

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

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 disajikan pada tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1.1 Fenomena Terhadap Kinerja Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Fenomena
1	PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR)	Pada tahun 2019 PT. Semen Indonesia Tbk 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).
2	PT. Inti Keramik Alamasri Industri Tbk (IKAI)	PT. Inti Keramik Alamasri Industri Tbk 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).
3	PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO)	PT. Surya Toto Indonesia Tbk 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).

Berdasarkan fenomena pada Tabel 1.1 diatas menjelaskan bahwa perusahaan diatas mencatat penurunan laba bersih yang cukup signifikan dari tahun sebelumnya. Penilaian terhadap kinerja suatu perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang meningkat setiap periodenya. Penurunan laba dalam perusahaan mencerminkan penurunan terhadap kinerja perusahaan yang berasal dari beban perusahaan yang meningkat dan penjualan yang menurun. Untuk mengatasi penurunan kinerja perusahaan, perusahaan harus melakukan evaluasi menyeluruh, mengidentifikasi penyebabnya, dan mengambil tindakan yang diperlukan. Ini bisa melibatkan restrukturisasi operasional, peningkatan efisiensi, inovasi produk atau layanan, atau perubahan strategi bisnis. Pemantauan kinerja perusahaan secara terus-

menerus dan kemampuan untuk beradaptasi dengan perubahan pasar sangat penting untuk memastikan kesuksesan jangka panjang.

Faktor-faktor yang perlu diperhatikan oleh perusahaan dalam menilai kinerja perusahaan dapat dilakukan dari segi finansial yang dapat dilihat dari peningkatan penjualan dan peningkatan keuntungan. Peningkatan penjualan dilakukan agar dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi kondisi keuangan dari total modal yang telah diinvestasikan dapat memberikan keuntungan dalam perusahaan atau sebaliknya (Astawinetu & Handini, 2020). Jika peningkatan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan tidak memberikan dampak positif bagi perusahaan, perusahaan harus meningkatkan kembali kinerja usahanya dalam strategi peningkatan keuntungan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan suatu perusahaan adalah penghindaran pajak, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal dan kebijakan dividen. Kinerja yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap manajemen. Jika perusahaan mencapai hasil yang positif dan memberikan pengembalian yang baik, pemegang saham mungkin lebih percaya pada keputusan manajemen, mengurangi potensi *agency cost* yang timbul dari ketidakpercayaan.

Agency cost memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan karena pemegang saham tidak selalu dapat mengawasi atau mengontrol tindakan manajemen secara langsung, sehingga timbul biaya-biaya untuk mengatasi masalah keagenan. *Agency cost* yang dikelola dengan baik dapat membantu meningkatkan pengelolaan risiko dan pengawasan terhadap tindakan manajemen, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Jika perusahaan berhasil mengelola *Agency cost* dengan baik, ini dapat meningkatkan efisiensi operasional dan memungkinkan fokus pada pertumbuhan dan inovasi. *Agency cost* yang tinggi dapat merugikan kinerja finansial perusahaan jika biaya-biaya tersebut menyebabkan kerugian signifikan atau menghambat pertumbuhan dan investasi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Agency cost* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Jessica & Shella, 2020) sedangkan hasil penelitian terdahulu lain menyatakan bahwa *agency cost* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Yamasitha, 2020).

Penghindaran pajak adalah praktik yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajaknya secara legal, sering kali melalui pemanfaatan celah hukum atau strategi perpajakan yang diizinkan. Penghindaran pajak yang efisien dapat mengurangi beban pajak perusahaan, meningkatkan laba bersih, dan pada gilirannya, meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan mengurangi beban pajak, perusahaan dapat meningkatkan keuntungan bersih yang tersedia untuk investasi, pembayaran dividen, atau penggunaan lainnya yang mendukung pertumbuhan dan stabilitas keuangan (Suryowati, 2022). Penghindaran pajak yang efisien dapat menghasilkan pengurangan kewajiban pajak, yang pada gilirannya meningkatkan keuntungan bersih perusahaan. Peningkatan keuntungan dapat dilihat sebagai indikator positif terhadap kinerja perusahaan. *Agency cost* dapat timbul dari konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Dalam beberapa kasus, manajemen dapat memiliki insentif untuk mengurangi pajak untuk meningkatkan laba dan kompensasi eksekutif. Konflik ini dapat mendorong manajemen untuk mencari strategi penghindaran pajak yang dapat mengurangi kewajiban pajak perusahaan, meskipun terkadang dengan resiko atau konsekuensi hukum tertentu. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Jessica & Shella, 2020) sedangkan hasil penelitian terdahulu lain menyatakan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Harefa, 2021).

