

PENGARUH KETERBACAAN LAPORAN, RELEVANSI NILAI, DAN LEVERAGE TERHADAP BIAYA KEAGENAN DENGAN CAKUPAN ANALIS SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Avrilia Ayu Widiannasti

avriliaayu10@gmail.com

Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and analyze the effect of annual report readability, relevance of financial information value, and leverage on the agent cost with an analysis scope as a moderating variable. The population was all Mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2022. It consisted of 40 companies. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 40 companies as the sample. The data analysis technique used multiple linear regression. The result of testing and analysis showed that annual report readability had a positive effect on agent cost. However, the relevance of financial information value did not affect agent cost. In contrast, leverage had a negative effect on agent cost. Furthermore, analyst coverage was able to moderate the effect of annual report readability and agent cost. Additionally, analyst coverage was not able to moderate the effect of leverage and agent cost.

Keywords: annual report readability, value relevance, leverage, agent cost, analyst coverage

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Keterbacaan Laporan Tahunan, Relevansi Nilai Informasi Keuangan, dan *Leverage* Terhadap Biaya Keagenan dengan Cakupan Analisis sebagai Variabel Pemoderasi. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 yang berjumlah 63 perusahaan. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 40 perusahaan sebagai sampel. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian dan analisis menunjukkan bahwa keterbacaan laporan tahunan berpengaruh positif terhadap biaya keagenan, relevansi nilai informasi keuangan tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan, dan leverage berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan, serta *analyst coverage* mampu memoderasi pengaruh antara keterbacaan laporan tahunan dan biaya keagenan, *analyst coverage* tidak mampu memoderasi pengaruh antara relevansi nilai dan biaya keagenan, dan *analyst coverage* tidak mampu memoderasi pengaruh antara *leverage* dan biaya keagenan.

Kata Kunci: keterbacaan laporan tahunan, relevansi nilai, *leverage*, biaya keagenan, *analyst coverage*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah dokumen yang berisi gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dan kinerja operasionalnya. Seluruh perusahaan publik yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) berkewajiban menyampaikan informasi keuangan melalui laporan tahunan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sesuai dengan standar akuntansi dan pelaporan keuangan. Pengumuman pengungkapan informasi seperti laporan tahunan merupakan jembatan komunikasi yang penting antara manajemen dan pemangku kepentingan di perusahaan saham gabungan karena pemisahan kepemilikan dan manajemen. Investor luar dan pemegang saham minoritas dapat mempelajari tentang status keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan melalui laporan tahunannya dan dengan demikian

mengevaluasi prospek pertumbuhan perusahaan dan kompetensi manajemen. Namun, semakin menurunnya tingkat keterbacaan telah mempengaruhi fungsi komunikasi laporan tahunan perusahaan dalam beberapa tahun terakhir.

Fenomena yang terjadi sejumlah perusahaan di Indonesia yang mengalami keterlambatan penyampaian laporan keuangan adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) mengumumkan pada Februari 2023 bahwa terdapat 32 perusahaan tercatat atau emiten yang belum menyampaikan laporan keuangan per September 2022 hingga akhir Januari 2023. Beberapa perusahaan yang dikenakan denda mampu melakukan perbaikan dari sisi operasional dan kemudian membayar denda yang dikenakan. Namun, terdapat juga beberapa perusahaan yang belum dapat melakukan pembayaran denda akibat adanya permasalahan operasional dan atau legal (Kompas.com, 2023). Lebih lanjut berdasarkan pemantauan Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga pada 31 Maret 2023 terdapat sebanyak 143 perusahaan belum menyampaikan laporan tahunan yang berakhir pada 31 Desember 2022. Perusahaan yang belum menyampaikan laporan tahunan tersebut dikenakan sanksi yang turut menyasar perusahaan media rintisan Erick Thohir PT Mahaka Media Tbk. (ABBA) dan PT Mahaka Radio Integra Tbk. (MARI), hingga emiten tambang milik Garibaldi Boy Thohir PT Merdeka Copper Gold Tbk. (MDKA) (Bisnis.com, 2023).

Pada kasus yang terjadi tersebut, jika informasi yang tersaji terlambat untuk disampaikan, maka akan berimbas pada tingkat keterbacaan laporan yang mengakibatkan kekurangan informasi laporan yang tersajikan karena untuk pengambilan keputusan membutuhkan informasi yang tepat waktu (Fujianti dan Satria, 2020). Selain itu, jika informasi yang tersaji dalam laporan tahunan semakin rumit dan sulit dipahami maka juga dapat berimbas buruk pada tingkat keterbacaan laporan. Buruknya tingkat keterbacaan tersebut berdampak terhadap fungsi komunikasi dari laporan tahunan perusahaan, sehingga keterbacaan laporan tahunan adalah hal yang penting dalam memahami teks naratif dalam laporan tahunan (Lo *et al.*, 2017). Hal tersebut diperparah dengan adanya pergeseran laporan tahunan yang semakin lama didominasi oleh informasi naratif membuat laporan tersebut semakin panjang. Menurut Christopher Cox, mantan ketua dewan SEC, menyatakan investor enggan membaca laporan tahunan karena penggunaan kata yang berlebihan dan banyaknya istilah khusus (Xu *et al.*, 2018). Laporan keuangan yang penuh dengan istilah profesional dan catatan khusus mengakibatkan para investor kesulitan memahaminya. Kondisi ini menyulitkan perusahaan dalam menyampaikan informasi dengan baik kepada pemangku kepentingan, menciptakan asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan di luar perusahaan, sehingga menyulitkan pengendalian tindakan manajemen. Oleh karena itu, penting untuk membuat laporan yang mudah dibaca, dipahami, dan memiliki tingkat keterbacaan yang terukur. Pada penelitian ini peneliti menggunakan pengukuran yang paling mendasar berdasarkan panjang laporan dalam jumlah halaman, kata, dan karakter.

Terlepas dari pengukuran keterbacaan, banyak peneliti yang telah mengungkapkan konsekuensi ekonomi dari keterbacaan dengan biaya keagenan. Salah satunya melalui penelitian Luo *et al.* (2018) menyebutkan laporan tahunan yang mudah dibaca dapat membantu perusahaan mengurangi biaya keagenan karena dapat memfasilitasi penyampaian informasi penting kepada investor potensial dan mengoptimalkan sumber daya yang dialokasikan. Kemudian, kualitas informasi akuntansi juga memiliki peran penting dalam hubungan keagenan dan biaya keagenan. Fakhari dan Pitenoei (2018) menyatakan bahwa adanya asimetri informasi antara manajer dan pemegang modal eksternal (investor dan kreditur) dapat menyebabkan investor mengalami ketidakpastian dalam memperoleh, mengolah, mengartikan, dan menggunakan informasi akuntansi. Hal tersebut pada akhirnya akan meningkatkan biaya keagenan. Peran dari informasi akuntansi dalam laporan keuangan bergantung pada kualitas pelaporan keuangan yang diukur melalui relevansi nilai. Kualitas informasi akuntansi dalam laporan keuangan berkurang, sehingga melemahkan hubungan antara informasi akuntansi dan nilai saham perusahaan. Selain itu, Jensen dan Meckling (1976)

menyatakan bahwa struktur modal yang berasal dari utang (*leverage*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya keagenan karena penggunaan utang dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan memberi dorongan kepada manajer untuk mengoperasikan perusahaan secara lebih efisien sehingga dapat menurunkan biaya keagenan.

Perusahaan dihadapkan pada biaya keagenan yang lebih tinggi jika mekanisme tata kelola perusahaan lemah. Tata kelola perusahaan pada dasarnya dapat pula mengurangi biaya keagenan. Mekanisme tata kelola dalam penelitian ini adalah *analyst coverage*. *Analyst coverage* ini juga membantu memperkuat efek keterbacaan laporan tahunan dalam mengurangi biaya agensi perusahaan. Luo *et al.* (2018) menyatakan bahwa *analyst coverage* sebagai mekanisme *corporate governance* dapat membantu memperkuat keterbacaan laporan tahunan dalam mengurangi biaya keagenan. Hal yang sama dilakukan oleh Aymen *et al.* (2018) bahwa banyaknya analisis keuangan memperkuat keterbacaan laporan yang pada akhirnya mengurangi asimetri informasi sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Selain itu, *analyst coverage* sebagai mekanisme *corporate governance* mampu menurunkan *agency cost* pada saat *leverage* tinggi (Burhanudin, 2018). Tata kelola perusahaan yang kuat, seperti adanya *analyst coverage*, dapat membantu mengawasi dan mengurangi potensi konflik keagenan di dalam perusahaan, terutama ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang signifikan. Hal tersebut yang pada akhirnya akan mengurangi *agency cost*.

