LiQuidity
Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen
Website: ojs.itb-ad.ac.id/index.php/LQ/
p-ISSN: 1829-5150, e-ISSN: 2615-4846.

EFEK KUALITAS *INTEGRATED REPORTING* TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS YANG DIMODERASI DENGAN KOMPLEKSITAS ORGANISASI

Amanda Galuh Pitaloka1, Ika Permatasari[2] (*)

[1-2] *Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya*

Abstract

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of Integrated Reporting (IR) quality on the cost of equity capital, with organizational complexity as a moderating variable. This research sample includes all companies listed on the Indonesia Stock Exchange ESG index consisting of ESGLEADERS, ESGSKEHATI, and ESGQKEHATI. This research was conducted during the period 2019 to 2023 with a total of 117 observations. The method used is multiple linear regression analysis with the Moderated Regression Analysis (MRA) approach. The results showed that IR quality had no effect on the cost of equity capital, and organizational complexity did not moderate the relationship. This is due to several factors, including the limitations of measuring organizational complexity which is only represented by leverage, the observation period which includes disruptions due to the COVID-19 pandemic, and the relatively limited number and diversity of samples. In addition, the utilization of IR information by domestic investors is still low, due to market orientation that still focuses on conventional financial information and short-term performance. The absence of regulations that require the implementation of IR and the inconsistency of disclosure quality between companies are also factors that hinder IR in functioning as a signal of reducing information asymmetry. This study has implications for investors and policies that support the standardization of integrated reporting, so that IR can function optimally in reducing the cost of capital and increasing market efficiency.

Kata Kunci: *Integrated Reporting, cost of equity capital, Asymmetric Information, organizational complexity,*

Juli – Desember 2025, Vol 14 (2) : hlm 137-148
©2025 Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan.
All rights reserved.

(*) Korespondensi: amanda.21006@mhs.unesa.ac.id *(A. Galuh Pitaloka)*, ikapermatasari@unesa.ac.id *(I. Permatasari).*

PENDAHULUAN

Sustainability report memiliki tujuan utama untuk mengungkapkan kinerja suatu organisasi dalam aspek keberlanjutan, yang mencakup berbagai dimensi seperti lingkungan, sosial, dan ekonomi. Seiring dengan perkembangan globalisasi dan peningkatan kompleksitas bisnis, pengungkapan informasi tidak hanya terbatas pada aspek keuangan saja, tetapi juga mencakup aspek-aspek non keuangan yang menjadi semakin penting (Rahi et al., 2021). Publikasi laporan terpisah (laporan keuangan dan laporan keberlanjutan) menghasilkan perspektif berbeda di antara berbagai pemangku kepentingan. Informasi yang disajikan dalam laporan-laporan terpisah tersebut tidak memiliki hubungan satu sama lain (Fauzi, 2016).Oleh karena itu, sulit bagi pemangku kepentingan untuk mengevaluasi data dan membuat penilaian. Merupakan tantangan bagi investor untuk memahami hubungan antara kinerja non-keuangan dan keuangan, serta peran kinerja non-keuangan dalam menciptakan nilai bisnis (Eccles et al., 2014). Untuk mengelola modal, mempertimbangkan pertumbuhan, dan membuat keputusan strategis yang tepat, bisnis harus mengandalkan data yang akurat (Dewi et al., 2020). Untuk memenuhi tuntutan ini, muncul konsep pelaporan terintegrasi (integrated reporting–IR) yang mengintegrasikan informasi keuangan dan non-keuangan dalam satu laporan tunggal yang komprehensif.

