

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HPOTESIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa efek didirikan pada tahun 1912 oleh pemerintah Hindia-Belanda. Pada tahun 1977 pasar modal kembali beroperasi. Beberapa tahun kemudian terjadi swastanisasi Bursa Efek Jakarta (BEJ) tepatnya pada tanggal 13 Juli 1992. Setelah itu terjadi penggabungan antara Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya yang menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007.¹

2. Gambaran Umum Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate*

Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2019 merupakan objek dalam penelitian ini. Sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan harus memenuhi kriteria yang telah disebutkan. Jadi, hanya perusahaan yang memenuhi kriteria yang dapat digunakan dalam penelitian ini. Terdapat 25 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian. Berikut adalah profil singkat perusahaan yang terpilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan antara lain:

a. APLN (PT Agung Podomoro Land Tbk)

PT Agung Podomoro Land Tbk didirikan pertamakali pada tanggal 30 Juli 2004 dengan nama PT Tiara Metropolitan Jaya. Perubahan nama dilakukan pada tahun 2010. Perseroan tercatat di BEI pada tanggal 11 November 2010 dengan kode

¹ Claudya Monica Pangkong, Linda Lambey dan Dhullo Afandi, "Dampak Rasio Aktivitas dan Rasio Likuiditas Terhadap Perubahan Laba Berbasis Fair Value (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)", *Jurnal EMBA* 5 no. 2 (Juni, 2017): 959.

APLN. APLN merupakan pengembang properti yang sudah memiliki 41 entitas anak, 12 entitas kepemilikan tidak langsung dan 2 perusahaan asosiasi dibidang properti.²

b. BAPA (PT Bekasi Asri Pemula Tbk)

PT Bekasi Asri Pemula Tbk adalah perseroan yang berkedudukan di Jakarta yang bergerak dibidang developer dan didirikan pada tanggal 20 Oktober 1993. Perusahaan tercatat di BEI pada tahun 2008 dengan kode BAPA. Perseroan melakukan pembangunan Smart Market Taman Alamanda pada tahun 2014 dan beroperasi pada tahun 2016.³

c. BEST (PT Bekasi Industrial Estate Tbk)

PT Bekasi Industrial Estate Tbk merupakan perseroan terbatas yang berdiri pada tanggal 24 Agustus 1989. Perusahaan melakukan perubahan status menjadi perusahaan terbuka. Perusahaan memiliki tujuan untuk ikut serta dalam pembangunan nasional serta meningkatkan aktivitas ekspor dan memberi peluang usaha bagi masyarakat sekitar perusahaan.⁴

d. BSDE (PT Bumi Serpong Damai Tbk)

PT Bumi Serpong Damai Tbk berdiri pada tanggal 16 Januari 1984. Perseroan menjadi pengembang kota mandiri sejak tahun 1984. Perseroan mencatatkan sahamnya pada BEI pada tahun 2008 dengan kode saham BSDE.⁵

² Laporan Tahunan/Annual Report PT Agung Podomoro Land Tbk (2018), 43.

³ Laporan Tahunan/Annual Report PT Bekasi Asri Pemula Tbk (2018), 12.

⁴ Laporan Tahunan/Annual Report PT Bekasi Industrial Estate Tbk (2018), 49.

⁵ Laporan Tahunan/Annual Report PT Bumi Serpong Damai Tbk (2018), 71.

e. CITY (PT Natura City Developments Tbk)

PT Natura City Developments Tbk merupakan pengembang properti yang didirikan pada 29 September 2011 dengan nama PT Sumber Jaya Adhiguna.⁶ Pada tanggal 28 September 2018 perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Natura City masuk ke pasar properti pertama kali pada Juni 2013 dan langsung mendapat sambutan yang cukup baik.⁷

f. CTRA (PT Ciputra Development Tbk)

PT Ciputra Development Tbk berdiri pada tanggal 22 Oktober 1981 dengan nama PT Citra Habitat Indonesia lalu berganti nama menjadi PT Ciputra Development pada tahun 1990. Perseroan telah menjelma menjadi pengembang setelah berada di bidang properti selama lebih dari 30 tahun dan mengembangkan 75 proyek dan lapangan yang tersebar di 33 kota di Indonesia.⁸

g. DUTI (PT Duta Pertiwi Tbk)

PT Duta Pertiwi Tbk merupakan Entitas Anak dari PT Bumi Serpong Damai Tbk yang bisnis utamanya bergerak di dalam pengembangan properti. Perusahaan didirikan pada tanggal 29 Desember 1972. Pada 2 November 1994 perseroan mencatatkan sahamnya di BEI dengan kode saham DUTI.⁹

h. GAMA (PT Aksara Global Development Tbk)

PT Gading Development Tbk merupakan perusahaan atau entitas induk yang didirikan berdasarkan Akta No. 45 tanggal 18 Desember 2003. Pada tanggal 21 September 2018 melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB)

⁶ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Natura City Development Tbk* (2018), 21.

⁷ *Ibid.*

⁸ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Ciputra Development Tbk* (2018), 28.

⁹ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Duta Pertiwi Tbk* (2018), 72.

yang bertempat di Swissbell Pondok Indah, Jakarta telah diputuskan perubahan nama perseroan menjadi PT Aksara Global Development Tbk.¹⁰

i. GPRA (PT Perdana Gapuraprima Tbk)

PT Perdana Gapuraprima Tbk merupakan entitas induk yang didirikan dengan nama PT Perdana Gapura Mas tanggal 21 Mei 1987. Nama entitas induk berubah dari PT Perdana Gapura Mas menjadi PT Perdana Gapuraprima tanggal 1 Maret 1999. Gapuraprima merupakan perusahaan pengembang properti yang memiliki portofolio proyek pengembangan kawasan hunuan dan komersial untuk segmen pasar menengah ke atas.¹¹

j. GWSA (PT Greenwood Sejahtera Tbk)

PT Greenwood Sejahtera Tbk merupakan Perseroan Terbatas yang berkedudukan di Jakarta Pusat. Perseroan didirikan dengan nama PT Greenwood Sejahtera tanggal 16 April 1990. Bidang usaha utama dari perseroan adalah aktivitas pengembangan real estate. Proyek yang sedang dikembangkan perseroan adalah TCC Batavia serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi.¹²

k. INPP (PT Indonesian Paradise Property Tbk)

PT Indonesian Paradise Property Tbk berdiri pada tanggal 14 Juni 1996 dengan nama PT Penta Karsa Lubrindo. Pada tanggal 6 Juli 2004 perusahaan merubah nama menjadi PT Indonesian Paradise Property. Kemudian, perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Surabaya pada tanggal 1 Desember 2004. Merger antara Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta menjadi Bursa Efek

¹⁰ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Aksara Global Development Tbk* (2018), 24.