Berdasarkan latar belakang diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah keterbacaan laporan tahunan berpengaruh terhadap biaya keagenan perusahaan?, (2) Apakah relevansi nilai berpengaruh terhadap biaya keagenan perusahaan?, (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap biaya keagenan perusahaan?, (4) Apakah *analyst coverage* memoderasi pengaruh keterbacaan laporan tahunan terhadap biaya keagenan perusahaan?, (5) Apakah *analyst coverage* memoderasi pengaruh relevansi nilai terhadap biaya keagenan perusahaan?, (6) Apakah *analyst coverage* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap biaya keagenan perusahaan?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk mengetahui pengaruh keterbacaan laporan tahunan terhadap biaya keagenan perusahaan, (2) Untuk mengetahui pengaruh relevansi nilai terhadap biaya keagenan perusahaan, (3) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap biaya keagenan perusahaan, (4) Untuk mengetahui pengaruh keterbacaan laporan tahunan menggunakan *analyst coverage* sebagai variabel moderasi terhadap biaya keagenan perusahaan, (5) Untuk mengetahui pengaruh relevansi nilai menggunakan *analyst coverage* sebagai variabel moderasi terhadap biaya keagenan perusahaan, (6) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* menggunakan *analyst coverage* sebagai variabel moderasi terhadap biaya keagenan perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada 1976. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan hubungan agensi antara pemilik (*principal*) dengan pihak manajemen (*agent*) yang melaksanakan pekerjaan atas nama prinsipal tersebut yang terikat pada suatu kontrak. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di pihak investor dan pengendalian di pihak manajemen yang menimbulkan konflik yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen timbul karena manajer cenderung mencari keuntungan pribadi, meskipun ada tanggung jawab kepada prinsipal. Salah satu alasannya disebabkan oleh asimetri informasi, di mana manajemen memiliki lebih banyak pengetahuan tentang lingkungan kerja daripada prinsipal.

Konflik keagenan tidak terlepas dari keterbacaan laporan, relevansi nilai, dan *leverage*. Laporan keuangan yang mudah dibaca dan memiliki informasi yang relevan dapat membantu prinsipal dalam memantau kinerja agen dan meminimalkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Hal ini terkait dengan relevansi nilai laporan keuangan dapat

mempengaruhi keputusan prinsipal dalam memantau kinerja agen. Laporan keuangan yang relevan akan memberikan informasi yang diperlukan oleh prinsipal untuk memantau kinerja agen dan meminimalkan konflik kepentingan. Selain itu, leverage dapat menimbulkan konflik keagenan karena keputusan untuk penggunaan dana antara manajer dan pemegang saham tidak sejalan. Manajer mungkin lebih memilih untuk mengambil risiko yang lebih tinggi untuk memperoleh keuntungan pribadi yang lebih besar, sementara pemegang saham lebih memilih untuk mengurangi risiko dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Biaya Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) biaya keagenan (*agency cost*) adalah pemberian insentif yang layak kepada manajer serta biaya pengawasan untuk mencegah moral hazard, yang kemudian diidentifikasi menjadi dua jenis *agency cost*, yaitu yang terjadi karena konflik antara investor dan manajer, serta yang terjadi karena konflik antara investor dan debtholder. Biaya ini timbul karena adanya pemisahan kepemilikan dan kontrol, di mana pemegang saham ingin memaksimalkan nilai/keuntungan dari investasi, sementara manajemen terkadang membuat keputusan yang tidak sesuai dengan kepentingan terbaik pemegang saham.

Secara keseluruhan, biaya keagenan secara tidak langsung dipengaruhi oleh keterbacaan laporan tahunan, relevansi nilai, dan *leverage* perusahaan. Keterbacaan laporan tahunan yang baik dapat meminimalkan konflik keagenan antara prinsipal dan agen. Laporan tahunan yang mudah dipahami dan transparan dapat memudahkan prinsipal dalam memantau kinerja agen dan meminimalisir risiko kecurangan atau manipulasi informasi, sehingga meminimalkan konflik keagenan yang selanjutnya akan menurunkan biaya keagenan. Sementara relevansi nilai yang tinggi dapat memotivasi agen untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mengurangi konflik keagenan. Tingginya relevansi nilai memungkinkan semakin besar pula agen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Selain itu, *leverage* juga dapat mempengaruhi biaya keagenan melalui pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan dan risiko perusahaan. Semakin tinggi *leverage* akan mencegah perusahaan mengeluarkan dana yang tidak penting dan mendorong manajer untuk bekerja lebih efisien, sehingga mendorong manajemen bekerja lebih giat untuk memenuhi kewajiban utang dan menurunkan biaya keagenan.

Keterbacaan Laporan Tahunan

Laporan tahunan merupakan laporan atas kegiatan dan pencapaian perusahaan dalam satu tahun. Laporan tahunan terdiri dari laporan keuangan dan informasi naratif perusahaan. Laporan keuangan menyajikan informasi kuantitatif mengenai aspek tertentu dari kinerja keuangan perusahaan pada tahun fiskal sebelumnya, seperti neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Sedangkan informasi naratif perusahaan menyajikan informasi kualitatif mengenai pencapaian perusahaan dalam berbagai aspek, seperti strategi bisnis, pengembangan produk, dan tanggung jawab sosial perusahaan. Laporan tahunan memiliki peran yang sangat penting dalam sebuah organisasi karena memberikan informasi yang penting bagi para pemangku kepentingan perusahaan, seperti pemodal, karyawan, dan pihak-pihak terkait lainnya. Namun, penulisan laporan tahunan bukanlah sebuah proses yang mudah, melainkan memerlukan waktu yang cukup lama dan memerlukan keahlian dalam menyusun laporan yang baik. Salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam menyusun laporan tahunan adalah keterbacaan laporan tahunan.

Relevansi Nilai

Relevansi adalah salah satu dari dua kualitas dasar yang dapat membuat informasi akuntansi berguna untuk pengambilan keputusan. Jika dihubungkan dengan tujuan pelaporan keuangan, relevansi adalah kemampuan informasi untuk membantu investor, kreditor, dan pengguna eksternal lainnya dalam menyusun prediksi tentang outcomes untuk

mengoreksi harapan-harapan mengenai nilai saham. Akan tetapi, laporan keuangan tidak selalu menyediakan semua informasi yang mungkin diperlukan oleh pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomik karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non-keuangan (IAI, 2019).

Leverage

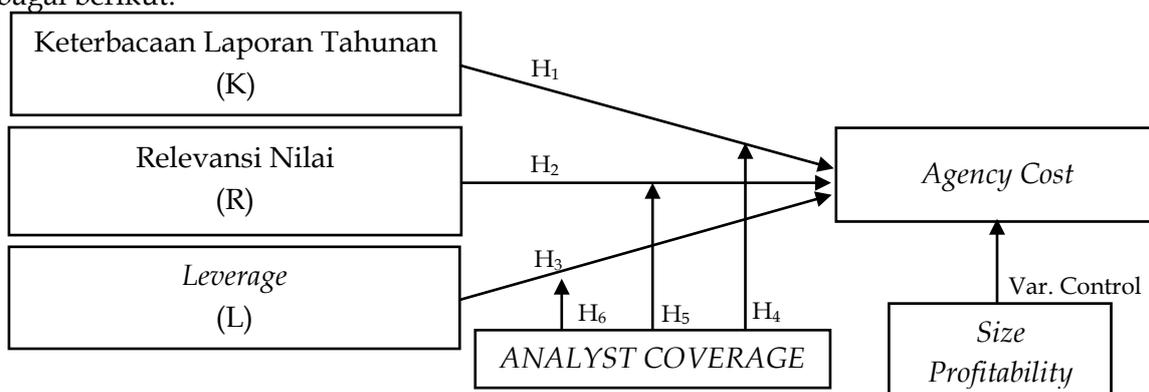
Leverage adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Leverage dapat meningkatkan keuntungan dan pengembalian perusahaan apabila digunakan secara efektif, sebaliknya jika tidak dikelola dengan efektif dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan karena perusahaan kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya tersebut. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan antara hutang yang layak diambil dengan sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang.

Analyst Coverage

Analisis adalah seseorang yang memiliki peran penting sebagai perantara informasi di pasar modal. Peran analisis mencakup menginterpretasikan, membeli, dan mengkomunikasikan kepada partisipan pasar. *Analyst Coverage* secara langsung ataupun tidak langsung dapat mempengaruhi metode yang akan digunakan oleh manajer. Secara langsung analisis dapat memantau manajemen dengan menerbitkan laporan penelitian dan memberikan pertanyaan saat berinteraksi dengan manajemen. Secara tidak langsung analisis dapat memantau manajemen dengan mengingatkan mekanisme tata kelola perusahaan sehingga memungkinkan analisis untuk dapat memantau laporan keuangan secara lebih efektif (Crystalita dan Juniarti, 2017).

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual adalah bagian dari tinjauan teoritis yang berisikan rangkuman atas semua dasar-dasar teori yang menjadi landasan dalam penelitian ini, yang digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keterbacaan Laporan Tahunan Terhadap Biaya Keagenan

Sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan terdapat pemisahan kepemilikan suatu perusahaan, investor tidak memiliki akses informasi yang sama dengan yang dimiliki manajemen. Pengumuman pengungkapan informasi seperti laporan tahunan merupakan jembatan komunikasi yang penting antara manajemen dan pemangku kepentingan. Laporan tahunan yang lebih mudah dibaca memiliki kualitas pengungkapan yang lebih baik, yang dapat mengurangi tingkat asimetri informasi yang dihadapi pemegang saham dan membantu

pemegang saham untuk memantau manajemen dengan lebih baik. Hasil penelitian yang dilakukan Luo *et al.* (2018), Prasadhita (2018), Pritha (2020), Nisrinasari (2020), dan Julianaldri dan Tarjo (2022) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara keterbacaan dengan biaya keagenan. Perusahaan dengan tingkat keterbacaan laporan tahunan yang lebih tinggi memiliki biaya keagenan yang lebih rendah. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis pertama yang akan diuji sebagai berikut:

H₁: Keterbacaan laporan berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

Pengaruh Relevansi Nilai Terhadap Biaya Keagenan

Terkait teori keagenan menunjukkan bahwa pengungkapan informasi dapat membantu mengurangi konflik keagenan. Hal ini dapat dikatakan bahwa relevansi yang merupakan salah satu kualitas dasar pelaporan keuangan dapat menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan dan memiliki hubungan negatif dengan asimetri informasi sehingga mengurangi biaya agensi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Namazi dan Rezaei (2016), Salim *et al.* (2017), Xue (2019), dan Budiardi (2019) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara relevansi nilai dengan biaya keagenan. Perusahaan dengan pengungkapan informasi yang baik atau tingkat relevansi yang tinggi memiliki biaya keagenan yang rendah. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis kedua yang akan diuji sebagai berikut:

H₂: Relevansi nilai berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

Pengaruh Leverage Terhadap Biaya Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa struktur modal yang berasal dari utang (*leverage*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya keagenan karena penggunaan utang dalam struktur modal (*leverage*) dapat mencegah pengeluaran perusahaan yang tidak penting dan memberi dorongan kepada manajer untuk mengoperasikan perusahaan secara lebih efisien. Hasil penelitian Yasa dan Dewi (2016), Burhanudin (2018), Sintyawati (2018), Shabrina (2019), Rahyuningsih (2020), dan Kasmawati (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menurunkan biaya keagenan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis ketiga yang akan diuji sebagai berikut:

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan.