Menurut *International Integrated Reporting Council* (IIRC), dua tujuan (IR adalah untuk mendorong alokasi modalyang lebih efisien dengan meningkatkan kualitas informasi yang tersedia bagi penyedia modal keuangan. Pelaporan IR memiliki sejumlah manfaat, termasuk memberikan pandangan komprehensif tentang kinerja organisasi, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, meningkatkan pengambilan keputusan, dan meningkatkan keterlibatan pemangku kepentingan. IR meningkatkan kualitas informasi yang tersedia bagi penyedia modal keuangan untuk memungkinkan alokasi modal yang lebih efisien serta mendukung pemikiran internal terintegrasi, pengambilan keputusan, dan tindakan yang fokus pada penciptaan nilai bagi perusahaan (Salsabila & Miranti, 2021). . IR telah menarik perhatian di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Penelitian sebelumnya telah menginvestigasi penerapan IR di Indonesia. Menurut (Soewarno & Tjahjadi, 2020) melakukan studi mengenai penerapan IR di Indonesia dan menemukan bahwa meskipun semakin banyak perusahaan yang berminat terhadap IR, namun masih terdapat tantangan dalam penerapannya, seperti kurangnya sumber daya dan keahlian. Menurut (Adhariani & Sciulli, 2020) melakukan studi tentang penerapan IR di Indonesia dan menemukan bahwa meskipunperusahaan-perusahaan di Indonesia semakin tertarik dengan IR, penerapan IR masih menghadapi tantangan, misalnya kurangnya petunjuk tentang cara melakukannya. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai efek pengungkapan IR di Indonesia terhadap biaya modal ekuitas, dengan dimoderasi oleh tingkat kompleksitas organisasi. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi di Indonesia untuk memahami praktik

pelaporan perusahaan yang semakin penting di era global.

Dalam era di mana pemahaman tentang keberlanjutan dan dampak sosial-lingkungan semakin ditekankan, IR mampu memberikan gambaran menyeluruh tentang kinerja perusahaan dalam berbagai aspek, termasuk keuangan, lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Rahi et al., 2021). Kehadiran IR membantu memperkuat transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Selain itu, IR juga memainkan peran dalam mendukung praktik bisnis yang berkelanjutan. Dengan menyampaikan informasi yang komprehensif tentang tanggung jawab sosial, lingkungan, dan keuangan perusahaan, IR dapat membantu organisasi untuk mengidentifikasi potensi risiko dan peluang serta memungkinkan alokasi modal yang efisien dan efektif. Hal ini akan berdampak pada biaya modal ekuitas perusahaan.Biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diharapkan yang diminta investor dari saham perusahaan yang digunakan untuk mengevaluasi peluang investasi, menentukan biaya modal perusahaan secara keseluruhan (Vitolla et al., 2019). Menurut penelitian (Sanchez & Reames, 2019) biaya modal ekuitas termasuk tingkat pengembalian yang diminati dari investor untuk menanamkan modal ekuitasnya dalam suatu perusahaan. Oleh karena itu, IR mempunyai peran penting dalam mengelola hubungan perusahaan dengan pemegang saham dan mempengaruhi biaya modal ekuitas perusahaan.

Kompleksitas organisasi dapat mempengaruhi hubungan antara IR dan biaya modal ekuitas karena semakin kompleks struktur organisasi, semakin sulit bagi investor untuk memahami informasi yang disajikan oleh perusahaan, sehingga meningkatkan asimetri informasi dan biaya modal ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, struktur modal yang optimal juga mempengaruhi biaya modal ekuitas, dimana semakin tinggi rasio ekuitas biasa dalam struktur modal, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan (Heryana et al., 2024). Pengertian informasi asimetri menurut (Scott, 2009) informasi asimetri merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain. Dengan demikian, teori asimetri informasi dapat menjadi landasan teoritis yang relevan dalam menjelaskan hubungan antara keringkasan pelaporan (*concise*) di dalam IR dengan biaya modal ekuitas yang dimoderasi oleh kompleksitas organisasi. Terjadinya informasi asimetri menurut (Komalasari & Baridwan, 2001) suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Sedangkan (Khomsiyah & Susanti, 2003) menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik modal. Hal ini dapat berdampak pada biaya modal perusahaan, terutama biaya modal utang, karena investor akan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk mengkompensasi risiko yang lebih besar akibat ketidakpastian informasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan informasi dalam IR terhadap biaya modal ekuitas perusahaan dengan moderasi yang ditimbulkan

oleh kompleksitas organisasi. Penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Sirait & Siregar, 2012), yang juga menginvestigasi keterkaitan antara pengungkapan informasi dan biaya modal ekuitas perusahaan. Temuan dari penelitian tersebut menjadi titik awal yang penting untuk lebih memahami bagaimana keluasan pengungkapan informasi dalam IR dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas. Untuk mencapai tujuan, penelitian ini menggunakan adalah *moderated regression analysis* (MRA). Sampel dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang telah mempublikasikan IR untuk periode 2013 sampai dengan 2023. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah luas pengungkapan di dalam IR, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah biaya modal ekuitas, dan variabel moderasinya adalah kompleksitas organisasi.