¹¹ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Perdana Gapuraprima Tbk* (2018), 32.

¹² *Laporan Tahunan/Annual Report PT Greenwood Sejahtera Tbk* (2018), 38.

Indonesia pada tanggal 1 Desember 2007 membuat saham perseroan secara otomatis juga tercatat di Bursa Efek Indonesia.¹³

l. JRPT (PT Jaya Real Property Tbk)

PT Jaya Real Property Tbk berdiri pada tahun 1979 dengan nama PT Bintaro Jaya. Pada tanggal 14 Mei 1992 perusahaan kemudian mengubah namanya menjadi PT Jaya Real Property. Kegiatan utama perusahaan adalah pembangunan rumah di Jakarta Selatan dan Tangerang serta pengelolaan usaha properti.¹⁴

m. KIJA (PT Jababeka Tbk)

PT Jababeka berdiri pada tahun 1989. Perusahaan memiliki tiga pilar bisnis. Pertama *Land Development* yang menyediakan berbagai macam produk industri. Kedua, Infrastruktur yang mengoperasikan pengelolaan air bersih, limbah serta menangani manajemen kawasan yang dikelola oleh anak perusahaan. Ketiga *Leisure & Hospitality* yang merupakan pengelolaan dan pengoperasian hotel dan vila di Tanjung Lesung.¹⁵

n. LAND (PT Trimitra Propertindo Tbk)

PT Trimitra Propertindo merupakan perusahaan publik yang bergerak dalam bidang pembangunan dan jasa yang berdiri pada tanggal 13 Desember 2012 berdasarkan Akta Pendirian No. 46. Pada bulan Agustus 2018 perusahaan mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tepatnya 23 Agustus 2018. Perusahaan menangani proyek utama yaitu Apartemen Canary dan Apartemen Parkland Avenue yang berada di Tangerang Selatan.¹⁶

¹³ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Indonesian Paradise Property Tbk* (2018), 50.

¹⁴ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Jaya Real Property Tbk* (2018), 21.

¹⁵ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Jababeka Tbk* (2018), 52.

¹⁶ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Trimitra Propertindo Tbk* (2018), 25.

o. LPCK (PT Lippo Cikarang Tbk)

PT Lippo Cikarang Tbk berdiri pada tanggal 20 Juli 1987. Perusahaan memiliki kegiatan usahan yang meliputi 4 bidang yaitu, pembangunan, perdagangan, pengangkutan darat dan jasa.¹⁷

p. MMLP (PT Mega Manunggal Property Tbk)

PT Mega Manunggal merupakan perusahaan yang bergerak di pengembangan properti logistik, khususnya pergudangan berspesifikasi Internasional yang berdiri pada tanggal 23 Agustus 2010. Pada tanggal 12 Juni 2015 perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham MMLP.¹⁸

q. MTLA (PT Metropolitan Land Tbk)

PT Metropolitan Land Tbk yang disebut Metland berdiri pada tanggal 16 Februari 1994. Metland melakukan Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia dan memperoleh pernyataan efektif dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan pada tanggal 9 Juni 2011.¹⁹

r. NIRO (PT City Retail Developments Tbk)

PT City Retail Developments Tbk berdiri pada tanggal 18 Desember 2003 dengan nama PT Adipura Artha Pratama yang berkedudukan di Jakarta. Perusahaan melakukan pergantian nama menjadi PT Nirvana Development Tbk, kemudian kembali melakukan pergantian nama menjadi PT City Real Development Tbk. Pada

¹⁷ Ibid., 60.

¹⁸ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Mega Manunggal Properti Tbk* (2018), 23.

¹⁹ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Metropolitan Land Tbk* (2018), 58.

tanggal 13 September perusahaan telah mencatat seluruh saham perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI).²⁰

s. PPRO (PT PP Properti Tbk)

PT PP Properti Tbk memulai bisnis dalam bidang properti sejak berstatus sebagai salah satu unit bisnis dari PT PP Tbk. Perusahaan didirikan pada tanggal 12 Desember 2003. PT PP memiliki 7 lini bisnis yang meliputi, 2 lini bisnis dimiliki perusahaan dan 5 lini bisnis melalui entitas anak. PP Properti resmi melakukan Penawaran Umum Perdana dan merubah status badan hukumnya menjadi perusahaan terbuka dengan perdagangan saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015. PP Properti memiliki 3 unit bisnis yaitu komersial, residensial dan *hospitality*.²¹

t. PUDP (PT Pudjiadi Prestige Tbk)

PT Pudjiadji Prestige Tbk merupakan entitas anak dari The Jaya Group yang didirikan pada tanggal 11 September 1980. Pada tanggal 28 September 1994 perusahaan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana dan saham-saham perusahaan dicatat serta diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 November 1994. Pada tanggal 30 Juni 1999 perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk. Saat ini perserosan telah mengembangkan 25 proyek dibeberapa kota besar.²²

²⁰ *Laporan Tahunan/Annual Report PT City Retai Developments Tbk* (2018), 30.

²¹ *Laporan Tahunan/Annual Report PT PP Properti Tbk* (2018), 93.