Analyst Coverage Memperkuat Hubungan Antara Keterbacaan Laporan Tahunan dan Biaya Keagenan

Analisis keuangan memainkan peran penting dalam asimetri informasi karena analyst coverage mampu mengumpulkan informasi yang kompleks dan mengubahnya menjadi bentuk yang lebih mudah dipahami (Chang *et al.*, 2006). Selain itu, dalam penelitiannya juga menyatakan jumlah analis yang tinggi disebabkan oleh ketertarikan analis pada perusahaan yang lebih transparan sehingga meminimalkan biaya keagenan. Hasil penelitian Luo *et al.* (2018), Tan *et al.* (2015), De Franco *et al.* (2015), Aymen *et al.* (2018), Soesanto dan Wijaya (2022) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara keterbacaan laporan dan *agency cost* dengan *analyst coverage* sebagai mekanisme *corporate governance* dapat memperkuat keterbacaan laporan tahunan dalam mengurangi biaya agensi. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis keempat yang akan diuji sebagai berikut:

H₄: Analyst coverage memperkuat pengaruh negatif antara keterbacaan laporan dan biaya keagenan.

Analyst Coverage Memperkuat Hubungan Antara Relevansi Nilai dan Biaya Keagenan

Financial analysts dapat memainkan peran penting dalam asimetri informasi karena *analyst coverage* mampu memberikan informasi yang sebagian besar tidak diketahui oleh para pelaku pasar, seperti hasil diskusi dan pertemuan dengan manajemen atau hasil kunjungan ke

perusahaan *operational sites* (Chang *et al.*, 2006). Hasil penelitian Chang *et al.* (2006), Namazi dan Rezaei (2016), Salim *et al.* (2017), dan Peixoto (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi *analyst coverage* akan membantu memperkuat relevansi nilai dalam mengurangi biaya keagenan. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis kelima yang akan diuji sebagai berikut:

H₅: *Analyst coverage* memperkuat pengaruh negatif antara relevansi nilai dan biaya keagenan.

***Analyst Coverage* Memperkuat Hubungan Antara *Leverage* dan Biaya Keagenan**

Peran *analyst coverage* yang mencakup jumlah analis yang melakukan analisis terhadap suatu perusahaan dan memberikan rekomendasi investasi kepada investor penting dalam dinamika ini. Semakin tinggi jumlah analis yang terlibat, manajemen cenderung lebih disiplin dalam menjalankan perusahaan, menjaga efisiensi operasional, dan bertanggung jawab dalam penggunaan dana utang. Hasil penelitian Orens dan Lybaert (2010), Setiawati (2018), Burhanudin (2018), dan Safdar *et al.* (2019) menyatakan bahwa *analyst coverage* sebagai mekanisme *corporate governance* membantu memperkuat *leverage* dalam menurunkan biaya keagenan. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis keenam yang akan diuji sebagai berikut:

H₆: *Analyst coverage* memperkuat pengaruh negatif antara *leverage* dan biaya keagenan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Gambaran Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang bertujuan untuk mengukur atau menguji hubungan antara variabel-variabel yang diteliti menggunakan analisis statistik melalui perhitungan ilmiah, yang diambil dari data sekunder. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa regresi linier berganda dengan data statistik yang diolah dengan *software* SPSS IBM Statistics 26.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu dilakukan dengan mengambil data-data yang telah ditentukan oleh peneliti berdasarkan pertimbangan dan kriteria yang dimiliki oleh sampel. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 yang berjumlah 200 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data-data dari laporan keuangan perusahaan secara lengkap yang telah tercatat atau dipublikasikan secara resmi dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen, variabel dependen, variabel moderasi, dan variabel kontrol. Variabel independen yang diteliti terdiri dari Keterbacaan Laporan Tahunan, Relevansi Nilai, dan *Leverage*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Biaya Keagenan.

Keterbacaan Laporan Tahunan

Keterbacaan laporan tahunan adalah tingkat kemudahan atau tingkat kesulitan seseorang dalam memahami isi laporan tahunan suatu perusahaan. Keterbacaan laporan tahunan digunakan karena berdampak pada transparansi dan akuntabilitas perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi biaya keagenan yang timbul akibat asimetri informasi antara perusahaan dan investor atau pemegang saham.

$$K1_{it} = Ln_pages_{it}$$

$$K2_{it} = Ln_words_{it}$$

$$K3_{it} = Ln_characters_{it}$$

Keterangan:

K1, K2, K3 = Keterbacaan Laporan Tahunan

Ln_pages_{it} = Logaritma natural dari jumlah halaman dalam laporan tahunan perusahaan pada tahun t

Ln_words_{it} = Logaritma natural dari jumlah kata dalam laporan tahunan perusahaan pada tahun t

$Ln_characters_{it}$ = Logaritma natural dari jumlah karakter dalam laporan tahunan perusahaan pada tahun t

Relevansi Nilai

Relevansi nilai merupakan kemampuan informasi akuntansi dalam mempengaruhi keputusan investor atau pemegang saham dalam menilai nilai perusahaan. Relevansi nilai digunakan karena untuk menjelaskan pengaruh informasi akuntansi dalam kepercayaan investor dan pemegang saham, sehingga mempengaruhi pula biaya keagenan yang timbul akibat asimetri antara perusahaan dan investor atau pemegang saham.

$$P_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 CFOPS_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

$P_{i,t+1}$ = Harga saham perusahaan pada tahun t+1

$BVPS_{it}$ = Nilai buku per lembar saham pada tahun t

EPS_{it} = Laba bersih per lembar saham pada tahun t

$CFOPS_{it}$ = Arus kas operasi per lembar saham pada tahun t

e_{it} = Error term pada tahun t

Pengukuran relevansi nilai buku menggunakan nilai buku per lembar saham dihitung dengan rumus:

$$BVPS = \text{Total Ekuitas} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Pengukuran relevansi nilai laba menggunakan nilai laba bersih per lembar saham dihitung dengan rumus:

$$EPS = \text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Pengukuran relevansi nilai arus kas operasi menggunakan nilai arus kas operasi per lembar saham dihitung dengan rumus:

$$CFOPS = \text{Arus Kas Operasi} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Leverage

Leverage merupakan rasio antara hutang dengan modal sendiri. *Leverage* digunakan karena dapat mempengaruhi risiko kebangkrutan perusahaan, kebijakan dividen perusahaan, kebijakan investasi perusahaan, dan kebijakan manajemen risiko perusahaan, yang akhirnya mempengaruhi biaya keagenan baik akibat asimetri informasi maupun ketidakpuasan investor dan pemegang saham.

Rumus *debt to equity ratio* (DER) yang digunakan:

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Stockholders Equity}}$$

Biaya Keagenan

Biaya keagenan dapat mencerminkan adanya masalah keagenan yang dapat mengurangi keuntungan pemilik modal karena biaya tersebut merupakan biaya tambahan yang muncul ketika prinsipal menunjuk agen untuk membuat keputusan mewakili kepentingannya. Hal ini dapat mengakibatkan terjadinya kerugian bagi pemilik modal, sehingga dalam mengestimasi perlu mengetahui efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai biaya keagenan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ATR_{it} = \frac{Total\ Revenue_{it}}{Average\ Total\ Assets_{it}}$$

Keterangan:

ATR_{it}	= Biaya keagenan pada tahun t
$Total\ Revenue_{it}$	= Total pendapatan perusahaan pada tahun t
$Average\ Total\ Assets_{it}$	= Rata-rata total aset perusahaan pada tahun t

Analyst Coverage

Analyst Coverage digunakan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Proksi *analyst following* digunakan dalam penelitian ini sebagai ukuran *analyst coverage*. Proksi *analyst following* dalam penelitian ini dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menunjukkan perusahaan-perusahaan pertambangan (nilai 1) sebagai perusahaan memiliki transaksi saham yang aktif sehingga diikuti oleh banyak analis keuangan, sedangkan yang lainnya diberikan nilai 0 dengan asumsi memiliki transaksi saham kurang efektif dan atau tidak aktif.

A_{it} = Ada atau tidaknya cakupan analis di perusahaan pada tahun t. Jika ada, gunakan dummy 1, tetapi jika tidak ada data tentang cakupan analis di perusahaan, maka 0.

