



**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA
PERUSAHAAN DENGAN AGENCY COST SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR PERIODE 2019-2022**

Elvira Engelyne¹, Ivonny², Riny³, Eni Duwita Sigalingging⁴

^{1,2,3,4}Universitas Mikroskil, Jl. Thamrin No. 112, 124, 140 Medan, Telp. (061) 4563767

^{1,2,3,4}Fakultas Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Mikroskil, Medan

e-mail: ¹208110036@students.mikroskil.ac.id, ²208110481@students.mikroskil.ac.id,

³riny.wang@mikroskil.ac.id, ⁴eni.sigalingging@mikroskil.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Penghindaran Pajak, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Agency Cost* sebagai Variabel Moderasi. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 sebanyak 287. Sampel dalam penelitian ini yang dipakai oleh penulis adalah sebanyak 144 sampel. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan model persamaan struktural dengan program *Smart PIs* dengan melakukan pengujian *outer* model, kelayakan model dan *inner* model. Hasil analisis menunjukkan bahwa Penghindaran Pajak, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan sedangkan *Leverage* dan Struktur Modal secara parsial berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. *Agency Cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara Penghindaran Pajak, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen dengan Kinerja Perusahaan. Sedangkan *Agency Cost* mampu memoderasi hubungan antara Struktur Modal dengan Kinerja Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

Kata kunci: Kinerja Perusahaan, *Agency Cost*, Penghindaran Pajak, *Leverage*, Kebijakan Dividen.

Abstract

This research aims to test and analyze the influence of Tax Avoidance, Leverage, Company Size, Liquidity, Capital Structure and Dividend Policy on Company Performance with Agency Cost as a Moderating Variable. The population of this research is 287 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. The sample in this research used by the author is 144. The data analysis technique used is quantitative analysis using structural equation models with the Smart PIs program by the external model, model feasibility and internal model. The results of the analysis show that Tax Avoidance, Company Size, Liquidity and Dividend Policy partially have no influence Company Performance while Leverage and Capital Structure partially influence Company Performance in manufacturers companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2019-2022 period. Agency Cost unable to moderate the relationship between Tax Avoidance, Leverage, Company Size, Liquidity and Dividend Policy and Company Performance. While Agency Cost is able to moderate the



relationship between Capital Structure and Company Performance in manufacturing companies listed Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period.

Keywords: *Company Performance, Agency Cost, Tax Avoidance, Leverage, Dividend Policy.*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang dibangun diharapkan dapat selalu mempertahankan kinerja perusahaan didalamnya agar menghasilkan keuntungan yang diharapkan oleh setiap perusahaan. Dalam meningkatkan kinerja perusahaan, manajemen perusahaan harus melakukan evaluasi kinerja didalamnya untuk mengukur sejauh mana perusahaan dalam mencapai tujuannya. Kinerja perusahaan dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan. Ini melibatkan evaluasi berbagai aspek operasional, keuangan, pelanggan, serta berbagai faktor lain yang dapat mempengaruhi kesuksesan dan pertumbuhan perusahaan.

Kinerja perusahaan adalah hasil yang diraih perusahaan sehingga menjadi efektif dan efisien. Kinerja perusahaan dapat mencerminkan keadaan saat perusahaan dapat mengalami pertumbuhan, meraih keuntungan, efisiensi dan mampu bersaing. Kinerja perusahaan dapat diukur dari kinerja perusahaan dan kinerja non keuangan. Kinerja perusahaan yang baik menghasilkan pertumbuhan usahanya menjadi lebih baik dan besar dengan cara menghitung jumlah pendapatan bersih yang diperoleh setiap tahunnya (Wardayan, et al. 2020).

Penelitian ini menggunakan *Agency cost* sebagai variabel moderasi. *Agency cost* (biaya agensi) adalah biaya yang muncul akibat konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer perusahaan. Terjadi perbedaan kepentingan antara seorang manajer dengan perusahaan, seorang manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan cenderung menimbulkan masalah keagenan. *Agency cost* yang muncul akan mempengaruhi besar kecilnya kinerja dalam suatu perusahaan. Untuk mengurangi resiko *agency cost*, perusahaan mungkin memilih untuk mendanai operasinya dengan utang, dengan demikian utang akan mendorong manajemen dalam perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka memperkecil resiko kebangkrutan (Sugeng 2017).