Sampel penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam indeks ESG (*Environmental, Social, and Governance)* untuk periode 2019 hingga 2023. Pemilihan sampel ini didasarkan pada relevansi dan kesesuaian perusahaan-perusahaan dalam indeks ESG dengan tujuan penelitian yaitu mengkaji pengaruh pengungkapan informasi dalam IR terhadap biaya modal ekuitas. Selain itu, periode 2019 hingga 2023 dipilih untuk menangkap perkembangan terkini dan tren jangka menengah dalam praktik pengungkapan IR dan biaya modal ekuitas di perusahaan-perusahaan tersebut dan memberikan analisis yang lebih akurat dan kontekstual terhadap hubungan yang diteliti.

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai Pengaruh keluasan pengungkapan terhadap biaya modal ekuitas dan peran moderasi *Organizational complexity* pada pengaruh kualitas pengungkapan terhadap biaya modal ekuitas

METODE

Penelitian ini merupakan studi kuantitatif dengan penelitian kausal-komparatif yang menggunakan data dari laporan tahunan perusahaan dan indeks pengungkapan informasi. Variabel utamanya adalah keringkasan pelaporan (independen), biaya modal ekuitas (dependen), dan kompleksitas organisasi (moderasi). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari website perusahaan, laporan tahunan, dan laporan keuangan perusahaan (data *archival*), dengan menggunakan data panel, yang merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Sampel dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang termasuk saham-saham yg terdaftar di indeks ESG yaitu ESGLEADERS, ESGSKEHATI, dan ESGQKEHATI untuk periode 2019 sampai dengan 2023. Selama periode lima tahun (2019-2023), terdapat 105 perusahaan yang terdaftar di indeks ESG, menghasilkan total 525 laporan yang di observasi. Dari total laporan tersebut, 295 laporan observasi berasal dari 59 perusahaan yang tidak

menyusun laporan tahunan dalam format terintegrasi. Setelah penyaringan pertama terdapat 230 observasi, dari 230 observasi tersebut ada 111 observasi yang bukan IR. Setelah penyaringan, terdapat 119 observasi yang relevan untuk dianalisis lebih lanjut. Kriteria pengambilan sampel yang digunakan meliputi (1) Perusahaan yang terdaftar di indeks ESG, (2) Perusahaan dengan Annual Report yang tidak terintegrasi, dan (3) Tahun yang tidak tersedia laporan integrated report. Studi ini menggunakan metode pengumpulan data dokumentasi. Teknik pengumpulan data dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang melibatkan analisis dokumen seperti laporan keuangan dan laporan tahunan terintegrasi. Penelitian ini menggunakan teknik kuantitatif untuk menguji hipotesis. Adapun cara yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini yaitu dengan statistik deskriptif, *matriks pairwise correlation,* dan regresi linier berganda. Menurut (Handayani & Sarwono, 2021) guna menjawab hipotesis yang telah disebutkan dalam penelitian ini, bentuk estimasi model yang akan diuji adalah sebagai berikut:

(1) $COE_{it} = \alpha_1 + \beta_1 KPIR_{it} + \beta_2 FIRM\ SIZE_{it} + \beta_3 KA_{it} + \varepsilon_1$

(2) $COE_{it} = \alpha_2 + \beta_1 KPIR_{it} + \beta_2 OC_{it} + \beta_3 KPIR_{it} \times OC_{it} + \beta_4 FIRM\ SIZE_{it} + \beta_5 KA_{it} + \varepsilon_2$

Dimana:

COE = Biaya Modal Ekuitas
KPIR = Keluasan Pengungkapan Integrated Report
OC = Organizational Complexity
FIRM SIZE = Ukuran Perusahaan
KA = Kualitas Audit
α = Konstanta
β_1 , β_2 , β_3= Koefisien Regresi
ε = Error Term