Size

Ukuran perusahaan berhubungan dengan tingkat biaya keagenan. Ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung berkorelasi dengan biaya keagenan yang tinggi karena pada perusahaan yang lebih besar akan tercermin dalam total aset yang lebih tinggi, cenderung memiliki biaya keagenan yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh kompleksitas yang meningkat dalam mengelola perusahaan besar dengan berbagai divisi, cabang, dan unit bisnis. Pemantauan dan pengendalian yang diperlukan untuk memastikan tindakan agen (manajemen) sesuai dengan kepentingan prinsipal (pemilik) meningkat seiring dengan ukuran perusahaan.

$$Size_{it} = Ln_Total\ Assets_{it}$$

Keterangan:

$Ln_Total\ Assets_{it}$ = Logaritma natural dari total aset perusahaan pada tahun t

Profitability

Profitability digunakan oleh analis atau investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba relatif. *Profitability* berhubungan dengan tingkat biaya keagenan karena pada perusahaan mencapai laba bersih yang tinggi relatif terhadap total asetnya, pemegang saham cenderung puas dengan kinerja perusahaan dan lebih sedikit mempertanyakan tindakan manajemen. Hal ini mengurangi kebutuhan untuk memantau dan mengendalikan manajemen secara ketat, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan.

$$Profitability_{it} = \frac{Net\ Income_{it}}{Total\ Assets_{it}}$$

Keterangan:

$Net\ Income_{it}$ = Laba bersih perusahaan pada tahun t

$Total\ Assets_{it}$ = Total aset perusahaan pada tahun t

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) statistik deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Pada penelitian ini menggunakan pengukuran mencakup nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018), uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi, suatu variabel independen atau variabel dependen ataupun keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian ini menggunakan 2 metode pendekatan, yaitu melalui analisis Grafik Normal P-Plot dengan hipotesis: 1) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/ tidak mengikuti arah garis diagonal, maka tidak memenuhi asumsi normalitas, 2) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka memenuhi asumsi normalitas dan melalui analisis statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan hipotesis: 1) Jika nilai signifikansi K-S < 0,05 maka data residual tidak memenuhi asumsi klasik, 2) Jika nilai signifikansi K-S > 0,05 maka data residual memenuhi asumsi klasik.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen dalam model regresi. Penentuan apakah model regresi memiliki gejala multikolinearitas atau tidak dapat dilihat melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Ukuran yang dapat menentukan multikolinearitas yaitu: 1) Jika VIF > 10 dan nilai *Tolerance* ≤ 0,1 maka model diindikasikan terjadi gejala multikolinearitas, 2) Jika VIF < 10 dan nilai *Tolerance* ≥ 0,1 maka model diindikasikan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2018). Pengujian ini menggunakan 2 metode untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melalui Grafik *Scatterplot* dengan hipotesis: 1) Jika terdapat seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka diindikasikan terjadi heteroskedastisitas, 2) Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka diindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas dan melalui Uji Glejser dengan dasar pengambilan keputusan: 1) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas, 2) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) terdapat korelasi (Santoso, 2019). Pada pengujian autokorelasi yang digunakan yaitu uji Durbin-Watson (DW test) yang merupakan uji pada data runtun waktu atau time series,

dengan kriteria pengambilan keputusan adalah jika $DU \leq DW \leq 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2017:275), analisis regresi linier berganda merupakan model regresi yang meramalkan kondisi naik turunnya variabel dependen apabila dua/lebih variabel independen sebagai prediktor dimanipulasi. Pada penelitian ini, analisis regresi linier berganda untuk mengukur pengaruh Keterbacaan Laporan Tahunan, Relevansi Nilai, dan *Leverage* terhadap Biaya Keagenan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$ATR = \alpha + \beta_1 K1 + \beta_2 R + \beta_3 L + \beta_4 A + \beta_5 (K1*A) + \beta_6 (R*A) + \beta_7 (L*A) + \beta_8 Size + \beta_9 Profitability + \varepsilon$$

$$ATR = \alpha + \beta_1 K2 + \beta_2 R + \beta_3 L + \beta_4 A + \beta_5 (K2*A) + \beta_6 (R*A) + \beta_7 (L*A) + \beta_8 Size + \beta_9 Profitability + \varepsilon$$

$$ATR = \alpha + \beta_1 K3 + \beta_2 R + \beta_3 L + \beta_4 A + \beta_5 (K3*A) + \beta_6 (R*A) + \beta_7 (L*A) + \beta_8 Size + \beta_9 Profitability + \varepsilon$$

Keterangan:

ATR	: Biaya keagenan
K	: Keterbacaan laporan tahunan (K1;K2;K3)
K1	: Keterbacaan laporan melalui jumlah halaman
K2	: Keterbacaan laporan melalui jumlah kata
K3	: Keterbacaan laporan melalui jumlah karakter
R	: Relevansi nilai
L	: <i>Leverage</i>
A	: <i>Analyst Coverage</i>
Size	: Total aset perusahaan
Profitability	: Laba bersih perusahaan dibagi total aset
ε	: <i>Error term</i>

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi atau uji *R-Square* (R^2) bertujuan untuk mengukur kemampuan model seberapa jauh dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Apabila nilai R^2 mendekati angka nol, maka menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen bersifat sangat terbatas (terdapat pengaruh yang kurang kuat). Apabila nilai R^2 mendekati angka satu, maka menunjukkan variabel-variabel independen dapat memprediksi variabel dependen (terdapat pengaruh yang kuat).

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model (uji F) dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen pada model regresi (Ghozali, 2018:98). Kriteria pengambilan keputusan pengujian ini: 1) Jika nilai signifikansi Uji F $\geq 0,05$ maka model penelitian tidak layak digunakan, 2) Jika nilai signifikansi Uji F $\leq 0,05$ maka model penelitian layak digunakan.

Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2018) uji t bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis ini menggunakan statistik t dengan kriteria pengambilan keputusan yaitu jika tingkat signifikansi uji t $\leq 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya secara parsial ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN
Hasil Analisis Data
Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

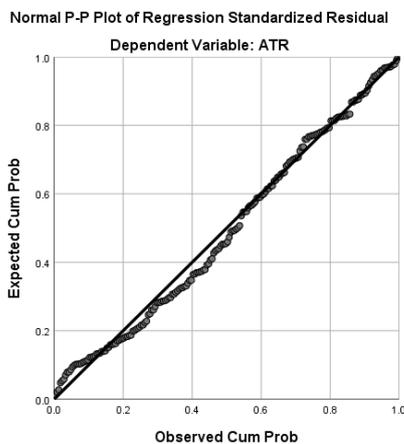
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
K1	200	4.28	6.83	5.55	0.48
K2	200	9.56	12.93	11.52	0.56
K3	200	9.37	14.93	13.38	0.65
R	200	-340.17	38346.21	1695.27	3728.04
L	200	-43.09	34.06	1.42	5.19
ATR	200	0.00	2.19	0.71	0.44
A	200	0.00	1.00	0.20	0.40
SIZE	200	24.04	32.76	28.88	1.71
PROF	200	-1.54	0.59	0.04	0.17
Valid N (listwise)	200				

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

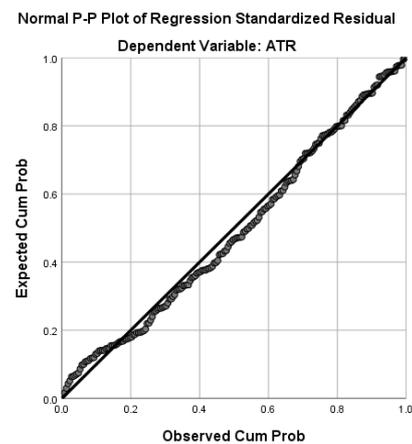
Hasil analisis statistik deskriptif menjelaskan bahwa pada variabel Keterbacaan melalui jumlah halaman (K1) mempunyai nilai minimum 4,28, maksimum 6,83, rata-rata (*mean*) sebesar 5,55 dengan standar deviasi 0,48. Variabel Keterbacaan melalui jumlah kata (K2) mempunyai nilai minimum 9,56, maksimum 12,93, rata-rata (*mean*) sebesar 11,52 dengan standar deviasi 0,56. Variabel Keterbacaan melalui jumlah karakter (K3) mempunyai nilai minimum 9,37, maksimum 14,93, rata-rata (*mean*) sebesar 13,38 dengan standar deviasi 0,65. Pada variabel Relevansi Nilai (R) mempunyai nilai minimum -340,17, maksimum 38346,21, rata-rata (*mean*) sebesar 1695,27 dengan standar deviasi 3728,04. Pada variabel *Leverage* (L) mempunyai nilai minimum -43,09, maksimum 34,06, rata-rata (*mean*) sebesar 1,42 dengan standar deviasi 5,19. Pada variabel Biaya Keagenan (ATR) mempunyai nilai minimum 0,00, maksimum 2,19, rata-rata (*mean*) sebesar 0,71 dengan standar deviasi 0,44. Pada variabel *Analyst Coverage* (A) mempunyai nilai minimum 0,00, maksimum 1,00, rata-rata (*mean*) sebesar 0,20 dengan standar deviasi 0,40. Pada variabel *Size* mempunyai nilai minimum 24,04, maksimum 32,76, rata-rata (*mean*) sebesar 28,88 dengan standar deviasi 1,71. Pada variabel *Profitability* mempunyai nilai minimum -1,54, maksimum 0,59, rata-rata (*mean*) sebesar 0,04 dengan standar deviasi 0,17.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