Fenomena yang terjadi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan yaitu PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR) pada tahun 2019 mengalami penurunan penjualan dengan laba bersih sebesar 2,39 Triliun. Laba bersih pada tahun 2018 adalah sebesar 3,08 Triliun. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya penjualan dan naiknya sejumlah beban dalam perusahaan. Selama tahun 2021, penjualan pada perusahaan ini juga mengalami penurunan sebesar 2,74%, yang membuktikan bahwa kinerja perusahaan tertekan (Sidik 2020), PT. Inti Keramik Alamasri Industri Tbk (IKAI) membukukan pendapatan laba bersih perusahaan pada tahun 2020 mengalami penurunan mencapai 27,97 Miliar dibanding angka 2019 yang sebesar 34,63 Miliar. Selain itu perusahaan juga mencatatkan laba kotor sebesar 9,45 Miliar pada tahun 2020 mengalami penurunan dibandingkan angka tahun 2019 yang sebesar 22,88 Miliar. Hal ini disebabkan oleh karena adanya perlambatan pada bisnis perusahaan akibat pandemi yang sedang berlangsung (IPOT 2020) dan PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) mengalami penyusutan laba bersih sebesar 59,45 persen sepanjang tahun 2019. Perusahaan ini memperoleh laba bersih 140,58 Miliar di tahun 2019 dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 346,69 Miliar. Beban usaha meningkat sebesar 17,09 persen sepanjang tahun 2019. Hal ini menyebabkan perusahaan membagikan laba per saham sebesar 13,62 persen menurun dibandingkan dengan perolehan tahun sebelumnya (Situmorang 2020).



Kinerja perusahaan adalah ukuran subjektif tentang seberapa baik perusahaan dapat menggunakan aset dari bisnis utamanya untuk menghasilkan pendapatan. Seberapa baik kondisi keuangan perusahaan, kinerja ini dibandingkan dengan kinerja perusahaan sejenis dalam industri. Selain mengukur kemampuan perusahaan dengan industrinya, yang lebih penting adalah memahami kesehatan perusahaan atas kinerja yang dihasilkan (Raharjo 2023). Agency cost (biaya keagenan) adalah seluruh beban atau biaya yang ditanggung oleh perusahaan dalam rangka meminimalkan potensi konflik atau mengharmoniskan kepentingan kedua belah pihak (Sugeng 2017). Penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi dari pengenaan pajak yang tidak dikehendaki atau disebut sebagai perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban wajib pajak dalam melunasi pajak-pajaknya. Untuk meminimumkan kewajiban pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara baik yang masih memenuhi ketentuan perpajakan (lawful) maupun yang melanggar peraturan perpajakan (unlawful) (I. M. Putra 2023).

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Perusahaan yang memiliki nilai leverage yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya resiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Resiko keuangan yang besar ini timbul dikarenakan perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah yang besar. Namun, apabila dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efektif dan efisien maka akan memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usaha. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai leverage yang rendah akan memiliki resiko keuangan yang kecil tetapi juga mungkin memiliki peluang yang kecil untuk menghasilkan laba yang besar (Thian 2022). Leverage diproksikan dengan Long Term Debt to Equity (LTDER). Ukuran perusahaan menjadi indikator penting dalam suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dipandang lebih besar dan mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Ukuran perusahaan turut menentukan kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah mendapatkan informasi yang meningkatkan nilai perusahaan (Nengsih 2023).

Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk melakukan pemenuhan atas kewajiban keuangan yang harus dilunasi, yaitu kewajiban keuangan yang jatuh temponya sampai dengan 1 tahun. Jatuh tempo utang perusahaan merupakan komitmen manajemen sebelumnya dan harus dipenuhi sesuai dengan waktu jatuh tempo dan jumlah yang ada dalam perjanjian. Untuk memenuhi kewajiban tersebut manajemen harus mempersiapkan aset yang sewaktu-waktu dapat dikonversi menjadi uang kas dalam waktu dan jumlah yang sesuai (Sitanggung 2014). Struktur modal merupakan kombinasi masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan dapat didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham dalam suatu perusahaan (Agusfianto, et al. 2022). Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, dividen smoothing yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham dan penarikan kembali saham yang beredar (Darmawan 2018).