Variabel Moderasi

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah *Organizational Complexity* (CO). *Organizational Complexity* merujuk pada tingkat kerumitan dan diferensiasi dalam struktur sebuah organisasi. Semakin tinggi tingkat diferensiasi dalam sebuah organisasi, semakin kompleks pula struktur organisasi tersebut. *Organizational Complexity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus leverage, *Organizational Complexity* mencerminkan sejauh mana struktur, proses, dan hubungan dalam sebuah organisasi memengaruhi efisiensi dan efektivitas operasionalnya. *Leverage* (utang) menunjukkan seberapa besar risiko dan ketergantungan perusahaan pada dana eksternal. Perusahaan yang kompleks (dengan banyak aktivitas atau cabang) biasanya membutuhkan lebih banyak dana, sehingga tingkat utangnya lebih tinggi. Dalam konteks ini, leverage digunakan untuk menganalisis hubungan antara elemen-elemen tersebut. Adapun rumus dari leverage yaitu:

$$Leverage = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

Variabel Kontrol

Penelitian ini merupakan penelitian *archival*. Model *archival* rentan akan bias. Untuk mengantisipasi bias model, maka penelitian menambahkan variabel kontrol terdiri dari ukuran perusahaan sebagai salah satu variabel kontrol. Pada dasarnya, penyertaan ukuran perusahaan didasarkan pada literatur keuangan yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan dengan biaya modal ekuitas. Menurut (Halim, 2018) menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan (Rivera & Naimah, 2021):

$$Ukuran\ Perusahaan = L_{\mathrm{n}}\,(Total\ Aset)$$

Selain ukuran perusahaan, variabel kontrol yang digunakan adalah kualitas audit, menurut Menurut (Evia et al., 2022) kualitas audit merupakan indikator kemampuan auditor dalam mendeteksi dan melaporkan pelanggaran dalam praktik akuntansi. Kualitas audit dalam penelitian ini akan menggunakan variabel dummy untuk pengukurannya, yaitu 1 untuk KAP Big Four dan 0 untuk KAP Non Big Four. KAP Big Four diasumsikan KAP yang dapat dipercaya karena sudah mempunyai banyak klien, sehingga kemungkinan besar tetap mengimplementasikan nilai-nilai independensi, objektivitas dan kejujuran dalam proses audit yang dilakukan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 4.2 dari total 117 perusahaan sebanyak 63 perusahaan (53,85%) menggunakan jasa auditor dari kelompok Big 4 (KA = 1) dan 54 perusahaan (46,15%) tidak menggunakan auditor dari kelompok Big 4 (KA = 0). Distribusi ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel menggunakan auditor yang berasal dari kantor akuntan publik besar dan bereputasi internasional. Sementara itu, Tabel 4.3 menyajikan hasil analisis statistik deskriptif, variabel COE memiliki nilai rata-rata sebesar 0,068, dengan standar deviasi 0,040. Nilai minimum yang diperoleh adalah 0,001, sedangkan nilai maksimum mencapai 0,191. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variasi dalam biaya ekuitas perusahaan, meskipun dalam rentang yang relatif kecil. COE memiliki perbedaan antar perusahaan tetapi fluktuasinya tidak terlalu besar karena nilai standar deviasi relatif kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya. Selanjutnya variabel IR memiliki rata-rata 0,498, dengan standar deviasi 0,075. Nilai terendah yang tercatat adalah 0,316, sedangkan nilai tertinggi mencapai 0,684. Variasi ini menunjukkan adanya perbedaan skor antar perusahaan dalam penelitian ini. Variabel total CO menunjukkan nilai rata-rata 0,483, dengan standar

deviasi 0,228. Nilai minimum tercatat sebesar 0,081, sementara nilai maksimum mencapai 0,889. Data ini mencerminkan adanya kesenjangan nilai organisasi di antara perusahaan yang dianalisis. Variabel SIZE memiliki nilai rata-rata 1,682, dengan standar deviasi 1,717. Nilai minimum yang tercatat adalah 11,77, sedangkan nilai maksimum mencapai 21,5.

Tabel 1. Distribusi Frekuensi

KA	Freq	Percent	Cum
0	54	46,15	46,15
1	63	53,85	100
Total	117	100	

Sumber: *Output* Stata (Diolah Peneliti), 2025

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
coe	117	0.0681966	0.0403417	-0.065	0.191
score	117	0.4982222	0.0752385	0.316	0.684
totalorgan~v	117	0.4834786	0.2284305	0.081	0.889
lnsales	117	1.583.791	1.250.449	13.042	18.981
lnemploye	117	8.215.966	1.543.151	0.63	12.185
lntotalaset	117	1.682.276	1.717.645	11.77	21.5
kapbig4	117	0.5384615	0.5006627	0	1

Sumber: *Output* Stata (Diolah Peneliti), 2025

Hasil Uji Regresi

Berdasarkan Tabel 4.14, hasil uji F dengan menggunakan statistik Wald chi-square menunjukkan nilai sebesar 217,63 dengan *Prob* > Chi^2 = 0. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen dalam model, yaitu *Integrated Reporting* (IR), ukuran perusahaan (SIZE), dan kualitas audit (KA), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (COE). Selanjutnya, estimasi menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS) dilakukan untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa IR memiliki koefisien 0,005 dengan *p-value* 0,892, SIZE berkoefisien 0,004 dengan *p-value* 0,151, dan KA berkoefisien 0,002 dengan *p-value* 0,783. Ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap COE secara individual.