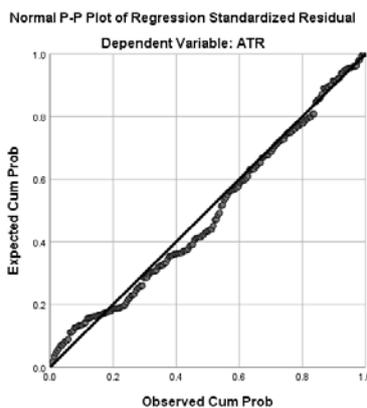
Pada uji normalitas menggunakan 2 metode, uji yang pertama berupa Grafik Normal P-Plot yang diolah berdasarkan hasil pengamatan disajikan sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot (K1=X1)
 Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)



Gambar 3
Grafik Normal P-Plot (K2=X1)
 Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)



Gambar 4
Grafik Normal P-Plot (K3=X1)
Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan pada Gambar 2, Gambar 3, dan Gambar 4 dapat diketahui bahwa titik-titik yang menyebar pada gambar mengikuti garis diagonal hal ini dapat disimpulkan bahwa data sampel penelitian baik Model 1, Model 2, maupun Model 3 berdistribusi normal. Sementara uji yang kedua berupa uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S) yang diolah berdasarkan hasil pengamatan disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov Smirnov Test

Model	Unstandardized Residual		
1.	N		200
	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
		Std. Deviation	363.96056984
		Most Extreme Differences	Absolute
		Positive	.063
		Negative	-.047
	Test Statistic		.063
	Asymp. Sig. (2-tailed)		.051 ^c
2.	N		200
	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
		Std. Deviation	371.23617430
		Most Extreme Differences	Absolute
		Positive	.062
		Negative	-.052
	Test Statistic		.062
	Asymp. Sig. (2-tailed)		.056 ^c
3.	N		200
	Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
		Std. Deviation	368.67952742
		Most Extreme Differences	Absolute
		Positive	.063
		Negative	-.048
	Test Statistic		.063
	Asymp. Sig. (2-tailed)		.051 ^c

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S) pada Tabel 2 diketahui bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) pada Model 1, Model 2, dan Model 3 berturut-turut yaitu $0,051 > 0,05$; $0,056 > 0,05$; dan $0,051 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel yang diolah telah berdistribusi normal. Pada hasil yang telah diketahui bahwa uji

normalitas yang menggunakan Normal Probability Plot dan One Sample Kolmogorov Smirnov telah memenuhi syarat asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	(Constant)		
	K1	.738	1.355
	R	.838	1.193
	L	.924	1.082
	A	.466	2.145
	SIZE	.430	2.324
	PROF	.906	1.104
2	(Constant)		
	K2	.792	1.262
	R	.833	1.201
	L	.918	1.089
	A	.462	2.164
	SIZE	.429	2.332
	PROF	.915	1.093
3	(Constant)		
	K3	.803	1.246
	R	.834	1.199
	L	.931	1.074
	A	.466	2.145
	SIZE	.437	2.288
	PROF	.917	1.091

a. Dependent Variable: ATR (Biaya Keagenan)

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

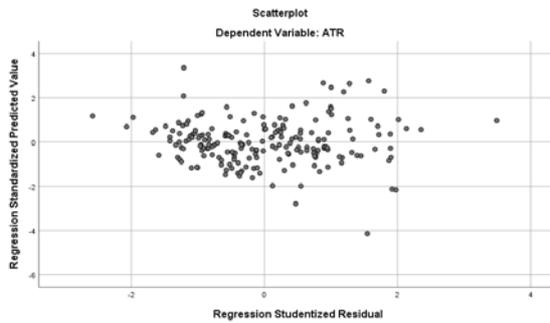
Berdasarkan hasil pengolahan yang dapat dilihat di Tabel 3 hasil uji multikolinieritas *Tolerance* pada Model 1, Keterbacaan Laporan Tahunan (K1) sebesar 0,738; Relevansi Nilai (R) sebesar 0,838; *Leverage* (L) sebesar 0,924; *Analyst Coverage* (A) sebesar 0,466; *Size* sebesar 0,430; dan *Profitability* sebesar 0,906. Pada Model 2, Keterbacaan Laporan Tahunan (K2) sebesar 0,792; Relevansi Nilai (R) sebesar 0,833; *Leverage* (L) sebesar 0,918; *Analyst Coverage* (A) sebesar 0,462; *Size* sebesar 0,429; dan *Profitability* sebesar 0,915. Pada Model 3, Keterbacaan Laporan Tahunan (K3) sebesar 0,803; Relevansi Nilai (R) sebesar 0,834; *Leverage* (L) sebesar 0,931; *Analyst Coverage* (A) sebesar 0,466; *Size* sebesar 0,437; dan *Profitability* sebesar 0,917. Diketahui nilai *Tolerance* pada setiap variabel independen menyatakan bahwa nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ dan dapat menunjukkan bahwa hasil dari sampel yang diolah tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

Berdasarkan hasil pengolahan yang dapat dilihat di Tabel 3 hasil uji multikolinieritas melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada Model 1, Keterbacaan Laporan Tahunan (K1) sebesar 1,355; Relevansi Nilai (R) sebesar 1,193; *Leverage* (L) sebesar 1,082; *Analyst Coverage* (A) sebesar 2,145; *Size* sebesar 2,324; dan *Profitability* sebesar 1,104. Pada Model 2, Keterbacaan Laporan Tahunan (K2) sebesar 1,262; Relevansi Nilai (R) sebesar 1,201; *Leverage* (L) sebesar 1,089; *Analyst Coverage* (A) sebesar 2,164; *Size* sebesar 2,332; dan *Profitability* sebesar 1,093. Pada Model 3, Keterbacaan Laporan Tahunan (K3) sebesar 1,246; Relevansi Nilai (R) sebesar 1,199; *Leverage* (L) sebesar 1,074; *Analyst Coverage* (A) sebesar 2,145; *Size* sebesar 2,288; dan *Profitability* sebesar 1,091. Diketahui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dalam setiap variabel menyatakan

bahwa nilai VIF < 10 dan dapat menunjukkan bahwa hasil uji multikolinieritas pada data yang diolah tidak terjadi antar variabel independen.

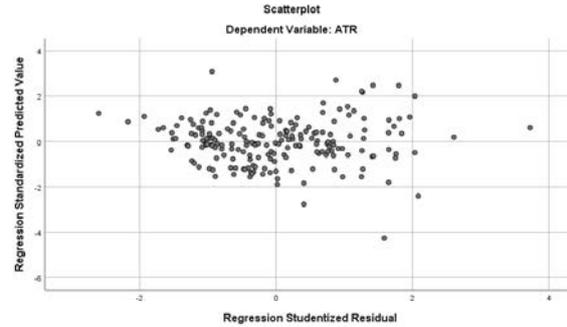
Uji Heteroskedastisitas

Pada uji heteroskedastisitas menggunakan 2 metode, uji yang pertama berupa Grafik *Scatterplot* yang diolah berdasarkan hasil pengamatan disajikan sebagai berikut:



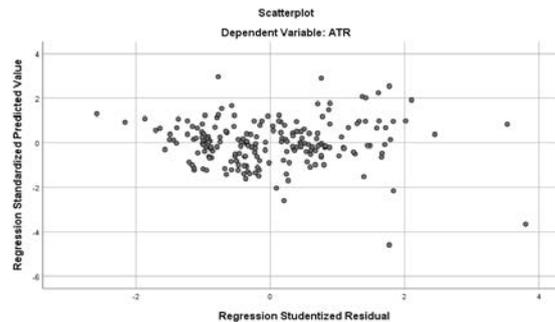
Gambar 5
Grafik *Scatterplot* (K1=X1)

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)



Gambar 6
Grafik *Scatterplot* (K2=X1)

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)



Gambar 7

Grafik *Scatterplot* (K3=X1)

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan Gambar 5, Gambar 6, dan Gambar 7 uji heteroskedastisitas melalui *scatterplot* dapat diketahui bahwa titik-titik yang ada pada grafik tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola seperti gelombang, menyempit dan melebar. Hal ini dapat diketahui bahwa data sampel yang telah diolah baik pada Model 1, Model 2, maupun Model 3 tidak mengalami heteroskedastisitas. Sementara uji yang kedua berupa uji glejser yang diolah berdasarkan hasil pengamatan sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1.133	.340		3.336	.001
	K1	.042	.035	.103	1.190	.236
	R	9.423	.000	.182	.617	.538
	L	-.001	.003	-.024	-.331	.741
	A	-.212	.541	-.440	-.391	.696
	K1.A	-.038	.012	-.337	-1.157	.185
	R.A	.066	.085	.058	.781	.436
	L.A	.053	.095	.648	.557	.578
	SIZE	-9.975	.000	-.196	-.631	.529
PROF	-.048	.030	-.166	-1.605	.110	
2	(Constant)	.841	.433		1.942	.054
	K2	.055	.032	.152	1.712	.088