²² *Laporan Tahunan/Annual Report PT Pudjiadji Prestige Tbk* (2018), 20.

u. PWON (PT Pakuwon Jati Tbk)

PT Pakuwon Jati Tbk merupakan perusahaan yang berada dalam industri properti di tanah air selama lebih dari 3 dekade yang bergerak di berbagai sektor properti seperti ritel, perumahan, komersial dan perhotelan. Perusahaan berdiri pada tanggal 20 September 1982 berdasarkan Akta No. 281. Perusahaan menambah daftar portofolio bisnisnya dan resmi mengoperasikan Pakuwon Mall tahap 2 & 3 pada Februari 2017 dan Tunjangan Plaza 6 pada September 2017.²³

v. RDTX (PT Roda Vivatex Tbk)

PT Roda Vivatex Tbk awalnya merupakan salah satu perusahaan industri tekstil terbesar di Indonesia yang memproduksi kain tenun filament poliester dan perusahaan berdiri pada tahun 1980 serta mulai berproduksi pada tahun 1983. Jenis kain tersebut banyak diminati oleh masyarakat di beberapa negara sehingga membuat perusahaan berkembang dengan pesat. Kain di produksi dengan memanfaatkan mesin-mesin mutahir dari jepang. Banyaknya permintaan kain dari luar negeri membuat kapasitas produksi terus bertambah. Perusahaan mencatatkan diri di Bursa Saham sebagai Perseroan Terbuka pada tahun 1990. Pada tahun 1994 perusahaan melakukan perluasan dengan mendirikan Pabrik Tekstil baru yang bernama PT Chitatex Peni di Karawang karena cernahnya potensi pasar.²⁴

w. SMRA (PT Summarecon Agung Tbk)

PT Summarecon Agung Tbk berdiri pada tanggal 26 November 1975. Perusahaan berhasil membangun kota terpadu yang mengintegrasikan pengembangan perumahan dengan komersial dengan fasilitas yang lengkap bagi

²³ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Pakuwon Jati Tbk* (2018), 27.

²⁴ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Roda Vivatex Tbk* (2018), 5.

para penghuninya. Perusahaan memiliki unit bisnis yang dikelompokkan berdasarkan tiga aktivitas yang berbeda, yaitu:

- 1) Pengembangan properti yang merupakan bisnis inti dari perusahaan.
- 2) Investasi dan Manajemen Properti yang merupakan unit bisnis perusahaan yang menghadirkan pusat perbelanjaan.
- 3) Rekreasi, Perhotelan dan Unit Bisnis Lainnya yang merupakan proyek sektor sebagai fasilitas pelengkap dalam sebuah kota terpadu.²⁵

x. TARA (PT Sitara Propertindo Tbk)

PT Sitara Propertindo Tbk pertamakali didirikan dengan nama PT Garda Jaya Prima pada tanggal 1 Juni 2006 berdasarkan Akta No. 2. Perusahaan juga mulai beroperasi secara komersial. Pada tanggal 13 Juni 2013 perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT Sitara Propertindo Tbk. Selain itu, perusahaan mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Juli 2014 dengan kode saham TARA.²⁶

y. URBN (PT Urban Jakarta Propertindo Tbk)

PT Urban Jakarta Propertindo Tbk didirikan pada tanggal 9 Mei 1995 dengan nama PT Samsung Development. Setelah itu perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT Urban Jakarta Propertindo Tbk pada tanggal 23 Desember 2016. Kegiatan usaha dari perusahaan adalah mengembvbangkan dan mengelola area perkantoran, pusat perbelanjaan dan apartemen yang terintegrasi langsung dengan

²⁵ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Summarecon Agung Tbk* (2018), 31.

²⁶ *Laporan Tahunan/Annual Report PT Sitara Propertindo Tbk* (2018), 27.

transportasi massal.²⁷ Berikut adalah data dari *Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure, Tax Avoidance dan Cost Of Debt*.

Tabel 4.1

Daftar Perhitungan Variabel *Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure, Tax Avoidance dan Cost Of Debt*

No	Kode Saham	Tahun	GCG (X1)	VD (X2)	TA (X3)	COD (Y)
1	APLN	2018	0,8901	0,9697	0,4706	0,0978
		2019	0,8909	0,9091	0,575	0,1165
2	BAPA	2018	0,1723	0,6667	0,0152	0,0874
		2019	0,7513	0,7273	0,0065	0,1173
3	BEST	2018	0,8826	0,9697	0,0556	0,1334
		2019	0,8957	0,9697	0,07	0,1684
4	BSDE	2018	0,9657	0,9697	0,0333	0,0837
		2019	0,9657	0,9091	0,0111	0,0999
5	CITY	2018	0,9897	0,8788	0,0056	0,0008
		2019	0,9978	0,8182	0,0048	0,0011
6	CTRA	2018	0,4696	0,9091	0,2129	0,083
		2019	0,9434	0,8788	0,2044	0,0988
7	DUTI	2018	0,9901	0,9394	0,0058	0,0036
		2019	0,9901	0,8485	0,0066	0,0035
8	GAMA	2018	0,5921	0,8788	0,0522	0,0777
		2019	0,3107	0,8182	0,0484	0,072
9	GPRA	2018	0,8526	0,8485	0,0232	0,1304
		2019	0,8525	0,9091	0,0313	0,1145
10	GWSA	2018	0,7949	0,9697	0,0105	0,0763
		2019	0,7949	0,9697	0,0063	0,0737
11	INPP	2018	0,9949	0,8788	0,0536	0,101
		2019	0,9949	0,9091	0,0002	0,165
12	JRPT	2018	0,7739	0,8788	0,0293	0,0018
		2019	0,7766	0,8182	0,0175	0,0014
13	KIJA	2018	0,5948	0,7273	0,2146	0,1343
		2019	0,5946	0,6061	0,1854	0,1445
14	LAND	2018	0,7231	0,6061	0,0657	0,1358

²⁷ Laporan Tahunan/Annual Report PT Urban Jakarta Propertindo Tbk (2018),49.