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis hubungan penghindaran pajak, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap kinerja perusahaan, serta untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan *agency cost* dalam memoderasi hubungan



antara penghindaran pajak, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal dan kebijakan dividen dengan kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Sedangkan manfaat dari penelitian ini adalah dapat memberikan masukan kepada manajemen perusahaan tentang bagaimana cara meningkatkan kinerja perusahaan yang tepat sehingga dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan perusahaan, dapat memberikan informasi tambahan kepada investor yang ingin meningkatkan kinerja pada suatu perusahaan dengan melihat bagaimana cara evaluasi kinerja perusahaan suatu perusahaan, dan dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya dalam menambah wawasan dan informasi dalam membuat penelitian dengan topik kinerja perusahaan serta dapat memberikan kontribusi yang lebih berarti terhadap pemahaman kita tentang kinerja perusahaan dan *agency cost*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Metode pengumpulan data dilakukan dengan studi kepustakaan dan studi dokumentasi. Jenis penelitian yang teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Kriteria dalam pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

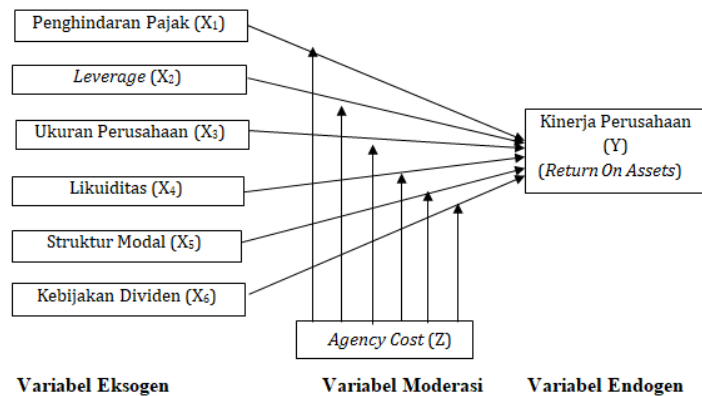
Keterangan	Jumlah
Populasi Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022	287
Kriteria sampel:	
1. Perusahaan Manufaktur yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.	(70)
2. Perusahaan Manufaktur yang tidak berturut-turut memperoleh laba selama periode 2019-2022.	(49)
3. Perusahaan Manufaktur yang tidak berturut-turut membagikan dividen meningkat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022.	(132)
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	36
Jumlah Pengamatan (36 x 4 tahun)	144

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi *Smart PLS*. Analisis regresi linear berganda adalah memperhitungkan dan memperkirakan secara kuantitatif dari beberapa faktor masing-masing variabel maupun bersama-sama terhadap variabel dependen. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \zeta_1 X_1 + \zeta_2 X_2 + \zeta_3 X_3 + \zeta_4 X_4 + \zeta_5 X_5 + \zeta_6 X_6 + e \quad (9)$$

$$Y = \alpha + \zeta_1 X_1 + \zeta_2 X_2 + \zeta_3 X_3 + \zeta_4 X_4 + \zeta_5 X_5 + \zeta_6 X_6 + \zeta_7 Z + \zeta_7 [X_1.Z] + \zeta_8 [X_2.Z] + \zeta_9 [X_3.Z] + \zeta_{10} [X_4.Z] + \zeta_{11} [X_5.Z] + \zeta_{12} [X_6.Z] + \varepsilon \quad (10)$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 2 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Penghindaran Pajak	144	0,010	0,690	0,238	0,080
Leverage	144	0,000	0,930	0,220	0,230
Ukuran Perusahaan	144	27,150	33,660	29,646	1,665
Likuiditas	144	0,610	13,870	3,042	2,256
Struktur Modal	144	0,070	3,580	0,710	0,623
Kebijakan Dividen	144	0,000	2,650	0,480	0,427
Agency cost	144	0,000	0,520	0,070	0,075
Kinerja Perusahaan	144	0,000	0,420	0,103	0,076
Valid N (listwise)					

1. Variabel Penghindaran Pajak memiliki nilai minimum sebesar 0,010 yang terdapat pada Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 0,690 yang terdapat Multi Indocitra Tbk pada tahun 2020 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,238 dengan standar deviasi sebesar 0,080. Dari nilai rata-rata (*mean*) yang dihasilkan sebesar 0,238 (23,8%), maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 memiliki kemungkinan rendah dalam melakukan penghindaran pajak untuk meminimalkan beban pajak yang dibayarkan.