Leverage dianggap sebagai suatu kemampuan pembelian aset yang melibatkan dana pinjaman (hutang) dari pada penambahan ekuitas baru dengan harapan bahwa laba setelah pajak akan diterima pemegang ekuitas dari transaksi tersebut akan melebihi biaya pinjaman atau disebut sebagai penggunaan dana pinjaman dengan tujuan untuk meningkatkan potensi imbal hasil (*return*) dari sebuah investasi keuangan (Mulyadi, Suryadi, Sari, & Sari, 2022). Hubungan *leverage* dan kinerja perusahaan dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham jika tingkat pengembalian pada investasi yang didanai oleh utang melebihi biaya bunga. Jika biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh utang lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dihasilkan dari penggunaan dana tersebut, maka *leverage* dapat meningkatkan keuntungan bersih dan kinerja perusahaan. Dalam pengambilan keputusan terkait dengan tingkat utang, perusahaan perlu mempertimbangkan secara cermat bagaimana kebijakan tersebut dapat mempengaruhi

konflik keagenan dan apakah dapat memberikan nilai tambah atau justru menimbulkan *agency cost* yang lebih tinggi. Dalam upaya untuk mengurangi *agency cost*, pemegang saham dapat mengenakan biaya pengawasan yang lebih tinggi terhadap manajemen, terutama ketika tingkat utang meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Jessica & Shella, 2020) sedangkan hasil penelitian lain menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Syahzuni & Sari, 2022).

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar dan jumlah tenaga kerja. Perusahaan besar yang memiliki sumber daya yang lebih banyak dan lebih berpengalaman dapat mengembangkan sistem pengendalian internal yang lebih baik dalam kegiatan operasinya dibandingkan dengan perusahaan kecil (Effendi & Ulhaq, 2021). Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh laba yang optimal dengan memanfaatkan besarnya aset yang dimiliki sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan besarnya ukuran perusahaan, maka akan memikat para investor serta memudahkan perusahaan dalam memperoleh sumber dana. Hubungan *agency cost* dengan ukuran perusahaan timbul dari konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen atau agen perusahaan. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki akses yang lebih baik ke sumber daya keuangan. Hal ini dapat menciptakan solusi finansial yang memungkinkan manajemen untuk mengambil resiko lebih besar atau melakukan keputusan keuangan yang kompleks, yang kemudian dapat meningkatkan *agency cost*. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Jessica & Shella, 2020) sedangkan penelitian terdahulu lain menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Athallah , 2023).

Likuiditas adalah kemampuan manajemen perusahaan dalam menyediakan dana yang cukup untuk memenuhi kewajibannya setiap saat atau membayar hutang-hutang jangka pendeknya dengan alat-alat likuid yang dimilikinya (Kustiningsih & Farhan , 2021). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, seperti pembayaran hutang atau tagihan operasional hal ini menunjukkan dampak positif

kinerja dalam suatu perusahaan. Likuiditas yang baik dapat memberikan ketahanan terhadap krisis atau perubahan mendadak dalam kondisi pasar, memungkinkan perusahaan untuk menanggapi tantangan kinerja perusahaan dengan lebih baik. *Agency cost* yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara mengurangi resiko konflik keagenan, pemegang saham atau kreditur dapat mengenakan biaya untuk memantau dan menilai tingkat likuiditas perusahaan. Jika biaya pengawasan tinggi, manajemen mungkin lebih cenderung untuk menjaga tingkat likuiditas yang tinggi agar dapat memenuhi ekspektasi pemegang saham. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Jessica & Shella, 2020) sedangkan hasil penelitian terdahulu lain menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Kurniawan & Samhaji, 2020).