		2019	0,7338	0,7273	0,2469	0,2107
15	LPCK	2018	0,5834	0,9091	0,0526	0,0221
		2019	0,9059	0,9697	0,1627	0,0023
16	MMLP	2018	0,969	0,8788	0,0001	0,1212
		2019	0,9499	0,9091	0,0004	0,0952
17	MTLA	2018	0,4082	0,9697	0,1103	0,0851
		2019	0,5251	0,9697	0,1171	0,0345
18	NIRO	2018	0,9713	0,9091	4,1903	0,1357
		2019	0,9734	0,9394	8,1535	0,3494
19	PPRO	2018	0,7914	0,9697	0,0089	0,0118
		2019	0,7886	0,9697	0,0022	0,0109
20	PUDP	2018	0,5963	0,8182	0,191	0,1337
		2019	0,4454	0,8182	0,1338	0,1298
21	PWON	2018	0,3987	0,9394	0,0094	0,0563
		2019	0,3987	0,8788	0,0094	0,0569
22	RDTX	2018	0,7507	0,6667	0,1311	0,0005
		2019	0,7507	0,6667	0,1465	0,0002
23	SMRA	2018	0,4483	0,8485	0,2873	0,0002
		2019	0,4379	0,7879	0,3358	0,0007
24	TARA	2018	0,9205	0,9091	0,3597	0,3401
		2019	0,9168	0,8485	0,3631	0,1067
25	URBN	2018	0,945	0,8485	0,2441	0,0348
		2019	0,8391	0,9091	0,05	0,0297

B. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang dilakukan untuk menilai karakteristik dari sebuah data. Hasil statistik dari data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini.

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Good Corporate Governance	50	,1723	,9978	,757872	,2180430
Voluntary Disclosure	50	,6061	,9697	,864862	,0995026
Tax Avoidance	50	,0001	8,1535	,354436	1,2715831
Cost Of Debt	50	,0002	,3494	,085842	,0771154
Valid N (listwise)	50				

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20.

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,1723 yang terdapat pada perusahaan PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa saham yang dimiliki oleh institusi hanya sebesar 17,23% dari saham perusahaan. Nilai maximum yang ditunjukkan sebesar 0,9978 yang terdapat pada perusahaan PT Natura City Developments Tbk pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa saham yang dimiliki institusi sebesar 99,78% dari saham perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,757872 dengan Std. Deviasi sebesar 0,2180430. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata yang diperoleh lebih besar dari nilai standar deviasinya yang berarti variabel *Good Corporate Governance* yang di proksikan dengan Kepemilikan Institusional memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Voluntary Disclosure memiliki nilai minimum sebesar 0,6061 yang terdapat pada perusahaan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) pada tahun 2019 dan

PT Trimitra Propertindo Tbk (LAND) pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan sebesar 60,61%. Nilai maximum yang ditunjukkan sebesar 0,9697 terdapat pada 7 perusahaan yaitu PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2018, PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) pada tahun 2018 dan 2019, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada tahun 2018, PT Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) pada tahun 2018 dan 2019, PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2019, PT Metropolitan Land Tbk (MTLA) pada tahun 2018 dan 2019, serta PT PP Properti Tbk (PPRO) pada tahun 2018 dan 2019. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan sebesar 96,97%. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,864862 dengan Std. Deviasi sebesar 0,0995026. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya yang berarti variabel *Voluntary Disclosure* memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Tax Avoidance memiliki nilai minimum sebesar 0,0001 yang terdapat pada perusahaan PT Mega Manunggal Property Tbk (MMLP). Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak sangat kecil. Nilai maximum sebesar 8,1535 terdapat pada perusahaan PT City Retail Developments Tbk (NIRO) pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan sangatlah tinggi. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,354436 dengan Std. deviasi sebesar 1,2715831. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya yang berarti variabel *Tax Avoidance* memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Sedangkan *Cost Of Debt* memiliki nilai minimum sebesar 0,0002, yang terdapat pada 2 perusahaan yaitu PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2019 dan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki biaya hutang berupa beban bunga yang sangat rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai maximum dari variabel *Cost Of Debt* sebesar 0,3494 PT City Retail Developments Tbk (NIRO) pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki biaya hutang berupa beban bunga yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,085842 dan Std. Deviasi sebesar 0,771154. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya yang berarti variabel *Cost Of Debt* memiliki tingkat variasi data yang rendah.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan uji regresi linear berganda. Hal ini dilakukan untuk memastikan apakah model tersebut dapat masalah multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi dan normalitas. Jika semua sudah terpenuhi maka analisis layak digunakan. Uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan langkah-langkah berikut:

1. Uji Multikolinieritas

Tujuan dilakukan uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel dalam sebuah model regresi linier berganda. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi multikolinieritas. Untuk mengetahui hal tersebut peneliti harus mengamati nilai dari *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dikatakan tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai *tolerance* kurang dari

0,10 dan nilai VIF diatas 10. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	,113	,086		1,313	,196			
	Good Corporate Governance	,032	,047	,090	,671	,506	,882	1,134	
	Voluntary Disclosure	-,071	,103	-,092	-,694	,491	,901	1,110	
	Tax Avoidance	,030	,008	,502	3,903	,000	,961	1,040	

a. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20.

Berdasarkan tabel 4.3 diatas yang memperlihatkan hasil perhitungan dari nilai *tolerance* dan VIF dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari variabel *Good Corporate Governance* sebesar $0,882 > 0,10$; nilai *tolerance* dari variabel *Voluntary Disclosure* sebesar $0,901 > 0,10$ dan nilai *tolerance* variabel *Tax Avoidance* sebesar $0,961 > 0,10$. Sedangkan nilai VIF dari variabel *Good Corporate Governance* sebesar $1,134 < 10$; nilai VIF dari variabel *Voluntary Disclosure* sebesar $1,110 < 10$ dan nilai VIF dari variabel *Tax Avoidance* sebesar $1,040 < 10$. Berdasarkan uraian data diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel atau tidak terjadi multikolinieritas.