2. Variabel *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yang terdapat pada Tembaga Mulia Semanan Tbk pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0,930 yang terdapat pada Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,220 dengan standar deviasi sebesar 0,230. Dari nilai rata-rata (*mean*) yang dihasilkan sebesar 0,220 (22%), menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 sebesar 22% aset perusahaan-nya dibiayai oleh hutang.
3. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 27,150 yang terdapat pada Champion Pacific Indonesia Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 33,660 yang terdapat pada Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2021 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,646 dengan standar deviasi sebesar 1.665. Dari nilai rata-rata (*mean*) yang dihasilkan sebesar 29.646 atau sebesar Rp 29.109.408.000.000, menurut UU No. 20 Tahun 2008 bahwa total aset perusahaan diatas Rp 10.000.000.000 dikategorikan sebagai usaha besar, maka dari nilai rata-rata (*mean*) yang dihasilkan Rp 29.109.408.000.000 lebih besar dari Rp 10.000.000.000. Maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dikelompokkan ke dalam perusahaan berskala besar.
4. Variabel Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,610 yang terdapat pada Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 13,870 yang terdapat pada Champion Pacific Indonesia Tbk pada tahun 2022 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,042 dengan standar deviasi sebesar 2,256. Dari nilai rata-rata (*mean*) yang dihasilkan sebesar 3,042 (30,4%), maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 mampu memanfaatkan aktiva lancarnya dalam memenuhi kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan.
5. Variabel Struktur Modal memiliki nilai minimum sebesar 0,070 yang terdapat pada Semen Indonesia (Persero) Tbk tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 3,580 yang terdapat Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2022 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,710 dengan standar deviasi sebesar 0,623. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) struktur modal lebih besar dari nilai standar devisiasinya maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah.
6. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yang terdapat pada H.M. Sampoerna Tbk pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 2.650 yang terdapat pada Astra Agro Lestari Tbk tahun 2019 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,480 dengan standar deviasi sebesar 0,427. Dari nilai rata-rata (*mean*) yang dihasilkan sebesar 0,480 (48%), maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 membagikan nilai dividen yang sedang.
7. Variabel *agency cost* memiliki nilai minimum sebesar 0,000 yang terdapat pada Tembaga Mulia Semanan Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 0,520 yang terdapat pada Multi Indocitra Tbk tahun 2020 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,070 dengan standar deviasi sebesar 0,075. Dari nilai rata-rata (*mean*) yang dihasilkan sebesar 0,070 (7%), maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 memiliki pengeluaran beban umum dan administrasi sebesar 7%.



Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Pengujian Multikolinearitas Hipotesis

Nama Variabel	VIF	Keterangan
Penghindaran Pajak	1,415	Tidak terjadi Multikolinearitas
<i>Leverage</i>	3,214	Tidak terjadi Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	3,036	Tidak terjadi Multikolinearitas
Likuiditas	3,300	Tidak terjadi Multikolinearitas
Struktur Modal	2,415	Tidak terjadi Multikolinearitas
Kebijakan Dividen	1,551	Tidak terjadi Multikolinearitas
<i>Agency Cost</i>	10,905	Terjadi Multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa setiap variabel eksogen dalam model penelitian Penghindaran Pajak, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen memiliki nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model penelitian. *Agency Cost* memiliki nilai VIF > 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah multikolinearitas dalam model penelitian.

b. Indeks Kelayakan Model

Tabel 4 Indeks Kelayakan Model

Indeks Kelayakan	Cut-off Value	Hasil Model	Kesimpulan
SRMR	< 0,08	0,028	Model Fit
Chi-Square	0	9,873	Model Fit
NFI	> 0,09	0,965	Model Fit
Rms_Theta	Mendekati nol	0,272	Model Fit

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa model penelitian ini sudah memenuhi indeks kelayakan model.

4.1. Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

a. R Square

Tabel 5 R Square

	R Square	Adjusted R Square
Kinerja Perusahaan	0,440	0,384

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa model penelitian termasuk kategori lemah.

b. Uji Hipotesis

Tabel 6 Nilai T-Statistics dan nilai P-Values

	Original Sample	Sample Mean	Std. Dev	T Statistik	P Values	Hasil
Penghindaran Pajak (X_1) -> Kinerja Perusahaan(Y)	-0,106	-0,093	0,100	1,065	0,287	Tidak Berpengaruh
<i>Leverage</i> (X_2) -> Kinerja Perusahaan(Y)	-0,491	-0,495	0,089	5,521	0,000	Berpengaruh
Ukuran Perusahaan (X_3) -> Kinerja Perusahaan(Y)	0,035	0,032	0,082	0,427	0,670	Tidak Berpengaruh
Likuiditas (X_4) -> Kinerja Perusahaan(Y)	0,070	0,085	0,107	0,656	0,512	Tidak Berpengaruh