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
R	1.215	.000	.222	.756	.451
L	-.001	.003	-.028	-.383	.702
A	-.219	.786	-.432	-.279	.780
K2.A	-.042	.013	-.353	-1.315	.110
R.A	.055	.088	.046	.622	.535
L.A	.028	.068	.659	.416	.678
SIZE	-1.246	.000	-.232	-.748	.455
PROF	-.053	.032	-.174	-1.656	.099
3 (Constant)	1.374	.433		3.174	.002
K3	.003	.026	.008	.096	.924
R	1.516	.000	.276	.938	.350
L	1.907	.003	.000	.007	.995
A	-1.094	.985	-2.146	-1.111	.268
K3.A	-.040	.013	-.334	-1.152	.188
R.A	.060	.089	.050	.677	.499
L.A	.090	.073	2.438	1.235	.218
SIZE	-1.785	.000	-.331	-1.065	.288
PROF	-.055	.032	-.178	-1.686	.094

a. Dependent Variable : Absres_1

b. Dependent Variable : Absres_2

c. Dependent Variable : Absres_3

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan uji glejser pada Tabel 4 diketahui bahwa masing-masing variabel menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel yang diolah tidak mengalami heteroskedastisitas. Pada hasil yang telah diketahui bahwa uji heteroskedastisitas yang menggunakan grafik *scatterplot* dan uji glejser di dalam analisis tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.614 ^a	.376	.347	.35194	1.972
2	.604 ^b	.364	.334	.35536	2.048
3	.588 ^c	.346	.315	.36041	2.134

a. Predictors: (Constant), K1, R, L, A, K1.A, R.A, L.A, Size, Profitability

b. Predictors: (Constant), K2, R, L, A, K2.A, R.A, L.A, Size, Profitability

c. Predictors: (Constant), K3, R, L, A, K3.A, R.A, L.A, Size, Profitability

d. Dependent Variable: ATR

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa hasil dari uji autokorelasi dengan metode Durbin-Watson, pada Model 1 bernilai sebesar 1,972, maka nilai Durbin-Watson yang dinyatakan dari data yang telah diolah adalah $1,863 \leq 1,972 \leq 2,137$. Pada Model 2 bernilai sebesar 2,048, maka nilai Durbin-Watson yang dinyatakan dari data yang telah diolah adalah $1,863 \leq 2,048 \leq 2,137$. Serta, pada Model 3 bernilai sebesar 2,134, maka nilai Durbin-Watson yang dinyatakan dari data yang telah diolah adalah $1,863 \leq 2,134 \leq 2,137$. Hal ini dapat dinyatakan bahwa data yang diolah telah terbebas dari autokorelasi, karena nilai tersebut lebih besar dari nilai DU dan lebih kecil dari 4-DU.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda yang diolah berdasarkan pengamatan disajikan sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2.284	.634			3.600	.000
	K1	.399	.065	.438		6.106	.000
	R	4.276	.000	.366		1.501	.135
	L	-.013	.005	-.157		-2.616	.010
	A	3.191	1.010	2.939		3.159	.002
	K1.A	-.511	.177	-2.771		-2.883	.004
	R.A	-2.574	.000	-.224		-.871	.385
	L.A	-.023	.056	-.036		-.414	.679
	SIZE	-.135	.022	-.528		-5.982	.000
	PROF	.935	.158	.364		5.919	.000
2	(Constant)	.672	.776			.866	.388
	K2	.327	.058	.422		5.683	.000
	R	4.660	.000	.399		1.617	.107
	L	-.014	.005	-.165		-2.703	.007
	A	5.384	1.409	4.957		3.820	.000
	K2.A	-.438	.122	-4.750		-3.581	.000
	R.A	-2.923	.000	-.255		-.979	.329
	L.A	-.011	.058	-.016		-.182	.856
	SIZE	-.133	.023	-.523		-5.851	.000
	PROF	.987	.159	.384		6.223	.000
3	(Constant)	.936	.781			1.197	.233
	K3	.249	.048	.369		5.233	.000
	R	4.005	.000	.343		1.373	.171
	L	-.012	.005	-.140		-2.284	.023
	A	3.698	1.777	3.405		2.081	.039
	K3.A	-.252	.132	-3.198		-1.913	.049
	R.A	-2.437	.000	-.212		-.805	.422
	L.A	-.039	.059	-.059		-.660	.510
	SIZE	-.127	.023	-.497		-5.544	.000
	PROF	1.016	.160	.396		6.333	.000

a. Dependent Variabel: ATR

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan dari hasil yang diperoleh menggunakan SPSS versi 26, persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$ATR = 2,284 + 0,399K1 + 4,276R - 0,013L + 3,191A - 0,511(K1*A) - 2,574(R*A) - 0,023(L*A) - 0,135 Size + 0,935 Profitability + \epsilon$$

$$ATR = 0,672 + 0,327K2 + 4,660R - 0,014L + 5,384A - 0,438(K2*A) - 2,923(R*A) - 0,011(L*A) - 0,133Size + 0,987Profitability + \epsilon$$

$$ATR = 0,936 + 0,249K3 + 4,005R - 0,012L + 3,698A - 0,252(K3*A) - 2,437(R*A) - 0,039(L*A) - 0,127Size + 1,016Profitability + \epsilon$$

Berdasarkan dari hasil persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pada Model 1: (1) Konstanta dari hasil persamaan regresi linier berganda konstanta pada persamaan bernilai 2,284, menunjukkan bahwa apabila variabel keterbacaan laporan tahunan, relevansi nilai, *leverage*, *analyst coverage*, *size*, dan *profitability* sama dengan nol (0) atau konstan, maka nilai dari biaya keagenan yang dihasilkan sebesar 2,284. (2) Koefisien regresi keterbacaan laporan tahunan yang diukur dengan jumlah halaman yaitu sebesar 0,399, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel ketebacaan laporan tahunan yang diukur dengan jumlah halaman meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan meningkat sebesar 0,399 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (3) Koefisien regresi relevansi nilai yaitu sebesar 4,276, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel relevansi nilai meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan meningkat sebesar 4,276 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (4) Koefisien regresi *leverage* yaitu sebesar

-0,013, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *leverage* meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan akan menurun sebesar 0,013 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (5) Koefisien regresi *analyst coverage* yaitu sebesar 3,191, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 3,191 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (6) Koefisien regresi $K1*A$ yaitu sebesar -0,511, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh keterbacaan laporan tahunan terhadap biaya keagenan menurun sebesar 0,511 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (7) Koefisien regresi $R*A$ yaitu sebesar -2,574, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh relevansi nilai terhadap biaya keagenan menurun sebesar 2,574 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (8) Koefisien regresi $L*A$ yaitu sebesar -0,023, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh *leverage* terhadap biaya keagenan menurun sebesar 0,023 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (9) Koefisien regresi *size* yaitu sebesar -0,135, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *size* meningkat sebesar 1 maka nilai biaya keagenan yang dihasilkan akan menurun sebesar 0,135 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (10) Koefisien regresi *profitability* yaitu sebesar 0,935, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *profitability* meningkat sebesar 1 maka nilai biaya keagenan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,935 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap.

Pada Model 2: (1) Konstanta dari hasil persamaan regresi linier berganda konstanta pada persamaan bernilai 0,672, menunjukkan bahwa apabila variabel keterbacaan laporan tahunan, relevansi nilai, *leverage*, *analyst coverage*, *size*, dan *profitability* sama dengan nol (0) atau konstan, maka nilai dari biaya keagenan yang dihasilkan sebesar 0,672. (2) Koefisien regresi keterbacaan laporan tahunan yang diukur dengan jumlah kata yaitu sebesar 0,327, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel ketebacaan laporan tahunan yang diukur dengan jumlah halaman meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan meningkat sebesar 0,327 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (3) Koefisien regresi relevansi nilai yaitu sebesar 4,660, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel relevansi nilai meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan meningkat sebesar 4,660 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (4) Koefisien regresi yaitu sebesar -0,014, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *leverage* meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan akan menurun sebesar 0,014 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (5) Koefisien regresi *analyst coverage* yaitu sebesar 5,384, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 5,384 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (6) Koefisien regresi $K2*A$ yaitu sebesar -0,438, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh keterbacaan laporan tahunan terhadap biaya keagenan menurun sebesar 0,438 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (7) Koefisien regresi $R*A$ yaitu sebesar -2,923, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh relevansi nilai terhadap biaya keagenan menurun sebesar 2,923 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (8) Koefisien regresi $L*A$ yaitu sebesar -0,011, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh *leverage* terhadap biaya keagenan menurun sebesar 0,011 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (9) Koefisien regresi *size* yaitu sebesar -0,133, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *size* meningkat sebesar 1 maka nilai biaya keagenan yang dihasilkan akan menurun sebesar 0,133 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (10) Koefisien regresi *profitability* yaitu sebesar 0,987, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *profitability* meningkat sebesar 1 maka nilai biaya keagenan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,987 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap.

Pada Model 3: (1) Konstanta dari hasil persamaan regresi linier berganda konstanta pada persamaan bernilai 0,936, menunjukkan bahwa apabila variabel keterbacaan laporan tahunan, relevansi nilai, *leverage*, *analyst coverage*, *size*, dan *profitability* sama dengan nol (0) atau konstan, maka nilai dari biaya keagenan yang dihasilkan sebesar 0,936. (2) Koefisien regresi keterbacaan laporan tahunan yang diukur dengan jumlah karakter sebesar 0,249, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel ketebacaan laporan tahunan yang diukur dengan jumlah halaman meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan meningkat sebesar 0,249 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (3) Koefisien regresi relevansi nilai sebesar 4,005, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel relevansi nilai meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan meningkat sebesar 4,005 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (4) Koefisien regresi *leverage* sebesar -0,012, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *leverage* meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan akan menurun sebesar 0,012 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (5) Koefisien regresi *analyst coverage* sebesar 3,698, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka biaya keagenan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 3,698 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (6) Koefisien regresi K3*A yaitu sebesar -0,252, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh keterbacaan laporan tahunan terhadap biaya keagenan menurun sebesar 0,252 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (7) Koefisien regresi R*A yaitu sebesar -2,437, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh relevansi nilai terhadap biaya keagenan menurun sebesar 2,437 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (8) Koefisien regresi L*A yaitu sebesar -0,039, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel moderasi *analyst coverage* meningkat sebesar 1 maka pengaruh *leverage* terhadap biaya keagenan menurun sebesar 0,039 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (9) Koefisien regresi *size* yaitu sebesar -0,127. Hal ini dapat menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *size* meningkat sebesar 1 maka nilai biaya keagenan yang dihasilkan akan menurun sebesar 0,127 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap. (10) Koefisien regresi *profitability* yaitu sebesar 1,016, menunjukkan bahwa apabila dalam nilai variabel *profitability* meningkat sebesar 1 maka nilai biaya keagenan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 1,016 dengan asumsi nilai pada variabel lainnya tetap.

