, R. R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan, Efisiensi Operasional dan Leverage terhadap Stabilitas Keuangan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1407–1422. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i3.927>
- Komarudin, M., & Affandi, N. (2020). Free Cash Flow, Kinerja Keuangan dan Agency Cost Pada Perusahaan Perdagangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(2), 10–19. <https://doi.org/10.35448/jmb.v13i1.7545>
- Lia Amelia, Jhoansyah, D., & Ramdan, A. M. (2024). Analisis Sales Growth, Struktur Modal, dan Current Ratio dalam Meningkatkan Profitabilitas. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(11), 7476–7485. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i11.3826>
- Mahanavami, G. A., Tantra, I. W., Wisnawa, I. M. B., & Astrama, I. M. (2024). *FREE CASH FLOW, BIAYA KEAGENAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN*. 6(2), 40–63.
- Meinurida, E. (2021). *Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Free Cash Flow Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018)*. PGRI DEWANTARA JOMBANG.
- Mia Agustina Natalia Putri, Sri Yuni, Agus Kubertein, Oktobria Y. Asi, Christina Fransiska, & Iwan Christian. (2024). Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan dengan Likuiditas sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(3), 209–223. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i3.956>
- Mursidah, M., Yunina, Y., & Zahara, M. (2021). Pengaruh Pengungkapan Identitas Etis Islam, Agency Cost Dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2016-2018). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 57–68. <https://doi.org/10.29103/jak.v9i1.3726>

- Mursidah, Yunina, & Rahmi, F. (2023). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 11(1), 89–100.
- Naiwasha, A., Fauzi, A., Izzati, A., Alit, B. P., Rindiani, C., & Khaerunisa, D. S. (2023). Pengaruh Analisis Arus Kas Untuk Meningkatkan Efisiensi Keuangan Perusahaan Perseroan PT Telekomunikasi Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan (JIMT)*, 5(2), 49–63.
- Prabowo, R., & Hasibuan, A. (2025). Kontribusi Industri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Industrial Contribution to National Economic Growth. *Variable Research Journal*, 2(1), 212–217.
- Pratiwi, M., Rachmawaty, & Sampurnaningsih, S. R. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Perusahaan XYZ. *Jurnal Neraca Peradaban*, 5(3), 214–229.
- Purnawarman, A., & Handayati, P. (2021). The effect of free cash flow (FCF) on agency cost and financial performance in financial sector companies registered in indonesia stock exchange (BEI) 2015-2016. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan*, 1(4), 305–312. <https://doi.org/10.17977/um066v1i42021p305-312>
- Putranti, F. A., & Haryati, T. (2025). Pengawasan Internal terhadap Pengelolaan Kas dan Monitoring Anggaran pada PT Yekape Surabaya. *Jurnal Rumpun Manajemen Dan Ekonomi*, 2(4), 303–311.
- Rahadi, D. R. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Model (PLS-SEM). In Wijonarko (Ed.), *Handbook of Market Research* (1st ed., pp. 587–632). CV. Lentera Ilmu Madani. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-57413-4\\_15](https://doi.org/10.1007/978-3-319-57413-4_15)
- Rambe, B. H. (2020). Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow (FCF), Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ecobisma*, 7(1), 54–64.
- Ristiani, F., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Competitive Advantage Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–18. <https://doi.org/10.53494/jira.v10i2.600>
- Sabrina, A. R., & Machdar, N. M. (2025). Return Saham Ditinjau dari Manajemen Modal Kerja, Kebijakan Dividen, Free Cash Flow dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(1), 344–353.
- Sari, M. M. (2024). Pengaruh Biaya Agensi Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di daftar Efek Syariah). *Jurnal Ekonomi Syariah*, 1(1), 1–12.
- Setiawan, B., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Dampak Good Corporate Governance , Leverage , Struktur Modal Dan Agency Cost Terhadap Kinerja Keuangan ( Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Seminar Nasional Ilmu Terapan*, 1–12.
- Sherly Shylviana, B. P. (2025). Evaluasi

- Stabilitas Harga Komoditas Pertanian dalam Sistem Ekonomi Terbuka. *Circle Archive*, 1–11.
- Sibagariang, A., Stevani, E., Hutaguling, K., Marpaung, K., & Syahfitri, N. (2025). *RESEARCH OF ECONOMICS AND BUSINESS*. 1(1), 9–18.
- Siddiqi, M. I. A., Swandari, F., & Dewi, D. M. (2025). Pengaruh Arus Kas Terhadap Investasi Dengan Agency Cost Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Social and Economics Research*, 7(1), 543–553.
- Sofyaun, A., Juniar, A., & Rahmawati, R. (2022). Mediation of Agency Cost on Governance in Company Financial Performance. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(3), 27265–27277.
- Sukoco, Y. D. (2024). Agency Cost dan Persaingan Perusahaan Sektor Non Keuangan Pada Saat Pandemi Covid-19. *JIMEK : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 6(02), 264–279.  
<https://doi.org/10.30737/jimek.v6i02.5365>
- Suripto, S., Augustin, L., Anjelia, V., & Hirmaleny, Y. (2024). The Effect of Environmental Performance and Agency Cost on Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(5), 677–684.  
<https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i5.2850>
- Y. Dedy Rangga, & Katarina Agnes. (2025). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Firm Size, Cash Holding, dan Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan di Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(4), 802–814.  
<https://doi.org/10.54259/akua.v4i4.5694>
- Yuliana, R., Linawati, L., & Widiawati, H. S. (2025). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Free Cash Flow Terhadap Kinerja Keuangan: Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *ECo-Fin*, 7(3), 1521–1535.  
<https://doi.org/10.32877/ef.v7i3.2835>
- Zanetty, V., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–17.