Struktur Modal (X_5) -> Kinerja Perusahaan(Y)	0,501	0,501	0,136	3,690	0,000	Berpengaruh
Kebijakan Dividen (X_6) -> Kinerja Perusahaan(Y)	0,191	0,229	0,101	1,892	0,059	Tidak Berpengaruh
<i>Moderating</i> Penghindaran Pajak (X_1)-> Kinerja Perusahaan (Y)	-0,034	-0,075	0,114	0,303	0,762	Tidak mampu memoderasi
<i>Moderating Leverage</i> (X_2)-> Kinerja Perusahaan (Y)	-0,526	-0,551	0,269	1,954	0,051	Tidak mampu memoderasi
<i>Moderating</i> Ukuran Perusahaan (X_3)-> Kinerja Perusahaan (Y)	-0,096	-0,109	0,262	0,367	0,714	Tidak mampu memoderasi
<i>Moderating</i> Likuiditas (X_4)-> Kinerja Perusahaan (Y)	0,002	0,554	0,248	0,091	0,928	Tidak mampu memoderasi
<i>Moderating</i> Struktur Modal (X_5)-> Kinerja Perusahaan (Y)	0,989	0,933	0,298	3,320	0,001	Mampu memoderasi
<i>Moderating</i> Kebijakan Dividen (X_6)-> Kinerja Perusahaan (Y)	0,120	0,119	0,217	0,554	0,580	Tidak mampu memoderasi

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa variabel Leverage dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan, sedangkan Penghindaran Pajak, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan dan *Agency Cost* mampu memoderasi hubungan antara Struktur Modal dengan Kinerja Perusahaan, sedangkan *Agency Cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara Penghindaran Pajak, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen dengan Kinerja Perusahaan.

Pembahasan

a. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Agency Cost* sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan penghindaran pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Hal ini salah satunya dapat disebabkan oleh kecenderungan pemilik perusahaan untuk mengabaikan jumlah nilai pajak yang dibayarkan, berhubung objek penelitian yang digunakan merupakan perusahaan yang ber-skala besar dan lebih sering memiliki SDM memadai yang memperhatikan pembayaran pajak perusahaan sehingga tinggi rendahnya penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian yang pernah dilakukan, menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Panjaitan 2018). Namun pada penelitian lain menyatakan bahwa *tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Hanny, Herawaty and Hasnawati 2019).

Hasil penelitian menunjukkan *agency cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dengan kinerja perusahaan. *Agency cost* tidak mampu memoderasi hubungan penghindaran pajak dengan kinerja perusahaan dikarenakan *agency cost* mengacu pada biaya yang timbul dari kurangnya kepercayaan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan, yang sering kali mendorong manajemen untuk bertindak dalam kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan pemegang saham. Penghindaran pajak merupakan sebuah strategi yang dipersepsikan



oleh manajemen sebagai cara untuk meminimalkan beban pajak dan meningkatkan laba, yang juga sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Dari sini, dapat dilihat bahwa akan minim timbul *agency cost* karena pihak manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang sama, yaitu meningkatkan Kinerja Perusahaan.

b. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Agency Cost* sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Pada penelitian yang pernah dilakukan, menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Panjaitan 2018). Namun pada penelitian lain menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Jufrizen, et al. 2019).

Dalam penelitian ini *agency cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pihak manajemen akan selalu mengoptimalkan pemakaian hutang tanpa harus menimbulkan *agency cost*, karena *leverage* akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, yang pada gilirannya akan mencerminkan tingkatan prestasi dan keberhasilan yang dapat dicapai oleh pihak manajemen. Dengan kata lain, besar atau kecil-nya *agency cost* tidak akan mempengaruhi hubungan antara *leverage* dengan kinerja perusahaan.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Agency Cost* sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Kinerja perusahaan pada umumnya lebih dipengaruhi oleh strategi bisnis yang diterapkan perusahaan, sektor bisnis dan juga kemampuan manajemen dalam mengelola operasi dan resiko, daripada hanya oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar bisa memiliki skala ekonomi dan akses ke sumber daya yang lebih besar, tetapi hal ini tidak menjamin kinerja yang lebih baik jika strategi dan eksekusi tidak optimal. Pada penelitian yang pernah dilakukan, menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (M. Hidayat 2018). Namun pada penelitian lain menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Sari and Dewi 2019).