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi (R²) yang diolah berdasarkan pengamatan disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.614 ^a	.376	.347	.35194
2	.604 ^b	.364	.334	.35536
3	.588 ^c	.346	.315	.36041

a. Predictors: (Constant), K1, R, L, A, K1.A, R.A, L.A, Size, Profitability

b. Predictors: (Constant), K2, R, L, A, K2.A, R.A, L.A, Size, Profitability

c. Predictors: (Constant), K3, R, L, A, K3.A, R.A, L.A, Size, Profitability

d. Dependent Variable: ATR

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai R-Square pada Model 1 yaitu sebesar 0,376. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini menjelaskan variabel dependen terbatas, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yaitu 0,624 yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Nilai R-Square pada Model 2 yaitu sebesar 0,364. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kemampuan

variabel independen dalam penelitian ini menjelaskan variabel dependen terbatas, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yaitu 0,636 yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Serta nilai *R-Square* pada Model 3 yaitu sebesar 0,346. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini menjelaskan variabel dependen terbatas, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yaitu 0,654 yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil uji kelayakan model (uji F) yang diolah berdasarkan pengamatan disajikan sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.211	9	1.579	12.748	.000 ^b
	Residual	23.534	190	.124		
	Total	37.744	199			
2	Regression	13.751	9	1.528	12.099	.000 ^c
	Residual	23.993	190	.126		
	Total	37.744	199			
3	Regression	13.064	9	1.452	11.175	.000 ^d
	Residual	24.680	190	.130		
	Total	37.744	199			

a. Dependent Variable: ATR

b. Predictors: (Constant), K1, R, L, A, K1.A, R.A, L.A, Size, Profitability

c. Predictors: (Constant), K2, R, L, A, K2.A, R.A, L.A, Size, Profitability

d. Predictors: (Constant), K3, R, L, A, K3.A, R.A, L.A, Size, Profitability

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil dari output SPSS yang telah dilakukan dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi baik pada Model 1, Model 2, dan Model 3 yaitu sebesar $0,000 < 0,05$ yang dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini layak dan dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

Uji t

Hasil uji t yang diolah berdasarkan pengamatan disajikan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	2.284	.634		3.600	.000
	K1	.399	.065	.438	6.106	.000
	R	4.276	.000	.366	1.501	.135
	L	-.013	.005	-.157	-2.616	.010
	A	3.191	1.010	2.939	3.159	.002
	K1.A	-.511	.177	-2.771	-2.883	.004
	R.A	-2.574	.000	-.224	-.871	.385
	L.A	-.023	.056	-.036	-.414	.679
	SIZE	-.135	.022	-.528	-5.982	.000
	PROF	.935	.158	.364	5.919	.000

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
2	(Constant)	.672	.776		.866	.388
	K2	.327	.058	.422	5.683	.000
	R	4.660	.000	.399	1.617	.107
	L	-.014	.005	-.165	-2.703	.007
	A	5.384	1.409	4.957	3.820	.000
	K2.A	-.438	.122	-4.750	-3.581	.000
	R.A	-2.923	.000	-.255	-.979	.329
	L.A	-.011	.058	-.016	-.182	.856
	SIZE	-.133	.023	-.523	-5.851	.000
	PROF	.987	.159	.384	6.223	.000
3	(Constant)	.936	.781		1.197	.233
	K3	.249	.048	.369	5.233	.000
	R	4.005	.000	.343	1.373	.171
	L	-.012	.005	-.140	-2.284	.023
	A	3.698	1.777	3.405	2.081	.039
	K3.A	-.252	.132	-3.198	-1.913	.049
	R.A	-2.437	.000	-.212	-.805	.422
	L.A	-.039	.059	-.059	-.660	.510
	SIZE	-.127	.023	-.497	-5.544	.000
	PROF	1.016	.160	.396	6.333	.000

a. Dependent Variabel: ATR

Sumber: Data Sekunder, 2024 (diolah)

Berdasarkan Tabel 9 dapat diperoleh pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai berikut: (1) Variabel Keterbacaan Laporan Tahunan (K1, K2, K3) memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,000; 0,000; 0,000 (<0,05) dan koefisien β sebesar 0,399; 0,327; 0,249, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak yang berarti keterbacaan secara konsisten berpengaruh positif terhadap biaya keagenan. (2) Variabel Relevansi Nilai (R) memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,135; 0,107; 0,171 (>0,05) dan koefisien β sebesar 4,276; 4,660; 4,005, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak yang berarti relevansi nilai secara konsisten tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan. (3) Variabel *Leverage* (L) memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,010; 0,007; 0,023 (<0,05) dan koefisien β sebesar -0,013; -0,014; -0,012, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima yang berarti *leverage* secara konsisten berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. (4) Variabel Keterbacaan Laporan Tahunan (K1, K2, K3) yang dimoderasi oleh *Analyst Coverage* (A) atau K.A memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,004; 0,000; 0,049 (<0,05) dan koefisien β sebesar -0,511; -0,438; -0,252, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima yang berarti *analyst coverage* secara konsisten memoderasi pengaruh negatif hubungan antara keterbacaan laporan tahunan dan biaya keagenan. (5) Variabel Relevansi Nilai (R) yang dimoderasi oleh *Analyst Coverage* (A) atau R.A memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,385; 0,329; 0,422 (>0,05) dan koefisien β sebesar -2,574; -2,923; -2,437, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_5 ditolak yang berarti *analyst coverage* secara konsisten tidak memoderasi hubungan antara relevansi nilai dan biaya keagenan. (6) Variabel *Leverage* (L) yang dimoderasi oleh *Analyst Coverage* (A) atau L.A memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,679; 0,856; 0,510 (>0,05) dan koefisien β sebesar -0,023; -0,011; -0,039, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_6 ditolak yang berarti *analyst coverage* secara konsisten tidak memoderasi hubungan antara *leverage* dan biaya keagenan.

Pembahasan

Pengaruh Keterbacaan Laporan Tahunan Terhadap Biaya Keagenan

Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa keterbacaan laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan di dalam analisis ini tidak didukung atau ditolak. Hal ini ditunjukkan pada Tabel 9 diperoleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,000; 0,000; 0,000 ($<0,05$) dan koefisien β sebesar 0,399; 0,327; 0,249. Sehingga berdasarkan hasil penelitian, variabel keterbacaan laporan tahunan secara konsisten berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya keagenan. Hal ini menunjukkan bahwa banyaknya jumlah halaman, jumlah kata, dan jumlah karakter tidak selalu mencerminkan tingkat keterbacaan yang optimal. Kompleksitas informasi dapat muncul akibat penyajian informasi yang terlalu teknis, penggunaan istilah yang sulit dipahami, atau struktur kalimat yang rumit serta aspek linguistik dan literasi pemegang saham juga dapat memengaruhi cara informasi disajikan dan dipahami, yang pada akhirnya dapat memengaruhi biaya keagenan.

Pengaruh Relevansi Nilai Terhadap Biaya Keagenan

Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa relevansi nilai berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan di dalam analisis ini tidak didukung atau ditolak. Hal ini ditunjukkan pada Tabel 9 diperoleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,135; 0,107; 0,171 ($>0,05$) dan koefisien β sebesar 4,276; 4,660; 4,005. Sehingga berdasarkan hasil penelitian, variabel relevansi nilai secara konsisten tidak berpengaruh terhadap biaya keagenan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi keuangan seperti nilai buku per saham, laba per saham, dan arus kas per saham saja tidak cukup untuk mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Informasi non-keuangan juga diperlukan untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap dan menyeluruh tentang kinerja perusahaan dan manajemen.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Biaya Keagenan

Hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan di dalam analisis ini didukung atau diterima. Hal ini ditunjukkan pada Tabel 9 diperoleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,010; 0,007; 0,023 ($<0,05$) dan koefisien β sebesar -0,013; -0,014; -0,012. Sehingga berdasarkan hasil penelitian, variabel *leverage* secara konsisten berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan. Hal ini sesuai dengan teori agensi yang memberikan pandangan bahwa penggunaan *leverage* dalam struktur modal dapat efektif mengendalikan biaya keagenan dengan menciptakan insentif bagi manajer untuk bertindak efisien. Ancaman *financial distress* dari utang tinggi mendorong manajemen bekerja lebih giat, mengoptimalkan operasional, dan meningkatkan efisiensi sehingga dapat menurunkan biaya keagenan.

Analyst Coverage Memperkuat Hubungan Antara Keterbacaan Laporan Tahunan dan Biaya Keagenan

Hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *analyst coverage* memperkuat pengaruh negatif antara keterbacaan dan biaya keagenan di dalam analisis ini didukung atau diterima. Hal ini ditunjukkan pada Tabel 9 diperoleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,004; 0,000; 0,049 ($<0,05$) dan koefisien β -0,511; -0,438; -0,252. Sehingga berdasarkan hasil penelitian, variabel *analyst coverage* secara konsisten memperkuat pengaruh negatif antara keterbacaan laporan tahunan dan biaya keagenan. Hal ini menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola berupa *analyst coverage* mampu meningkatkan efek keterbacaan laporan tahunan yaitu memberikan nilai tambah bagi pengetahuan dan pemahaman investor, sehingga mengurangi ketidakpastian dan kebutuhan untuk pengawasan yang intensif yang pada akhirnya menurunkan biaya keagenan.