Struktur Modal dapat memengaruhi biaya modal perusahaan. Penggunaan utang cenderung memberikan biaya modal yang lebih rendah karena bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sebelum perhitungan pajak hal ini memberikan dampak negatif bagi kinerja perusahaan karena jika utang tinggi dan biaya bunga yang dibayarkan tinggi maka dapat memberikan kerugian dalam perusahaan. Struktur modal dapat memengaruhi ketersediaan dana untuk investasi dan pertumbuhan. Jika modal perusahaan yang diinvestasikan dalam menunjang kegiatan operasional dalam perusahaan dapat kembali, hal ini memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan. Struktur modal yang tidak seimbang atau tidak efisien dapat meningkatkan biaya pengawasan oleh pemegang saham dan kreditur, yang dapat menciptakan *Agency cost*. Struktur modal dapat memengaruhi pemilihan proyek investasi. Manajemen yang terlalu memilih proyek yang bersifat resiko tinggi untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham dapat menciptakan konflik keagenan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Taqwa, 2016) sedangkan penelitian terdahulu lain menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019).

Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan dalam pembagian keuntungan atau menahannya (laba ditahan) untuk diinvestasikan kembali didalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal dalam sebuah perusahaan adalah kebijakan seimbang antara *yield* dan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat memberikan hasil yang maksimal bagi kinerja perusahaan

(Darmawan, 2018). Jika kebijakan dividen dapat menciptakan kepercayaan dan memotivasi investor, ini dapat memberikan dampak positif pada kinerja perusahaan. Jika perusahaan memiliki peluang investasi yang menguntungkan, menahan laba untuk diperuntukkan investasi dapat meningkatkan kinerja jangka panjang. Kebijakan dividen dapat memiliki hubungan yang kompleks dengan biaya agensi (*agency cost*) dalam sebuah perusahaan. *Agency cost* merujuk pada biaya-biaya yang timbul akibat adanya konflik keagenan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajemen yang dipekerjakan untuk menjalankan operasional sehari-hari. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Moridu, Fadlilah, Ernayani, Nurlia, & Mere, 2022) sedangkan penelitian terdahulu lain menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Handayani & Kurnianingsih, 2021).

Berdasarkan uraian fenomena di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Dengan *Agency Cost* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang muncul adalah

1. Apakah penghindaran pajak, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
2. Apakah *agency cost* dapat 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?

1.3. Ruang Lingkup

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka ruang lingkup penelitian yang dilakukan penelitian ini adalah:

1. Variabel endogen yaitu Kinerja Perusahaan diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA).
2. Variabel eksogen terdiri dari:
 - a. Penghindaran Pajak diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR),
 - b. *Leverage* diproksikan dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER),
 - c. Ukuran Perusahaan,
 - d. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR),
 - e. Struktur Modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER),
 - f. Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Variabel moderasi yaitu *Agency Cost*.
4. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan penelitian ini adalah tahun 2019-2022.

1.4. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis hubungan penghindaran pajak, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
2. 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.

1.5. Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada manajemen perusahaan tentang bagaimana cara meningkatkan kinerja perusahaan yang tepat sehingga dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan kepada investor yang ingin meningkatkan kinerja pada suatu perusahaan dengan melihat bagaimana cara evaluasi kinerja perusahaan suatu perusahaan diputuskan dengan cara menyesuaikan strategi investasi dengan tujuan keuangan dalam perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas kuat dan tata kelola yang baik biasanya lebih cocok untuk investasi jangka panjang.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan informasi serta menjadi bahan referensi dalam membuat penelitian dengan topik kinerja perusahaan dan diharapkan peneliti selanjutnya dapat memperkaya penelitian serta dapat memberikan kontribusi yang lebih berarti terhadap pemahaman kita tentang kinerja perusahaan, dan *agency cost*.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang berjudul “Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019 (Anindita & Kus Noegroho, 2021).” Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel Eksogen