Tabel 3. Pengujian Moderasi Persamaan I

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	117
				F(30, 86)	=	5,21
Model	0,113	30	0,003	Prob > F	=	0
Residual	0,060	86	0,007	R-squared	=	0,651
				Adj R-squared	=	0,523
Total	0,174	116	0,001	Root MSE	=	0,026

COE	Coefficient	Std. err.	t	*p-value*
IR	0,001	0,046	0,04	0,967
CO	0,007	0,007	0,47	0,638
SIZE	0,004	0,015	0,38	0,703
KA	0,006	0,010	0,61	0,546

Sumber: *Output* Stata (Diolah Peneliti), 2025

Berdasarkan Tabel 4.17, dilakukan pengujian moderasi menggunakan pendekatan interaksi perkalian antara *Integrated Reporting* (IR) dan kompleksitas organisasi (CO) terhadap biaya modal ekuitas (COE). Hasil uji F menunjukkan nilai F(30,86) sebesar 5,11 dengan *Prob* > *F* = 0, yang berarti model signifikan secara simultan. Nilai *R-squared* sebesar 0,650 mengindikasikan bahwa model mampu menjelaskan sekitar 65% variasi COE. Namun secara parsial, variabel interaksi IR × CO sebagai variabel moderasi memiliki *p-value* sebesar 0,241 (> 0,05), sehingga tidak berpengaruh. Begitu pula dengan variabel IR *p-value* 0,958), SIZE *p-value* 0,782, dan KA *p-value* 0,783) yang juga tidak berpengaruh. Dengan demikian, kompleksitas organisasi tidak memoderasi hubungan antara *Integrated Reporting* dan biaya modal ekuitas dalam model interaksi perkalian ini.

Tabel 4.4 Pengujian Moderasi Persamaan I

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	117
				F(30, 86)	=	5,11
Model	0,113	30	0,003	Prob > F	=	0
Residual	0,060	86	0,007	R-squared	=	0,650
				Adj R-squared	=	0,523
Total	0,174	116	0,001	Root MSE	=	0,026

COE	Coefficient	Std. err.	t	*p-value*
IR	-0,002	0,052	-0,05	0,958
IR x CO	0,004	0,003	1,18	0,241
SIZE	0,008	0,030	0,28	0,782
KA	0,002	0,010	0,28	0,783

Sumber: *Output* Stata (Diolah Peneliti), 2025

Pembahasan

Pengaruh Keluasan Pengungkapan terhadap Biaya Modal Ekuitas

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas *Integrated Reporting* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Utami, (2016) yang menyatakan bahwa kualitas *Integrated Reporting* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity* di Indonesia. Utami menjelaskan bahwa rendahnya tingkat pemahaman serta penerapan IR secara substansial menjadi penyebab utama tidak munculnya pengaruh tersebut. Banyak perusahaan di Indonesia masih menyusun IR sebatas pelengkap laporan tahunan, bukan sebagai sarana komunikasi strategis yang mampu mengurangi asimetri informasi. Akibatnya, investor tidak memperoleh informasi yang cukup bernilai untuk dijadikan dasar dalam menilai risiko investasi mereka.

Selain itu, karakteristik investor di Indonesia juga turut memengaruhi hubungan antara IR dan *cost of equity*. Investor lokal cenderung lebih mempertimbangkan informasi keuangan tradisional dibandingkan informasi strategis jangka panjang yang disampaikan melalui IR. Keterbatasan literasi terhadap IR serta belum adanya kewajiban regulasi yang tegas mengenai penerapannya turut memperlemah relevansi laporan tersebut dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Hasil ini juga konsisten dengan penelitian (Pirgaip & Rizvić, 2023) yang menemukan bahwa pengaruh IR terhadap biaya modal ekuitas bersifat tidak konsisten secara global dan sangat bergantung pada konteks institusional serta karakteristik pasar modal di suatu negara. Dalam negara berkembang seperti Indonesia, di mana praktik IR masih dalam tahap awal pengembangan, efektivitas IR sebagai alat pengurang risiko investor menjadi terbatas. Pirgaip dan Rizvic menekankan bahwa adopsi IR yang belum optimal, serta preferensi investor yang masih berfokus pada informasi keuangan konvensional, menyebabkan kualitas IR tidak berpengaruh dalam menurunkan biaya modal.