Analyst Coverage Memperkuat Hubungan Antara Relevansi Nilai dan Biaya Keagenan

Hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa *analyst coverage* memperkuat pengaruh negatif antara relevansi nilai dan biaya keagenan di dalam analisis ini tidak didukung atau ditolak. Hal ini ditunjukkan pada Tabel 9 diperoleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,385; 0,329; 0,422 ($>0,05$) dan koefisien β -2,574; -2,923; -2,437. Sehingga berdasarkan hasil penelitian, variabel *analyst coverage* tidak memoderasi pengaruh antara relevansi nilai dan biaya keagenan. Hal ini menunjukkan bahwa peran cakupan analisis tidak secara langsung membuat informasi menjadi lebih relevan dari yang sudah ada. Meskipun analisis memainkan peran penting dalam penyajian informasi, kehadiran analisis tidak secara otomatis membuat informasi menjadi lebih relevan dari sebelumnya.

Analyst Coverage Memperkuat Hubungan Antara Leverage dan Biaya Keagenan

Hipotesis keenam (H_6) yang menyatakan bahwa *analyst coverage* memperkuat pengaruh negatif antara *leverage* dan biaya keagenan di dalam analisis ini tidak didukung atau ditolak. Hal ini ditunjukkan pada Tabel 9 diperoleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,679; 0,856; 0,510 ($>0,05$) dan koefisien β -0,023; -0,011; -0,039. Sehingga berdasarkan hasil penelitian, variabel *analyst coverage* tidak memoderasi pengaruh antara *leverage* dan biaya keagenan. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung mengembangkan penilaiannya sendiri terhadap risiko keuangan dan mengakses langsung informasi keuangan yang terkait dengan *leverage* tanpa perlu mengandalkan rekomendasi analisis. Tingkat kepercayaan yang tinggi oleh investor terhadap manajemen atau sumber informasi lain juga mengurangi ketergantungan pada rekomendasi analisis dalam mengevaluasi risiko keuangan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Keterbacaan Laporan Tahunan, Relevansi Nilai Informasi Keuangan, dan *Leverage* terhadap Biaya Keagenan dengan Cakupan Analisis sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Keterbacaan Laporan Tahunan berpengaruh positif terhadap Biaya Keagenan, (2) Relevansi Nilai tidak berpengaruh terhadap Biaya Keagenan, (3) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Biaya Keagenan, (4) *Analyst Coverage* memperkuat pengaruh negatif antara Keterbacaan Laporan Tahunan dan Biaya Keagenan, (5) *Analyst Coverage* tidak memoderasi pengaruh antara Relevansi Nilai dan Biaya Keagenan, (6) *Analyst Coverage* tidak memoderasi pengaruh antara *Leverage* dan Biaya Keagenan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian, yaitu: (1) Penelitian ini hanya memfokuskan pada objek perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian, (2) Penelitian menggunakan periode waktu yang dibatasi yaitu selama 5 tahun, yaitu tahun 2018-2022, (3) Penelitian ini menggunakan pengukuran mendasar yaitu dengan jumlah halaman, kata, dan karakter pada tingkat keterbacaan laporan tahunan, akan tetapi tidak masih minimnya batasan atas tingkat kesulitan bahasa atau kompleksitas informasi yang terkandung dalam laporan.

Saran

Berdasarkan pada kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka diharapkan perbaikan dalam penelitian berikutnya, antara lain: (1) Menggunakan lebih banyak variabel independen yang dapat mempengaruhi biaya keagenan, (2) Memperluas ruang lingkup sampel penelitian dan memperpanjang periode penelitian, sehingga diharapkan hasil penelitian akan lebih baik, (3) Menggunakan pengukuran lain dari keterbacaan laporan tahunan sehingga dampak dari keterbacaan laporan tahunan dapat tereksplorasi dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aymen, A., Sourour, B.S. , dan Badreddine, M. 2018. The Effect of Annual Report Readability on Financial Analyst's Behavior. *Journal of Economics, Finance and Accounting – (JEFA)* 5(1): 26-37.
- De Franco, G., Hope, O. K., Vyas, D., & Zhou, Y. 2015. Analyst report readability. *Contemporary Accounting Research* 32(1): 76-104.
- Ghozali, I. 2018. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2019. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan PSAK 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan*. IAI. Jakarta.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Julianaldri, M. I., dan Tarjo. 2022. The The Impact of Annual Report Readability on Agency Costs: Internal Control as Moderating Variable. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)* 29(1): 96-106.
- Kasmawati. 2021. Pengaruh Tingkat Leverage, Dividen, dan Risiko Perusahaan Terhadap Agency Cost Pada Perusahaan Manufaktur yang Ada di BEI Tahun 2012-2014. *Jurnal Menara Ekonomi* 6(3).
- Fakhari, H., and Pitenoei, Y. R. 2017. The Impact of Audit Committee and Its Characteristics on the Firms' Information Environment. *Iranian Journal of Management Studies* 10(3): 577-608.
- Fujianti, L., dan Satria, I. 2020. Firm Size, Profitability, Leverage as Determinants of Audit Report Lag: Evidence From Indonesia. *International Journal of Financial Research* 11(2): 61-67.
- Lo, K., Ramos, F., and Rogo, R. 2017. Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics* 63: 1-25.
- Luo, J., Li, X., dan Chen, H. 2018. Keterbacaan Laporan Tahunan dan Biaya Keagenan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi China* 11(3): 187-212.
- Namazi, M., dan Rezaei, G. R. 2016. The Effects of Earnings Quality Criteria on The Agency Costs: (Evidence from Tehran Stock Exchange Market). *Procedia – Social and Behavioral Sciences* 230: 67-75.
- Nisrinasari. 2020. Manajemen Laba, Biaya Agensi Perusahaan, Current Earnings, Big Four dan Umur Perusahaan terhadap Keterbacaan Laporan Tahunan. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Orens, R., & Lybaert, N. 2010. Determinants of Sell-Side Financial Analysts' Use of Non-Financial Information. *Accounting and Business Research* 40(1): 39-53.
- Peixoto, E. P. D. A. 2020. Value Relevance of Accounting and Analysts' Forecasts: Does The Emerging Country's Information Environment Matter?. *Revista Contemporânea de Contabilidade* 18(49): 162-177.
- Prasadhita, Chandra. 2018. Manajemen Laba dan Keterbacaan (Readability) Laporan Tahunan Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Ekonomi* 16(2): 229-238.
- Pritha, H. 2020. Analisis Keterbacaan Laporan Tahunan Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Jasa Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Undergraduate Thesis*. Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
- Ramli, R. R. dan Sukmana, Y. 2023. Daftar 32 Emiten yang Didenda Rp 150 Juta karena Belum Sampaikan Laporan Keuangan. <https://money.kompas.com/read/2023/02/10/183000526/daftar-32-emiten-yang-didenda-rp-150-juta-karena-belum-sampaikan-laporan>. Diakses tanggal 27 Mei 2023.
- Sadewa, N., dan Yasa, G.W. 2016. Pengaruh Corporate Governance dan Leverage Pada Agency Cost. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 11(1): 17-27.

- Safdar, R., Chaudhry, N. I., Mirza, S. S., dan Yu, Y. 2019. Principal-Principal Agency Conflict and Information Quality in China. *Journal of Financial Reporting and Accounting* 17(1): 42-59.
- Salim, M., Hariyanto, S., dan Dwijayanti, P. F. 2017. Analisis Relevansi Nilai Informasi Akuntansi dan Asimetri Informasi Sebelum dan Sesudah Konvergensi IFRS Pada Perusahaan LQ-45. *Jurnal Akuntansi Kontemporer* 9(1): 21-41.
- Santoso, Singgih. 2019. *Mahir Statistik Parametrik: Konsep Dasar dan Aplikasi dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Setiawati, L. W. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi* 12(1): 29-57.
- Shabrina, Azaria Rahma. 2019. Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Agency Cost (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)* 7(2).
- Sintyawati, N. L. A., dan Dewi S. M. R. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insitusal dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Journal Manajemen Unud* 7(2).
- Soesanto, S., dan Wijaya, H. 2022. Pengaruh Keterbacaan Laporan Tahunan dan Relevansi Nilai Informasi Keuangan Terhadap Biaya Keagenan Dengan Cakupan Analisis Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 24(1).
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabet. Bandung.
- Timorra, I. F. 2023. 143 Emiten Belum Laporkan Kinerja 2022, Ada Perusahaan Boy Thohir. <https://market.bisnis.com/read/20230411/7/1645868/143-emiten-belum-lapor-kinerja-2022-ada-perusahaan-boy-thohir>. Diakses tanggal 27 Mei 2023.
- Xu, Q., Fernando, G.D., dan Tam, K. (2018). Usia eksekutif dan keterbacaan laporan keuangan. *Uang Muka Akuntansi*, 43(2018), 70- 81.
- Xue, H. 2019. Exploration of Volatility and Market Risk of Stock Return Rate in Listed Financial Enterprises Based on Fair Value Measurement. *Advances in Economics, Business and Management Research* 85.
- Yasa, G, W., dan Dewi, N.L.A.S. 2016. Free Cash Flow, Outsider Ownership, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kos Keagenan. *Jurnal Akuntansi* 20(3): 389-406.