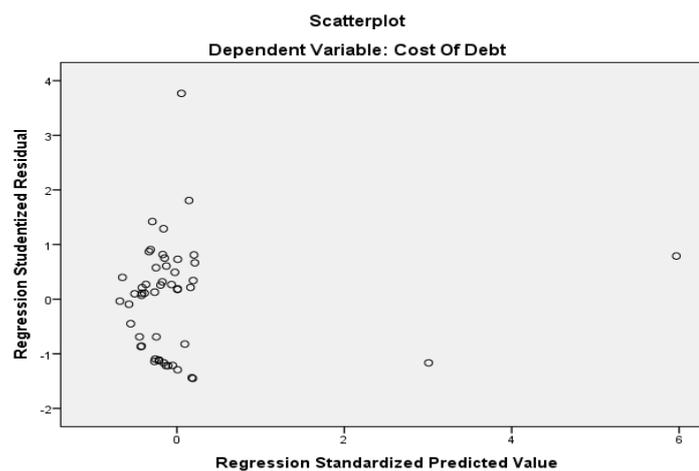
2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui kemungkinan terjadinya ketidak samaan varian dari satu pengamatan kepengamatan lain dalam satu model regresi. Homokedastisitas terjadi ketika residual mempunyai varian sama dan

terjadi heteroskedastisitas ketika residual mempunyai varian tidak sama. Jika titik dalam tabel scatterplot menyebar secara merata diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas.

Gambar 4.1

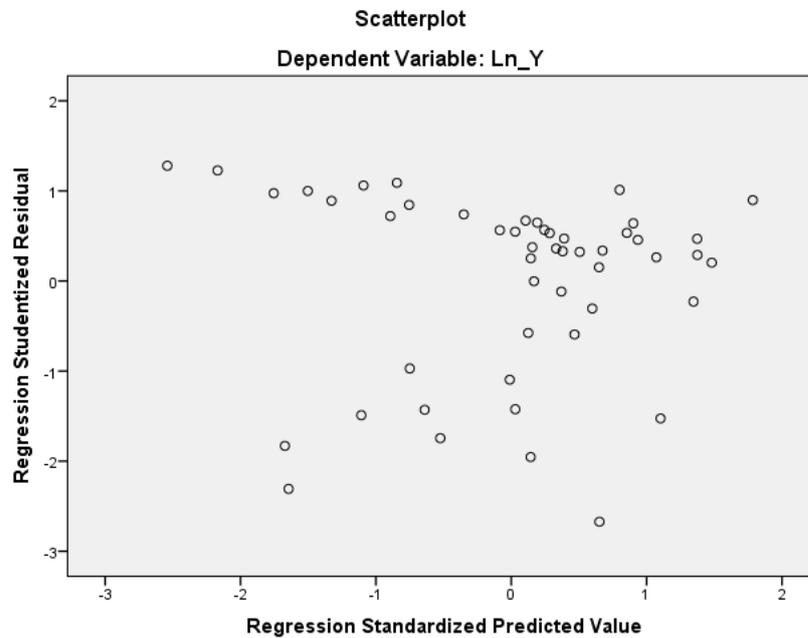
Hasil Uji Heteroskedastisi



Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan gambar 4.1 diatas yang memeperlihatkan bahwa titik-tik dalam grafik scatterplot tidak menyebar secara merata dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

Untuk mengatasi adanya gejala heteroskedastisitas tersebut maka dapat dilakukan transformasi data penelitian yaitu melakukan perbaikan data dengan menggunakan Logaritma Natural (LN). Berikut hasil dari uji heteroskedastisitas setelah transformasi.

Gambar 4.2**Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi**

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS

Berdasarkan gambar 4.2 diatas menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas setelah melakukan perbaikan data dengan menggunakan Logaritma Natural (LN). Tabel tersebut menunjukkan bahwa titik-titik dalam grafik scatterplot menyebar secara merata berada dibawah dan diatas angka – serta titik-titik tidak membentuk pola tertentu seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit. Hal tersebut membuktikan bahwa uji heteroskedastisitas setelah transformasi ini tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

3. Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menguji dalam suatu model regresi linier apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya).²⁸ Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan uji durbin watson dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 4.4

Keputusan Uji Durbin Watson

No	Persamaan	Keputusan
1	$D1 < DL$	Ada korelasi positif
2	$DL \leq DW \leq DU$	Tidak dapat mengambil kesimpulan apa-apa
3	$DU < DW < 4 - DU$	Tidak ada korelasi positif dan negatif
4	$4 - DU \leq DW \leq 4 - DL$	Tidak dapat mengambil kesimpulan apa-apa
5	$DW > 4 - DL$	Ada korelasi negatif

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,519 ^a	,269	,222	,0680302	1,684

a. Predictors: (Constant), Tax Avoidance, Voluntary Disclosure, Good Corporate Governance

b. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20.

²⁸ Iama Ghozali, *Ekonometrika*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2017), 93.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa hasil hitung DW sebesar 1,684. Untuk mengetahui dan mengukur terjadi atau tidaknya autokorelasi perlu dibandingkan dengan tabel keputusan. Berikut hasil dari pengambilan keputusan Durbin Watson.

Tabel 4.6
Hasil Perbandingan Uji Autokorelasi

DL	DU	4-DL	4-DU	DW	Keputusan
1,4206	1,6739	2,5794	2,3261	1,684	Tidak ada korelasi positif dan negatif

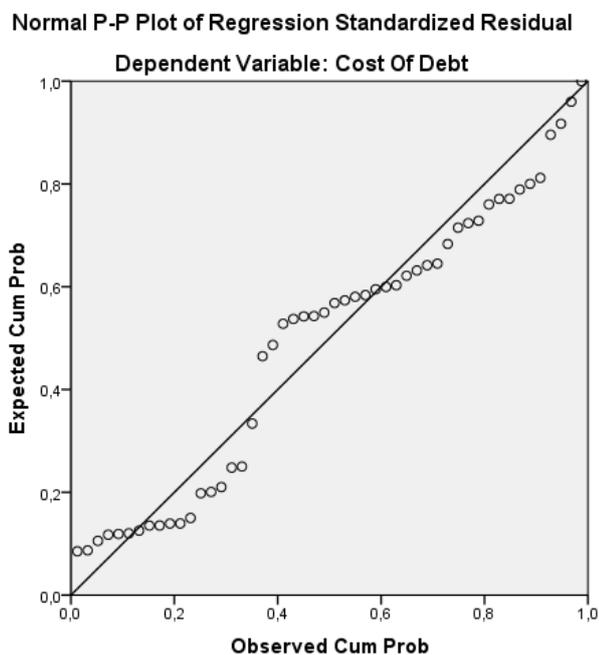
Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai DW 1,684. Sedangkan dari tabel Durbin Watson dengan signifikan 0,05, jumlah dana (n) = 50 dan jumlah variabel independen (k) = 3 maka diperoleh nilai DL sebesar 1,4206 dan nilai DU sebesar 1,6739. Nilai 4-DL sebesar 2,5794 dan nilai 4-DU sebesar 2,3261. Berdasarkan perhitungan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa $DU < DW < 4-DU$ ($1,6739 < 1,684 < 2,3261$) sehingga dapat diambil keputusan bahwa tidak ada korelasi positif dan negatif dari data tersebut.

4. Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah jika data berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak dapat digunakan uji *P-Plot* (*Probability plot*). Jika penyebaran data pada uji *P-plot* mengikuti pola grafik maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal.

Gambar 4.3

Hasil Uji Normalitas



Sumber data: Output SPSS, diolah dengan SPSS 20.

Berdasarkan gambar 4.3 yang menunjukkan hasil uji normalitas model regresi. Dari gambar tersebut memperlihatkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dapat dikatakan bahwa model regresi berdistribusi normal. Model regresi ini sudah memenuhi uji asumsi klasik dan layak dilanjutkan.

D. Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda merupakan pengembangan dari regresi linier sederhana. Untuk mengetahui pengaruh satuan atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Perhitungan regresi dapat dilihat dari tabel dibawah ini menggunakan *Unstandadized Coefficient* yang diperoleh dengan menggunakan SPSS.

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda
Model Regresi (GCG, VD, TA Terhadap COD)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,113	,086		1,313	,196
	Good Corporate Governance	,032	,047	,090	,671	,506
	Voluntary Disclosure	-,071	,103	-,092	-,694	,491
	Tax Avoidance	,030	,008	,502	3,903	,000

a. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat hasil analisis menggunakan SPSS versi 20, maka dapat digunakan persamaan regresi linear bergada sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + e$$

$$\text{COD} = 0,113 + 0,090 \text{ Good Corporate Governance} + (-0,092) \text{ Voluntary Disclosure} + 0,502 \text{ Tax Avoidance} + e$$

Hasil persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai konstanta (α) sebesar 0,113 menunjukkan bahwa nilai variabel independen bernilai tetap atau konstan maka nilai variabel dependent *Cost Of Debt* sebesar 0,113.

Nilai koefisien regresi variabel *Good Corporate Governance* sebesar 0,090 yang berarti bahwa setiap peningkatan nilai *Good Corporate Governance* sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai *Cost Of Debt* (COD) sebesar 0,090.

Nilai koefisien regresi variabel *Voluntary Disclosure* sebesar -0,092 yang berarti bahwa setiap peningkatan nilai *Voluntary Disclosure* sebesar 1 satuan akan mengurangi nilai *Cost Of Debt* sebesar 0,092.

Nilai koefisien regresi variabel *Tax Avoidance* sebesar 0,502 yang berarti bahwa setiap peningkatan nilai *Tax Avoidance* sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai *Cost Of Debt* sebesar 0,502.

2. Uji F (Simultan)

Uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independent yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai F_{hitung} dan F_{tabel} . F_{hitung} dapat dilihat dari tabel hasil uji SPSS sedangkan F_{hitung} dapat dilihat dari tabel F dengan melihat nilai df_1 (*degree of freedom* pembilang) dan df_2 (*degree of freedom* penyebut). Nilai df_1 dan df_2 dapat dilihat pada tabel output bagian *df regression* dan *df residual* dan juga dapat diperoleh dengan rumus berikut:

$$df_1 = k - 1$$

$$df_2 = n - k$$

Keterangan :

df_1 = *degree of freedom* pembilang

df_2 = *degree of freedom* penyebut

k = jumlah variabel bebas dan terikat

n = jumlah sampel

Berikut data yang diperoleh setelah dilakukan uji menggunakan SPSS:

Tabel 4.8
Hasil Uji Analisis F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,078	3	,026	5,654	,002 ^b
	Residual	,213	46	,005		
	Total	,291	49			

a. Dependent Variable: Cost Of Debt

b. Predictors: (Constant), Tax Avoidance, Voluntary Disclosure, Good Corporate Governance
Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20.

Pada tabel 4.8 hasil uji simultan menunjukkan hasil F_{hitung} sebesar 5,654 dengan tingkat signifikan sebesar 0,002. Nilai $df_1 = 3$ dan $df_2 = 46$ sehingga diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,80, maka dapat dikatakan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ sehingga menolak H_0 dan menerima H_a . Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu *Good Corporate Governance*, *Voluntary Disclosure*, dan *Tax Avoidance* ada pengaruh signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap *Cost Of Debt*.

3. Uji T (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independent secara parsial terhadap variabel dependen, artinya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel independent yang terdiri dari *Good Corporate Governance*, *Voluntary Disclosure*, dan *Tax Avoidance*, terhadap variabel dependen yaitu *Cost Of Debt*. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} dan t_{tabel} .

Untuk melihat nilai t_{tabel} dapat di peroleh dengan rumus berikut:

$$t_{tabel} = (\alpha/2 ; n-k \text{ atau } df \text{ residual pada output tabel ANOVA})$$

$$t_{tabel} = (0,05/2 ; 50-4)$$

$$t_{tabel} = (0,05;46)$$

Maka $t_{tabel} 0,05;46$ selanjutnya dapat dilihat pada distribusi nilai t tabel statistik dan ditemukan nilai sebesar 2,01290. Berikut tabel hasil uji t:

Tabel 4.9
Hasil Analisis Uji t (Parsial)

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,113	,086		1,313	,196
	Good Corporate Governance	,032	,047	,090	,671	,506
	Voluntary Disclosure	-,071	,103	-,092	-,694	,491
	Tax Avoidance	,030	,008	,502	3,903	,000

a. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.9 hasil analisis uji t diatas pengaruh masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Good Corporate Governance*