Kompleksitas Organisasi Memoderasi Pengaruh Keluasan Pengungkapan terhadap Biaya Modal Ekuitas

Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa kompleksitas organisasi tidak berpengaruh dalam memoderasi hubungan antara kualitas *Integrated Reporting* dan biaya modal ekuitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat kompleksitas organisasi, yang ditunjukkan melalui ukuran perusahaan, belum cukup untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh pengungkapan terintegrasi terhadap persepsi risiko investor. Dengan kata lain, baik perusahaan yang sederhana maupun yang kompleks belum dapat secara optimal memanfaatkan kualitas pelaporan terintegrasi untuk menurunkan biaya modal.

Ketidak signifikanan ini sejalan dengan penelitian Coles, (2008) yang menyatakan bahwa kompleksitas organisasi belum tentu secara langsung memengaruhi keputusan keuangan perusahaan secara signifikan, termasuk dalam konteks struktur modal atau kebijakan pelaporan. Dalam kondisi tertentu, struktur

organisasi yang kompleks justru dapat menciptakan tantangan baru dalam koordinasi, pengawasan, dan konsistensi pelaporan. Demikian juga Klein, (1998) menunjukkan bahwa dalam lingkungan dengan kontrak yang tidak lengkap dan ketidakpastian tinggi, keberadaan lembaga pengawasan formal seperti dewan komisaris belum tentu efektif tanpa adanya mekanisme informal seperti kepercayaan, reputasi, dan norma sosial. Oleh karena itu, dalam konteks Indonesia, keberadaan kompleksitas organisasi belum tentu memperkuat hubungan antara kualitas pengungkapan dan efisiensi pembiayaan, terutama jika belum didukung oleh struktur tata kelola yang kuat dan penerapan prinsip IR yang substansial.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kualitas *Integrated Reporting* terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan *organizational complexity* sebagai variabel moderasi. Kualitas *Integrated Reporting* diukur berdasarkan tingkat keterpenuhan prinsip-prinsip pelaporan terintegrasi menurut IIRC, sementara *organizational complexity* diukur menggunakan *levarege. Dimana didapatkan hasil bahwa* kualitas *Integrated Reporting* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity.* Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa kompleksitas organisasi tidak berpengaruh dalam memoderasi hubungan antara kualitas *Integrated Reporting* dan biaya modal ekuitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat kompleksitas organisasi, yang ditunjukkan melalui ukuran perusahaan, belum cukup untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh pengungkapan terintegrasi terhadap persepsi risiko investor. Penelitian ini didasari oleh terbatasnya literatur yang membahas topik serupa di Indonesia dan belum banyaknya studi yang melibatkan kompleksitas organisasi sebagai variabel moderasi. Melalui pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti bahwa kualitas pelaporan terintegrasi yang lebih tinggi berkontribusi pada penurunan biaya modal ekuitas, serta kompleksitas organisasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Adhariani, D., & Sciulli, N. (2020). The future of integrated reporting in an emerging market: an analysis of the disclosure conformity level. *Asian Review of Accounting*, *28*(4), 619–634.

Bethadiva, B. R. (2019). Analisis Perbandingan Risiko Pasar pada Beberapa Sektor Pasar Saham di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, *7*(2).

Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review*, 323–349.

Dewi, R., & others. (2020). Internal Factor Effects In Forming The Success Of Small Businesses. *Jurnal SINERGI Unitomo*, *10*(1), 13–21.

Dooley, K. (2002). Organizational complexity. *International Encyclopedia of Business and Management*, *6*, 5013–5022.

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, *60*(11), 2835–2857. https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984

Evia, Z., Santoso, R. E. W., & Nurcahyono, N. (2022). Pengalaman Kerja, Independensi, Integritas, Kompetensi dan Pengaruhnya terhadap Kualitas Audit. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, *2*(2), 141–149.

Fauzi, F. (2016). Manajemen Resiko Di Tengah Perubahan Model Bisnis Telekomunikasi. *Jurnal Teknik Mesin*, *5*(4), 32.