Peneliti terdahulu menggunakan variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio (CR)* sedangkan pada penelitian ini menambahkan lima variabel independen yaitu penghindaran pajak, *leverage*, struktur modal dan kebijakan dividen.

a. Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengelola kas yang dimiliki perusahaan sehingga dapat mendorong manajemen untuk melakukan *overinvestment*. Jika dikaitkan dengan *agency cost*, manajemen perusahaan memiliki kesempatan lebih tinggi untuk memanfaatkan sumber daya perusahaan

sehingga dapat mengambil keputusan-keputusan investasi yang *suboptimal* untuk kepentingan pribadinya (Firmansyah & Triastie, 2021). Alasan penulis menambahkan variabel ini karena strategi penghindaran pajak yang efektif dapat membantu perusahaan mengoptimalkan kewajiban pajaknya, menghasilkan penghematan yang signifikan dan meningkatkan keuntungan bersih.

b. *Leverage*

Leverage keuangan dapat meningkatkan pengembalian pemegang saham jika pengembalian yang dihasilkan dari investasi perusahaan melebihi biaya bunga utangnya. Ini dapat memberikan hasil yang lebih tinggi bagi pemegang saham daripada jika perusahaan hanya menggunakan modal ekuitas. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan semakin buruk kinerja perusahaan dan dapat menimbulkan ketidakpastian mengenai kelangsungan hidup perusahaan (Ginting, 2018). Alasan penulis menambahkan variabel ini karena *leverage* merujuk pada penggunaan dana pinjaman (utang) untuk meningkatkan potensi imbal hasil atau keuntungan suatu investasi. Jika penggunaan utang berhasil dan imbal hasil investasi lebih tinggi daripada biaya bunga, *leverage* dapat meningkatkan keuntungan pemegang saham.

c. Struktur Modal

Struktur modal sendiri merupakan kombinasi dari utang jangka panjang dan ekuitas perusahaan. Kombinasi yang dimaksud dari pembiayaan jangka panjang perusahaan adalah hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Seiring berjalannya waktu, kombinasi tersebut dapat bervariasi sehingga perusahaan akan berusaha menjaga kombinasi pembiayaan agar mendekati target dari struktur modal mereka (Sarianti, et al., 2023). Alasan penulis menambahkan variabel ini adalah untuk membantu manajemen dalam mengoptimalkan kombinasi utang dan ekuitas sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

d. Kebijakan Dividen

Keputusan terkait kebijakan dividen merupakan bagian integral dari strategi keuangan perusahaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor dan menemukan keseimbangan yang tepat antara pembayaran dividen, investasi, dan pertumbuhan untuk meningkatkan kinerja perusahaan jangka panjangnya (Darmawan, 2018). Alasan penulis menambahkan variabel ini karena kebijakan dividen juga harus sejalan dengan kinerja dan kondisi finansial perusahaan.

Perusahaan yang menghasilkan laba yang konsisten mungkin lebih mampu membayar dividen yang stabil.

e. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik pula teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam memanfaatkan aktiva perusahaan yang dapat mendorong peningkatan pada kinerja perusahaan. (Wati, 2019). Alasan penulis menambahkan variabel ini karena ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

2. Variabel Moderasi

Peneliti terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sedangkan pada penelitian ini digunakan *agency cost*. *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). Alasan penulis menambahkan variabel ini karena meningkatnya pengawasan akan peningkatan efektifitas kinerja manajemen sesuai kepentingan pemilik perusahaan diharapkan menekan biaya keagenan (*agency cost*).

3. Periode Pengamatan

Penelitian terdahulu melakukan pengamatan mulai dari periode 2017-2019 sedangkan pada penelitian ini dimulai dari periode 2019-2022.