Berdasarkan tabel 4.9 yang menunjukkan variabel *Good Corporate Governance* dengan t_{hitung} sebesar 0,671 dan nilai signifikansi sebesar $0,506 > 0,05$. Sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2,01290 yang berarti nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga menolak H_a dan menerima H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt* pada perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019.

b. *Voluntary Disclosure*

Berdasarkan tabel 4.9 yang menunjukkan variabel *Voluntary Disclosure* dengan t_{hitung} sebesar -0,694 dan nilai signifikansi sebesar $0,491 > 0,05$. Sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2,0129 yang berarti nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga menolak H_a dan menerima H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa *Voluntary Disclosure* tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt* pada perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019.

c. *Tax Avoidance*

Berdasarkan tabel 4.9 yang menunjukkan variabel *Tax Avoidance* dengan t_{hitung} sebesar 3,903 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2,0129 yang berarti nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga menolak H_0 dan menerima H_a . Hal ini menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi berguna untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil output SPSS untuk mengetahui nilai R square.

Tabel 4.10

Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,519 ^a	,269	,222	,0680302	1,684

a. Predictors: (Constant), Tax Avoidance, Voluntary Disclosure, Good Corporate Governance

b. Dependent Variable: Cost Of Debt

Sumber data: Output SPSS, data diolah dengan SPSS 20.

Berdasarkan hasil output SPSS yang terlihat dalam tabel 4.10 yang menunjukkan nilai Adjust R Square sebesar 0,222. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Cost Of Debt* mampu dijelaskan oleh *Good Corporate Governance*, *Voluntary Disclosure*, dan *Tax Avoidance* sebesar 22,2% sedangkan sisanya 77,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti. Maksudnya variabel *Good Corporate Governance*, *Voluntary Disclosure*, dan *Tax Avoidance* memiliki kontribusi atau dapat mempengaruhi *Cost Of Debt* sebesar 22,2%.

E. Pembahasan

1. Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Voluntary Disclosure*, dan *Tax Avoidance* Terhadap *Cost Of Debt* Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari hasil analisis koefisien determinasi. Dari analisis koefisien determinasi yang menunjukkan nilai adjust R square sebesar 22,2%. Maksud dari nilai adjust R square tersebut bahwa variabel *Good Corporate Governance*, *Voluntary Disclosure*, dan *Tax Avoidance* memiliki kontribusi dan dapat mempengaruhi *Cost Of Debt* sebesar 22,2%. Sedangkan sisanya 77,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan uji secara simultan yang telah dilakukan, peneliti memperlihatkan bahwa hasil F_{hitung} sebesar 5,654 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,80 atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Dapat ditarik kesimpulan bahwa

variabel bebas yaitu *Good Corporate Governance*, *Voluntary Disclosure*, dan *Tax Avoidance* memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap *Cost Of Debt* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost Of Debt* Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 0,671 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01290 atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi $0,506 > 0,05$. Berdasarkan data tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial variabel *Good Corporate Governance* yang di proksikan dengan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt*. Penelitian ini mendukung penelitian dari Akhmad Samhudi yang menyatakan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt*. Sama dengan pihak kreditur dan memiliki insentif yang besar untuk mengawasi tindakan manajemen sehingga dapat mengurangi resiko yang akan dialami perusahaan dan biaya hutang yang diterima perusahaan menjadi lebih rendah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya hutang karena hanya sedikit perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan institusional sehingga pihak institusi belum mampu untuk memonitoring kinerja

perusahaan dan tidak bisa mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan tersebut.²⁹

Hal ini dibuktikan pada ringkasan kinerja keuangan perusahaan PT Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) yang pada bagian proporsi kepemilikan institusionalnya hanya dimiliki oleh PT Bumi Citra Investindo sebesar 22,85% sedangkan saham yang dimiliki publik sebesar 77,15%. Dari data tersebut dapat dikatakan bahwa kekuatan institusi untuk memonitoring kinerja perusahaan masih sangat kurang karena saham yang dimiliki institusi kurang dari 50% sehingga belum mampu untuk melakukan pengawasan kinerja pada PT Bumi Citra Permai Tbk. Selain itu, hal ini juga dibuktikan oleh perusahaan PT Intiland Development Tbk (DILD) mengalami penurunan peringkat dari BBB+ menjadi BBB dengan outlook stabil. Penurunan ini disebabkan karena adanya perkiraan profil kredit yang rendah dan tidak dibarengi dengan penjualan proyek high rise yang sulit untuk meningkat. Perusahaan juga masih membukukan kas operasional yang negatif selama lima tahun berturut-turut. Penurunan peringkat ini dapat dikatakan terjadi karena kurangnya monitoring atau pihak institusi yang belum mampu untuk melakukan monitoring terhadap kinerja perusahaan sehingga perusahaan terus mengalami penurunan.³⁰ Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusi belum mampu untuk memonitoring kinerja perusahaan dan tidak bisa mempengaruhi biaya hutang.

²⁹ Calen, "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost of Debt* Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal EK&BI* 2, no. 1 (Juni, 2019): 141.

³⁰ Anita Widya Puspa, "Pefindo : 2019, Kinerja Emiten Sektor Properti Masih Tertahan", *Bisnis.com*, diakses dari <https://market.bisnis.com/read/20190517/192/923843/pefindo-2019-kinerja-emiten-sektor-properti-masih-tertahan>, pada tanggal 05 Juni 2021 pukul 08.54 WIB.