Halim, A. Y. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan Sukarela tgerhadap Cost Of Equity Capital Perusahaan*. STIE Perbanas Surabaya.

Handayani, A., & Sarwono, E. A. (2021). *Metode Kuantitatif*. Surakarta: UNISRI Press.

Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Pengungkapan Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Universitas Paramadina*, *9*, 444–456.

Heryana, A. (2021). Kompleksitas dalam organisasi. *Jurnal Kepemimpinan*, *2*(1), 1–12. https://doi.org/10.13140/RG.2.2.22829.82409

Heryana, R. P., Luthfi, D., Fitriana, F., & Santoso, R. A. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance Pada Artikel Terindeks Sinta. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *5*(1), 511–532.

Juniarti, J., & Yunita, F. (2003). Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(2), 150–168.

KHOMSIYAH, K., & SUSANTI, S. (2003). Pengungkapan, Asimetri Informasi, dan Cost of Capital. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *5*(3), 237–257.

Komalasari, P. T., & Baridwan, Z. (2001). Asimetri Informasi dan Cost of equity capital. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, *4*(1).

Kusumawardhani, R. (2018). Pengaruh luas pengungkapan informasi, konsentrasi kepemilikan dan diversifikasi pada biaya modal ekuitas: studi pada perusahaan non-keuangan di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 182–202.

Mahanani, K. Y. (2006). *Pengaruh praktik manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas*.

Mardiyah, A. A. (2002). Pengaruh informasi asimetri dan disclosure terhadap cost of capital. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, *5*(2).

Nahar, S., Azim, M., & Anne Jubb, C. (2016). Risk disclosure, cost of capital and bank performance. *International Journal of Accounting \& Information Management*, *24*(4), 476–494.

Nopriyanto, A. (2023). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2022. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *4*(2), 252–262.

Pirgaip, B., & Rizvić, L. (2023). The Impact of Integrated Reporting on the Cost of Capital: Evidence from an Emerging Market. *Journal of Risk and Financial Management*, *16*(7), 311.

Rahi, A. B. M. F., Akter, R., & Johansson, J. (2021). Do sustainability practices influence financial performance? Evidence from the Nordic financial industry. *Accounting Research Journal*, *35*(2), 292–314.

Rivera, L. N., & Naimah, Z. (2021). MODERASI UKURAN PERUSAHAAN PADA KUALITAS AUDIT DAN USIA PERUSAHAAN TERHADAP MODAL EKUITAS. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *9*(2), 353–364.

Ross. (1998). *Fundamentals of Corporate Finance (fourth edition)* (Internatio). McGraw Hill-Irwin.

Salsabila, N. A., & Miranti, T. (2021). faktor pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan Jakarta Islamic Index (JII). *El Muhasaba: Jurnal Akuntansi*, *12*(1), 42–55.

Sanchez, L., & Reames, T. G. (2019). Cooling Detroit: A socio-spatial analysis of equity in green roofs as an urban heat island mitigation strategy. *Urban Forestry \& Urban Greening*, *44*, 126331.

Scott, W. R. (2000). *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall.

Scott, W. R. (2003). Financial Accounting Theory. *Ontario: Pearson Education*.

Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory* (Fourth Edi). USA Prentice Hall, Inc.

Siagian, M. T. (2013). *Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Beta Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. UNIMED.

Sirait, S. D. Y., & Siregar, S. V. (2012). Hubungan antara Biaya Modal Ekuitas dengan Tingkat Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Modal Intelektual pada Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, *9*(1), 70–85.

Soewarno, N., & Tjahjadi, B. (2020). Measures that matter: an empirical investigation of intellectual capital and financial performance of banking firms in Indonesia. *Journal of Intellectual Capital*, *21*(6), 1085–1106.

Tirta, W., & Ismiyati, F. (2019). Efek Mediasi Nilai Perusahaan Pada Pengaruh Biaya Modal Terhadap Return Saham di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, *12*(2), 110–125.

Vitolla, F., Raimo, N., & Rubino, M. (2019). Intellectual capital disclosure and firm performance: An empirical analysis through integrated reporting. *7th International OFEL Conference on Governance, Management and Entrepreneurship: Embracing Diversity in Organisations. April 5th-6th, 2019, Dubrovnik, Croatia*, 245–255.

Widyaningsih, D., Susilowati, H., & Andriana, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Gcg Sebagai Variabel Moderating. *Among Makarti*, *15*(3).