Dalam penelitian ini diketahui bahwa *agency cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *agency cost* tinggi maupun rendah, akan tetap berusaha melakukan ekspansi perusahaan dengan harapan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

d. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Agency Cost* sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena tingkat likuiditas yang tepat bervariasi tergantung pada jenis bisnis dan struktur modal perusahaan. Beberapa industri atau bisnis mungkin memerlukan lebih banyak likuiditas untuk menghadapi fluktuasi dalam permintaan atau biaya, sementara yang lain mungkin dapat mengelola likuiditas dengan lebih efisien sehingga Meskipun likuiditas penting untuk menghindari kebangkrutan dan memenuhi kewajiban keuangan, itu bukanlah faktor penentu tunggal dalam menentukan kinerja jangka panjang suatu perusahaan. Pada penelitian yang pernah dilakukan, menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Simon and Kurnia 2018). Namun pada



penelitian lain yang menyatakan bahwa likuiditas, tidak berpengaruh terhadap Kinerja (M. Hidayat 2018).

Dalam penelitian ini diketahui bahwa *agency cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan kinerja perusahaan. Perusahaan akan selalu berusaha untuk melunasi kewajibannya, tidak memandang tinggi atau rendahnya *agency cost*. Hal ini merupakan tujuan bersama antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen, karena angka likuiditas yang baik akan merefleksikan kinerja manajemen yang baik, yang pada gilirannya diharap dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yang merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya.

e. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Agency Cost sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Pada penelitian yang pernah dilakukan, menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (M. Hidayat 2018). Namun pada penelitian lain yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio, tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Jufrizen, et al. 2019).

Dalam penelitian ini diketahui bahwa *agency cost* mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan kinerja Perusahaan. *Agency cost* mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan kinerja perusahaan karena penggunaan hutang yang tinggi dalam struktur modal dapat menimbulkan ancaman kebangkrutan, sehingga perusahaan akan mengurangi pengeluaran yang tidak penting agar dapat membayar hutang perusahaan. Dengan begitu, dapat disimpulkan apabila *agency cost* berkurang, maka struktur modal akan membaik dan mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif.

f. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Agency Cost sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena perusahaan lebih sering berfokus pada penggunaan laba yang tersedia untuk investasi kembali dalam operasi atau proyek-proyek yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Keputusan ini dapat lebih mempengaruhi pertumbuhan jangka panjang dan profitabilitas perusahaan daripada pembagian dividen sehingga pembagian dividen atau kebijakan dividen yang konsisten dapat mempengaruhi persepsi pasar tentang stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan. Namun, dampaknya tidak langsung mempengaruhi kinerja operasional atau strategis perusahaan secara signifikan. Pada penelitian yang pernah dilakukan, menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Lestari 2018). Namun pada penelitian lain, Dividen Pay Layout berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Hanny, Herawaty and Hasnawati 2019).

Dalam penelitian ini diketahui bahwa *agency cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan kinerja perusahaan. *Agency cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan kinerja perusahaan karena perusahaan dengan *agency cost* yang tinggi maupun rendah, akan tetap memiliki membagikan dividen yang telah ditetapkan sedemikian rupa untuk memuaskan keinginan pemilik perusahaan dan pada waktu yang sama, diharapkan dapat memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan untuk mencapai kinerja perusahaan yang optimal.



KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *leverage* dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. *Agency cost* tidak mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen dengan kinerja perusahaan sedangkan *agency cost* mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan kinerja perusahaan. Saran bagi perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk peningkatan kinerja perusahaan. Bagi Investor diharapkan dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi tentang perusahaan yang ingin diinvestasikan dengan mempertimbangkan kinerja perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan penelitian ini, disarankan dapat mengganti variabel yang lain seperti *Free Cash Flow*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusfianto , Nendy Pratama, Nunuk Herawati , Erviva Fariatin , Herawati Khotmi , Achmad Maqsudi , I Made Murjana , Jusmarni , et al. 2022. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* . Nusa Tenggara Barat: Anggota IKAPI .
- Darmawan. 2018. *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Hanny, Hanny, Vinola Herawaty, dan Hasnawati Hasnawati. 2019. *PENGARUH TAX AVOIDANCE, CORPORATE GOVERNANCE DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN STRATEGI BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI*.
<https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/3039176>.
- Hidayat , Michael . 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan*.
<https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=3037498&val=27551&title=FAKTORFAKTOR%20YANG%20MEMPENGARUHI%20KINERJA%20PERUSAHAAN%20NON%20KEUANGAN%20YANG%20TERDAFTAR%20DI%20BURSA%20EFEK%20INDONESIA>.
- IPOT. 2020. *Financial Statements Full Year 2019 Of IKAI*. 06 Mei.
https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?news_id=369561&group_news=RESEARCHNEWS&news_date=.
- Jessica, dan Shella. 2020. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Dengan Agency Cost Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018*.
<https://repository.mikroskil.ac.id/id/eprint/1191/>.
- Jufrizen, Jufrizen, Aghnia Meilana Putri, Maya Sari, Radiman Radiman, dan Muslih Muslih. 2019. *Pengaruh Debt Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio dan Kepemilikan Institusional Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
https://openjurnal.unmuhpkn.ac.id/jm_motivasi/article/view/1376/0.
- Lestari, Elly. 2018. *Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia)*.
https://scholar.google.co.id/citations?view_op=view_citation&hl=en&user=8_gNzS4AAAAJ&citation_for_view=8_gNzS4AAAAJ:LkGwnXOMwfcC.
- Moridu , I., Fadlilah , A. H., Ernayani , R., Nurlia , & Mere , K. (2022). Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan . *Darma Agung* .



- Nengsih, Novia . 2023. *Struktur Modal Syariah: Studi Pada Perbankan Syariah Di Indonesia* . Yogyakarta : Bintang Semesta Media .
- Panjaitan, Rike Yolanda. 2018. *PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR PADA BEI PADA TAHUN 2013-2017)*.
<http://ejournal.lmiimedan.net/index.php/jm/article/view/38>.
- Putra, Indra Mahardika . 2023. *Akuntansi dan Perpajakan*. Jakarta : PT Gramedia .
- Raharjo, D. S. (2023). *Perspektif Faktor Non Keuangan dan Keuangan Menciptakan Nilai Ekonomi Perusahaan*. Yogyakarta: CV Budi Utama .
- Sari, Ni Made Dwi Ratna, dan I Gusti Ayu Agung Omika Dewi. 2019. *PENGARUH CARBON CREDIT, FIRM SIZE, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*.
https://www.researchgate.net/publication/341825907_PENGARUH_CARBON_CREDIT_FIRM_SIZE_DAN_GOOD_CORPORATE_GOVERNANCE_TERHADAP_KINERJA_PERUSAHAAN_PADA_PERUSAHAAN_MANUFAKTUR YANG_TERDAFTAR_DI_BURSA_EFEK_INDONESIA.
- Sidik, Syahrizal. 2020. *Laba Semen Indonesia Drop 22% menjadi 2,39 T*. 17 Maret.
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200317112824-17-145442/laba-semen-indonesia-2019-drop-22-jadi-rp-239-t>.
- Simon, Suwandi, dan Ratnawati Kurnia. 2018. *Likuiditas, Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan*.
<https://ejournals.umn.ac.id/index.php/Akun/article/view/730>.
- Sitanggang, J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Situmorang, Ria Theresia . 2020. *Kinerja 2019: Laba Surya TOTO Indonesia Anjlok 59,45 Persen*. 9 April.
<https://market.bisnis.com/read/20200409/192/1224786/kinerja-2019-laba-surya-toto-indonesia-toto-anjlok-5945-persen>.
- Sugeng, Bambang. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Taqwa, Salma . 2016. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*.
<https://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/7218/0>.
- Thian, Alexander. 2022. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Wardayan, Dr Anton, Dr Enggal Sriwardiningsih, Dr Ferdinand Sadeli, Dr Heru S Hardiyanto, Dr Irwan Djaja, Dr Jimmy Lizardo, Dr Khistian Edi Nugroho Soebandrija, et al. 2020. "Strategic Management Of Digital Era: Revisited Concepts and Findings." Oleh Dr Asnan Furinto, Dr Nopriandi Saputra dan Dr Sri Bramantoro Abdinangoro, 69. Surabaya: Artha Karya Pustaka.