3. Pengaruh *Voluntary Disclosure* Terhadap *Cost Of Debt* Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, diperoleh hasil t_{hitung} sebesar -0,694 dan t_{tabel} sebesar 2,0129 atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,491 (kurang dari 0,05). Berdasarkan data yang telah dipaparkan maka dapat di tarik kesimpulan bahwa variabel *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Baiq Fitri Arianti yang menyatakan bahwa *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt*. Kreditur seringkali tidak menggunakan informasi yang diungkapkan secara sukarela oleh perusahaan karena kreditur lebih sering menilai kepada track record (rekam jejak) perusahaan dalam pemberian pinjaman. Hal tersebut lebih memberikan penilaian terhadap perusahaan dibandingkan dengan hanya melihat pengungkapan yang belum tentu positif pada penilaian kreditur.³¹

Pada penelitian ini, variabel *voluntary disclosure* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *cost of debt*. Hal ini dibuktikan oleh beberapa perusahaan yang hanya mengungkapkan beberapa item dari 33 item *voluntary disclosure*. Dari penelitian ini terdapat beberapa perusahaan yang hanya mengungkapkan beberapa item dari *voluntary disclosure* misalnya, pada tahun 2018 terdapat perusahaan Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) yang hanya mengungkapkan 22 item *voluntary*

³¹ Baiq Fitri Arianti, "Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Penghindaran Pajak dan Corporate Governance Terhadap Biaya Hutang", *Journal of Economic and Management Sciences* 2, no. 1 (2019): 25.

disclosure dari 33 item yang ada. Pada tahun 2019 perusahaan Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) mengungkapkan 24 item voluntary disclosure dari 33 item. Selain perusahaan BAPA, perusahaan Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) hanya mengungkapkan 20 item voluntary disclosure dari 33 item yang harus diungkapkan. Pada tahun 2018 perusahaan Trimitra Propertindo Tbk (LAND) juga mengungkapkan 20 item voluntary disclosure dari 33 item yang ada. Dari beberapa informasi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *Voluntary Disclosure* tidak mempengaruhi *Cost Of Debt*.

4. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap *Cost Of Debt* Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 3,903 dan t_{tabel} sebesar 2,0129 atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (0,05). Berdasarkan data yang telah dipaparkan maka dapat di tarik kesimpulan bahwa variabel *Tax Avoidance* berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt*. Hal ini dapat dibuktikan dari informasi mengenai perusahaan NIRO yang di kutip dari kontan.co.id. Perusahaan NIRO melakukan ekspansi pada tahun 2018 dengan menganggarkan belanja modal atau *capital expenditure* (capex) sekitar Rp. 500 miliar – Rp. 800 miliar. Separuh dari dana capex akan mengandalkan kas internal dan setengahnya lagi dari pinjaman bank. Perusahaan selalu melakukan ekspansi dari tahun-tahun sebelumnya, pada tahun ini perusahaan akan melakukan pembangunan mall di lahan yang sudah diakuisisi seperti di Sawangan, Bengkulu dan Dumai. Pembangunan ini dilakukan karena

nantinya kawasan tersebut akan dilalui jalan tol JORR dan sudah banyak hunian di kawasan tersebut sehingga pusat belanja memang dibutuhkan pada kawasan tersebut untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Dari pengembangan yang dilakukan perusahaan, pendapatan ditargetkan akan naik sebesar 36%-40% dan laba akan mengalami peningkatan sebesar 15%-20%.³²

Selain perusahaan NIRO, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) juga mengalami peningkatan laba pada tahun 2019 sebesar 116,27% dari laba 2018. Peningkatan ini disebabkan oleh kenaikan pendapatan usaha sebesar 6,94% yang berasal dari beberapa lini bisnis yaitu lini bisnis real estate meningkat 10%, namun pendapatan dari lini properti menurun sebesar 32,86% dan lini bisnis hotel juga menurun sebesar 19,22% serta pendapatan dari segmen lain melonjak hingga 57,14%.³³ Peningkatan laba yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan beban pajak yang akan dibayarkan sehingga hal tersebut akan memungkinkan perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak. Untuk menghindari pembayaran pajak, perusahaan melakukan pinjaman bank untuk menambah beban bunga mereka. Beban bunga yang tinggi akan membuat biaya hutang yang dimiliki perusahaan juga tinggi. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan maka beban bunga yang dikeluarkan perusahaan juga tinggi sehingga akan meningkatkan biaya hutang.

³² Dupla Kartini, “Gencar Ekspansi Mall, Nirvana Development Bidik Laba Naik 20%”, Kontan.co.id, diakses dari <https://investasi.kontan.co.id/news/gencar-ekspansi-mall-nirvana-development-bidik-laba-naik-20>, pada tanggal 06 Juni 2021 pukul 10.36 WIB.

³³ Annisa Saumi, “BSDE Catat Lonjakan Laba Bersih Hingga 116% pada 2019”, Alinea.id, diakses dari <https://www.alinea.id/bisnis/bsde-catat-lonjakan-laba-bersih-hingga-116-pada-2019-b1ZJU9sLO>, pada tanggal 06 Juni 2021 pukul 21.51 WIB.

Penelitian ini mendukung penelitian dari Baiq Fitri Arianti yang menyatakan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt*, dimana kreditur melihat *tax avoidance* sebagai tindakan yang beresiko yang justru akan meningkatkan *cost of debt*.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, diperoleh hasil t_{hitung} sebesar 0,671 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,01290 atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi $0,506 > 0,05$. Berdasarkan data tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial variabel *Good Corporate Governance* yang di proksikan dengan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt*. Hasil penelitian ini menolak teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling. Menurut teori agensi, kepemilikan institusional dapat digunakan untuk mengendalikan *agency problem* dengan kepemilikan saham dari investor institusi yang akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Tingkat pengawasan ini dapat mengurangi *agency cost* yang memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang rendah. Penggunaan hutang yang rendah akan menimbulkan biaya hutang yang rendah juga. Pemegang saham institusi lebih menginginkan pembiayaan perusahaan dengan hutang karena tidak mengurangi hak mereka. Hal ini dibuktikan oleh PT Karawang Jabar Industrial Estate (KJIE) yang menunda pembayaran bunga ketiga atas lima seri surat utang jangka panjang. Penundaan dilakukan karena rekening dana bunga surat utang jangka panjang perusahaan belum efektif sesuai dengan waktu yang ditentukan. Artinya, kepemilikan institusional tidak mampu menjadi mekanisme monitoring terhadap manajer sehingga kepemilikan

institusional belum mampu untuk menyelesaikan masalah keagenan yang terjadi antara manajer dan pemilik perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian dari Akhmad Samhudi yang menyatakan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Debt*.